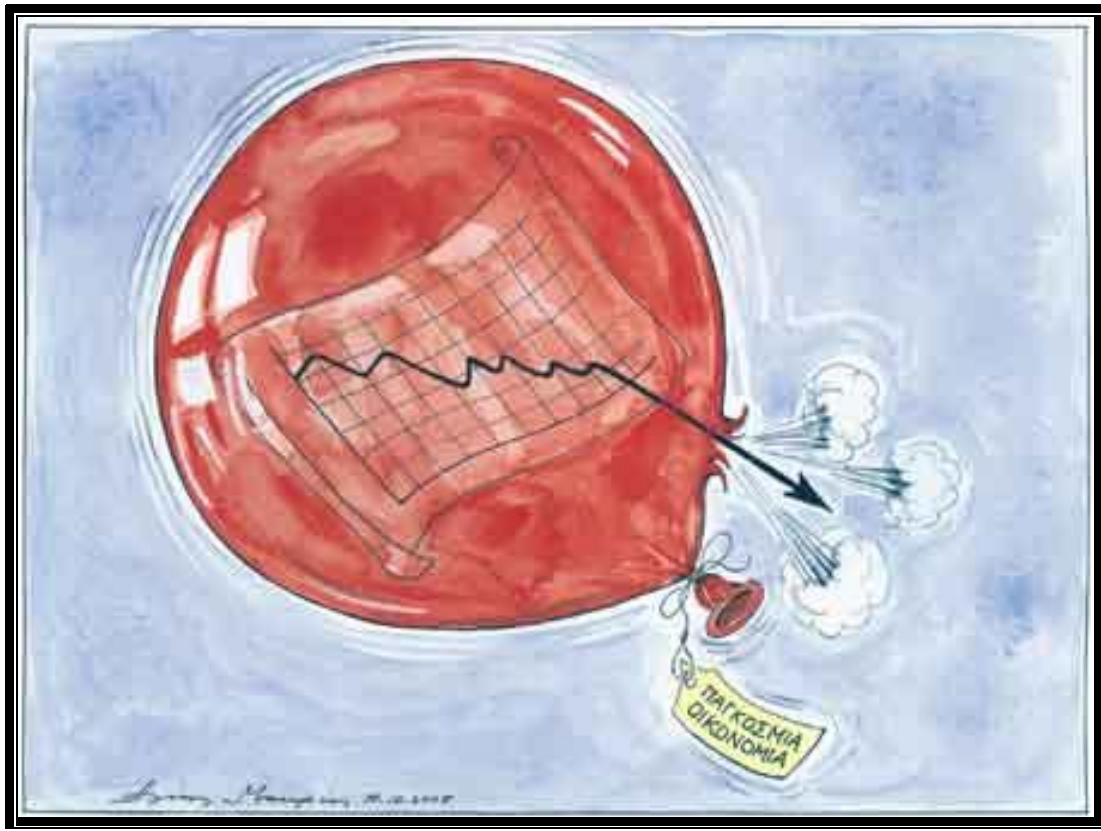


ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

« ΠΑΓΚΟΣΜΙΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ »



• ΦΟΙΤΗΤΕΣ:

ΤΣΙΛΙΓΚΑΡΙΔΗΣ ΓΡΗΓΟΡΗΣ  
ΚΑΡΑΠΕΤΣΑ ΒΑΣΙΛΕΙΑ

• ΕΠΟΠΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ:

ΜΠΕΛΙΔΗΣ ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2009

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΣΕΛ.

## ➤ Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

### ΕΙΣΑΓΩΓΗ

- ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ;.....01
- Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ.....05
- ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΑΡΕΛΘΟΝΤΟΣ.....07

## ➤ Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>

### ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 1929

- Η ΨΕΥΤΙΚΗ ΕΥΗΜΕΡΙΑ : Η ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΑ.....08
- Η ΜΕΓΑΛΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-1932. Η ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....11
- Η ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....13
- Η ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ ΤΟΥ 1929.....16
- ΠΑΝΙΚΟΣ ΣΤΗ WALL STREET.....17
- ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....18
- ΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....22
- Η ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ....24
- ΤΑ ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....25
- Ο ΜΗΝΙΑΙΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΙΟΥΝΙΟΥ ΤΟΥ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1930.....27
- Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-33 ΣΤΟΝ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΟΣΜΟ.....28
- Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-30 ΔΕΝ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΟΛΑ ΤΑ ΚΡΑΤΗ.....29
- ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ «ΠΕΙΡΑΜΑΤΙΣΜΟΙ» ΚΑΙ Η ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ.....30
- ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΡΑΧ.....30
- ΟΙ ΠΕΡΙΟΔΟΙ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....30
- ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ: ΠΑΝΙΚΟΣ ΜΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ ΣΤΗ ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ.....31

## ➤ Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>

### ΑΠΟ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑ ΚΡΙΣΗ

- ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....34
- ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟ 2008.....44
- ΣΕ ΤΙ ΔΙΑΦΕΡΕΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΛΛΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ.....48
- Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΡΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΟΥ ΥΙΟΘΕΤΗΘΗΚΑΝ.....51
- ΑΝΤΙΚΤΥΠΟΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ.....54
- ΜΕΤΡΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ.....59

➤ **Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>**

**Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ**

- 2000-2001: Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ.....62
- ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....63

➤ **Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup>**

**ΧΡΕΩΚΟΠΙΕΣ**

- ΗΠΑ: ΔΕΚΑΔΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΟ ΚΟΚΚΙΝΟ.....67
- ΧΡΕΩΚΟΠΙΑ ΑΚΟΜΑ 6 ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....68

➤ **Κεφάλαιο 6<sup>ο</sup>**

**Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

- ΟΙ ΔΟΜΙΚΕΣ ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....69
- ΤΟ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....72
- Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....74
- Η ΜΕΤΑΠΟΛΕΜΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ: Η περίοδος της ανάπτυξης.....76
- Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΠΡΩΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ 1973-75.....78
- ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΚΑΙ ΑΣΤΑΘΕΙΑ: 1973-1991.....81
- Η ΥΦΕΣΗ ΤΟΥ 1982-1989 ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ...83
- ΣΥΝΟΨΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 1973-1991.....84
- ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑ ΤΟ 1991.....85
- Η ΑΛΟΓΙΣΤΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑ ΚΑΙ Η ΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ.....88
- Η ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΗΜΕΡΑ.....89
- ΚΛΟΝΙΖΕΤΑΙ Η ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....90
- Η ΚΡΙΣΗ ΧΤΥΠΑ ΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ.....91
- ΣΗΜΑΔΙΑ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ.....92

➤ **Κεφάλαιο 7<sup>ο</sup>**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ**

- Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΘΗΣΗΣ 2000-2002.....93
- ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....97
- ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ..100
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 1999.....103
- ΣΕΝΑΡΙΟ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ.104
- Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ ΥΠΟΝΟΜΕΥΕΙ ΤΗΝ ΒΡΑΖΙΛΙΑ.....106
- Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....107
- Η ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΩΣ ΜΕΣΟ ΕΠΙΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....113
- Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΛΑΤΙΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΧΩΡΑΣ.....116
- Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΑΘΛΙΩΣΗ ΤΗΣ ΜΕΣΣΑΙΑΣ ΤΑΞΗΣ.....118

➤ Κεφάλαιο 8<sup>ο</sup>

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ

- ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΟ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ...119
- ΟΙ ΚΗΠΟΙ ΤΗΣ ΤΖΟΥΜΕΪΡΑ.....119
- ΔΕΚΑ ΧΡΟΝΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ.....120
- Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ «ΑΝΤΕ ΡΟΡΤΑΣ» ΧΤΥΠΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....121
- Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΕΠΗΡΕΑΖΕΙ ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ.....122
- ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΥΣΗΧΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ.....123
- ΟΙ ΠΑΡΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....125
- ΜΕΓΑΛΗ ΑΝΗΣΥΧΙΑ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ.....127
- ΜΕΓΑΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΒΟΗΘΕΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΑΜΠΟΥ ΝΤΑΜΠΙ.....127
- ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ, ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ Η ΕΛΛΑΔΑ.....128
- ΤΟ ΣΟΚ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ .....129
- ΤΟ ΣΟΚ ΣΤΗΝ ΑΘΗΝΑ.....130

➤ Κεφάλαιο 9<sup>ο</sup>

Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997

- Η ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997.....131
- ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΚΔΗΛΩΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ .....132
- ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ Ν. ΑΣΙΑΣ.....133
- ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ ΜΕ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ.....135

➤ Κεφάλαιο 10<sup>ο</sup>

ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

- Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....144
- ΤΙ ΜΑΣ ΕΠΙΦΥΛΑΣΣΕΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ;.....146

➤ Κεφάλαιο 11<sup>ο</sup>

ΧΑΟΣ: ΟΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΕΠΟΧΗ ΤΩΝ ΑΝΑΤΑΡΑΞΕΩΝ

- Ο ΚΟΣΜΟΣ ΕΧΕΙ ΜΠΕΙ ΣΕ ΜΙΑ ΝΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΦΑΣΗ.....153
- ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΑΝΑΤΑΡΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ;.....154
- ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΚΑΛΟΥΝ ΧΑΟΣ.....155

➤ Κεφάλαιο 12<sup>ο</sup>

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

- ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ.....156
- ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ.....159

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

---

Οι περισσότεροι οικονομολόγοι, στο βαθμό που τους απασχολεί αυτό το ζήτημα, θεωρούν πως η Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του 1930 ήταν μια ανώφελη και μη αναγκαία τραγωδία. Εάν ο τότε Αμερικανός πρόεδρος Χέρμπερτ Χούβερ απλώς δεν είχε προσπαθήσει να ισοσκελίσει τον προϋπολογισμό εν όψει της επερχόμενης οικονομικής κάμψης· εάν απλώς η Ομοσπονδιακή Κεντρική Τράπεζα δεν είχε υπερασπιστεί τον κανόνα του χρυσού εις βάρος της εγχώριας οικονομίας· εάν οι αρμόδιοι απλώς είχαν σπεύσει να παράσχουν ρευστό στις απειλούμενες τράπεζες και έτσι να καλμάρουν τον τραπεζικό πανικό που αναπτύχθηκε το 1930-31, τότε το χρηματιστηριακό κραχ του 1929 θα είχε οδηγήσει σε μια σύντομη ύφεση που γρήγορα θα είχε ξεχαστεί. Και εφόσον οι οικονομολόγοι όσο και οι πολιτικοί είχαν διδαχθεί από εκείνη την εμπειρία, δεν θα μπορούσε να επαναληφθεί ποτέ το φαινόμενο της Μεγάλης Ύφεσης. Ή μήπως μπορεί να επαναληφθεί;

(Krugman P., «Return of Depression Economics and the Crisis of 2008», Εκδόσεις Norton W, 2008)

Σήμερα βρισκόμαστε εν μέσω της χειρότερης χρηματοοικονομικής κρίσης από την δεκαετία του 1930. Από μερικές απόψεις, μοιάζει με άλλες κρίσεις που συνέβησαν τα τελευταία είκοσι πέντε χρόνια. Οι Αρχές δεν πρόκειται να αφήσουν το τραπεζικό σύστημα να καταρρεύσει όπως έκαναν το 1932, ακριβώς επειδή προκάλεσε τη Μεγάλη Ύφεση. Ταυτόχρονα, η τρέχουσα κρίση δεν μπορεί να συγκριθεί με τις περιοδικές κρίσεις που, από τη δεκαετία του 1980 και μετά, έπληξαν συγκεκριμένους τομείς του χρηματοοικονομικού συστήματος. Η σημερινή κρίση δεν περιορίζεται σε μια συγκεκριμένη εταιρία ή σε συγκεκριμένο τομέα του χρηματοοικονομικού συστήματος, αντίθετα έχει οδηγήσει ολόκληρο το σύστημα στα πρόθυρα της κατάρρευσης και

συγκρατείται με μεγάλη δυσκολία. (Geogre Soros, «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», Αθήνα 2008)

## ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ;

---

Αν και οι ορισμοί δεν μπορούν πάντα να δώσουν με σαφήνεια τόσο την περιγραφή όσο και την ουσία ενός φαινομένου, μπορούμε να πούμε το εξής: κρίση είναι η διακοπή της διευρυμένης αναπαραγωγής του κεφαλαίου. Η διευρυμένη αναπαραγωγή του κεφαλαίου δεν είναι μόνιμη, αδιάκοπη, αλλά διακόπτεται περιοδικά και η άνοδος εναλλάσσεται με την πτώση. Αυτό το φαινόμενο ονομάζεται «κυκλική οικονομική κρίση». (Σ.Κ., «Για την οικονομική κρίση του καπιταλισμού», εφημερίδα Ριζοσπάστης, 3 Μαρτίου 2002)

Η οικονομική κατάρπωση χαρακτηρίζεται από τη μείωση της παραγωγής και την ανεργία. Η ελαφρότερη κατάρπωση είναι η ύφεση. Η οικονομική κρίση είναι το άγριο τέλος της αναπτύξεως, μια θεαματική αντιστροφή που σημαδεύεται από τη γρήγορη πτώση του Εθνικού Προϊόντος, της κατανάλωσης, των τιμών. (Victor Prevot, Μανιάτη Α., «Πώς φτάσαμε στην οικονομική κρίση», Αθήνα 1979-80)

Κατά το 19<sup>ο</sup> και στις αρχές του 20<sup>ο</sup> αιώνα, αρκετές οικονομικές κρίσεις είχαν συσχετισθεί με τραπεζικούς πανικούς, καθώς πολλές εταιρίες χρεοκόπησαν κατά την διάρκεια αυτών των πανικών. Άλλες καταστάσεις που συχνά αποκαλούνται οικονομική κρίση είναι η κρίση του χρηματιστηρίου και οι άλλες οικονομικές φούσκες καθώς και η αδυναμία αποπληρωμής κυβερνητικών χρεών. (<http://www.blogs.eliamep.gr>)

Πολλοί οικονομολόγοι έχουν διατυπώσει θεωρίες σχετικά με το πώς δημιουργούνται οι οικονομικές κρίσεις καθώς και πως μπορούν να αποφευχθούν. Παρόλα αυτά δεν έχει υπάρξει ομοφωνία. (A.M.A. American Marketing Association, 2008 – 2009).

Κατά τη διάρκεια της κρίσης περιορίζεται η εμπορική πίστωση, αυξάνει η ζήτηση του χρήματος για δανεισμό, ενώ μειώνεται η προσφορά χρηματικού κεφαλαίου για δανεισμό. Περιορίζεται η πώληση εμπορευμάτων και αυξάνονται τα αποθέματά τους, τα απούλητα εμπορεύματα, ενώ πέφτουν οι τιμές. Παρουσιάζεται αδυναμία πληρωμής δανείων σε τράπεζες από επιχειρήσεις που έχουν δανειστεί. Ο όγκος της παραγωγής μειώνεται και διάφορες επιχειρήσεις χρεοκοπούν και κλείνουν, η ανεργία αυξάνεται. Έχουμε δηλαδή καταστροφή παραγωγικών δυνάμεων, με πρώτη απ' όλες την εργατική δύναμη. (Σ.Κ., «Για την οικονομική κρίση του καπιταλισμού», εφημερίδα Ριζοσπάστης, 3 Μαρτίου 2002)

Αδιαμφισβήτητα, οι οικονομικές κρίσεις αποτελούν ένα συχνό φαινόμενο, καθώς απασχολούν την ανθρωπότητα τουλάχιστον από τότε που αναδύθηκαν οι κοινωνίες της αγοράς. Διερωτάται όμως κανείς, πώς είναι δυνατόν μέχρι σήμερα να μη γνωρίζουμε πώς να αποφύγουμε τέτοια φαινόμενα. Φαίνεται ότι η ανθρώπινη φύση παραμένει αναλλοίωτη και επαναλαμβάνει τα λάθη της, θα μπορούσαμε να απαντήσουμε. Είτε γιατί έχει προηγηθεί μία πολιτική κρίση, είτε γιατί η κερδοσκοπία «βασίλεψε» το αποτέλεσμα είναι το ίδιο. Επενδυτές σε πανικό, εκτόξευση των τιμών, πλήθος ανέργων και πολλές αλυσιδωτές αντιδράσεις που οδηγούν την παγκόσμια οικονομία σε κρίση. Το βέβαιο είναι ότι ο εντοπισμός των πραγματικών αιτίων μίας κρίσης απαιτεί μία εις βάθος ανάλυση. Για να γίνει όμως αυτό, είναι πάντα χρήσιμη μία ανασκόπηση στις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος. (www.enthesi.net)

## Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

---

Πριν από την κρίση επικρατούσε μία θετική ατμόσφαιρα στις αγορές. Οι κτηματομεσιτικές αγορές κέρδιζαν αξία. Οι τιμές πετρελαίου με τις αυξανόμενες προοπτικές ζήτησης είχαν ανοδική πορεία. Τον Ιούλιο η τιμή πετρελαίου ανά βαρέλι είχε φτάσει τα 147 δολάρια. Η αύξηση στις τιμές πετρελαίου και η ξηρασία που προκάλεσε άνοδο στις τιμές τροφίμων προμήνησαν την κρίση. Οι τράπεζες έβλεπαν υψηλά κέρδη από τις πιστώσεις που σχεδίαζαν να χορηγήσουν στο κτηματομεσιτικό τομέα λόγω της ανοδικής πορείας της αγοράς αυτής. Από τις πιστώσεις μπορούσαν να επωφεληθούν και οι πελάτες με χαμηλό εισόδημα. Όταν αυξήθηκαν οι αξίες των κατοικιών, οι ιδιοκτήτες που απέκτησαν κατοικίες με στεγαστικά δάνεια, δανειοδοτήθηκαν περαιτέρω υποθηκεύοντας την επιπρόσθετη αξία. Οι τράπεζες χωρίς να περιμένουν την πληρωμή των δάνειων, δείχνοντας την αξία των υποθηκευμένων κατοικιών, προωθούσαν ομόλογα στην αγορά τα οποία τους αποφέρανε νέες πηγές και τα οποία ξανά δανειοδοτούσαν. Οι αγοραστές ομολόγων τα πουλούσαν στην αγορά στους επενδυτές ως ομόλογα και μετοχές.

*(<http://www.enthesis.net>)*

Η τρέχουσα οικονομική κρίση είναι δύσκολη στην κατανόησή της από τους απλούς ανθρώπους. Ευθύνεται για αυτό η πολυπλοκότητα της λειτουργίας της διεθνούς οικονομίας στην ύστερη φάση του καπιταλισμού. Ωστόσο οι θαυμαστές του μεγαλείου της Ιστορίας μπορούν να διακρίνουν σε αυτήν τα πρώτα σημάδια του τοκετού μιας γεωπολιτικής αλλαγής που, εφόσον ολοκληρωθεί, θα μεταβάλει τον παγκόσμιο χάρτη με τρόπο δραματικό και θα σημάνει το τέλος της αμερικανικής πρωτοκαθεδρίας. Η Ιστορία έχει φανατικούς θαυμαστές και ταυτόχρονα φανατικούς εχθρούς. Οι πρώτοι αναζητούν, διαβάζοντάς την, τον μίτο που θα τους βοηθήσει να ερμηνεύσουν το παρόν-ίσως και το μέλλον-, να αποφύγουν τις κακοτοπιές. Οι δεύτεροι πιστεύουν ότι η



επιστροφή στο παρελθόν για άντληση διδαγμάτων είναι χρόνος χαμένος. Επιμένουν ότι η ιστορική πορεία είναι γραμμική, κινείται αενάως προς τα εμπρός και ουδεμία σχέση έχει με φαινόμενα προηγούμενων δεκαετιών ή και αιώνων. (Αθανασόπουλος Α., «Οι μετασεισμοί της κρίσης στις ΗΠΑ», το ΒΗΜΑ online, 10 Δεκεμβρίου 2009)

Η διεθνής αλλά και η ελληνική οικονομία βρίσκονται σήμερα αντιμέτωπες με τη μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, που μέχρι πριν από τρία χρόνια φάνταζαν απίθανο να συμβούν, οδήγησαν τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση και εκτόξευσαν την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν των χωρών.

Καθώς η κρίση εκτυλίσσονταν, η ένταση και η έκτασή της αύξαναν συνεχώς, αναγκάζοντας κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, αναλυτές, επενδυτές, επιχειρηματίες και καταναλωτές να αναθεωρούν συνεχώς τις αντιλήψεις τους και τις προσδοκίες τους. Στην προσπάθεια άμεσης αντιμετώπισης της κρίσης ελήφθησαν μια σειρά από μέτρα και πολιτικές οι οποίες ήταν αδιανόητο πριν την κρίση ότι θα μπορούσε να γίνει ποτέ απαραίτητο να εφαρμοστούν, όπως η κρατικοποίηση τραπεζών. Οι προηγούμενες αντιλήψεις για μια νέα εποχή χαμηλής μεταβλητότητας των οικονομικών μεγεθών, συνεχούς ευημερίας και αυτορύθμισης των αγορών κατέρρευσαν μπροστά στη ραγδαία επιδείνωση της κατάστασης. Μόνο μία φορά στο παρελθόν η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε μπροστά σε τέτοιο κίνδυνο, πριν από 80 χρόνια: την περίοδο που ονομάστηκε η Μεγάλη Ύφεση στη δεκαετία του 1930. (Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009).

Όλον τον πλανήτη επηρεάζει η χρηματοοικονομική κρίση που γεννήθηκε στις ΗΠΑ, και ως γνωστόν, όταν η μεγαλύτερη οικονομία του πλανήτη ασθενεί -και σήμερα είναι πράγματι σε βαριά κατάσταση-, ο υπόλοιπος κόσμος υποφέρει. (Stiglich Joseph, «Λαβωμένη από τον πόλεμο η Αμερικανική Οικονομία», εΛΟΓΟΣ, 18 Νοεμβρίου 2009)

Από την αντιμετώπισή της εξαρτάται αν θα αποτραπεί μια βαθειά ύφεση με παγκόσμια εμβέλεια και αν τελικά απλώς θα επιδιορθωθεί το εκτροχιασμένο χρηματοοικονομικό σύστημα, για να αναπαραγάγει ανάλογα προβλήματα στο μέλλον, ή αν θα αλλάξει ριζικά. Και αυτό είναι ζήτημα των πολιτικών που θα αποφασίσουν. Καθώς σήμερα συμπληρώνονται περίπου 2,5 χρόνια από την έναρξη της τωρινής κρίσης, η συζήτηση σε διεθνές επίπεδο για τα αίτια, τις επιπτώσεις και κυρίως για τους τρόπους αντιμετώπισης της κρίσης και τη μελλοντική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας αλλά και κοινωνίας έχει φουντώσει. Κυβερνήσεις, διεθνείς οργανισμοί, ακαδημαϊκοί, πολίτες και επιχειρηματίες συζητούν και ανταλλάσσουν απόψεις σε όλα τα επίπεδα. (Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)

Επομένως, μελετώντας την ιστορία είναι ίσως ο καλύτερος τρόπος να καταλάβουμε τις αιτίες δημιουργίας της οικονομικής κρίσης καθώς και τους αποτελεσματικότερους τρόπους αντιμετώπισης της.

## **ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΑΡΕΛΘΟΝΤΟΣ**

Ως μεγαλύτερη οικονομική κρίση στην παγκόσμια ιστορία καταγράφεται το κραχ του 1929. Οι άνεργοι ήταν περισσότεροι από τριάντα εκατομμύρια το 1932. Η κρίση αυτή κατέληξε στην καταδίκη του «ελεύθερου» καπιταλισμού και την οικονομική επέμβαση των κρατών: μαζική βοήθεια του κράτους στις μεγάλες επιχειρήσεις και στους οικονομικούς τομείς που είχαν δυσκολίες, νομισματικές υποτιμήσεις, επιστροφή στον προστατευτισμό και ποσοτώσεις εισαγωγών, καταστροφή των πλεονασμάτων των αγροτικών και των

βιομηχανικών προϊόντων για να ανέβουν οι τιμές. Σε αυτήν την μαζική επέμβαση του κράτους έδωσαν το όνομα «Διευθυνόμενη Οικονομία». Το κράτος παίρνει στα χέρια του όλη την οικονομική ζωή της χώρας. Η αντίληψη για τη μεγάλη κρίση έχει την καταγωγή της στο έργο του J. M. Keynes, «Theories general de l' emploi, de l' interet et de la monnaie», που εκθειάζει την οικονομική επέμβαση του κράτους για να εξασφαλίσει την πλήρη απασχόληση, την αύξηση της κατανάλωσης και τις ιδιωτικές επενδύσεις. (Victor Prevot, Μανιάτη Α., «Πώς φτάσαμε στην οικονομική κρίση», Αθήνα 1979-80)

Από το 1933 οι ΗΠΑ και οι ευρωπαϊκές χώρες υιοθέτησαν παρεμβατική οικονομική πολιτική, η οποία έλαβε και την επιστημονική της τεκμηρίωση το 1936 από τον John Meynard Keynes στο βιβλίο του «Η γενική θεωρία της απασχόλησης, του τόκου και του χρήματος». Σύμφωνα με αυτήν, το κράτος αποτελεί τον μόνο αξιόπιστο παράγοντα που μπορεί υπό συνθήκες οικονομικής κρίσης να οδηγήσει στην αναθέρμανση της οικονομίας και τη λειτουργία της αγοράς: μία από τις μορφές δράσης του μπορεί να είναι η τόνωση της κατανάλωσης. (Φραγκάκη Μ., «Η Ευρωπαϊκή Ένωση ξέχασε το 1929», Ελευθεροτυπία, 16 Νοεμβρίου 2009)

Η κρίση των πρώτων υλών το 1950, οι κρίσεις οικονομικής κάμψης το 1958 και το 1970, ή και ακόμα οι δύο πρόσφατες πετρελαϊκές κρίσεις, αναπτύχθηκαν σε ένα περιβάλλον που δημιουργήσαν υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης και πληθωρισμού, ενώ συνέβη ακριβώς το αντίθετο στην κρίση του 1987, που ξέσπασε σε ένα περιβάλλον χαμηλών ρυθμών ανάπτυξης και μείωσης του πληθωρισμού. Αναμφισβήτητα όμως στην κρίση αυτή βρίσκουμε χαρακτηριστικά των κρίσεων των ετών 1886-1896, 1907 και κυρίως του 1929. Η κρίση του 1886-1896 οφειλόταν κυρίως σε ανεπάρκεια ρευστότητας, λόγω παύσης της παραγωγής χρυσού την ώρα που η αμερικανική οικονομία γνωρίζει μια γρήγορη ανάπτυξη. Το 1907 η παγκόσμια ρευστότητα συρρικνώνεται. Από τις 27 Ιουλίου μέχρι τις 15 Νοεμβρίου 1907 οι μετοχές χάνουν το 34% της αξίας τους στη Wall Street. Και φτάνουμε στη μεγάλη κρίση του 1929.

Στα πέντε χρόνια που προηγήθηκαν του κραχ του 1929 η βιομηχανική παραγωγή στις ΗΠΑ είχε αυξηθεί κατά 20%. Οι μισθοί βρίσκονταν υπό έλεγχο και τα κέρδη των επιχειρήσεων σε άνοδο. Οι τιμές των πρώτων υλών έπεφταν, ενώ ο πληθωρισμός είχε απόλυτα τιθασευτεί. (Γερμίδης Α.Δ., «Θύελλα στην παγκόσμια οικονομία-από το κραχ του 1987 στην υπερχρέωση του κόσμου και την εξαθλίωση της παγκοσμιοποίησης», Αθήνα 2005)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

### **ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 1929**

---

Μια κρίση που δεν άργησε να έρθει, ξεκινώντας από την άλλη πλευρά του Ατλαντικού Ωκεανού, τον Οκτώβριο του 1929, αρχίζει με το κραχ στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης, το οποίο κατέρρευσε, οδηγώντας στη χρεοκοπία τράπεζες και επιχειρήσεις και απαξιώνοντας αποταμιεύσεις και περιουσίες. Η κυβέρνηση Herbert Hoover προσπάθησε να αντιμετωπίσει την κρίσιμη κατάσταση της χώρας αυξάνοντας τη φορολογία και μειώνοντας τις δημόσιες δαπάνες, πολιτικές που ενώ όταν εφαρμόζονταν, οι φιλελεύθεροι οικονομολόγοι τις επιδοκίμαζαν, εκ των υστέρων αποδείχθηκαν άστοχες και επιζήμιες. (Γαλανάκης Κ., Πάτρα 1999)

Τα μεγάλα κραχ δεν εκδηλώνονται ποτέ με τον ίδιο τρόπο. Διαφέρουν ως προς το μέγεθος, τις αιτίες και τις επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Έχουν όμως κάτι κοινό: τη λεγόμενη «χρηματιστηριακή φούσκα» -την παράλογη και αφύσικη αύξηση στις τιμές των μετοχών στα χρηματιστήρια. Η αύξηση αυτή δεν ανταποκρίνεται στα πραγματικά κέρδη των εταιρειών και συνεπώς δεν έχει καμιά σχέση με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης. («Η οικονομική κρίση του 1929», *indy.gr*, τεύχος Νο 4, 30 Σεπτεμβρίου 2008),

Ορισμένοι υποστηρίζουν ότι η ιστορία του οικονομικού κραχ του 1929 επαναλαμβάνεται με τα πρώτα σημάδια να έχουν ήδη φανεί. Μια γρήγορη ανασκόπηση των γεγονότων της εποχής εκείνης θα μας κάνει φανερό, πως η κρίση που ξεκίνησε από τις αγορές των ΗΠΑ επηρέασε όλη την υφήλιο. Όσο πέρασε ο καιρός βγήκε στην επιφάνεια η σοβαρότητα της κρίσης και το πρόβλημα πήρε διαφορετικές διαστάσεις. Η κρίση αν και πρωτοπαρουσιάστηκε στις αγορές των ΗΠΑ σε σύντομο χρονικό διάστημα άρχισε να επηρεάζει όλες τις παγκόσμιες αγορές. Αυτό δείχνει το πόσο στενά συνδεδεμένες είναι οι παγκόσμιες αγορές. Έτσι η κρίση από περιφερειακό πρόβλημα έγινε παγκόσμιο. Αν και οι χώρες που επηρεάστηκαν έλαβαν μέτρα σε σύντομο χρονικό διάστημα έγινε φανερό ότι όλες οι χώρες πρέπει να ενεργήσουν από κοινού.

*(<http://www.blogs.eliamep.gr>)*

### **Η ΨΕΥΤΙΚΗ ΕΥΗΜΕΡΙΑ : Η ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΚΑΙ ΤΑ ΟΡΙΑ ΤΗΣ**

Την επ' αύριο του Α΄ Παγκόσμιου πολέμου ο κόσμος διέρχεται μια σύντομη περίοδο οικονομικής κρίσης η οποία όμως γρήγορα ξεπερνιέται. Γύρω στο 1921 παρατηρείται μια ανάκαμψη στις οικονομίες των οικονομικών χωρών, οι οποίες στρέφονται προς τη μαζική παραγωγή. Ο κόσμος ταλαιπωρημένος από τα δεινά του πολέμου, προσπαθεί να γευθεί τα αγαθά της ειρήνης, αγοράζοντας όλο και περισσότερα καταναλωτικά αγαθά. Η τάση αυτή παρουσιάζεται με ιδιαίτερη ένταση στις Ηνωμένες Πολιτείες. Οι Αμερικανοί επιχειρηματίες κερδίζουν τεράστια ποσά, τα οποία, εν μέρει, δανείζουν στις ευρωπαϊκές χώρες (κυρίως στην Γερμανία και την Αγγλία), για να αποκομίσουν και νέα κέρδη. Χάρη στο αμερικανικό χρήμα η Ευρώπη γνωρίζει ανάμεσα στο 1923-29 μεγάλη ευημερία. Έχοντας ως παράδειγμα τις Ηνωμένες Πολιτείες και οι ευρωπαϊκές βιομηχανίες στρέφονται προς τη μαζική τυποποιημένη παραγωγή.

Όμως η ευημερία αυτή είναι ασταθής. Είναι πολύ δύσκολο να βρεθούν πελάτες για να αγοράσουν την τεράστια ποσότητα των βιομηχανικών προϊόντων. Αρχικά, γιατί οι αγρότες, που είναι ακόμη πολυάριθμοι πωλούν φθηνά τα προϊόντα τους και έτσι διαθέτουν ελάχιστα χρήματα. Ύστερα παρά την προσπάθεια που καταβάλλεται για να αυξηθούν οι μισθοί, η αύξηση αυτή γίνεται με μικρότερος ρυθμούς από τους ρυθμούς αύξησης της παραγωγής. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μην μπορούν να απορροφηθούν τα παραγόμενα προϊόντα, των οποίων μάλιστα οι τιμές συνεχώς ανεβαίνουν.

Έτσι οι επιχειρήσεις προσπαθούν να βρουν τρόπους που θα τους βοηθήσουν να πωλήσουν τα προϊόντα τους. Ως πρώτο μέσο χρησιμοποιείται η διαφήμιση, που προσπαθεί να πείσει τον καταναλωτή να κάνει αγορές. Στη συνέχεια χρησιμοποιείται η τραπεζική πίστωση, με την οποία οι τράπεζες προκαταβάλλουν στους αγοραστές τα αναγκαία για τις αγορές τους χρήματα, με τον όρο να τα επιστρέψουν αργότερα με τόκο. Τελικά, ολόκληρη η οικονομία καταλήγει να στηρίζεται στις τραπεζικές πιστώσεις. Αυτή η κατάσταση δεν εμποδίζει τις επιχειρήσεις να επεκτείνουν τις δραστηριότητες τους και τις μετοχές να αναβαίνουν συνεχώς στο χρηματιστήριο. (Σκουλάτου, Ν. Δημακοπούλου, Σ. Κόνδη Β., « Ιστορία Νεότερη και Σύγχρονη», Τεύχος Β', Αθήνα 2003)

## **Η ΜΕΓΑΛΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-1932. Η ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.**

Ογδόντα χρόνια συμπληρώθηκαν από το μεγάλο κραχ του 1929, μία από τις χειρότερες χρηματιστηριακές κρίσεις της αμερικανικής ιστορίας. Η μεγάλη οικονομική κρίση του 1929-33 άρχισε κάποια «Μαύρη Δευτέρα» στις 28 Οκτωβρίου του 1929, όταν οι δημοσιογράφοι της Wall Street παρατήρησαν κάτι ασυνήθιστο πριν ξεκινήσουν οι συναλλαγές. Οι λούστροι, που δεν προλάβαιναν να εξυπηρετήσουν την εκλεκτή πελατεία τους, εκείνη τη μέρα είχαν αναδουλειές. Οι χρηματιστές έμπαιναν τρέχοντας στο «ναό του δολαρίου»

χωρίς να κοιτούν καθόλου γύρω τους. Ήταν ανήσυχοι, γιατί την προηγούμενη Πέμπτη οι μετοχές είχαν πέσει αισθητά και αναπάντεχα, γεγονός ασυνήθιστο για τη Wall Street, όπου οι τιμές είχαν ανοδική πορεία επί δέκα συναπτά έτη. Στις επόμενες σαράντα οχτώ ώρες οι μετοχές καταποντίστηκαν, σημειώνοντας απώλεια 25%. Αυτό μεταφράζεται σε 8 εκατομμύρια δολάρια, τα οποία στα μέσα Νοεμβρίου έγιναν 30 εκατομμύρια. Η κρίση ξέσπασε όταν οι επενδυτές στη Wall Street, πουλούσαν μετοχές με ιλιγγιώδεις ρυθμούς προκαλώντας πανικό. Σε διάστημα τριών μηνών έχασαν το μισό της αξίας τους. Αμέσως η κρίση μεταφέρθηκε στο τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες είχαν δανείσει τεράστια ποσά στις εταιρείες του χρηματιστηρίου που κινδύνευαν με χρεοκοπία. Επιπλέον, είχαν αγοράσει μεγάλο αριθμό μετοχών μηδαμινής πλέον αξίας. Παράλληλα επλήγη και η βιομηχανία, που μέχρι τότε ευημερούσε χάρη στα χαμηλά επιτόκια και στις ανεξέλεγκτες επενδύσεις. Η κατάρρευσή της είχε ως συνέπεια τη δραστική μείωση του κέρδους των επιχειρήσεων, οι οποίες με τη σειρά τους συμπαρέσυραν για δεύτερη φορά το χρηματιστήριο. Ο κύκλος είχε κλείσει. Λίγους μήνες μετά το κραχ της Wall Street, η βιομηχανική παραγωγή ελαττώθηκε κατά 20%. Μέσα σ' ένα χρόνο ο δείκτης της ανεργίας έφτασε το 25%. Το 1931, η αξία των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης είχε μειωθεί δέκα φορές σε σχέση με το Σεπτέμβριο του 1929. Ποια ήταν τα αίτια του μεγάλου κραχ; (*«Η οικονομική κρίση του 1929»*, indy.gr, Τεύχος Νο4, 30 Σεπτεμβρίου 2008)

Η Μαύρη Πέμπτη 24 Οκτωβρίου 1929 έδωσε μια γεύση αυτού που θα ακολουθούσε σήμερα, μιας κατάρρευσης που έχει σημαδέψει τη σύγχρονη χρηματιστηριακή ιστορία. Άλλωστε εκείνη η χρηματιστηριακή κρίση σηματοδότησε την έναρξη μιας περιόδου ευρύτατων και μακροχρόνιων συνεπειών για τις Ηνωμένες Πολιτείες, αν και μέχρι σήμερα οι απόψεις οικονομολόγων και ιστορικών δίστανται όσον αφορά το ρόλο που έπαιξε το κραχ στη μεγάλη ύφεση που ακολούθησε.

Ενδεικτικό των διαστάσεων του κραχ ήταν πως, ενώ μετά τη μεγάλη κατάρρευση του Οκτωβρίου του 1929, τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση στην ιστορία της Wall Street, η αγορά χρειάστηκε λιγότερο από δύο χρόνια, για να ανακτήσει το χαμένο έδαφος, μετά το 1929 ο Dow Jones δεν ξαναβρήκε το χαμένο μεγαλείο του παρά μόνο έπειτα από 25 χρόνια. Όποιος αγόρασε μετοχές στα μέσα του 1929 και τις κράτησε είδε το μεγαλύτερο σχεδόν μέρος της ενήλικής του ζωής να περνά προτού ρεφάρει. (*«Το κραχ του 1929 και η παγκόσμια κρίση – Ιστορικό αφιέρωμα»*, Verianet, 27 Μαρτίου 2009)

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι πρόωροι φόβοι για την πτώση ξεκίνησαν στην πρώτη προεδρία Νίξον, όταν κορυφωνόταν ο πόλεμος στο Βιετνάμ (1968-1972). Ήταν η εποχή της «τριγωνικής διπλωματίας» και της πολιτικής της ύφεσης που μηχανεύτηκε ο Κίσινγκερ, η οποία συνοδεύτηκε και επιτάθηκε από το σκάνδαλο Γουότεργκεϊτ. (*Φραγκάκη Μ.*, «*Η Ευρωπαϊκή Ένωση ξέχασε το 1929*», *Ελευθεροτυπία*, 16 Νοεμβρίου 2009)

## Η ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

**1920:** Το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1920 ήταν μια περίοδος εντυπωσιακής οικονομικής προόδου, με τις Ηνωμένες Πολιτείες να δρέπουν τους καρπούς της μεταπολεμικής ανάκαμψης και της τεχνολογικής ανάπτυξης. Η ανάπτυξη φαινόταν να μη σχετίζεται με τη δημιουργία κάποιας φούσκας. Αντίθετα, μερίδα ιστορικών υποστήριζε πως οι βιομηχανίες βοηθούσαν η μία την άλλη να δημιουργήσουν αυθεντική οικονομική ανάπτυξη. (*Μαθιοπούλου Μ.*, «*Το κραχ του 1929. Αύριο η Μαύρη επέτειος των 78 ετών*», *Μακεδονία*, 5 Δεκεμβρίου 2009)

**1921-1929:** Στις 22 Οκτωβρίου 1929, σε μια Αμερική ευημερούσα, που πίστευε ότι έχει βρει τον τρόπο να χτυπήσει την ανέχεια, ξεσπά η μεγάλη κρίση. Από το 1921 έως το 1929, ο Dow Jones εκτινάχθηκε από τις 60 μονάδες στις 400. Από



τη μια στιγμή στην άλλη δημιουργήθηκαν νέοι εκατομμυριούχοι. Η επένδυση στο χρηματιστήριο έγινε σύντομα το αγαπημένο χόμπι των Αμερικανών. Οι επενδυτές έβαζαν υποθήκη τα σπίτια τους ή επένδυναν τις αποταμιεύσεις μιας ζωής σε «καυτές» μετοχές. Για τον μέσο επενδυτή οι μετοχές ήταν σίγουρο χαρτί.

Αξιοσημείωτο είναι ότι ,ελάχιστοι ήταν εκείνοι που μελετούσαν τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρειών όπου επένδυναν και ακόμη λιγότεροι εκείνοι που περίμεναν ένα κραχ. Μετά από αυτό και για ένα μήνα η αγορά άρχισε να πέφτει, χάνοντας περίπου το 17% της αξίας της. Η πτώση επιταχύνθηκε φτάνοντας στη Μαύρη Πέμπτη του 1929. Στις 24 Οκτωβρίου 1929 ρευστοποιήθηκαν 13 εκατομμύρια τίτλοι μετοχών. Από εκείνη την ημέρα μεγάλος αριθμός αμερικανών ρευστοποιεί τις μετοχές του για να τις τοποθετήσει αλλού ελπίζοντας να κερδίσει περισσότερα. Αμέσως η τιμή των μετοχών αρχίζει να πέφτει κατακόρυφα και ένας αληθινός πανικός δημιουργείται στο χρηματιστήριο. Όλοι προσπαθούν να πουλήσουν τις μετοχές τους πριν πέσουν πιο χαμηλά. Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές για να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη, καταστρέφονται και κηρύσσουν πτώχευση. Άλλες τράπεζες μπροστά στην οικονομική κρίση δεν δανείζουν πια τα χρήματα τους στους πελάτες τους για να αγοράσουν βιομηχανικά προϊόντα και αρνούνται τα χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις. Την Παρασκευή 25 Οκτωβρίου 1929, τραπεζίτες της Wall Street συναντήθηκαν να βρουν μια λύση για να αντιμετωπισθεί ο πανικός και το χάος που είχε δημιουργηθεί. Έχοντας τη στήριξη των οικονομικών παραγόντων ο Thomas W. Lamont έδωσε εντολή για την αγορά ενός μεγάλου πακέτου μετοχών σε τιμή πολύ πάνω από την τρέχουσα. Το κόλπο έπιασε μόνο προσωρινά. Τη Μαύρη Τρίτη 29 Οκτωβρίου 1929, 16.400.000 μετοχές άλλαξαν χέρια, αριθμός που έσπασε το ρεκόρ που είχε σημειωθεί πριν από πέντε ημέρες. Στα μέσα του 1930 όλη η αμερικάνικη οικονομία έχει παραλύσει. *(Μαθιοπούλου Μ., «Το κραχ του 1929. Αύριο η Μαύρη επέτειος των 78 ετών», Μακεδονία, 5 Δεκεμβρίου 2009)*

**1930-1932:** Μετά το κραχ ο Dow Jones ανέκαμψε για λίγο στις αρχές του 1930, ξανακυλώντας στη συνέχεια στα χαμηλά του 1932. Στη μεγάλη ύφεση που ακολούθησε το κραχ η φτώχεια έγινε καθημερινότητα. Πρώην εκατομμυριούχοι επιχειρηματίες κατέληξαν να πουλάνε μήλα και μολύβια στις γωνίες των δρόμων και το ένα τρίτο των Αμερικανών βρέθηκε κάτω από το όριο της φτώχειας. (Μαθιοπούλου Μ., «Το κραχ του 1929. Αύριο η Μαύρη επέτειος των 78 ετών», Μακεδονία, 5 Δεκεμβρίου 2009)

Επίσης τον Σεπτέμβριο του 1931 στη Μ. Βρετανία η περικοπή των αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων κατά 10% και η μέτρια αύξηση του φόρου εισοδήματος θεωρούνται πολιτικές που απέφεραν τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών, την εκτόξευση του αριθμού των ανέργων στα 3.000.000 στα τέλη της ίδιας χρονιάς και την επιδείνωση και παράταση της κρίσης. (Περάκης Μ., «Ματιές από το 1929 στο 2009», Ελευθεροτυπία, 28 Σεπτεμβρίου 2009)

**1933-1936:** Από το 1933 οι ΗΠΑ και οι ευρωπαϊκές χώρες υιοθέτησαν παρεμβατική οικονομική πολιτική, η οποία έλαβε και την επιστημονική της τεκμηρίωση το 1936 από τον John Maynard Keynes στο βιβλίο του «Η γενική θεωρία της απασχόλησης, του τόκου και του χρήματος». Σύμφωνα με αυτήν, το κράτος αποτελεί τον μόνο αξιόπιστο παράγοντα που μπορεί υπό συνθήκες οικονομικής κρίσης να οδηγήσει στην αναθέρμανση της οικονομίας και τη λειτουργία της αγοράς: μία από τις μορφές δράσης του μπορεί να είναι η τόνωση της κατανάλωσης. (Περάκης Μ., «Ματιές από το 1929 στο 2009», Ελευθεροτυπία, 28 Σεπτεμβρίου 2009)

**1970-1979:** Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Αυτές έφεραν στο προσκήνιο το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας. Ως επίσημη ημερομηνία έναρξης της πρώτης κρίσης καταγράφεται η 17η Οκτωβρίου του 1973, όταν τα μέλη του Οργανισμού Αραβικών Χωρών - Εξαγωγέων Πετρελαίου Οργανισμού Αραβικών Πετρελαιοπαραγωγών Κρατών, ανακοίνωσαν ότι δεν θα προμήθευαν πλέον με πετρέλαιο τις χώρες που

υποστήριξαν το Ισραήλ στη διαμάχη του με τη Συρία και την Αίγυπτο. Σε αυτές τις χώρες συμπεριλαμβάνονταν οι σύμμαχοι τους στη Δυτική Ευρώπη και η Ιαπωνία και φυσικά οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Παράλληλα, τα μέλη του OPEC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών χωρών) συμφώνησαν να εκμεταλλευτούν την επιρροή τους στο μηχανισμό καθορισμού της τιμής του πετρελαίου, έτσι ώστε να αυξηθεί η τιμή του παγκοσμίως. Έτσι, η εξάρτηση του βιομηχανοποιημένου κόσμου από το αργό πετρέλαιο και ο κυρίαρχος ρόλος του OPEC ως παγκόσμιου προμηθευτή, οδήγησαν σε δραματικά πληθωριστικές αυξήσεις τιμών, ενώ ήταν κατασταλτικές για την οικονομική δραστηριότητα. Έξι χρόνια μετά, το 1979, ακολούθησε η δεύτερη πετρελαϊκή κρίση. Έκανε την εμφάνισή της στις ΗΠΑ, στον απόηχο της ιρανικής επανάστασης. *(Περάκης Μ., «Ματιές από το 1929 στο 2009», Ελευθεροτυπία, 28 Σεπτεμβρίου 2009)*

**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. 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. *(Μαθιοπούλου Μ., «Το κραχ του 1929. Αύριο η Μαύρη επέτειος των 78 ετών», Μακεδονία, 5 Δεκεμβρίου 2009)*

**1990:** Η δεκαετία του 1990 και η προεδρία Κλίντον χαρακτηρίστηκε από μια αλματώδη οικονομική πρόοδο με βασικό όχημα το χρηματιστήριο και την υψηλή τεχνολογία. Οι ψευδαισθήσεις αποκαλύφθηκαν με το σκάσιμο της φούσκας του Nasdaq και το παζλ συμπληρώθηκε με τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου 2001, την εισβολή στο Ιράκ, την πετρελαϊκή και οικονομική κρίση. (Αθανασόπουλος Α., «Οι μετασεισμοί της κρίσης στις ΗΠΑ», το ΒΗΜΑ online, 10 Δεκεμβρίου 2009)

### **Η ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ ΤΟΥ 1929**

Η μεγάλη οικονομική κρίση (του 1929-33) άρχισε κάποια «Μαύρη Δευτέρα» στις 28 Οκτωβρίου του 1929, όταν οι δημοσιογράφοι της Wall Street παρατήρησαν κάτι ασυνήθιστο πριν ξεκινήσουν οι συναλλαγές. Οι λούστροι που δεν προλάβαιναν να εξυπηρετήσουν την εκλεκτή πελατεία τους εκείνη τη μέρα είχαν αναδουλειές. Οι χρηματιστές έμπαιναν τρέχοντας στο «ναό του δολαρίου» χωρίς να κοιτούν καθόλου γύρω τους. Ήταν ανήσυχοι, γιατί την προηγούμενη Πέμπτη οι μετοχές είχαν πέσει αισθητά και αναπάντεχα, γεγονός ασυνήθιστο για τη Wall Street, όπου οι τιμές είχαν ανοδική πορεία επί δέκα συναπτά έτη. Στις επόμενες σαράντα οχτώ ώρες οι μετοχές καταποντίστηκαν, σημειώνοντας απώλεια 25%. Αυτό μεταφράζεται σε 8 εκατομμύρια δολάρια, τα οποία στα μέσα Νοεμβρίου έγιναν 30 εκατομμύρια. («Η οικονομική κρίση του 1929», indy.gr, Τεύχος Νο4, 30 Σεπτεμβρίου 2008)

## ΠΑΝΙΚΟΣ ΣΤΗΝ WALL STREET

Η κρίση ξέσπασε όταν οι επενδυτές στη Wall Street, πουλούσαν μετοχές με ιλιγγιώδεις ρυθμούς προκαλώντας πανικό. Σε διάστημα τριών μηνών έχασαν το μισό της αξίας τους. Αμέσως μετά η κρίση μεταφέρθηκε στο τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες είχαν δανείσει τεράστια ποσά στις εταιρείες του χρηματιστηρίου που κινδύνευαν με χρεοκοπία. Επιπλέον, είχαν αγοράσει μεγάλο αριθμό μετοχών μηδαμινής πλέον αξίας. Παράλληλα επλήγη και η βιομηχανία, που μέχρι τότε ευημερούσε χάρη στα χαμηλά επιτόκια και στις ανεξέλεγκτες επενδύσεις. Η κατάρρευσή της είχε ως συνέπεια τη δραστική μείωση του κέρδους των επιχειρήσεων, οι οποίες με τη σειρά τους συμπάρευσαν για δεύτερη φορά το χρηματιστήριο. Ο κύκλος είχε κλείσει. Λίγους μήνες μετά το κραχ της Wall Street, η βιομηχανική παραγωγή ελαττώθηκε κατά 20%. Μέσα σ' ένα χρόνο ο δείκτης της ανεργίας έφτασε το 25%. Το 1931, η αξία των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης είχε μειωθεί δέκα φορές σε σχέση με το Σεπτέμβριο του 1929.

*(«Η οικονομική κρίση του 1929», indy.gr, Τεύχος Νο4, 30 Σεπτεμβρίου 2008)*

Στις 24 Οκτωβρίου 1929 ρευστοποιήθηκαν 13 εκατομμύρια τίτλοι μετοχών. Από εκείνη την ημέρα μεγάλος αριθμός αμερικανών ρευστοποιεί τις μετοχές του για να τις τοποθετήσει αλλού ελπίζοντας να κερδίσει περισσότερα. Αμέσως η τιμή των μετοχών αρχίζει να πέφτει κατακόρυφα και ένας αληθινός πανικός δημιουργείται στο χρηματιστήριο. Όλοι προσπαθούν να πουλήσουν τις μετοχές τους πριν πέσουν πιο χαμηλά. Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές για να αποκομίσουν μεγαλύτερα κέρδη, καταστρέφονται και κηρύσσουν πτώχευση. Άλλες τράπεζες μπροστά στην

οικονομική κρίση δεν δανείζουν πια τα χρήματα τους στους πελάτες τους για να αγοράσουν βιομηχανικά προϊόντα και αρνούνται τα χρηματοδοτήσουν τις επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις που δεν μπορούν πια να διαθέσουν τα προϊόντα τους και τα βλέπουν να συσσωρεύονται σε στοκ, αναγκάζονται να ρίξουν τις τιμές. Πολλές χρεοκοπούν. Ακόμη και τα τραστ περιορίζουν την παραγωγή τους. Οι εργάτες απολύονται ή εισπράττουν μειωμένες αμοιβές, πράγμα που επιδεινώνει την οικονομική κρίση, γιατί με την σειρά τους, δεν μπορούν να αγοράσουν. Στα μέσα του 1930 όλη η αμερικάνικη οικονομία έχει παραλύσει.

*(«Η οικονομική κρίση του 1929», indy.gr, Τεύχος Νο4, 30 Σεπτεμβρίου 2008)*

## ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Αναζητώντας τα βαθύτερα αίτια της κρίσης, εντοπίζουμε:

1. Μια ανισορροπία στην οικονομία των ΗΠΑ, από όπου και ξεκίνησε η κρίση. Η υπερπαραγωγή πρώτων υλών και γεωργικών προϊόντων οδήγησε στην πτώση των τιμών και τη μείωση της αγοραστικής δύναμης των αγροτών. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τις υπεραισιόδοξες βιομηχανικές επενδύσεις στους αναδυόμενους τεχνολογικούς τομείς, είχε ως αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μία προσφορά που ξεπερνούσε τη ζήτηση στην αγορά. Αυτό που ακολούθησε δεν είχε προηγούμενο, τον Οκτώβριο του 1929, οι ψευδαισθήσεις διαλύθηκαν και έγινε αντιληπτό ότι η βιομηχανική παραγωγή ξεπερνούσε κατά πολύ την ζήτηση της αγοράς. Η Wall Street κατέρρευσε, με τους επενδυτές να χάνουν συνολικά 40 δισ. δολάρια. Αυτό που ακολούθησε ήταν μια δεινή περίοδος ύφεσης. *(«παγκόσμια οικονομική κρίση-οι αιτίες και η αντιμετώπιση της», www.blogs.eliamep.gr, 5/11/2008)*

2. Παράλληλα, διεθνώς επικρατούσε ένα ευάλωτο κλίμα. Οι οικονομίες όλων των χωρών ήταν ήδη εξασθενημένες από τον Α΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Το γερμανικό και το βρετανικό εμπόριο είχαν σημειώσει σημαντική πτώση, ενώ ο αμερικανικός προστατευτισμός και η εμμονή στην αποπληρωμή των δανείων από τις ευρωπαϊκές χώρες επιδείνωσαν περισσότερο το πρόβλημα. Η Γερμανία και η Αυστρία επλήγησαν πρώτα. Στη συνέχεια, ο πανικός εξαπλώθηκε σε όλους τους χρηματιστηριακούς κύκλους της Ευρώπης. Επιχειρήσεις και τράπεζες κατέρρευσαν αλυσιδωτά και επήλθε μία παγκόσμια οικονομική ύφεση. Ο αριθμός των ανέργων εκτοξεύθηκε στα 30 εκατομμύρια. Οι αντιδράσεις που ακολούθησαν την εκδήλωση της κρίσης δεν ήταν ιδιαίτερα συντονισμένες. Τα επιμέρους κράτη δεν επεδίωξαν την ευρύτερη διεθνή συνεργασία, αλλά προτίμησαν να περιοριστούν στη ρύθμιση της εθνικής τους πολιτικής μειώνοντας τις δαπάνες τους. (*«παγκόσμια οικονομική κρίση-οι αιτίες και η αντιμετώπιση της»*, [www.blogs.eliamep.gr](http://www.blogs.eliamep.gr), 5/11/2008)

Στον αντίποδα, βρισκόταν η πολιτική του New Deal που ακολούθησε ο Αμερικανός Franklin Roosevelt, σύμφωνα με την οποία η αναθέρμανση της οικονομίας απαιτούσε την αύξηση των κρατικών δαπανών. ([www.enthesis.net](http://www.enthesis.net))

Το πρόγραμμα του Αμερικανού Franklin Roosevelt Προέδρου σήμαινε:

- Βοήθεια ειδική για τους ανέργους.
- Ομοσπονδιακή βοήθεια για τους γεωργούς.
- Προγράμματα για μεγάλα δημόσια έργα, ώστε να απορροφηθούν οι στρατιές των ανέργων.

Παράλληλα σε ειδικό ένθετο της «Ελευθεροτυπίας» στις 23/10/1999, παρατίθενται συνοπτικά οι αιτίες του κραχ του 1929 ως εξής:

1. Η αχαλίνωτη κερδοσκοπία και η πεποίθηση ότι η οικονομία θα αναπτύσσεται στο διηνεκές και θα αποφέρει υψηλές αποδόσεις.

2. Οι υπερτιμημένες τιμές των μετοχών, που με το κραχ ήρθαν στα φυσιολογικά τους επίπεδα, αν και ορισμένοι μελετητές, χρησιμοποιώντας τις κλασσικές μεθόδους, όπως τη σχέση τιμής προς κέρδος, υποστηρίζουν ότι οι τιμές δεν ήταν τόσο υψηλές.
3. Η διαφθορά και οι παράνομες δραστηριότητες: η λεγόμενη σήμερα εσωτερική πληροφόρηση, για την οποία το αμερικανικό χρηματιστήριο διέθετε ελάχιστα τότε μέσα για να αντιμετωπίσει.
4. Ο «αέρας», τα μεγάλα ανοίγματα, αφού με την καταβολή ενός 10% αγόραζες μετοχές επί πιστώσει και δημιουργείτο ένας φαύλος κύκλος, που με την πρώτη αφορμή θα έσπαγε μόλις κάποιοι θα ζητούσαν να πάρουν τα λεφτά τους πίσω.

*(Γερμίδης Α.Δ., «Θύελλα στην παγκόσμια οικονομία-από το κραχ του 1987 στην υπερχρέωση του κόσμου και την εξαθλίωση της παγκοσμιοποίησης», Αθήνα 2005)*

5. Το αίσθημα της αγέλης, που κυριαρχεί πάρα πολλές φορές στα χρηματιστήρια. Όπως η άνοδος παρασύρει σε ανεξέλεγκτη φρενίτιδα αγορών, έτσι και η πτώση είναι δύσκολο να σταματήσει όταν, πίσω από την ιλιγγιώδη άνοδο στις τιμές των μετοχών, υπάρχουν τεράστια δανειακά ανοίγματα.
6. Η πολιτική της FED. Ο τότε πρόεδρος της FED Άντολφ Μίλερ αύξησε τα επιτόκια, με σκοπό να ρίξει τις τιμές των μετοχών, που θεωρούνταν υπερτιμημένες. Από το 1929 επίσης είχαν αυξηθεί πάρα πολύ τα επιτόκια των δανείων προς τους χρηματιστές, με αποτέλεσμα να έχει περιοριστεί η ρευστότητα και να αναγκαστούν να πουλήσουν μετοχές των πελατών τους για να καλύψουν τα ανοίγματα που είχαν. *(Γερμίδης Α.Δ., «Θύελλα στην παγκόσμια οικονομία-από το κραχ του 1987 στην υπερχρέωση του κόσμου και την εξαθλίωση της παγκοσμιοποίησης», Αθήνα 2005)*
7. Ανεπάρκεια του τραπεζικού συστήματος. Το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ ήταν ανεπαρκές και η FED , που είχε ιδρυθεί μόλις το 1913, δεν είχε τις σημερινές δυνατότητες παρέμβασης όταν πλησίαζε το κακό. Δεν είναι τυχαίο ότι μεγάλο μέρος της τραπεζικής νομοθεσίας, που διέπει



μέχρι σήμερα στις ΗΠΑ, υιοθετήθηκε με την πολιτική του «new deal» μετά το κραχ.

8. Οι δηλώσεις των πολιτικών. Η δήλωση του νεοεκλεγέντος προέδρου Χέμπερτ Χούβερ ότι όλα πάνε καλά ελήφθη ως προσπάθεια της κυβέρνησης να ελέγξει το χρηματιστήριο. Πολλοί υποστηρίζουν ότι οι δηλώσεις σαν αυτές έκαναν την αγορά να πιστεύει ότι η άνοδος θα συνεχιστεί και θα εφησυχάζει.

Σε άλλες χώρες η οικονομική κρίση προκάλεσε κυβερνητικές αλλαγές, με την προώθηση κεντροαριστερών συνασπισμών ή επικράτηση ακροδεξιών παρατάξεων ή στρατοκρατικών, που υπόσχονταν επίλυση των εσωτερικών προβλημάτων με επιθετική εξωτερική πολιτική.

*(«Η οικονομική κρίση του 1929», indy.gr, Τεύχος Νο4, 30 Σεπτεμβρίου 2008)*

## **ΟΙ ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ**

Άμεσο αποτέλεσμα της κρίσης ήταν να προκληθεί σε ολόκληρο τον κόσμο ένα κύμα κοινωνικής εξαθλίωσης. Ένας μεγάλος αριθμός εργατών στις χώρες που επλήγησαν περισσότερο έμεινε άνεργος (6 εκατομμύρια στην Γερμανία). Το κύριο πρόβλημα για την οικονομία των ΗΠΑ είναι η ανεργία, 13 εκατομμύρια στα 1932, και είναι δύσκολο να πούμε με βεβαιότητα αν είναι στην μέση της οικονομικής κρίσης ή στην ούρα προς το τέλος της. Ένα ποσοστό 12,5% της υποαπασχόλησης, δεν συνιστά οικονομική ύφεση. Ωστόσο, με την παρατεταμένη οικονομική νωθρότητα, ο αριθμός αυτός μπορεί εύκολα να ανέβει. Ακόμη, στους άνεργους πρέπει να προσθέσουμε τους υπαλλήλους και τους διευθυντές των επιχειρήσεων που έκλεισαν. *(Nasishbendi R., «Οικονομική σκηνή: Η μεγάλη ύφεση τότε και τώρα», American Chronicle, 2 Ιανουαρίου 2009)*

Οι έμποροι βλέπουν τις εργασίες τους να μειώνονται γιατί δυσκολεύονται να πουλήσουν και οι πελάτες των ελεύθερων επαγγελματιών συνεχώς ελαττώνονται. Οι αγρότες δεν βρίσκουν αγοραστές για τα προϊόντα τους παρά την πτώση των τιμών. Αυτή η ανέχεια προκαλεί την οργή των πολιτών κατά των κυβερνήσεων, που τις θεωρούν υπεύθυνες για την κρίση: πορείες, διαδηλώσεις, συγκρούσεις ανέργων με την αστυνομία στους δρόμους είναι καθημερινό φαινόμενο για τις μεγάλες πόλεις της Ευρώπης και της Αμερικής.

Μία επιπλέον ουσιαστική συνέπεια αυτής της κρίσης είναι η ακόμα μεγαλύτερη κεφαλαιοκρατική συγκέντρωση, η οποία και επαύξησε τον ρόλο των τραπεζών στην οικονομική ζωή. Τα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα βρήκαν την ευκαιρία και εξαγόρασαν τις μικρότερες επιχειρήσεις που χρεοκόπησαν ή που δεν μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στην κρίση. Το ίδιο συμβαίνει και στον τραπεζικό τομέα. Πολλοί αγρότες και κάτοικοι μικρών πόλεων συρρέουν στα μεγάλα αστικά κέντρα με την ελπίδα να βρουν δουλειά. Ο πληθυσμός των αστικών κέντρων αυξάνεται και δημιουργούνται πρόσθετα κοινωνικά προβλήματα. Η διάρθρωση της αστικής κοινωνίας διαταράσσεται. Τα μεσαία αστικά στρώματα, με τη χρεοκοπία των επιχειρήσεών τους, χάνουν την οικονομική τους υπόσταση και προλεταριοποιούνται.

Η εργατική τάξη στις ΗΠΑ βρίσκεται εδώ και καιρό, πολύ πριν την κατάρρευση των πιστωτικών ιδρυμάτων και της παρούσας χρηματοπιστωτικής κρίσης, σε εξαιρετικά δεινή θέση, να δίνει καθημερινά μάχες για τον επιούσιο και να μην βγαίνει κερδισμένη. Βάσει των επίσημων στατιστικών στοιχείων, η μεγάλη οικονομική κρίση που σοβεί στις ΗΠΑ έχει προκαλέσει ένα υψηλότατο ποσοστό ανθρώπων που εξαρτώνται ή πολύ σύντομα θα εξαρτώνται από τα δελτία σίτισης για να επιβιώσουν μαζί με τις οικογένειές τους.

*(Nasishbendi R., «Οικονομική σκηνή: Η μεγάλη ύφεση τότε και τώρα», American Chronicle, 2 Ιανουαρίου 2009)*

Πολλοί οικονομολόγοι όπως πιστεύουν, τα πράγματα θα χειροτερέψουν προτού να γίνουν καλύτερα. Εάν αυτό αποδειχθεί ακριβές, το πόσο υψηλά μπορεί η ανεργία να ανέλθει εξαρτάται από το πότε η οικονομική πτώση θα ανακάμψει. Υψηλά επίπεδα ανεργίας μπορεί να κλιμακώσουν το ποσοστό αποκλεισμού κατοικιών, και να «στεγνώσουν» τις καταναλωτικές δαπάνες. Χωρίς ουσιαστική στρατηγική για τη δημιουργία θέσεων απασχόλησης, δεν θα υπάρξει οικονομική ανάκαμψη.

Είναι ενδεικτικό ότι τελευταία φορά που οι ΗΠΑ μπήκαν σε βαθιά κρίση ήταν η περίοδος ανάμεσα στο 1973 και το 1982, όταν σημειώθηκαν τρεις συνεχείς υφέσεις. Το βιοτικό επίπεδο έπεσε δραματικά και από τότε οι μισθοί δε «συνήλθαν» με αποτέλεσμα σήμερα οι μισθοί να είναι χαμηλότεροι, με αληθινούς όρους, απ' ό, τι ήταν το 1972. Το οικογενειακό εισόδημα διατηρήθηκε σε ένα επίπεδο μόνον και μόνον επειδή οι άνθρωποι δούλευαν περισσότερες ώρες ή και δύο δουλειές και επειδή έμπαιναν δύο ή τρεις μισθοί σε ένα σπίτι σε όλο και περισσότερες οικογένειες. Πάντως, η κερδοφορία του κεφαλαίου ανέκαμψε μέσα από τη μεταφορά τεράστιου όγκου πλούτου από την εργασία προς το κεφάλαιο.

*(Nasishbendi R., «Οικονομική σκηνή: Η μεγάλη ύφεση τότε και τώρα», American Chronicle, 2 Ιανουαρίου 2009)*

## **Η ΠΑΡΕΜΒΑΣΗ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ**

Στα 1932 εκλέγεται πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών ο Φραγκλίνος Ρούζβελτ, ο οποίος εφαρμόζει μία νέα πολιτική για την έξοδο από την οικονομική κρίση. Η νέα αυτή οικονομική πολιτική ονομάζεται Νιου Ντηλ. Βασικός άξονας της πολιτικής του Ρούζβελτ ήταν η ακόλουθη σκέψη : για να γίνει κατορθωτή η ανάκαμψη της οικονομίας θα πρέπει να ανατεθούν στις βιομηχανίες μεγάλες παραγγελίες. Οι βιομηχανίες για να πραγματοποιήσουν τις παραγγελίες, θα αναζωογονούσαν άλλες επιχειρήσεις. Με αυτόν τον τρόπο, οι

εργάτες θα έβρισκαν εργασία και με τις αποδοχές τους θα κινούσαν την αγορά. Αλλά επειδή κανένας δεν είχε χρήματα για να τα επενδύσει (και όσοι είχαν δεν τα επένδυσαν), θα έπρεπε το κράτος να αναλάβει τον ρόλο του επενδυτή για να πετύχει την αναθέρμανση της οικονομίας.

Η επέμβαση αυτή εκδηλώνεται με τους εξής τρόπους:

- καταστροφή του στοκ των βιομηχανικών και των αγροτικών προϊόντων ή περιορισμός της παραγωγής τους ώστε να ανέβουν οι τιμές τους.
- Προσπάθεια για επανάκτηση των αγορών του εξωτερικού με υποτίμηση της αξίας του εθνικού νομίσματος. Με αυτόν τον τρόπο ελπίζεται ότι ο ξένος αγοραστής θα προτιμήσει τα προϊόντα της χώρας, μια και του προσφέρονται φθηνότερα. Στα 1932 η Αγγλία, για να αναζωογονήσει το εμπόριο της, υποτιμά τη στερλίνα και το 1934 ο Ρούζβελτ κάνει τι ίδιο με το δολάριο.
- Θεσπίζονται υψηλοί τελωνιακοί θεσμοί για τα εισαγόμενα από το εξωτερικό προϊόντα. Έτσι τα προϊόντα αυτά γίνονται ακριβότερα από τα εγχώρια και ο τοπικός αγοραστής και ο τοπικός δεν τα προτιμά.
- Καταβάλλεται προσπάθεια να ισοσκελισθεί ο κρατικός προϋπολογισμός με μείωση των δαπανών (αποπληθωρισμός). Μερικές χώρες μιμούμενες τις Η.Π.Α. καταστρώνουν προγράμματα εκτέλεσης δημοσίων έργων για να μειώσουν την ανεργία.

Μετά την οικονομική κρίση, ο κόσμος εμφανίζεται βαθιά αλλαγμένος. Κανείς δεν πιστεύει πια στη θεωρία ότι η απόλυτη οικονομική ελευθερία οδηγεί στην ευημερία και την ευτυχία όλων των ανθρώπων. Όλες οι χώρες ζουν κάτω από την απειλή της επανόδου της κρίσης. Γι αυτό κυριαρχεί η πεποίθηση ότι το κράτος οφείλει να παρεμβαίνει στην οικονομία βοηθώντας τις ιδιωτικές επιχειρήσεις και προφυλάσσοντας συγχρόνως το κατώτερο όριο

αμοιβής των εργαζομένων . Εποπτεύει την οικονομική ζωή και διορθώνει τις ταλαντεύσεις της οικονομικής ισορροπίας. Οι παλιές θεωρίες του Σμιθ και των φιλελεύθερων οικονομολόγων για τη με επέμβαση του κράτους στην οικονομική ζωή, δεν ισχύουν πια. Ο καπιταλισμός αναπτύσσεται πλέον κάτω από την κηδεμονία του παρεμβατικού κράτους. Παράλληλα με την επιβολή υψηλών τελωνειακών δασμών στα εισαγόμενα προϊόντα, επανέρχεται η παλιά θεωρία του μερκαντισμού. Ο νεομερκαντισμός θέλει να προστατεύσει τη οικονομία της χώρας από τον ανταγωνισμό.

### **ΤΑ ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ**

Τα φαινόμενα που περιγράφηκαν μέχρι τώρα δεν συνιστούν, ωστόσο, κάτι ασυνήθιστο στην ιστορία του κεφαλαίου. Η παρούσα κρίση είναι αξιοσημείωτη εξαιτίας του ρόλου που οι τράπεζες έχουν παίξει σε αυτή. Στις χρηματιστηριακές κρίσεις, οι χαμένοι είναι συνήθως οι πολλοί μικροεπενδυτές που τοποθετούν τις οικονομίες τους σε μετοχές και βρίσκονται να κρατάνε απαξιωμένα χαρτιά μετά από κάποια κρίση, ή βρίσκονται ακόμα και χρεωμένοι επειδή χρηματοδότησαν τις χρηματιστηριακές τους αγορές μέσω δανεισμού. Στην περίπτωση της κρίσης των ακινήτων στην αμερικάνικη αγορά, αυτοί που υπέφεραν είναι οι τράπεζες και τα κερδοσκοπικά hedge funds, που αγόρασαν τα χρέη για ακίνητη περιουσία (ή τίτλους, καλυπτόμενους από τα χρέη) από τις τράπεζες έκδοσης των δανείων. Πολλοί ιδιοκτήτες σπιτιών, ανίκανοι να πληρώσουν, έχασαν τις αποταμιεύσεις τους, τις οποίες είχαν επενδύσει στην αγορά της κατοικίας τους, σαν αποτέλεσμα των κατασχέσεων.

Αυτή τη φορά, δεν πρόκειται για μικρούς αποταμιευτές που έβαζαν το μηδαμινό τους κεφάλαιο σε εξαφανιζόμενες σε μια νύχτα μετοχές, αλλά κυρίως για τράπεζες που χρηματοδοτούσαν την αγορά υπερτιμημένων ακινήτων και τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιοκτητών κατοικίας. Η έκταση των ζημιών που

καθεμία από τις τράπεζες έπρεπε να απορροφήσει (όχι μόνο οι αμερικάνικες τράπεζες, αλλά επίσης, για παράδειγμα, ιδιωτικές και δημόσιες γερμανικές τράπεζες, που πήραν μέρος σε απατηλά ασφαλείς κερδοσκοπικές συναλλαγές) δεν έχει ακόμα ξεκαθαρίσει. Όχι μόνο γιατί οι τράπεζες είναι απρόθυμες να δημοσιοποιήσουν την έκταση των ζημιών τους, αλλά επίσης επειδή, όπως συμβαίνει συχνά, δεν είναι οι ίδιες σε θέση να γνωρίζουν την ακριβή πλήρη έκταση. Από τη στιγμή που κανείς δεν γνωρίζει επακριβώς ποια τράπεζα είναι αγκιστρωμένη σε πόσα σάπια δάνεια ή ακόμα κι αν αντιμετωπίζει χρεοκοπία, η έλλειψη εμπιστοσύνης ανάμεσα στις τράπεζες έχει μεγαλώσει τόσο ώστε τον τελευταίο χρόνο έχει σχεδόν παραλύσει τις διατραπεζικές συναλλαγές.

Στις διατραπεζικές συναλλαγές, οι τράπεζες χορηγούν η μία στην άλλη μικρής διάρκειας δάνεια, χωρίς τυπικότητες, προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι οι δουλειές εξελίσσονται ομαλά. Αλλά, αν κάποια τράπεζα πρέπει να συνυπολογίσει ότι κάποια άλλη μπορεί να χρεοκοπήσει αύριο, ο συνηθισμένος "εν νυκτί" δανεισμός γίνεται επίσης ριψοκίνδυνος. Μεγαλύτερα προβλήματα έχουν αποφευχθεί μέχρι τώρα μόνο επειδή οι κεντρικές τράπεζες αντέδρασαν με μια γρήγορη επέκταση της δανειοδότησής τους.

*(Χάινριχ Μ., «Η τρέχουσα χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον του παγκόσμιου καπιταλισμού», indy.gr, 30 Αυγούστου 2008)*

## **Ο ΜΗΝΙΑΙΟΣ ΑΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΙΟΥΝΙΟΥ ΤΟΥ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1930**

Στις 30 Ιουνίου του 1930 η διοίκηση του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης κάνει το θλιβερό απολογισμό του μήνα: Στις 25 συνεδριάσεις, από τη συνεχή πτώση των μετοχών, οι ζημιές υπολογίζονται σε 11 δισεκατομμύρια δολάρια! Ο Ιούνιος του 1930 ήταν ο πιο καταστροφικός μήνας που γνώρισε το Χρηματιστήριο της Wall Street μετά βέβαια από το «Κραχ» του Οκτώβρη του 1929. Η πρωτοφανής γενική κρίση του καπιταλιστικού συστήματος συνεχιζόταν

με αμείωτη ένταση και με επίκεντρο τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Η κρίση αυτή που άρχισε στα τέλη του 1929 και διήρκεσε μέχρι το 1933 ήταν η πιο καταστροφική και βαθιά απ' όλες τις κρίσεις υπερπαραγωγής που είχε γνωρίσει μέχρι τότε η ιστορία του καπιταλισμού. Η κρίση αυτή καταδίκασε εκατομμύρια εργαζόμενους σε απίστευτες στερήσεις, προκάλεσε σε πολλές χώρες πολιτικές αναταράξεις, όξυνε στο έπακρο τη διεθνή κατάσταση.

*(«1930: Πρωτοφανής Οικονομική Κρίση στις ΗΠΑ», εφημερίδα Ριζοσπάστης, 30 Ιουλίου 2000)*

## **Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-33 ΣΤΟΝ ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΚΟΣΜΟ**

Από τις Ηνωμένες Πολιτείες η κρίση επεκτείνεται σε ολόκληρο τον κόσμο. Οι αμερικάνικες τράπεζες που είχαν δανείσει χρήματα στις άλλες χώρες, επιδιώκουν να επαναπατριστούν τα κεφάλαια τους για να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές τους δυσκολίες. Έτσι προκαλούν χρεοκοπία στις γερμανικές και αυστριακές τράπεζες που στηρίζονται κυρίως στον αμερικανικό δανεισμό. Η ευρωπαϊκή ευημερία έχει κλονιστεί. Εκείνη που θίγεται περισσότερο είναι η Γερμανία, η οποία έχει σημειώσει αξιόλογη βιομηχανική ανάπτυξη χάρη στα αμερικάνικα κεφάλαια. Στην Αγγλία, της οποίας οι οικονομικές δυσκολίες είναι παλιές, η κατάσταση επιδεινώνεται περισσότερο γιατί η κρίση, παραλύοντας την παγκόσμια οικονομία, αφαιρεί από την χώρα τους περισσότερους πελάτες. Αντίθετα η Γαλλία θίγεται λιγότερο γιατί σε αυτή οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις ήταν λίγες και επομένως οι αμερικανικές επενδύσεις ελάχιστες.

Αλλά εκτός από τις βιομηχανικές χώρες, η κρίση πλήττει και τις γεωργικές και τις υπανάπτυκτες. Η παράλυση της οικονομίας αφαιρεί από τις πλούσιες χώρες τα χρήματα με τα οποία αγόραζαν τα προϊόντα των αγροτικών χωρών. Έτσι ο Καναδάς δεν μπορεί πια να πουλήσει το σιτάρι του, η Αυστραλία το μαλλί της, η Βραζιλία τον καφέ της. Επειδή δεν υπάρχουν αγοραστές, οι

τιμές αυτών των προϊόντων πέφτουν και έτσι οι χώρες αυτές χάνουν την κύρια πηγή εσόδων τους. Στα τέλη της δεκαετίας του 1930 ήταν πλέον σαφές πως η μαζική ανεργία αποτελούσε τον μεγαλύτερο κίνδυνο για τις οικονομίες και για την κοινωνική τάξη. (Γαλανάκης Κ., Πάτρα 1999).

Τον Ιανουάριο του 1933 ο Hitler πήρε εντολή σχηματισμού κυβέρνησης και διέλυσε τη βουλή. Ο Hobsbaum θεωρεί ότι εάν δεν υπήρχε η παγκόσμια οικονομική κατάρρευση δεν θα υπήρχε και ο Hitler. Η μαζική ριζοσπαστικοποίηση στην οποία οδηγήθηκε η εργατική τάξη εξαιτίας της μαζικής εξαθλίωσης ενίσχυσε τελικά την αντεπανάσταση και διόγκωσε τις τάξεις της οργανωμένης άκρας δεξιάς. (Γαλανάκης Κ., Πάτρα 1999)

## **Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929-30 ΔΕΝ ΕΠΗΡΕΑΣΕ ΟΛΑ ΤΑ ΚΡΑΤΗ**

Για να γίνει αυτό κατανοητό θα πρέπει να αναφερθούμε και στη μοναδική χώρα που φάνηκε να είναι απρόσβλητη από την κατάρρευση του καπιταλιστικού οικονομικού συστήματος. Η Σοβιετική Ένωση (Ε.Σ.Σ.Δ) η χώρα που τόσο εντυπωσιακά αποσπάστηκε από τον καπιταλισμό, βρισκόταν σε τροχιά ραγδαίας εκβιομηχάνισης. Η βιομηχανική παραγωγή της σχεδόν τριπλασιάστηκε από το 1929 έως το 1940 και βέβαια δεν υπήρχε ανεργία. Οι ξένοι παρατηρητές εντυπωσιάστηκαν από αυτά τα επιτεύγματα περισσότερο από τον πρωτογονισμό της σοβιετικής οικονομίας και τη μαζική καταπίεση του Στάλιν. Όπως αναφέρει ο Hobsbaum, αυτό που προσπαθούσαν να καταλάβουν δεν ήταν τόσο το φαινόμενο της Ε.Σ.Σ.Δ., όσο η κατάρρευση του δικού τους οικονομικού συστήματος.

Έτσι, καθώς τα μικρομεσαία ευρωπαϊκά στρώματα ένοιωθαν «συμπιεσμένα» ανάμεσα στο μεγάλο κεφάλαιο και στην εργατική τάξη, ο φασισμός δεν άργησε



να βρει πρόσφορο έδαφος. Παράλληλα, η άνοδος της συνδικαλισμένης εργατικής τάξης έκανε πολλούς συντηρητικούς της πολιτικής και της βιομηχανίας να πάψουν να διακρίνουν ανάμεσα σε μετριοπαθείς σοσιαλιστές και επικίνδυνους κομμουνιστές. Έτσι, στη Γερμανία ο επιφανειακός φιλεργατισμός του ναζιστικού κόμματος από τη μία φαινόταν να δίνει λύση στον εφιάλτη της ανεργίας, από την άλλη πρόσφερε στους βιομηχάνους μια ευρεία στράτευση του εργατικού δυναμικού στις μεγάλες βιομηχανικές του μονάδες. (Γαλανάκης Κ., Πάτρα 1999)

## **ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟΙ «ΠΕΙΡΑΜΑΤΙΣΜΟΙ» ΚΑΙ Η ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ**

Όπως ήταν αναμενόμενο, τις επιπτώσεις της κρίσης δεν απέφυγε ούτε η Ελλάδα. Το Χρηματιστήριο Αθηνών έκλεισε επ' αόριστον και τα αποθέματα της Τράπεζας της Ελλάδος σε συνάλλαγμα και χρυσό εξανεμίστηκαν λόγω της κερδοσκοπίας. Ακολούθησε η μείωση των εισαγωγών και η διαμόρφωση μιας συναλλαγματικής πολιτικής ιδιαίτερα προστατευτικής με έντονο τον κρατικό παρεμβατισμό. Την υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνόδευσε η επιβολή καθεστώτος αναγκαστικής κυκλοφορίας της δραχμής, κατάργησης της αγοράς συναλλάγματος και αναστολής πληρωμής χρεολυσίων και τόκων για το σύνολο των κρατικών δανείων. Όταν η παγκόσμια κρίση βιώνεται κυρίως ως νομισματική στην Ελλάδα, πολιτικοί και οικονομολόγοι αυτοσχεδιάζουν προσκολλημένοι σε θρυμματισμένες από την πραγματικότητα οικονομικές αρχές. Αποσπασματικά και χωρίς σχέδιο. Ο αστικός κόσμος στο σύνολό του πίστευε ακόμη σ' ένα σύστημα διεθνών σχέσεων, πόνταρε σε μια αδύνατη και ανέφικτη διεθνή συνεννόηση. Η Ελλάδα παρακολουθούσε απλώς την οικονομική κρίση να εξελίσσεται και έτσι μοιραία η χώρα οδηγήθηκε στη χρεοκοπία το 1932 ακριβώς την περίοδο που έτεινε να κλείσει τυπικά ο κύκλος

της παγκόσμιας κρίσης. Η Ελλάδα απέναντι στην κρίση ήταν σαν ένα πλοίο που κατέβασε τα πανιά και κινούνταν στο άγνωστο.

*(Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», Έθνοςonline, 20 Οκτωβρίου 2008)*

## ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΡΑΧ

Ο πανικός καταλαμβάνει το ελληνικό πιστωτικό σύστημα από τις 21 έως τις 26 Σεπτεμβρίου 1931. Δηλαδή, όταν αποφασίζεται η αποσύνδεση της αγγλικής λίρας από τον «χρυσό κανόνα» και αίρεται η μετατρεψιμότητα της δραχμής σε χρυσό (η μετατρεψιμότητα του ελληνικού νομίσματος γινόταν μέσω της στερλίνας). Μέσα σε έξι μέρες η Τράπεζα της Ελλάδος έχασε συνάλλαγμα συνολικής αξίας 3,6 εκατ. δολαρίων. Στο όργιο κερδοσκοπίας και φυγάδευσης κεφαλαίων στο εξωτερικό πρωτοστάτησαν όχι μόνο Έλληνες μεγαλοκαπιταλιστές, αλλά και τράπεζες.

*(Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», Έθνοςonline, 20 Οκτωβρίου 2008)*

### ΟΙ ΠΕΡΙΟΔΟΙ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 1929-1930:

- **21 Σεπτεμβρίου 1931:** Η Ελλάδα αντί να εγκαταλείψει τη χρυσή βάση, όπως η αγγλική λίρα, με την οποία ήταν έως τότε συνδεδεμένη, συνδέεται με το δολάριο. Δηλαδή, με άλλο νόμισμα χρυσής βάσης (το δολάριο θα εγκαταλείψει αργότερα τον «χρυσό κανόνα»).
- **25 Απριλίου 1932:** Η δραχμή εγκαταλείπει καθυστερημένα τη «χρυσή βάση». Επανέρχεται το καθεστώς αναγκαστικής κυκλοφορίας του παρελθόντος. Έτσι χρεοκοπεί το πρόγραμμα σταθεροποίησης της δραχμής που είχε αρχίσει από το 1927-1928 και στο οποίο βασιζόταν όλο το οικονομικό οικοδόμημα του βενιζελισμού.

- **1 Μαΐου 1932:** Η κυβέρνηση κηρύσσει «στάση πληρωμών». Η Ελλάδα δεν μπορούσε πλέον να πληρώσει τα χρέη και τους τόκους από τον δανεισμό της. Ήταν η τέταρτη χρεοκοπία στη νεοελληνική Ιστορία (η πρώτη το 1827, η δεύτερη το 1843, η τρίτη το 1893).

*(Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», Έθνοςonline, 20 Οκτωβρίου 2008)*

## **ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ: ΠΑΝΙΚΟΣ ΜΕ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΣΗ ΣΤΗ ΣΟΦΟΚΛΕΟΥΣ**

Οι επιπτώσεις από το κραχ του 1929 στην πραγματική ελληνική οικονομία θα αρχίσουν να γίνονται βαθμιαία αισθητές. Από το πρώτο, όμως, στάδιο θα πληγούν οι εξαγωγές. Η κρίση χτυπά πρώτα τη γεωργία. Κυρίως ο καπνός και η σταφίδα, που είναι τα κατεξοχήν εξαγωγίμα προϊόντα της χώρας. Οι τιμές κατακυλάνε και η παραγωγή μένει αδιάθετη. Στη γεωργική κρίση θα προστεθεί άμεσα, αλλά θα γίνει κάπως βραδύτερα αισθητός, ο δραστικός περιορισμός του μεταναστατευτικού συναλλάγματος, αλλά και του ναυτιλιακού.

Τα εμβάσματα των Ελλήνων μεταναστών στο εξωτερικό και ειδικά στις ΗΠΑ παίρνουν την κατιούσα. Το ίδιο συμβαίνει, σε ανάλογη κλίμακα, με το ναυτιλιακό συνάλλαγμα, καθώς πολλά πλοία στην εξέλιξη της κρίσης «δένουν». Η ανεργία στον χώρο της ναυτιλίας έχει άμεσες και ορατές επιπτώσεις. Η κερδοσκοπία με τον χρυσό και το συνάλλαγμα, όσο η δραχμή διατηρεί τη μετατρεψιμότητά της, «συμπληρώνουν» το πρόβλημα. «Η χώρα πάσχει από κρίσιν του μεγάλου κέρδους», διαπιστώνει αρχές του 1930 ο Ξ. Ζολώτας, αλλά η κρίση θα αρχίσει να παίρνει εκρηκτικές διαστάσεις όταν κλείνουν οι στρόφιγγες του εξωτερικού δανεισμού. Οι οικονομικοί σχεδιασμοί της κυβέρνησης βρίσκονται στον αέρα και τα μεγάλα παραγωγικά έργα στη Μακεδονία, τη Θεσσαλία κ.α., που βασιζόνταν στον δανεισμό και αναμένονταν να αποδώσουν στο μέλλον, στοιχειώνουν. Επέρχεται ουσιαστικά το τέλος του βενιζελικού προγράμματος οικονομικής ανοικοδόμησης, όταν όλες οι επίμονες προσπάθειες της κυβέρνησης στο Λονδίνο, το Παρίσι κ.α. για άμεσο δανεισμό

πέφτουν στο κενό. Η τραγωδία αρχίζει όταν ο Βενιζέλος χάνει οριστικά τη «μάχη της δραχμής» τον Σεπτέμβριο του 1931.

Δηλαδή, τότε που πολλές χώρες εγκαταλείπουν τον «κανόνα του χρυσού» (εξασφάλιση της σταθερότητας της ισοτιμίας των νομισμάτων μέσω της σύνδεσης του κυκλοφορούντος χρήματος με τον χρυσό στα αποθέματα μιας κεντρικής τράπεζας). Η δραχμή συνδεδεμένη με τον «κανόνα» μέσω της αγγλικής λίρας, καθώς η τελευταία εγκαταλείπει τον κανόνα, βρίσκεται στη δίνη της κρίσης. Η «βασίλισσα των νομισμάτων» συμπαρασύρει στην πτώση το ελληνικό νόμισμα. Ο πανικός, ετεροχρονισμένα, καταλαμβάνει και τη Σοφοκλέους. Οι πάντες καταριούνται τους οικονομολόγους, ενώ κανείς δεν ξέρει τι θα ξημερώσει. Παρά τις διαβεβαιώσεις Βενιζέλου ότι «έχει απόλυτον την πεποίθηση για συγκράτηση και σταθερότητα του ελληνικού νομίσματος» και τα μέτρα που παίρνονται, το ντόμινο συνεχίζεται. Η ελληνική χρηματαγορά κλείνει επ' αόριστον. *(Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», Έθνοςonline, 20 Οκτωβρίου 2008)*

Η ανάμνηση αυτή από την μεγάλη κρίση δεν ξεχάστηκε από τους ανθρώπους και τις κυβερνήσεις. Η πείρα και η Κεϋνσιανή αντίληψη έκαναν αδύνατη την επιστροφή μιας καταστροφής με παρόμοια έκταση. Ωστόσο, μια καινούρια κρίση ταραάζει την παγκόσμια οικονομία από το έτος 1973. Σε αυτήν την κρίση διακρίνουμε μια νομισματική και μια κρίση οικονομική.

*(Victor Prevot, Μανιάτη Α., «Πώς φτάσαμε στην οικονομική κρίση», Αθήνα 1979-80)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

### ΑΠΟ ΤΙΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑ ΚΡΙΣΗ

---

Πέρασαν δέκα χρόνια για να ανακάμψει η παγκόσμια οικονομία, μία ανάκαμψη που συνέπεσε (και πολλοί υποστηρίζουν ότι αυτή η σύμπτωση δεν ήταν τυχαία) με την έκρηξη του Β' Παγκόσμιου Πολέμου. Μετά τον πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γεύτηκαν την μακρύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των κοινωνιών της αγοράς – του καπιταλισμού. Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του 1970, οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού. Όμως οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1972 και 1979 έδωσαν το έναυσμα για τον στασιμοπληθωρισμό (δηλαδή ταυτόχρονα υψηλό πληθωρισμό και ανεργία) της δεκαετίας του 1970. Το ποσοστό της ανεργίας στις ανεπτυγμένες χώρες έφτασε σε ύψη που θύμιζαν τη Μεγάλη Κρίση του Μεσοπολέμου στην περίοδο 1981-83. *(Πανεπιστήμιο Αθηνών, «Οικονομικές διακυμάνσεις, κρίσεις και κύκλοι», Αθήνα 2010)*

Από τα μέσα της δεκαετίας του 1980 παρατηρήθηκε μια σημαντική βελτίωση των δεικτών (παρόλο που η ανεργία δεν υποχώρησε αρκετά). Οι οικονομίες αναπτύχθηκαν και πάλι, ο πληθωρισμός υποχώρησε και τα Χρηματιστήρια έζησαν μεγάλες δόξες (καθώς οι τιμές των μετοχών σκαρφάλωναν όλο και ψηλότερα). Τον Οκτώβριο του 1987 οι μετοχές κατακύλησαν περίπου όσο γρήγορα και βίαια είχαν κατακυλήσει εκείνο το μοιραίο έτος του 1929. Αν και αυτή τη φορά ο αντίκτυπος στην πραγματική οικονομία (δηλαδή στην παραγωγή και την απασχόληση) δεν ήταν ούτε τόσο άμεσος ούτε τόσο δραματικός όσο το 1929, οι περισσότεροι οικονομολόγοι συμφωνούν ότι σήμανε την νέα μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στην παγκόσμια οικονομία.

*(Πανεπιστήμιο Αθηνών, «Οικονομικές διακυμάνσεις, κρίσεις και κύκλοι», Αθήνα 2010)*

## ΑΝΑΔΡΟΜΗ ΤΗΣ ΥΠΑΡΧΟΥΣΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Από το 2006, είχαν ακουστεί οι πρώτες προειδοποιήσεις για τον κίνδυνο που εγκυμονούν τόσο η ενδεχόμενη πτώση των τιμών ακινήτων στις ΗΠΑ όσο και η «φούσκα» της αγοράς τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, των διαβόητων πλέον «subprime». Και πράγματι, οι πρώτες δυσκολίες στην εν λόγω αγορά δεν άργησαν να φανούν.

Πώς φθάσαμε στο χείλος της απόλυτης καταστροφής, πώς σε τόσο σύντομο χρονικό διάστημα η παγκόσμια οικονομία και οι διεθνείς κεφαλαιαγορές μετακινήθηκαν από ένα περιβάλλον απόλυτης και απεριόριστης αισιοδοξίας για τις προοπτικές των οικονομιών και των κεφαλαιαγορών, που τη συμμεριζόταν η συντριπτική πλειοψηφία των Κεντρικών Τραπεζών, διεθνών Οργανισμών, και των αγορών στο άλλο άκρο, στην απαισιοδοξία και τον πανικό, την καταστροφή πάνω από \$ 25 τρισεκατομμύρια πλούτου σε λίγους μόνο μήνες, την κατάρρευση μεγάλων, διεθνών τραπεζών, την εκτιμώμενη - σύμφωνα με το ΔΝΤ - ζημιά ύψους \$ 3-4 τρισεκατομμύρια στο διεθνή τραπεζικό κλάδο, την πρωτοφανή δυσλειτουργία των διεθνών κεφαλαιαγορών, την παγκόσμια έκρηξη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του χρέους, την πιστωτική ασφυξία, την ύφεση, και την ανεργία;

Πως φθάσαμε μια κρίση σε ένα τομέα στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ (subprime mortgages) να μετεξελιχθεί σε παγκόσμια κρίση πελώριων διαστάσεων; Το βέβαιον είναι ότι το φαινόμενο της πρόσφατης παγκόσμιας κρίσης είναι πολύπλοκο, είναι προϊόν πολύχρονων διεργασιών, δεν εξηγείται από σύνθετα και εντυπωσιακά μαθηματικά και συστήματα εξισώσεων και δεν υπάρχει μια αιτία, αλλά επέδρασαν διαχρονικά, σωρευτικά και συνδυαστικά, με διαφορετική ένταση, πολλαπλοί ρυθμιστικοί, εποπτικοί, χρηματοοικονομικοί, ψυχολογικοί και πολιτικοί παράγοντες. Το βέβαιον είναι, επίσης, ότι η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει δημιουργήσει σημαντικές αλληλεξαρτήσεις αγορών, οικονομιών και χωρών σε τέτοιο βαθμό,

που τοπικές χρηματοοικονομικές κρίσεις μεταφέρονται με μεγάλη ταχύτητα και ένταση στο υπόλοιπο διεθνές χρηματοπιστωτικό χώρο, ενώ ακόμα εντυπωσιακότερη είναι η ταχύτητα μεταφοράς της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην πραγματική οικονομία σε τοπικό και παγκόσμιο επίπεδο. Ο πανικός, που προκλήθηκε από την πτώχευση της Lehman Brothers, οδήγησε αμέσως το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα σε τεράστια κρίση ρευστότητας, με φυγή καταθέσεων προς ασφαλέστερες εναλλακτικές επενδύσεις (Κυβερνητικά Ομόλογα) και μετρητά και πάγωμα των διατραπεζικών αγορών και των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

Ταυτόχρονα, παρατηρήθηκε κάθετη μείωση των χρηματοδοτήσεων της οικονομίας και του παγκόσμιου εμπορίου στην προσπάθεια αντιμετώπισης της κρίσης ρευστότητας. Οι επιχειρήσεις, ταυτόχρονα, υπό το βάρος των αρνητικών προσδοκιών και εκτιμώντας, παράλληλα, ότι η ζήτηση θα μειωθεί αισθητά και ότι η ρευστότητα θα περιοριστεί σημαντικά, προχώρησαν σε απότομη και δραστική μείωση των αποθεμάτων, απολύσεις προσωπικού και μειώσεις κόστους και παραγωγής με αποτέλεσμα η ανεργία να καλπάζει σε σύντομο χρονικό διάστημα. Έτσι, η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, μετατράπηκε ταχύτατα σε παγκόσμια ύφεση.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

### **ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2007**

Ήταν στις αρχές του 2007, και πιο συγκεκριμένα τον Φεβρουάριο, όταν η Bear Stearns, η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ, ανακοίνωσε ότι ήρθε αντιμέτωπη με προβλήματα ρευστότητας. Η κρίση ουσιαστικά είχε ήδη ξεκινήσει, αλλά ήταν ελάχιστοι αυτοί που μπορούσαν να φανταστούν την έκταση και ένταση που έμελλε να αποκτήσει. Για πρώτη φορά αρχίζει τότε το ευρύτερο κοινό να μαθαίνει για τα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου ή

αλλιώς «subprime loans». Ιδού τι έχει συμβεί με απλά λόγια: Η κατακόρυφη άνοδος των επιτοκίων δεν επιτρέπει σε ένα αρκετό μεγάλο τμήμα των πολιτών να καταφέρει να αποπληρώσει τα δάνεια του, όμως οι τράπεζες έχουν ήδη προχωρήσει σε «τιτλοποίηση» αυτών των δανείων και με τα χρήματα που εισέπρατταν προχωρούσαν σε εκ νέου δανειοδοτήσεις. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μεγάλη πίεση στις τιμές των τιτλοποιημένων.

### ΙΟΥΝΙΟΣ 2007

Έτσι, από τον Ιούνιο του 2007 δύο μεσαίου μεγέθους hedge funds της Bear Sterns κλονίστηκαν από τα προβλήματα ρευστότητας και τελικά κατέρρευσαν τον Αύγουστο του ίδιου έτους. Ήταν τα πρώτα σε μια όλο και μεγαλύτερη αλυσίδα από όλο και πιο διακεκριμένα και ηχηρά ονόματα του χώρου.

Δεκατρείς μόλις μήνες μετά, οι συνολικές ζημιές των τραπεζών ξεπερνούν παγκοσμίως τα 500 δισεκατομμύρια δολάρια και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο προβλέπει ότι θα ανέλθουν στο 1 τρισεκατομμύρια δολάρια. Οι τιμές των ακινήτων συνεχίζουν να δέχονται ισχυρές πιέσεις και οι κεντρικές τράπεζες στην προσπάθειά τους να στηρίξουν τις αγορές προχωρούν σχεδόν καθημερινά μέσω συντονισμένων παρεμβάσεων σε «ενέσεις» ρευστότητας.

Στην πρώτη γραμμή βρίσκονται και οι μειώσεις επιτοκίων με πιο επιθετική μέχρι στιγμής την Fed, η οποία «πετσόκοψε» το βασικό παρεμβατικό επιτόκιο του δολαρίου μέχρι το 2% , ενώ όλοι σχεδόν οι οικονομολόγοι του πλανήτη παραδέχονται ότι η παγκόσμια οικονομία εισέρχεται σε φάση βαθιάς ύφεσης με άδηλο το μέλλον. Πολλοί δε «γκουρού» των παγκόσμιων αγορών



χαρακτηρίζουν την παρούσα κρίση τη χειρότερη της ιστορίας, ακόμη πιο επικίνδυνη και από το ιστορικό κραχ του 1929.

### **ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 2007**

Με το που αρχίζει η παγκόσμια χρηματοοικονομική κοινότητα να πληροφορείται για τον ιό «subprime» αναθεωρούνται προς τα κάτω οι βαθμολογήσεις των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης και άλλων σχετικών προϊόντων. Οι τιμές συνεχώς μειώνονται. Στην επόμενη φάση οι τράπεζες αναγκάζονται να προχωρήσουν σε απευθείας δανεισμό, καθώς αδυνατούν πλέον να τιτλοποιήσουν και στη συνέχεια να πουλήσουν τα νέα δάνεια που είχαν εκδοθεί. Η έκδοση τιτλοποιημένων τίτλων σταματά απότομα και στις 9 Αύγουστου του ίδιου έτους η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και η Fed, προκειμένου να εξομαλύνουν την κατάσταση στη διατραπεζική αγορά, παρεμβαίνουν παρέχοντας ρευστότητα 95 και 38 δις. δολαρίων αντίστοιχα. Ήδη τα προβλήματα στο τραπεζικό σύστημα αποτελούν γεγονός, καθώς οι ανακοινώσεις των λογιστικών αποτελεσμάτων όλων των διεθνών τραπεζών δείχνουν ζημιές δισεκατομμυρίων δολαρίων.

### **ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2007**

Πριν ακόμη σβήσει ο απόηχος από τις δυσοίωνες ανακοινώσεις της Bear Stearns τον Σεπτέμβριο του 2007 ήρθε η σειρά της Northern Rock, της πέμπτης μεγαλύτερης στεγαστικής τράπεζας της Βρετανίας, η οποία αδυνατώντας πλέον να χρηματοδοτήσει το ενεργητικό της, που περιείχε σημαντικό ποσοστό τιτλοποιημένων τίτλων στεγαστικών δανείων, καταρρέει και η Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας, παρεμβαίνει και προχωρά στην κρατικοποίηση της προκειμένου να τη σώσει. Από εκεί και πέρα η κρίση των subprime πήρε μορφή χιονοστιβάδας:

Στις αρχές του 2008 οι επιπτώσεις της κρίσης γίνονται αισθητές στην πραγματική οικονομία. Στις ΗΠΑ ο ρυθμός ανάπτυξης υποχωρεί και η Fed για να εξασφαλίσει στην οικονομία ασπίδα ενάντια στην ύφεση αναγκάζεται να προχωρήσει σε δύο διαδοχικές μειώσεις των αμερικάνικων επιτοκίων κατά 0,5% και 0,7%.

### **ΜΑΡΤΙΟΣ 2008**

Τον Μάρτιο του 2008 παρατηρείται διόγκωση του προβλήματος της έλλειψης ρευστότητας. Οι τράπεζες παρουσιάζονται πλέον εξαιρετικά διστακτικές σε νέα δάνεια και απαιτούν υψηλότερο τόκο όταν το κάνουν, ενώ παράλληλα ένας σημαντικός αριθμός επενδυτικών οίκων και hedge funds αντιμετωπίζει μεγάλα προβλήματα.

Παρόλο που η αμερικάνικη κυβέρνηση προσέφερε πακέτο βοήθειας με φοροαπαλλαγές 150 δισ. δολαρίων, καταρρέει τελικά η Bear Stearns και η Fed προσφέρει εγγυήσεις προκειμένου η JP Morgan να προχωρήσει στην εξαγορά της. Παράλληλα, μικρότερες τράπεζες καταρρέουν ή μία μετά την άλλη, ανήμπορες να στηριχθούν από κάπου την ώρα που δίπλα τους διακεκριμένοι τραπεζικοί κολοσσοί κάνουν διαρκώς ανακοινώσεις που αφορούν σημαντικές ζημιές στα μέχρι πρότινος ακλόνητα χαρτοφυλάκια τους.

### **ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2008**

Την Κυριακή 7 Σεπτεμβρίου 2008 ξεκινάει η τελευταία και κρισιμότερη ίσως φάση της κρίσης με την κυβέρνηση των ΗΠΑ να πραγματοποιεί τη μεγαλύτερη επιχείρηση «διάσωσης» στην ιστορία της, θέτοντας υπό καθεστώς προστασίας της Fannie και Freddie, που καλύπτουν σχεδόν το 50% της αγοράς των στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ, και προχωρώντας στην κρατικοποίηση τους. Συν τις άλλους, έπειτα από συνεννόηση μαζί τους, δεσμεύθηκε να τους παράσχει 200 δισεκατομμύρια δολάρια και ενεργοποίησε επίσης ένα πρόγραμμα που επιτρέπει στο κράτος να αγοράζει mortgage-backed securities (MBS),

αξιόγραφα που έχουν εκδώσει οι Fannie και Freddie με βάση στεγαστικά δάνειά τους. Με αυτόν τον τρόπο κατέληξε να έχει στην κατοχή της το 79,9% από κάθε μια, αποδεχόμενη warrants στην ονομαστική του τιμή.

Μέσα στην επόμενη εβδομάδα δύο ακόμη κορυφαίες επενδυτικές τράπεζες, οι Lehman και Merrill Lynch, δηλώνουν πτώχευση, ενώ την Κυριακή 14 Σεπτεμβρίου πριν από το άνοιγμα των αγορών η Fed προχωράει στην ανακοίνωση του σχεδίου βοήθειας που αποφάσισε να παρέχει στην κεφαλαιαγορά. Έτσι, προκειμένου να διευκολύνει τις σχέσεις των τραπεζών με τα συνεργαζόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επιτρέπει πλέον την πρόσβαση και διευρύνει την ποικιλία των εγγυήσεων που απαιτούνται για το Primary Credit Facility (PDCF) για διάστημα ως τις 30 Ιανουαρίου του 2009.

Παράλληλα, οι Bank of America, Barclays, Citibank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JP Morgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley και UBS δεσμεύτηκαν για τη δημιουργία ενός κοινού ταμείου, όπου η κάθε μια θα συνεισφέρει 7 δισεκατομμύρια δολάρια. Με αυτόν τον τρόπο όποια από τις συμμετέχουσες έχει άμεση ανάγκη για ρευστότητα θα μπορεί να παίρνει από αυτά τα 7 δισεκατομμύρια προκειμένου να καλύψει τις ανάγκες της για ρευστότητα.

Την επόμενη κιάλας ημέρα, όμως, Δευτέρα 15 Σεπτεμβρίου, η Lehman Brothers Holdings Inc δεν χαίρει της ίδιας αντιμετώπισης από την κυβέρνηση και πτωχεύει. Σχεδόν ταυτόχρονα, η Bank of America αναγγέλλει την εξαγορά της Merrill Lynch, αντί 50 δισεκατομμύρια δολάρια, με ανταλλαγή μετοχών και κοστολογώντας τη μετοχή της Merrill στα 29 δολάρια, αφού η ονομαστική αξία της συγκεκριμένης μετοχής είχε πέσει κατά 36.2% μία εβδομάδα πριν από την συγκεκριμένη συμφωνία, εξαιτίας της κρίσης.

Την Τρίτη 16 Σεπτεμβρίου, η Fed και το υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ γνωστοποιούν την απόφαση τους να σώσουν την American International Group (AIG), η οποία ημικρατικοποιήθηκε και άλλαξε management καθώς το διοικητικό συμβούλιο της Fed εξουσιοδότησε τη Fed της Νέας Υόρκης να

παράσχει 85 δισεκατομμύρια δολάρια στην AIG, αποκτώντας έτσι το 79.9% του ασφαλιστικού ομίλου. Παράλληλα, η Barclays δηλώνει πως προτίθεται να εξαγοράσει τη Lehman Brothers and Capital Markets businesses, που αποτελεί τμήμα της Lehman Brothers Holdings Inc.

Μία ημέρα μετά, την Τετάρτη 17 Σεπτεμβρίου, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ, προκειμένου να προστατεύσει τους επενδυτές από πρακτικές κατάχρησης του short selling εξέδωσε νέους κανόνες, τονίζοντας ότι θα είναι εξαιρετικά αυστηρή σε κάθε απόπειρα που θα υποπέσει στην αντίληψη της. Επιπλέον, για να μπορέσει η Fed να βρει τα απαραίτητα κεφάλαια προκειμένου να φέρει εις πέρας τις πρωτοβουλίες που ανάλαβε, η ίδια σε συνεργασία με το υπουργείο Οικονομικών ανακοινώνει την ειδική έκδοση ομολόγων μαζί με ένα ανεξάρτητο πρόγραμμα δημοπρασιών. Έτσι με αυτόν τον τρόπο, οι άνθρωποι της Fed συμβάλλουν στο να γίνει ευκολότερα η απορρόφηση από το τραπεζικό σύστημα περιουσιακών στοιχείων τα οποία δεν έχουν μεγάλη αποδοχή στην ελεύθερη αγορά. Τα λεγόμενα less liquid assets from the banking system ονομάστηκαν από τους αναλυτές και τους δημοσιογράφους toxic assets, δηλαδή τοξικά στοιχεία ενεργητικού.

Ταυτόχρονα, όμως η ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ αρνείται να προχωρήσει σε περαιτέρω μείωση των επιτοκίων της προκαλώντας νέο στρες στις κεφαλαιαγορές. Την Πέμπτη 18 Σεπτεμβρίου, οι κύριες Κεντρικές Τράπεζες του κόσμου Bank of Canada, Bank of England (BOE), European Central Bank (ECB), Federal Reserve, Bank of Japan (BOJ) και η Swiss National Bank (SNB), ανακοίνωσαν ότι, προκειμένου να διαχειριστούν τις αυξημένες πιέσεις στις αγορές ομολόγων δολαρίου μικρής διάρκειας, θα προχωρήσουν σε αύξηση ύψους 180 δισεκατομμυρίων δολαρίων της παγκόσμιας ρευστότητας που σχετίζεται με το δολάριο. Και όλα αυτά, τη στιγμή που η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ προσπαθεί να εξαλείψει τη στρέβλωση της τάσης των μετοχών, αναγκάζοντας τους μεγάλους παίκτες των αγορών να δίδουν καθημερινά εικόνα των short θέσεων τους, απόφαση που

φέρνει σε πολύ δύσκολη θέση αρκετά από τα hedge funds. Μετά τις σχετικές κινήσεις των κυβερνήσεων δεν ήταν λίγοι αυτοί που υποστήριζαν ότι επί της ουσίας δεν υπάρχει γενικευμένη κρίση του τραπεζικού συστήματος, απλώς μερικές μεμονωμένες τράπεζες βρίσκονται σε κρίση. Οι εξελίξεις όμως μέχρι στιγμής τους διαψεύδουν.

Την Παρασκευή 19 Σεπτεμβρίου, η Fed προχωράει σε νέες ανακοινώσεις, οι οποίες αφορούν το πρόγραμμα παροχής ρευστότητας προς τις αγορές, και το υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ ανακοινώνει το πρόγραμμα εγγύησης για τα αμοιβαία που δραστηριοποιούνται στις αγορές διαθεσίμων. Ανέκαθεν οι συντηρητικοί επενδυτές προτιμούσαν τις αγορές διαθεσίμων αφού, παρόλο που δεν επιφύλασσαν μεγάλες αποδόσεις, τους εξασφάλιζαν τη σιγουριά ότι είναι σχεδόν αδύνατο να υποστούν απώλεια του κεφαλαίου τους. Με αφορμή το ότι η αξία του αμοιβαίου έπεσε τόσο πολύ, ώστε κάθε δολάριο που επενδύθηκε προκάλεσε απώλειες κεφαλαίου, ο πρόεδρος Μπους προκειμένου να μην χάσουν τα λεφτά τους όσοι είχαν επενδύσει σε αμοιβαία ενέκρινε τη χρήση των διεξόδων που υπάρχουν, με αποτέλεσμα ο υπουργός Οικονομικών να προχωρήσει σε αγορές και πωλήσεις χρυσού, συναλλάγματος, ομολόγων και μετοχών που περνούν από την έγκριση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

Επιπροσθέτως, μέσα σε μια μόλις εβδομάδα – στις 24 Σεπτεμβρίου – και υπό το βάρος των διαγραφόμενων καταστροφικών εξελίξεων στο αμερικανικό τραπεζικό σύστημα, η κυβέρνηση Μπους αναλαμβάνει και νέες πρωτοβουλίες, όπως την «Επείγουσα Νομοθεσία Οικονομικής Σταθεροποίησης 2008» (Emergency Economic Stabilization Act 2008) που θα γίνει ευρύτερα γνωστή ως «Σχέδιο Paulson» από το όνομα του αμερικανού υπουργού Οικονομικών. Το σχέδιο βασίζεται σε πέντε άξονες: στη σταθεροποίηση της οικονομίας, την προστασία των ιδιοκτητών κατοικιών, την προστασία των φορολογουμένων, την «παρακολούθηση» των αποδοχών υψηλόβαθμων στελεχών και την ισχυρότερη επίπτωση των αγορών.

Έτσι, το υπουργείο Οικονομικών λαμβάνει 700 δισεκατομμύρια δολάρια προκειμένου να εξαγοράσει στεγαστικά δάνεια καθώς και άλλα πάγια τα οποία πιέζουν τους ισολογισμούς των χρηματοοικονομικών ομίλων, καθιστώντας δύσκολη την πρόσβαση στον δανεισμό ιδιωτών (οικογενειών), μικρών επιχειρήσεων και εταιρειών, καθεστώς το οποίο εμποδίζει τη σταθεροποίηση της οικονομίας. Βάσει του σχεδίου, το υπουργείο Οικονομικών έχει τη δυνατότητα «διευκόλυνσης» δανείων που έχουν λάβει ιδιώτες, προκειμένου να μην αναγκαστούν να χάσουν τις κατοικίες τους. Επίσης, παρέχει τη δυνατότητα και σε άλλες ομοσπονδιακές αρχές να πράξουν ανάλογα και διευρύνει τη δυνατότητα χρήσης του προγράμματος HOPE για τους ιδιοκτήτες κατοικιών, αφού παρέχει μεγαλύτερη ευχέρεια κινήσεων στο υπουργείο Στέγασης και Αστικής Ανάπτυξης ώστε να βοηθήσει τους ιδιοκτήτες ακινήτων.

Σύμφωνα με τους εμπνευστές του σχεδίου, οι φορολογούμενοι δεν θα κληθούν να πληρώσουν τα λάθη της Wall Street. Αφού βάσει του νόμου οι εταιρείες οι οποίες πωλούν «τοξικές επενδύσεις» στην κυβέρνηση οφείλουν να παράσχουν εγγυήσεις ώστε οι φορολογούμενοι να επωφεληθούν στο μέλλον από τη βελτίωση των δραστηριοτήτων των εν λόγω εταιρειών. Επίσης, απαιτείται από τον πρόεδρο η δημιουργία ενός νέου νομοθετικού πλαισίου βάσει του οποίου το Δημόσιο θα καλύπτει όλες τις απώλειες που ενδέχεται να προέλθουν από το πρόγραμμα και θα βαρύνουν τους φορολογουμένους και προκειμένου να επιτευχθεί αυτό θα υπάρξει επιβολή μικρής οικονομικής επιβάρυνσης για κάθε χρηματοοικονομικό όμιλο που συμμετέχει στο πρόγραμμα. Το σχέδιο Paulson περιλαμβάνει και την «παρακολούθηση» των αποδοχών των ανωτάτων τραπεζικών στελεχών, αφού σε όσους επικεφαλής πραγματοποίησαν λανθασμένες επενδύσεις δεν θα επιτραπεί να «φορτώσουν» τα λάθη τους στην κυβέρνηση και κατόπιν να αποχωρήσουν από τις εταιρείες έχοντας λάβει εκατομμύρια δολάρια σε παχυλά bonus.

Προκειμένου να συμμετάσχουν στο πρόγραμμα οι τράπεζες μάλιστα θα χάσουν συγκεκριμένες φορολογικές ελαφρύνσεις, ενώ σε ορισμένες περιπτώσεις οφείλουν να μειώσουν τις αποδοχές υψηλόβαθμων στελεχών. Επίσης, το πρόγραμμα μειώνει τα επονομαζόμενα «χρυσά αλεξίπτωτα», ενώ απαιτεί bonus τα οποία δεν έχουν πραγματικά «κερδηθεί» να επιστραφούν. Το σχέδιο διάσωσης των αμερικανικών τραπεζών πάντως δεν φαίνεται να πείθει τους επενδυτές, ενώ οι ασκούντες αυστηρή κριτική όλο και αυξάνεται. Ένα από τα βασικά επιχειρήματα των πολέμιων του σχεδίου είναι ότι η ένεση ρευστότητας 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ θα προσφέρει προσωρινή ανακούφιση και δεν αποτελεί λύση στο ουσιαστικό πρόβλημα.

Σύμφωνα με τον κορυφαίο επενδυτή Marc Faber, ο οποίος θεωρείται ότι είχε προβλέψει το κραχ του 1987 («Μαύρη Δευτέρα»), το πραγματικό κόστος του σχεδίου μπορεί να φθάσει έως και τα πέντε τρισ. δολάρια, ένα ποσό το οποίο δεν φαίνεται να μπορεί να σηκώσει η αμερικανική οικονομία. Μια επιπλέον «αντίρρηση» των παραγόντων της αγοράς στηρίζεται στο γεγονός ότι ανεξάρτητα από τα οφέλη του σχεδίου διάσωσης, αυτή που έχει πραγματικό πρόβλημα είναι η οικονομία των ΗΠΑ, ένα πρόβλημα που οι αρμόδιοι επιλέγουν να αγνοούν.

### **ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2008**

Το αμφιλεγόμενο σχέδιο απορρίπτεται αρχικά από το Κογκρέσο προκαλώντας νέα ρίγη στην παγκόσμια οικονομία και βαρύτερες απώλειες στις αγορές, αλλά τελικά ψηφίζεται το βράδυ της Παρασκευής 3 Οκτωβρίου εν μέσω πρωτοφανών πολιτικών πιέσεων από τους ηγέτες και των δύο κομμάτων.

Ο τέως πρόεδρος της Fed της Ατλάντα William Ford υπολογίζει ότι το κόστος των πρωτοβουλιών που ανέλαβαν η Fed και το υπουργείο Οικονομικών κυμαίνεται μεταξύ των 800 δισεκατομμυρίων δολαρίων και 2 τρισεκατομμυρίων, αλλά η πιο χαρακτηριστική ίσως αντίδραση προέρχεται από

τον γερουσιαστή Τζιμ Μπάνινγκ, που δηλώνει χαρακτηριστικά: «Μετά τις πρόσφατες αποφάσεις της κυβέρνησης Μπους, οι αμερικανοί του χρόνου, αντί τις 4<sup>ης</sup> Ιουλίου, θα γιορτάσουν την «απελευθέρωση της Βαστίλης». Η ελεύθερη αγορά των ΗΠΑ πέθανε. Ακόμα και τα τρισεγγονά μου θα είναι φορτωμένα με τα υπολογιζόμενο σε 1 τρισεκατομμύρια δολάρια χρέος που τους άφησε η υλοποίηση αυτών των προτάσεων».

## ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟ 2008

Υπάρχει γενικά συμφωνία των αναλυτών ότι τέσσερις είναι οι βασικές κατηγορίες παραγόντων που θεωρούνται ότι συνέτειναν στην δημιουργία της Χρηματοοικονομικής Κρίσης του 2008:

(α) Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες:

Τα τελευταία τριάντα χρόνια η Κίνα πέτυχε μια εξαιρετική οικονομική ανάπτυξη μέσω των εξαγωγών βιομηχανικών αγαθών στις ΗΠΑ. Οι εξαγωγές αυτές οδήγησαν σε τεράστια πλεονάσματα το εμπορικό ισοζύγιο της Κίνας, τα οποία, όμως δεν τροφοδότησαν την εγχώρια ζήτηση, αλλά τοποθετήθηκαν σε ομόλογα των ΗΠΑ και άλλα δολλαριακά αξιόγραφα που κράτησαν το δολλάριο σε σχετικά υψηλά επίπεδα και αντίθετα τα επιτόκια δανεισμού στις ΗΠΑ σε σχετικά χαμηλά επίπεδα. Η εξέλιξη αυτή οδήγησε σε ενίσχυση της ρευστότητας και του δανεισμού στις ΗΠΑ αλλά και στη συγκράτηση του πληθωρισμού. Για τους δικούς τους λόγους η κάθε μια, ούτε η Ευρωπαϊκή Ένωση (προβλήματα ανταγωνιστικότητας), ούτε η Ιαπωνία (χαμηλή εγχώρια ζήτηση) μπόρεσαν να παρέμβουν αποτρεπτικά. (Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)



(β) Υπερβολική Πιστωτική Επέκταση και Μόχλευση:

Τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια η πιστωτική επέκταση στις ΗΠΑ και στις περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες υπήρξε εντυπωσιακή, προερχόμενη όχι μόνο από την σχετικά μεγάλη αύξηση της νομισματικής βάσης, αλλά και από την απίστευτη μόχλευση εντός και εκτός των ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων και κυρίως των επενδυτικών τραπεζών. Η μόχλευση αυτή, όπως και σε άλλες χρηματοοικονομικές κρίσεις, υποθήκευσε τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και άφησε το σύστημα εκτεθειμένο σε συστημικούς κινδύνους. (Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)

| <b>Έλλειμμα/ Πλεόνασμα Λογαριασμού Τρεχουσών Συναλλαγών, % του ΑΕΠ</b>   |                   |                   |             |             |             |
|--|-------------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|
|  | <b>2007</b>       | <b>2008</b>       | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2014</b> |
| Ανεπτυγμένες Οικονομίες  | -0,90%            | -1,30%            | -0,70%      | -0,40%      | -0,30%      |
| ΗΠΑ  | <del>5,20%</del>  | <del>-4,90%</del> | -2,60%      | -2,20%      | -2,70%      |
| Ευρωζώνη   | 0,30%             | -0,70%            | -0,70%      | -0,30%      | 0,50%       |
| ΕΕ   | -0,50%            | -1,10%            | -0,80%      | -0,50%      | n.a         |
| Βραζιλία   | 0,10%             | -1,80%            | -1,30%      | -1,90%      | -0,80%      |
| Ρωσία  | 5,90%             | 6,10%             | 3,60%       | 4,50%       | 2,90%       |
| Ινδία  | -1,00%            | -2,20%            | -2,20%      | -2,50%      | -1,80%      |
| Κίνα   | <del>11,00%</del> | <del>9,80%</del>  | 7,80%       | 8,60%       | 8,40%       |
| Ιαπωνία  | 4,80%             | 3,20%             | 1,90%       | 2,00%       | 1,50%       |
| Ελλάδα   | -14,20%           | -14,40%           | -10,00%     | -9,00%      | -6,80%      |
| Πηγές: ΔΝΤ, World Economic Outlook, Οκτ. 09. Στοιχεία για την ΕΕ: European Commission: European Economic Forecast, Νοέμ.09 |                   |                   |             |             |             |

(γ) Ασυμμετρική πληροφόρηση και Προβλήματα Εντολέα-Εντολοδόχου:

Η ύπαρξη ασυμμετρικής πληροφόρησης σχετικά με τα δομημένα προϊόντα παρείχε την ευκαιρία στους εκδότες τους να αναλαμβάνουν υπερβολικό κίνδυνο με αδιαφανή τρόπο, κίνδυνος ο οποίος ούτε τιμολογούνταν σωστά και ούτε αντισταθμιζόταν επαρκώς. Ταυτόχρονα, τα συστήματα αμοιβών των εμπορικών τραπεζών, των επενδυτικών τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών και των

hedge funds δεν χαρακτηρίζονταν από την συμβατότητα κινήτρων ανάμεσα στα στελέχη και τους μετόχους των εταιρειών τους, με αποτέλεσμα επίσης να αναλαμβάνονται υπερβολικοί κίνδυνοι από άτομα τα οποία δεν θα υφίσταντο το κόστος των αποτυχημένων επιλογών τους.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

(δ) Ρυθμιστικά κενά και ελλιπής εποπτεία.

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

Έτσι, το αποτέλεσμα της συνύπαρξης αυτής ήταν μια σειρά από τεράστιες «φούσκες» σε διάφορες αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου (ακίνητα, εμπορεύματα, μετοχές, παράγωγα). «Φούσκα» στην αγορά ενός πραγματικού ή χρηματοοικονομικού κεφαλαιακού αγαθού είναι μια κατάσταση όπου η τιμή του αγαθού αυτού δεν εξηγείται από ορθολογικές οικονομικές δυνάμεις. Αν και οι οικονομολόγοι δεν μπορούν να προβλέψουν πότε σπάει μια φούσκα, είναι νομοτελειακό, ότι όλες οι φούσκες κάποτε σπάνε.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

## ΣΕ ΤΙ ΔΙΑΦΕΡΕΙ Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008 ΑΠΟ ΤΙΣ ΑΛΛΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

Είναι προφανές ότι η απάντηση στο ερώτημα αυτό έχει μεγάλη σημασία προκειμένου να κατανοήσουμε την φύση της κρίσης που βιώνουμε ακόμη και σήμερα.

Η πρώτη φούσκα έσπασε στην αγορά κατοικιών στις ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007. Σε μεγάλο βαθμό, οι κατοικίες αυτές είχαν αγοραστεί με ενυπόθηκα δάνεια μεγάλης μόχλευσης και χαμηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης. Στη συνέχεια, ακολούθησαν οι αγορές όπου διαπραγματεύονταν προϊόντα τα οποία προέρχονταν από τιτλοποιήσεις στεγαστικών δανείων. Αργότερα ακολούθησαν φούσκες σε αγορές πιο σύνθετων προϊόντων, όπως τα CDOs και τα CDSs. Καθώς η ικανότητα των τραπεζών να απορροφήσουν κινδύνους βρέθηκε σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, όχι μόνο λόγω ανεπαρκούς κεφαλαιακής βάσης, αλλά και λόγω του τεράστιου βραχυπρόθεσμου δανεισμού, οι «φούσκες» στις αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου συνέχισαν να σπάνε με σημείο κορύφωσης την πτώχευση της Lehman Brothers και την κατάρρευση μεγάλων τραπεζικών και ασφαλιστικών οργανισμών το Φθινόπωρο του 2008. Ο άνευ προηγουμένου κλονισμός του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος οδήγησε σε κρίση εμπιστοσύνης, κυρίως μεταξύ πιστωτικών οργανισμών.

Η χρηματοοικονομική κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία με δύο τρόπους: πρώτον, μέσω της απροθυμίας των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγήσουν δάνεια και δεύτερον, μέσω της καταστροφής του πλούτου νοικοκυριών και των επιχειρήσεων από το σπάσιμο στις φούσκες. Το εξωτερικό εμπόριο κατέρρευσε, λόγω του σχετικού της μεγέθους, και για πρώτη φορά στα τελευταία τριάντα χρόνια, μειώθηκε η κατανάλωση. Συνεπεία τούτων είχαμε την εντυπωσιακή μείωση του ΑΕΠ παγκοσμίως, την μείωση της απασχόλησης και την αύξηση της ανεργίας.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

|  | Ρυθμός Ανάπτυξης |        |        |        |       |
|--|------------------|--------|--------|--------|-------|
|  | 2007             | 2008   | 2009   | 2010   | 2014  |
| Παγκόσμια Οικονομία                        | 5,20%            | 3,00%  | -1,10% | 3,10%  | 4,50% |
| Ανεπτυγμένες Οικονομίες                    | 2,70%            | 0,60%  | -3,40% | 1,30%  | 2,40% |
| ΗΠΑ  | 2,10%            | 0,40%  | -2,70% | 1,50%  | 2,10% |
| Ευρωζώνη                                   | 2,70%            | 0,70%  | -4,20% | 0,30%  | 2,10% |
| ΕΕ   | 3,10%            | 1,00%  | -4,20% | 0,50%  | n.a   |
| Βραζιλία                                   | 5,70%            | 5,10%  | -0,70% | 3,50%  | 3,70% |
| Ρωσία                                      | 8,10%            | 5,60%  | -7,50% | 1,50%  | 5,00% |
| Ινδία                                      | 9,40%            | 7,30%  | 5,40%  | 6,40%  | 8,10% |
| Κίνα                                       | 13,00%           | 9,00%  | 8,50%  | 9,00%  | 9,50% |
| Ιαπωνία                                    | 2,30%            | -0,70% | -5,40% | 1,70%  | 1,80% |
| Ελλάδα                                     | 4,00%            | 2,90%  | -0,80% | -1,00% | 1,90% |
| Πηγή: ΔΝΤ, World Economic Outlook, Οκτ.09. |                  |        |        |        |       |

| Ποσοστό ανεργίας, % του εργατικού δυναμικού   |       |       |        |        |
|---|-------|-------|--------|--------|
|   | 2007  | 2008  | 2009   | 2010   |
| ΗΠΑ   | 4,60% | 5,80% | 9,30%  | 10,10% |
| Ευρωζώνη  | 7,40% | 7,50% | 10,00% | 12,00% |
| ΕΕ  | 7,50% | 7,50% | 9,50%  | 10,70% |
| Ρωσία   | 5,60% | 5,60% | 7,20%  | 6,80%  |
| Κίνα  | 4,00% | 4,20% |        |        |
| Ιαπωνία   | 3,90% | 4,00% | 5,20%  | 5,70%  |
| Ελλάδα  | 8,30% | 7,70% | 9,50%  | 10,30% |
| Πηγές: OECD Economic Outlook, no 85. Στοιχεία για την Κίνα και την Ρωσία: European Commission, European Economic Forecast, Νοεμ. 09 |       |       |        |        |

Όλες σχεδόν οι χώρες αντέδρασαν με μείωση των επιτοκίων και με σημαντικές πολιτικές για την ενίσχυση της ρευστότητας, κυρίως μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις εμπορικές τράπεζες, μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής τους βάσης καθώς και μέσω της απομάκρυνσης των απαξιωμένων στοιχείων του ενεργητικού τους (toxic papers). Από την άλλη πλευρά εφάρμοσαν μέτρα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής με στόχο την ενίσχυση των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών που πλήττονται από την

κρίση. Αυτό που προκαλεί εντύπωση είναι ότι οι πολιτικές αυτές εφαρμόστηκαν τάχιστα και με συντονισμένο τρόπο σε ολόκληρο σχεδόν τον κόσμο.

Θεωρούμε ότι έχουμε ήδη δει αρκετά στοιχεία, ώστε να μπορούμε να συμπεράνουμε με βεβαιότητα ότι η κρίση του 2008 είναι διαφορετική από άλλες κρίσεις. Αυτό όμως δεν σημαίνει ότι δεν διαθέτει το βασικό χαρακτηριστικό των περισσότερων χρηματοοικονομικών κρίσεων, δηλαδή, το ότι η ύφεση που ακολουθεί έχει μεγαλύτερη ένταση και διάρκεια από εκείνες τις υφέσεις που προκαλούνται από άλλες διαταραχές.

Οι μεγάλες διαφορές με το 1929 είναι τρεις: πρώτον το 1929 η μείωση του ΑΕΠ και του επιπέδου των τιμών ήταν ασύγκριτα μεγαλύτερη και κατά πάσα πιθανότητα είχε πολύ μεγαλύτερη εμμονή. Η καταστροφή του πλούτου των νοικοκυριών ήταν σχετικά πολύ μεγαλύτερη και διαχύθηκε πολύ περισσότερο το 1929, λόγω του αποπληθωρισμού και της συσσώρευσης χρέους στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που ήταν αδύνατον να αποπληρωθεί. Αντίθετα στην κρίση του 2008, η καταστροφή του πλούτου επικεντρώθηκε στις απώλειες των χαρτοφυλακίων επενδυτών υψηλής εισοδηματικής στάθμης. Επίσης, η έλλειψη εγγύησης των καταθέσεων το 1929 οδήγησε σε ακόμη μεγαλύτερη οικονομική δυσπραγία των νοικοκυριών.

Δεύτερον, η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική το 2008 κινήθηκαν αντίθετα από τις αντίστοιχες πολιτικές του 1929. Δηλαδή, το 1929 ήταν αμφότερες περιοριστικές, ενώ το 2008 ήταν αμφότερες επεκτατικές. (*Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009*)

Τρίτον, το 1929 η κρίση διαχύθηκε παγκόσμια με σημαντικές χρονικές υστερήσεις και το όλο πολιτικό-οικονομικό κλίμα της εποχής δεν επέτρεψε την γρήγορη ανάκαμψη από την ύφεση. Αντίθετα το 2008, παρατηρήθηκε αστραπιαία διάδοση της αρχικής διαταραχής, λόγω της παγκοσμιοποίησης, αλλά από την άλλη πλευρά υπάρχουν ενδείξεις ότι η έξοδος από την κρίση θα

είναι μεσοπρόθεσμα εφικτή. Όπως ήδη αναφέρθηκε σε αυτό μάλλον συνέβαλε η γρήγορη και συντονισμένη νομισματική και δημοσιονομική παρέμβαση.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

## **Η ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΜΕΤΡΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΠΟΥ ΥΙΟΘΕΤΗΘΗΚΑΝ**

Το ερώτημα αυτό έχει βασικά δύο πτυχές. Η μια αφορά την έξοδο από την κρίση αυτή καθεαυτή, η δε δεύτερη αφορά την μείωση της πιθανότητας επανάληψης μιας παρόμοιας κρίσης στο μέλλον.

Αναφορικά με το πρώτο, όλα δείχνουν ότι οι περισσότερες οικονομίες θα ξεφύγουν από την ύφεση εντός του 2010 το αργότερο. Εκ του αποτελέσματος λοιπόν, θα μπορούσε να πει κανείς ότι τόσο η νομισματική όσο και η δημοσιονομική πολιτική είναι επιτυχείς ως προς την έξοδο από την κρίση. Για την ώρα, οι πολιτικές που σε μεγάλο βαθμό έχουν αποκαταστήσει την ισορροπία στους ισολογισμούς των τραπεζών, δεν έχουν οδηγήσει σε αύξηση της πιστωτικής επέκτασης και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Αυτό συμβαίνει διότι η ύφεση δημιουργεί μείωση της ζήτησης για τραπεζικά προϊόντα, αυξάνει τους κινδύνους δανειοδότησης, τις καθυστερήσεις των δανείων, τον αριθμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων και αυξάνει τις προβλέψεις με αποτέλεσμα να επηρεάζεται αρνητικά η κερδοφορία των τραπεζών. Έτσι τα επιτόκια χορηγήσεων παραμένουν σχετικά υψηλά παρά την εξαιρετικά χαλαρή νομισματική πολιτική. Αργά ή γρήγορα όμως η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας θα προχωρήσει και τότε οι κεντρικές τράπεζες θα κληθούν να ελέγξουν την δυνητικά εκρηκτική αύξηση των βασικών νομισματικών μεγεθών. Η εξέλιξη αυτή ενέχει φυσικά τον κίνδυνο του πληθωρισμού και της αποσταθεροποίησης.

Όπως φαίνεται και στους παρακάτω πίνακες, η αντίδραση σχεδόν όλων των κυβερνήσεων στην κρίση ήταν η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, η δημιουργία σημαντικών ελλειμμάτων και η αύξηση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ.

|   | Έλλειμμα ως % του ΑΕΠ |        |         |         |        |
|---|-----------------------|--------|---------|---------|--------|
|   | 2007                  | 2008   | 2009    | 2010    | 2014   |
| ΗΠΑ   | -2,80%                | -5,90% | -12,50% | -10,00% | -6,70% |
| Ευρωζώνη  | -0,60%                | -1,80% | -6,20%  | -6,60%  | -3,50% |
| ΕΕ  | -0,90%                | -2,30% | -6,90%  | -7,50%  | n.a    |
| Ιαπωνία   | -2,50%                | -5,80% | -10,50% | -10,20% | -8,00% |
| Ελλάδα  | -3,70%                | -7,70% | -12,70% | -12,20% | n.a    |
| Πηγές: ΔΝΤ, World Economic Outlook, Regional Outlooks, Οκτ. 09.<br>Στοιχεία για την ΕΕ και την Ελλάδα: European Commission: European Economic Forecast, Νοέμ.09 |                       |        |         |         |        |

Αν και τα ελλείμματα θεωρούνται γενικά αποτελεσματικά στην τόνωση της συνολικής ζήτησης, βραχυχρόνια, είτε προέρχονται από δημόσιες δαπάνες ή περικοπή φόρων, λειτουργούν μάλλον αρνητικά μεσοπρόθεσμα. Αυτό συμβαίνει διότι, ενεργοποιούνται ιδιωτικές επενδύσεις που προάγουν την έξοδο από την ύφεση και την ανάπτυξη σε μονιμότερη βάση και αυξάνεται η αποταμίευση εν αναμονή υψηλότερων φόρων για την αποπληρωμή του χρέους σε βάθος χρόνου.

Τα φαινόμενα αυτά θα είναι εντονότερα σε χώρες, όπως η Ελλάδα, όπου υπήρχαν διαρθρωτικά ελλείμματα και υψηλό χρέος και πριν από την κρίση.

| Δημόσιο Χρέος ως % του ΑΕΠ |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                            | 2007    | 2008    | 2009    | 2010    | 2014    |
| ΗΠΑ                        | 61,90%  | 70,40%  | 84,80%  | 93,60%  | 108,20% |
| Ευρωζώνη                   | 65,70%  | 69,20%  | 80,00%  | 86,30%  | 95,60%  |
| ΕΕ                         | 66,00%  | 69,30%  | 78,20%  | 84,00%  | n.a     |
| Ιαπωνία                    | 187,70% | 196,60% | 218,60% | 227,00% | 245,60% |
| Ελλάδα                     | 95,60%  | 99,20%  | 112,60% | 124,90% | n.a     |

Πηγές: ΔΝΤ, World Economic Outlook, Οκτ. 09. Στοιχεία για την ΕΕ και την Ελλάδα: European Commission: European Economic Forecast, Nov.09

Αναφορικά με την μείωση της πιθανότητας επανάληψης μιας παρόμοιας κρίσης στο μέλλον, θα πρέπει να εκλείψουν ή τουλάχιστον να περιοριστούν οι αιτίες που αναφέρθηκαν για να απαντήσουμε στο πρώτο ερώτημα. Στη μετά κρίση εποχή πολλοί οικονομολόγοι έχουν αναγνωρίσει το ότι στην προ κρίσης εποχή ο όρος «ελεύθερη αγορά» λανθασμένα ταυτιζόταν με τον όρο «απορρυθμισμένη αγορά». Οι νέες ρυθμίσεις που κατά τα φαινόμενα θα ισχύσουν βρίσκονται σε μεγάλο βαθμό ακόμη στο στάδιο του σχεδιασμού.

Στο εξαιρετικό πρόσφατο κεντρικό άρθρο της εφημερίδας International Herald Tribune με τίτλο “The State of Financial Reform,” ο συντάκτης καταλήγει στο συμπέρασμα ότι δεν έχουν μπει ουσιαστικοί περιορισμοί στα παράγωγα, και στα hedge funds στις ΗΠΑ αλλά έχουν ληφθεί ικανοποιητικά μέτρα για την προστασία των καταναλωτών από καταχρηστικές πρακτικές των τραπεζών. Τα θέματα εταιρικής διακυβέρνησης και διαφάνειας, επίσης, είναι αντικείμενο συζήτησης αλλά πέρα από τους εκπροσώπους του δημοσίου στα διοικητικά συμβούλια των τραπεζών που ενισχύθηκαν κεφαλαιακά από το κράτος δεν φαίνεται να υπάρχουν μέχρι σήμερα σημαντικές νέες πολιτικές. Σε πάρα πολλές χώρες έχουν ήδη τεθεί περιορισμοί στα bonuses τόσο ως προς το ύψος τους όσο και ως προς την σύνδεσή τους με βραχυπρόθεσμους στόχους. Επίσης, η Fed έχει προτείνει τη σύνδεση του ύψους των bonuses με τον αναλαμβανόμενο κίνδυνο. Επιπλέον, σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες, ο χρονικός ορίζοντας για την καταβολή των bonuses έχει διευρυνθεί. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση καταβάλλεται μια σοβαρή προσπάθεια να ενισχυθεί το



εποπτικό πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την δημιουργία ενός μακροπροληπτικού και ενός μικροπροληπτικού εποπτικού συστήματος.

Το πρώτο θα παρακολουθεί και θα εκτιμά τις πιθανές απειλές της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας που απορρέουν από μακροοικονομικές εξελίξεις και συστημικούς κινδύνους. Στο σύστημα αυτό βασικό ρόλο θα έχουν οι κεντρικές τράπεζες.

Το δεύτερο θα αποτελείται ένα δίκτυο εθνικών εποπτικών αρχών που θα λειτουργεί παράλληλα με τις άλλες εποπτικές αρχές στο επίπεδο των μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και της προστασίας των καταναλωτών. Με τον τρόπο αυτό πρόκειται να στηθεί ένας μηχανισμός παραγωγής νομοκανονιστικών διατάξεων για την συντονισμένη εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

*(Eurobank EFG, «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

## **ΑΝΤΙΚΤΥΠΟ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ**

Τη διαβεβαίωση ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν κινδυνεύουν από τον περιβόητο «ιό των subprime» έχουν κουραστεί να δίνουν οι εγχώριοι πολιτικοί και τραπεζίτες, αλλά οι πελάτες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων εξακολουθούν να παραμένουν αρκετά δύσπιστοι και ανήσυχoi. Και όχι άδικα αφού θυμούνται τις υπεκφυγές και τα μισόλογα των κάθε λογής ειδικών και αρμοδίων στις αρχές αυτής της κρίσης που έμελλε να συγκλονίσει συθέμελα τον παγκόσμιο καπιταλισμό.

Όταν καταρρέουν αμερικάνικες και ευρωπαϊκές τράπεζες με μεγέθη πολλαπλάσια όχι μόνο των αντίστοιχων ελληνικών αλλά και του συνόλου της ελληνικής οικονομίας, είναι λογικό να μην πείθεται εύκολα κανείς ότι το εγχώριο τραπεζικό σύστημα θα παραμείνει σώο και αβλαβή.

Το θετικό της όλης υπόθεσης βέβαια είναι ότι το εγχώριο τραπεζικό σύστημα δεν έχει εμπλακεί σε επικίνδυνες χρηματοδοτήσεις προς επισφαλείς επενδύσεις, ούτε έχει «ανοιχθεί» σε περίεργες τοποθετήσεις, καθώς τα περισσότερα δάνεια προέρχονται από την τοπική αγορά και τα πιο πολλά χαρτοφυλάκια τους θεωρούνται ασφαλή ακόμη με σχετικά αυστηρά κριτήρια.

Όπως φαίνεται και από έρευνα που έχει πραγματοποιηθεί μπορεί το ελληνικό Δημόσιο να αποδεικνύεται ότι πηγαίνει από το κακό στο χειρότερο όσον αφορά στα στοιχεία του ελλείμματος και του χρέους, όμως οι ελληνικές τράπεζες δείχνουν ότι αντέχουν στην πρωτοφανή αυτή συγκυρία, με αποτέλεσμα να κλείσουν κερδοφόρα το πρώτο τρίμηνο του 2009. Το διάστημα αυτό ήταν το δυσκολότερο στην ιστορία τους, καθώς το κόστος χρήματος διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα, αφού τα επιτόκια καταθέσεων δεν είχαν ακόμη υποχωρήσει, ενώ και οι αγορές χρήματος παρέμεναν σε μεγάλο βαθμό παγωμένες.

Η συνολική κερδοφορία τους αναμένεται να ξεπεράσει τα 500 εκατομμύρια ευρώ, ενώ οι προβλέψεις που θα λάβουν για επισφάλειες θα ξεπεράσουν κατά εκτιμήσεις τα 700 εκατομμύρια ευρώ.

- Η Εθνική Τράπεζα εξαιτίας της υψηλής ρευστότητας που διατηρεί έχει υπερβεί σε κέρδη, σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις, τα 200 εκατομμύρια ευρώ και ανάλογα με τις προβλέψεις που θα πάρει μπορεί να προσεγγίσει τα 230 εκατομμύρια ευρώ. Οι εκτιμήσεις της διοίκησης δεν αλλάζουν σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις της για την πορεία της μέσα στη χρονιά του 2009, καθώς εκτιμά ότι οι προβλέψεις επί του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα πρέπει να κυμανθούν κοντά στο 6% για να είναι αξιόπιστες. Η Morgan Stanley σε ανάλυση που εξέδωσε θεωρεί ότι οι εκτιμήσεις της διοίκησης Αράπογλου (Εθνικής Τράπεζας) είναι αξιόπιστες, καθώς οι προβλέψεις θα πρέπει να ανέβουν κατά 1,56% για να συμπεριλάβουν πιθανές επισφάλειες έναντι 1,46% που δήλωσε η διοίκηση στις παρουσίες του Λονδίνου. Ο ίδιος ο κ. Αράπογλου

δεν ανησυχεί για κινδύνους που προκύπτουν από αγορές όπως αυτές της Τουρκίας ή της Ρουμανίας, καθώς οι επιπτώσεις είναι ελεγχόμενες, ενώ το 2010 αναμένει γύρισμα σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Παράλληλα, σύμφωνα με τα πρώτα στοιχεία της διοίκησης, η μέση αύξηση νέων δανείων έφτασε το 10%, με αποτέλεσμα να είναι η μόνη τράπεζα που πέτυχε τους αρχικούς στόχους της πιστωτικής επέκτασης.

- Οι Alpha και Eurobank θα προσεγγίσουν σε κερδοφορία τα 100 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας πτώση της τάξης του 50% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2008, οπότε οι συνθήκες σε οικονομίες και αγορές χρήματος δεν είχαν καμία σχέση με τα σημερινά δεδομένα. Η Alpha, όπως την αξιολογεί η Morgan, είναι από όλες τις ελληνικές η τράπεζα με το μικρότερο ρίσκο και αυτό έχει να κάνει με τις μικρότερες επεκτατικές κινήσεις σε σχέση με τις υπόλοιπες στις αγορές των Βαλκανίων.
- Η Eurobank αποτέλεσε και αποτελεί από το ξεκίνημα της κρίσης το «μαύρο πρόβατο» των αναλυτών. Παρά το γεγονός ότι διατηρεί υψηλή ρευστότητα (4 δισεκατομμύρια ευρώ) και έχει και από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, έχει ασκήσει την επιθετικότερη πολιτική, καθώς έχει τη μεγαλύτερη έκθεση στην Ανατολική Ευρώπη – ποσοστό 23% επί του συνολικού χαρτοφυλακίου της και 20% στον ευρύτερο καταναλωτικό τομέα. Επίσης, η χρηματοδότηση της από το δίκτυο, σύμφωνα πάντα με τις αναλύσεις της M.S., περιορίζεται στο 67%, ενώ οι χορηγήσεις καλύπτουν το 122% των καταθέσεων. Όλα αυτά βέβαια θα αποτιμηθούν τελείως διαφορετικά στο γύρισμα του κύκλου.
- Η Τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει κερδοφορία, η οποία κινείται μεταξύ 70 – 80 εκατομμύρια ευρώ και θα αποσαφηνιστεί ανάλογα με το ύψος των προβλέψεων που θα λάβει τελικά η διοίκηση. Η ρευστότητα του ομίλου κινείται στα επίπεδα των 5 δισεκατομμύρια ευρώ και η Morgan Stanley, παρά το γεγονός ότι τη θεωρεί ιδιαίτερα επιθετική τράπεζα για την πολιτική που άσκησε τα τελευταία χρόνια, της δίνει την ίδια

αξιολόγηση με την Εθνική σε επενδυτική στρατηγική. Αυτό γιατί υπολογίζει στην ισχυρή κεφαλαιακή δομή της, η οποία της επιτρέπει να αντιπαρέλθει αποτελεσματικά τα δεδομένα της κρίσης.

- Η Marfin Popular έχει κινηθεί περισσότερο αμυντικά στην κρίση, διατηρώντας τη μικρότερη έως ελάχιστη έκθεση στα Βαλκάνια, αλλά και χαμηλή σχέση χορηγήσεων προς καταθέσεις. Με ταμειακά διαθέσιμα 5 δισεκατομμύρια ευρώ στο τέλος του 2008 και σφιχτή πολιτική, κατέγραψε υψηλό μέρος της κερδοφορίας της από το dealing room.
- Η Τράπεζα Κύπρου, αντίστοιχα έκανε καλό ξεκίνημα, η οποία διαθέτει επίσης υψηλή ρευστότητα, όπως και χαμηλή σχέση χορηγήσεων προς καταθέσεις. Η τράπεζα ενισχύει περαιτέρω τη ρευστότητά της με μετατρέψιμο ομολογιακό ύψους 645 εκατομμύρια ευρώ, καθώς προσωρινά τουλάχιστον το μόνο θέμα που θα μπορούσε να την προβληματίσει είναι οι εξελίξεις στη ρωσική αγορά, όπου εξαγόρασε πέρυσι τράπεζα έναντι περίπου 370 εκατομμύρια ευρώ. Αμφότερες οι τράπεζες θα κινηθούν από πλευράς κερδοφορίας στα 50 εκατομμύρια ευρώ, τα οποία ενδέχεται και να ξεπεράσουν – ανάλογα με τις προβλέψεις που θα διενεργήσουν.
- Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο θα βρεθεί σε κερδοφορία και προχωρά σε αύξηση κεφαλαίου 526,3 εκατομμύρια ευρώ. Οριακά θα είναι τα αποτελέσματα για την Αγροτική, ενώ η Εμπορική θα δείξει ζημιές.

Η κρίση αφνιδίασε κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς οργανισμούς και πολύ περισσότερο την επιστημονική κοινότητα. Οι Αρχές, όμως, αντέδρασαν άμεσα και συντονισμένα, έχοντας πάρει πολύτιμα μαθήματα από την Μεγάλη Ύφεση του 1929. Οι παρεμβάσεις αυτές οδήγησαν στην αποφυγή των εφιαλτικών σεναρίων ολοκληρωτικής κατάρρευσης του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος και της παγκόσμιας οικονομίας. (Μπουσμπουρέλης Παναγιώτης, , *Ένθετο Business Stories, Πρώτο Θέμα, Κυριακή 26 Απριλίου 2009*),

Σε βαθιά ύφεση έχει περιπέσει η ελληνική οικονομία, γεγονός το οποίο πιστοποιούν όλοι οι διεθνείς οικονομικοί οργανισμοί (ΔΝΤ, Fitch), αλλά και τα επίσημα υπηρεσιακά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας στο α' τρίμηνο του 2009 ήταν ανύπαρκτη, μόλις σε ποσοστό 0,3%, ενώ την ίδια ώρα το ΔΝΤ προβλέπει εκτίναξη του δημοσίου χρέους. Η δε αγορά έχει βουλιάξει στα χρέη, καθώς οι ακάλυπτες επιταγές έχουν σημειώσει αύξηση 220% σε ένα χρόνο, ενώ στο α' τετράμηνο του 2009 τα φέσια προσεγγίζουν το 1 δισεκατομμύριο ευρώ. Ακόμα και κάτω από τις προβλέψεις διαμορφώνεται ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας κατά το πρώτο τρίμηνο στο 0,3%, από 0,5% και 0,8%, που έδιναν οι αναλυτές. Πλέον η κρίση έχει αγγίξει σοβαρά την οικονομία της χώρας και η κυβέρνηση το μόνο που μπορεί να υπερασπιστεί είναι το θετικό πρόσημο όταν οι υπόλοιπες οικονομίες της Ευρώπης εμφανίζουν αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Στην ανακοίνωση της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας σημειώνονται τα εξής: "Από τη Γενική Γραμματεία της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος ανακοινώνεται το μέγεθος και ο ρυθμός μεταβολής του ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009. Το ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές 2000) κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009, παρουσίασε αύξηση κατά 0,3% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2008 και μείωση κατά 1,2% σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο. Η σημαντική μείωση των εξαγωγών και των επενδύσεων συντέλεσαν στη επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης. Οριακή αύξηση παρουσίασε η συνολική καταναλωτική δαπάνη λόγω της δημόσιας κατανάλωσης, η οποία σε συνδυασμό με τη σημαντική μείωση των εισαγωγών, συνέβαλαν θετικά στην εξέλιξη του ΑΕΠ".

Παράλληλα, σκάνε τα κανόνια στην αγορά. Μέσα σε ένα χρόνο, δηλαδή τον Απρίλιο του 2009, συγκριτικά με τον Απρίλιο του 2008 οι ακάλυπτες επιταγές σε αξία σημείωσαν αύξηση 220,33% και σε τεμάχια αύξηση 243,78%. Η συνολικά αξία των ακάλυπτων επιταγών για το πρώτο τετράμηνο του 2009 ανήλθε σε 984,1 εκατ. ευρώ και σε τεμάχια σε 98.245. Η αξία των ακάλυπτων

επιταγών τον Απρίλιο ανήλθε σε 271,4 εκατ. ευρώ, εμφανίζοντας αύξηση 12,91% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα, σύμφωνα με στοιχεία που έδωσε στη δημοσιότητα ο Τειρεσίας. Σε τεμάχια ανήλθαν σε 27.740 σημειώνοντας αύξηση 3,63%. Οι απλήρωτες συναλλαγματικές ανήλθαν τον Απρίλιο σε 15,7 εκατ. ευρώ και σε τεμάχια 10.478, σημειώνοντας αντίστοιχα μείωση 14,17% και 11,61% σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα. Σε σχέση με τον Απρίλιο του 2008 σημείωσαν αύξηση 20% και 3,60% αντίστοιχα. Το πρώτο τετράμηνο του 2009 οι απλήρωτες συναλλαγματικές ανήλθαν σε 75,2 εκατ. ευρώ και σε τεμάχια σε 44.499.

Αφού έχει προηγηθεί η απαραίτητη ανάλυση της κατάστασης στην οποία έχει περιέλθει η χώρα μας γίνεται εύκολα κατανοητό πως οι τράπεζες για να επιβιώσουν και να συνεχίσουν να έχουν κέρδη θα πρέπει να εντείνουν της ενέργειες επικοινωνίας με το κοινό – στόχο.

*(Ξαφά Μιράντα, «Η Βόμβα του Δημοσίου Χρέους «Δια-γράφει» το Μέλλον της Χώρας», Ημερησία, 15 Μαΐου 2009)*

## **ΜΕΤΡΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ**

Η ανάπτυξη της επικοινωνίας των ανθρώπων αποτέλεσε βασικό όρο επιβίωσης του είδους με την αύξηση της αποτελεσματικότητας των ενεργειών τους μέσα από την συνεργασία τους και προϋπόθεση δημιουργίας του πολιτισμού τους με την μεταφορά συσσωρευμένων γνώσεων και εμπειριών κάθε γενιάς στην επόμενη.

Ένα χρηματοπιστωτικό προϊόν που έχει σχεδιαστεί άψογα για να καλύψει κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο συγκεκριμένες ανάγκες μιας ορισμένης κατηγορίας πελατών, μέσα από δίκτυα που ταιριάζουν στις προτιμήσεις τους (που έχουν διαμορφωθεί από τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους και τον τρόπο ζωής τους) και σε τιμές πολύ πιο ελκυστικές από αυτές των ανταγωνιστών δεν σημαίνει ότι έχει εξασφαλίσει μεγάλες πιθανότητες επιτυχίας στην αγορά, εάν

τα πλεονεκτήματα του δεν γνωστοποιούνται με αποτελεσματικό τρόπο στο κοινό για το οποίο δημιουργήθηκε.

Σκοπός των προσπαθειών επικοινωνίας των επιχειρήσεων είναι η βελτίωση της εικόνας τους μέσω της μετάδοσης μηνυμάτων για τις δραστηριότητες τους που αφορούν το ευρύτερο κοινό και η πληροφόρηση κάθε τμήματος της αγοράς για τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα των προϊόντων που έχουν διαμορφωθεί για την κάλυψη των αναγκών καθενός από αυτά. Το μίγμα προβολής και επικοινωνίας οποιασδήποτε επιχείρησης περιλαμβάνει, όπως είναι γνωστό, τη διαφήμιση, την προώθηση των πωλήσεων, τις δημόσιες σχέσεις και τη δημοσιότητα, την προσωπική πώληση και το άμεσο μάρκετινγκ.

Η έκταση χρησιμοποίησης καθεμιάς από της παραπάνω μεθόδους προβολής και επικοινωνίας εξαρτάται από τους στόχους της επικοινωνίας, τη φύση των προϊόντων και το τμήμα της αγοράς που αποτελεί στόχο. Με την επικοινωνιακή πολιτική επιδιώκεται γενικά η μετατόπιση προς τα δεξιά της καμπύλης της ζήτησης, η αύξηση της ανελαστικότητας της ή ένας συνδυασμός τους. Στόχος της επικοινωνιακής δραστηριότητας ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού δεν είναι μόνο οι πελάτες του, αλλά και οι εργαζόμενοι, οι μέτοχοι και το ευρύτερο κοινό.

Ο ρόλος της επικοινωνίας είναι σημαντικός για:

- ***ΤΗΝ ΠΡΟΣΕΛΚΥΣΗ ΝΕΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ***

Οι νέοι πελάτες μπορεί να είναι νέοι για το προϊόν (ανάλογα με το στάδιο του κύκλου ζωής του και τα ιδιαίτερα δημογραφικά χαρακτηριστικά ) ή νέοι για την εταιρία, που σημαίνει ότι χρησιμοποιούν το προϊόν, αλλά μετακινούνται από άλλη εταιρία, έχοντας πεισθεί να δοκιμάσουν έναν άλλο συνδυασμό ποιοτικών χαρακτηριστικών και τιμής. Η πρώτη περίπτωση πρέπει να αποσκοπεί η δημιουργία επίγνωσης, ενώ η δεύτερη δημιουργία προτίμησης λόγω της ύπαρξης συγκεκριμένων ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.

- ***ΤΗΝ ΔΙΑΤΗΡΗΣΗ ΤΩΝ ΥΠΑΡΧΟΝΤΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ***

Όπως είναι γνωστό το κόστος διατήρησης των υπαρχόντων πελατών είναι πολύ μικρότερο από το κόστος προσέλκυσης νέων. Είναι λοιπόν πολύ σημαντικό οι πελάτες που μένουν ικανοποιημένοι από το επίπεδο της προσφερόμενης εξυπηρέτησης σ ένα προϊόν όχι μόνο να συγκεντρώνουν όλους τους λογαριασμούς που διατηρούν σε ανταγωνιστές (up selling), αλλά καθώς εισέρχονται σε νέο στάδιο κύκλου ζωής της οικογένειας , να καλύπτουν τις νέες ανάγκες τους από άλλα προϊόντα του χρηματοπιστωτικού οργανισμού (cross selling).

- ***ΤΗΝ ΑΝΥΨΩΣΗ ΤΟΥ ΗΘΙΚΟΥ ΤΩΝ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ***

Το εσωτερικό μάρκετινγκ και η επικοινωνία με ους εργαζομένους έχουν την ίδια σημαντικότητα με το εξωτερικό μάρκετινγκ. Δεδομένου ότι το προσωπικό εξυπηρέτησης αντιμετωπίζεται σε πολλές περιπτώσεις ως ένα μέρος της προσφερόμενης υπηρεσίας, είναι αυτονόητο ότι η ικανοποίηση του επιδρά άμεσα στην ποιότητα της. Στην ικανοποίηση του συμβάλει μεταξύ άλλων και η αποτελεσματικότητα της επικοινωνίας της οποίας είναι αποδέκτης.

- ***ΤΗΝ ΕΔΡΑΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ ΣΤΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΥ***

Τα μηνύματα για τη σταθερότητα ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού ενισχύουν τα αισθήματα ασφάλειας των μετόχων, των εργαζομένων και των πελατών του με τελικό αποτέλεσμα την εδραίωση της αξιοπιστίας τους.

- ***ΤΗ ΒΕΛΤΙΩΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΕΙΚΟΝΑΣ***

Η επικοινωνία ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού στοχεύει και στην ενίσχυση της επίγνωσης ή και της γνώσης του ευρύτερου κοινού για τις κοινωνικά υπεύθυνες δραστηριότητές του.

*(Bernie Tyss, Marketing in an Economic Downturn - Crisis Marketing Suggestions, ezine articles, 5 Φεβρουαρίου 2010)*



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

### 2000-2001

#### Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΗΣ ΥΨΗΛΗΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑΣ ΚΑΙ Η ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΗ ΦΟΥΣΚΑ

---

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. Δολαρίων 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. Ως κύρια αίτια αυτής της πτώσης θεωρούνται οι υπερτιμημένες μετοχές των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας, αλλά και η διαφθορά των εταιρειών μιας και πολλές από αυτές δήλωναν κέρδη υψηλότερα του πραγματικού. Συχνά επίσης, οι χρηματιστηριακοί αναλυτές έδιναν θετικές εισηγήσεις για μετοχές εταιρειών που είχαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα. Οι παράπλευρες απώλειες ήταν τεράστιες, καθώς η αμερικανική οικονομία πέρασε σε ύφεση και οι επενδύσεις πάγωσαν. (*www.enthesis.net*).

Μετά από τη φούσκα της υψηλής τεχνολογίας που έσκασε το 2000 και τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου 2001, η Κεντρική Τράπεζα (FED) των ΗΠΑ μείωσε το επιτόκιο στο 1% και το διατήρησε σε αυτό το επίπεδο μέχρι τον Ιούνιο του 2004. Το γεγονός αυτό επέτρεψε την ανάπτυξη μιας στεγαστικής φούσκας στις ΗΠΑ, δηλαδή των δανείων προς “κακούς” δανειολήπτες. Αυτό που έκανε την στεγαστική φούσκα των ΗΠΑ να ξεχωρίσει, είναι το μέγεθος της και η σημασία της για την παγκόσμια οικονομία και το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα. Αυτή η κρίση ξεκίνησε από το περιβάλλον ιστορικά χαμηλών επιτοκίων που βρισκόταν όλος ο δυτικός κόσμος για πολλά χρόνια. Με τα επιτόκια να είναι τόσο χαμηλά, οι εμπορικές τράπεζες

άρχισαν να δανείζουν χρήματα σε όλο και χειρότερους δανειολήπτες, άτομα που πριν από 15 χρόνια δεν θα μπορούσαν να έχουν καν μια πιστωτική κάρτα. Το πρόβλημα είναι ότι οι τράπεζες συμπεριφερθήκαν μάλλον ανεύθυνα, θεωρώντας ότι οι δανειζόμενοι θα είναι πλήρως ορθολογικοί και θα έχουν προετοιμαστεί για την αύξηση των επιτοκίων που όλοι οι αναλυτές ανάμεναν και η οποία θα ανέβαζε δραματικά τις δόσεις των δανείων τους. Έτσι, λοιπόν, τα επιτόκια άρχισαν να ανεβαίνουν αλλά πολλοί δανειζόμενοι που δεν είχαν προετοιμαστεί, άρχισαν να τα βρίσκουν πολύ σκούρα, δεν μπορούσαν να πληρώσουν την δόση τους.

Η φούσκα ξεκίνησε με βραδύ ρυθμό, διήρκησε αρκετά χρόνια και δεν αναστράφηκε αμέσως μόλις άρχισαν να αυξάνονται τα επιτόκια, επειδή τη συντήρησε η κερδοσκοπική ζήτηση, υποβοηθούμενη και υποκινούμενη από τις ολοένα και πιο ελαστικές δανειοδοτικές πρακτικές και από τους ολοένα και πιο πολύπλοκους τρόπους τιτλοποίησης των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων.

*(Geogre Soros, «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», Αθήνα 2008*

## **ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΔΙΕΘΝΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ**

Αυτή η κρίση αξίζει μια πιο λεπτομερή ματιά. Ξεκίνησε με μια πράξη υπεραυξημένων συναλλαγών, που ολοκληρώθηκαν με ένα σπάσιμο της κερδοσκοπικής φούσκας. Ο κόσμος χρησιμοποιεί ίδια κεφάλαια και τελικά παίρνει και δάνεια, ώστε να αποκτήσει το αντικείμενο της κερδοσκοπίας. Οι τιμές ανεβαίνουν ακόμη πιο ψηλά, εξαιτίας της αυξημένης ζήτησης, και οδηγούν σε ακόμη μεγαλύτερη αύξηση της ζήτησης. Αλλά, κάποια στιγμή, η αυξητική τάση εξαντλείται. Γίνεται πιο δύσκολο να βρεθούν νέοι αγοραστές και οι αρχικοί επενδυτές θέλουν να πουλήσουν, ώστε να εξαργυρώσουν τα κέρδη τους. Η τιμή του αντικείμενου της κερδοσκοπίας πέφτει. Τώρα όλοι θέλουν να εξέλθουν από την αγορά προκειμένου να αποφύγουν ζημιές, πράγμα που οδηγεί

όμως σε μεγαλύτερη πτώση της τιμής του αντικειμένου της κερδοσκοπίας. Πολλοί που μπήκαν αργά στο κερδοσκοπικό παιχνίδι και αγόρασαν σε υψηλές τιμές τώρα υπόκεινται μεγάλες ζημιές. Από τη στιγμή που αυτές οι ζημιές συνδυάζονται με μια γενική υποχώρηση της ζήτησης, αυτή η κερδοσκοπική κρίση μπορεί να επηρεάσει το σύνολο της οικονομίας. Αλλά δεν τους είναι ποτέ ξεκάθαρο το ακριβώς σε ποια φάση της κερδοσκοπίας εισέρχονται ή βρίσκονται: περίπου στην αρχή, όπου οι ευκαιρίες για πραγματοποίηση κερδών είναι ακόμα καλές, ή πιο κοντά στο τέλος, λίγο πριν σκάσει η φούσκα; Όλοι ελπίζουν να βρεθούν ανάμεσα στους νικητές, ακόμα κι αν γνωρίζουν ότι η κατάρρευση έρχεται.

Μετά το σκάσιμο της φούσκας της "Νέας Οικονομίας" το 2000, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα μείωσε τα ομοσπονδιακά επιτόκια από 6,5% σε 1% στο διάστημα από το Γενάρη του 2001 μέχρι τα μέσα του 2003, προκειμένου να προξενήσει επενδύσεις μέσω φθηνής πίστης. Για δύο ή τρία χρόνια, τα ομοσπονδιακά επιτόκια ήταν χαμηλότερα ακόμα κι από τον πληθωρισμό. Πτωτικά επιτόκια κάνανε επίσης ελκυστική την αγορά κατοικίας, και το να ζεις στον ιδιαίτερο χώρο του δικού σου σπιτιού είναι ένας κοινά αποδεκτός στόχος από όλες τις τάξεις στις ΗΠΑ. Μεταξύ 2000 και 2005, το ποσό του δανεισμού για ακίνητα σχεδόν τριπλασιάστηκε. Η σφοδρά αναπτυσσόμενη ζήτηση για κατοικία προκάλεσε, παρά την αύξηση του ρυθμού των κατασκευών, ετήσια αύξηση 10-20% στις τιμές ακινήτων, που ανάγκασαν τις τράπεζες για την παροχή αυξητικά επικίνδυνων δανείων. Οι τιμές αγοράς χρηματοδοτούνταν πλέον μέχρι και 100% και δεν ζητούνταν εγγυήσεις από τους αγοραστές. Κανονικά, οι τράπεζες χρηματοδοτούν μόνο το 60-80% της αγοραστικής τιμής, ώστε η τράπεζα να έχει ένα περιθώριο ασφαλείας και να αποφύγει ζημιά σε περίπτωση πλειστηριασμού (σαν συνέπεια της αδυναμίας του δανειζόμενου να ξεπληρώσει το χρέος). Ακόμα κι αν το σπίτι δεν πιάσει την αρχική του τιμή αγοράς στον πλειστηριασμό, συνήθως περισσεύουν αρκετά για την κάλυψη του ποσού του δανείου και η ζημιά επιβαρύνει αποκλειστικά το δανειζόμενο. Σε

αυτήν όμως την περίπτωση εξαιρετικά αυξανόμενης αγοράς ακινήτων, οι διευθυντές τραπεζών πίστευαν πως τίποτα δεν θα πάει στραβά και ότι το περιθώριο ασφαλείας προσφερόταν αυτόματα από τις ανοδικές τιμές. Αλλά πολλοί ιδιοκτήτες σπιτιών χρησιμοποίησαν τις αυξανόμενες τιμές ακινήτων για να αυξήσουν το ποσό των δανείων τους, ώστε να χρηματοδοτήσουν προσωπικές καταναλωτικές δαπάνες.

Με την άνοδο των επιτοκίων στις ΗΠΑ μεταξύ του 2005-2006, η αύξηση της τιμής των ακινήτων επιβραδύνθηκε, αλλά το βάρος των επιτοκίων των δανείων αυξήθηκε, μιας και στις περισσότερες περιπτώσεις τα κυμαινόμενα επιτόκια είχαν γίνει αναγκαστική συνθήκη. Σαν αποτέλεσμα, αυξανόταν ο αριθμός των πλειστηριασμών, γεγονός που υπονόμει περαιτέρω τις πραγματικές τιμές των ακινήτων. Τώρα, η αύξηση των τιμών των ακινήτων δεν επιβραδυνόταν, αλλά στο τέλος του 2006 άρχισαν να συρρικνώνονται. Με την αυξανόμενη αδυναμία των αγοραστών ακινήτων, ο πάτος έφυγε κάτω από τα πόδια των εσόδων από τοκοχρεωλύσια που στηρίζονταν σε αυτό το "μη προνομιακό" δανεισμό ακινήτων, και με τις πτωτικές τιμές στην αγορά ακινήτων οι υποθήκες αυτών των τίτλων εξαφανίστηκαν, επίσης, και η τιμή τους έπεσε. Αυτό ανάγκασε τις τράπεζες και τα ταμεία που είχαν αγοράσει τέτοιους τίτλους να προχωρήσουν επανειλημμένα σε "διορθώσεις της αξίας" των ισοζυγίων τους, μία διαδικασία που πιθανόν ακόμα δεν έχει φτάσει στο τέλος της. *(Χάνριχ Μ., «Η τρέχουσα χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον του παγκόσμιου καπιταλισμού», indy.gr, 30 Αυγούστου 2008)*

Από τις Ηνωμένες Πολιτείες η κρίση επεκτείνεται σε ολόκληρο τον κόσμο. Οι αμερικάνικες τράπεζες που είχαν δανείσει χρήματα στις άλλες χώρες, επιδιώκουν να επαναπατρίσουν τα κεφάλαια τους για να αντιμετωπίσουν τις οικονομικές τους δυσκολίες. Έτσι προκαλούν χρεοκοπία στις γερμανικές και αυστριακές τράπεζες που στηρίζονται κυρίως στον αμερικανικό δανεισμό. Η ευρωπαϊκή ευημερία έχει κλονιστεί. Εκείνη που θίγεται περισσότερο είναι η Γερμανία, η οποία έχει σημειώσει αξιόλογη βιομηχανική ανάπτυξη χάρη στα αμερικάνικα κεφάλαια. Στην Αγγλία, της οποίας οι οικονομικές δυσκολίες είναι

παλιές, η κατάσταση επιδεινώνεται περισσότερο γιατί η κρίση, παραλύοντας την παγκόσμια οικονομία, αφαιρεί από την χώρα τους περισσότερους πελάτες. Αντίθετα η Γαλλία θίγεται λιγότερο γιατί σε αυτή οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις ήταν λίγες και επομένως οι αμερικανικές επενδύσεις ελάχιστες.

Αλλά εκτός από τις βιομηχανικές χώρες, η κρίση πλήττει και τις γεωργικές και τις υπανάπτυκτες. Η παράλυση της οικονομίας αφαιρεί από τις πλούσιες χώρες τα χρήματα με τα οποία αγόραζαν τα προϊόντα των αγροτικών χωρών. Έτσι ο Καναδάς δεν μπορεί πια να πουλήσει το σιτάρι του, η Αυστραλία το μαλλί της, η Βραζιλία τον καφέ της. Επειδή δεν υπάρχουν αγοραστές, οι τιμές αυτών των προϊόντων πέφτουν και έτσι οι χώρες αυτές χάνουν την κύρια πηγή εσόδων τους.

*(Nasishbendi R., «Οικονομική σκηνή: Η μεγάλη ύφεση τότε και τώρα», American Chronicle, 2 Ιανουαρίου 2009)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>

### Η.Π.Α.: ΔΕΚΑΔΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΣΤΟ ΚΟΚΚΙΝΟ

---

Στο υψηλότερο επίπεδο που έχει καταγραφεί τα τελευταία 16 χρόνια αυξήθηκε ο αριθμός των τραπεζών στις ΗΠΑ, οι οποίες αντιμετωπίζουν τον κίνδυνο να πτωχεύσουν. Η εκτίμηση αυτή ανήκει στην κυβερνητική ρυθμιστική αρχή, και είναι μία ακόμη σαφής ένδειξη ότι η χειρότερη οικονομική κρίση στη χώρα από την εποχή της Μεγάλης Ύφεσης συνεχίζεται.

Η Ομοσπονδιακή Εταιρία Διασφάλισης των Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), η οποία εγγυάται τις καταθέσεις σε περίπου 8.200 τράπεζες στις Ηνωμένες Πολιτείες, ανέφερε ότι 552 χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί βρίσκονταν στη «λίστα των τραπεζών με προβλήματα». Οι χρεοκοπίες πάνω από 100 τραπεζών εντός του 2009 ανάγκασε την FDIC να ανακοινώσει ότι είχε τις δεύτερες μεγαλύτερες ζημιές στην ιστορία της. Η υπηρεσία, η οποία συγκεντρώνει εγγυήσεις από τις τράπεζες που είναι μέλη της, ανακοίνωσε ότι παρουσίασε αρνητικό ισοζύγιο 8,2 δισεκατομύρια δολαρίων στα τέλη του Σεπτεμβρίου. Ο χρηματοπιστωτικός τομέας στις ΗΠΑ σταθεροποιήθηκε σε σύγκριση με την καταστροφική του πορεία στα τέλη του 2008. Παρ' όλα αυτά η FDIC ανακοίνωσε ότι το τρίτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους πτώχευσαν 50 τράπεζες - ο αριθμός είναι ο μεγαλύτερος από το 1990. (<http://www.zougla.gr>)

Η πρόεδρος της FDIC Σίλα Μπέαρ δήλωσε ότι «προς το παρόν, οι αντιξοότητες όσον αφορά τις πιστώσεις που διαπιστώνουμε επί αρκετό καιρό παραμένουν, και αναμένουμε ότι θα χρειαστούν τουλάχιστον άλλα δυο τρίμηνα πριν δούμε μια ουσιώδη βελτίωση της τάσης».

*(«ΗΠΑ: Δεκάδες τράπεζες στο κόκκινο», Βιβλίοραμα, 26 Νοεμβρίου 2009)*

## ΧΡΕΟΚΟΠΙΑ ΑΚΟΜΑ 6 ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Η αρμόδια ρυθμιστική αρχή του χρηματοπιστωτικού τομέα στις ΗΠΑ ανακοίνωσε ότι έκλεισαν άλλες έξι τράπεζες, αυξάνοντας τον αριθμό των πτωχεύσεων στις 130 εφέτος, καθώς ο κλάδος συνεχίζει να αντιμετωπίζει τεράστια προβλήματα υπό το βάρος δανείων που δεν εξυπηρετούνται. Ειδικά οι μικρές τράπεζες αναμένεται ότι θα συνεχίσουν να χρεοκοπούν με ταχείς ρυθμούς και την επόμενη χρονιά. Η Ομοσπονδιακή Επιχείρηση Ασφάλισης των Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corp, FDIC), η οποία επέχει ρόλο ρυθμιστικής αρχής, εκτίμησε ότι η ανάκαμψη του τραπεζικού τομέα θα καθυστερήσει πολύ περισσότερο από εκείνη της εθνικής οικονομίας.

Την Παρασκευή, 5/12/2009, υπήρξε μια ένδειξη βελτίωσης της κατάστασης, καθώς στοιχεία έδειξαν ότι οι εργοδότες στις ΗΠΑ προχώρησαν σε λιγότερες απολύσεις από όσες αναμένονταν τον περασμένο μήνα, με αποτέλεσμα η αγορά εργασίας να παρουσιάζει την καλύτερη εικόνα από την έναρξη της κρίσης. Η FDIC ανακοίνωσε ότι τρεις τράπεζες έκλεισαν χθες στην Τζόρτζια -όπου συνολικά εφέτος έχουν πτωχεύσει 24, και από μια στη Βιρτζίνια, στο Ιλινόι και στο Οχάιο. Η μεγαλύτερη τράπεζα που έκλεισε ήταν η AmTrust στο Κλίβελαντ του Οχάιο, με πόρους 12 δις δολαρίων και καταθέσεις 8 δις δολαρίων. Τις καταθέσεις της ανέλαβε να καλύψει η New York Community Bank. Οι υπόλοιπες τράπεζες είχαν πόρους που δεν υπερέβαιναν το 1 δις δολάρια. Ήταν η Benchmark Bank στο Ιλινόι, η Greater Atlantic Bank στη Βιρτζίνια και οι Tattnall Bank, Buckhead Community Bank και First Security National Bank στην Τζόρτζια.

Συνολικά, οι έξι πτωχεύσεις αναμένεται να στοιχίσουν στη FDIC πάνω από 2,3 δισεκατομμυρίων δολάρια. Από το 2009 ως το 2013, η ομοσπονδιακή υπηρεσία εκτιμά ότι οι καταρρεύσεις τραπεζών θα της στοιχίζουν περίπου 100 δισεκατομμυρίων δολάρια. Η FDIC κάλεσε τις τράπεζες να προπληρώσουν συνδρομές τριών ετών -περίπου 45 δισεκατομμυρίων δολάρια συνολικά- ώστε

να αποκτήσει επάρκεια κεφαλαίων για να αντιμετωπίσει τις χρεοκοπίες. Οι πτωχεύσεις τραπεζών είναι στο υψηλότερο επίπεδο κατ' έτος από το 1992. Το 2008 κατέρρευσαν 25 τράπεζες και μόλις 3 το 2007.

*(«ΗΠΑ: χρεοκοπία ακόμα έξι επιπλέον τραπεζών», Καθημερινή, 5 Δεκεμβρίου 2009)*

Με την έναρξη του 2010 μια μικρή τράπεζα στην πολιτεία της Ουάσινγκτον έγινε η πρώτη που κατέρρευσε στις ΗΠΑ, σύμφωνα με την ομοσπονδιακή επιχείρηση διασφάλισης των καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), που επέχει και ρόλο ρυθμιστικής αρχής του τομέα.

Η Horizon Bank είχε πόρους ύψους 1,3 δις δολαρίων και 1,1 δις δολάρια σε καταθέσεις, τα οποία ανέλαβε να καλύψει και να διαχειριστεί η Washington Federal Savings and Loan Association (Σιάτλ), ανακοίνωσε η FDIC. Η Horizon Bank είχε 8 υποκαταστήματα που θα μετατραπούν σε υποκαταστήματα της Ουάσινγκτον Φέντεράλ Σέιβινγκς. Η FDIC εκτίμησε ότι το κόστος για το δικό της ταμείο ασφάλισης των καταθέσεων θα περιοριστεί στα 540 εκατ. δολάρια. Η Horizon Bank προστέθηκε στις 140 τράπεζες που έκλεισαν το 2009, πολλές εξ αυτών εξ αιτίας των δανείων που δεν αποπληρώνονταν, συμβάλλοντας στην ύφεση. Ο αριθμός ήταν ο υψηλότερος από την κρίση των δανείων του 1992,όταν είχαν κλείσει 181 τράπεζες, σύμφωνα με την εφημερίδα Wall Street Journal.

Οι αρχές ανακοίνωσαν επίσης ότι έκλεισαν την Kern Central Credit Union στο Μπέικερσφιλντ, στην Καλιφόρνια. Επρόκειτο για μια τράπεζα με τρία υποκαταστήματα που εξυπηρετούσε σχεδόν αποκλειστικά εργαζόμενους σε φάρμες. (<http://troktiko.blogspot.com/2010/01/h-horizon-bank.html>)



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>

### Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

---

#### ΟΙ ΔΟΜΙΚΕΣ ΙΔΙΑΙΤΕΡΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η γενική πορεία της ιαπωνικής οικονομίας ήταν παρόμοιο με αυτήν της παγκόσμιας οικονομίας κατά την μεταπολεμική περίοδο. Ταυτόχρονα όμως αναπτύχθηκε ταχύτερα και ξεπέρασε τις κεφαλαιακής κρίσης αποτελεσματικότερα από τις Η.Π.Α, τη Γαλλία, την Αγγλία και τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες τουλάχιστον μέχρι το 1990. Οι λόγοι έχουν να κάνουν με τις ιδιαιτερότητες της ιαπωνικής οικονομίας οι κυριότερες έχουν ως εξής :

#### *1. Ο ρόλος του κράτους στην οικονομική ζωή*

Αξιοσημείωτο είναι ότι το ιαπωνικό κράτος απορρόφησε λιγότερους πόρους από τις Η.Π.Α και τα υπόλοιπα ευρωπαϊκά κράτη κατά τη μεταπολεμική περίοδο και ταυτόχρονα κατείχε λιγότερα μέσα παραγωγής. Αυτό συμβαίνει για δυο λόγους: το πολύ χαμηλό επίπεδο στρατιωτικών δαπανών (συνταγματικό κάτω του 1% του Α.Ε.Π της οικονομίας) και το χαμηλό επίπεδο δαπανών κράτους «πρόνοιας» ενώ το κράτος ταυτόχρονα υιοθέτησε παρεμβατικό ρόλο στην οικονομική ζωή. Μια μορφή έντονης οικονομικής παρέμβασης του κράτους ήταν η εκπόνηση οικονομικών σχεδίων και μετά το 1955.

Πιο συγκεκριμένα, ο ιαπωνικός σχεδιασμός διέφερε από το σοβιετικό ώστε να επιτευχθούν οι συγκεκριμένοι στόχοι παραγωγής, αλλά καθόριζε ενδεικτικούς στόχους για το ρυθμό ανάπτυξης, την κατανάλωση, τις επενδύσεις. Η ύπαρξη αυτή σχεδίων είναι σημαντική, γιατί ενθάρρυνε τις επιχειρήσεις να δανειστούν και να επανεπενδύσουν τα κέρδη τους. Έτσι, ο σχεδιασμός αυτός συνετέλεσε στη δημιουργία ευνοϊκού κλίματος για τα ορμητικά κύματα επενδύσεων που χαρακτήρισαν την περίοδο της ταχύρυθμης ανάπτυξης της ιαπωνικής οικονομίας.

Άλλη μορφή παρέμβασης ήταν η υιοθέτηση μιας σειράς οικονομικών μέτρων που ευνοούσαν την ιδιωτική κεφαλαιακή συσσώρευση. Με άλλα λόγια, αυστηρές ρυθμίσεις και παρεμβατισμός στο πιστωτικό σύστημα διατήρησαν τα επιτόκια χαμηλά και χορηγήθηκαν φτηνά επιχειρηματικά δάνεια προς τις βιομηχανικές επενδύσεις. Υπήρξε σκληρός έλεγχος προς τις εισαγωγές και φοροαπαλλαγές προς τις εξαγωγές. Η μεταφορά τεχνολογίας από τη Δύση έγινε ελεγχόμενα και με έλεγχο του κράτους με σύστημα παροχής αδειών και συναλλάγματος. Ακόμα, η κρατική γραφειοκρατία που συνήθως δυσκολεύει την οικονομική ζωή συστηματικά αποθάρρυνε τις επενδύσεις ξένου κεφαλαίου, επιδιώκοντας τη μονοπώληση της ιαπωνικής αγοράς από ιαπωνικές μόνον εταιρίες. Σημαντικό στοιχείο για το ιαπωνικό «θαύμα» υπήρξε ο μηδαμινός ρόλος του αμερικανικού κεφαλαίου. Όπως αναφέρθηκε ο αυστηρός έλεγχος του εσωτερικού αλλά και οι φοροαπαλλαγές στις εξαγωγές δημιούργησαν ισχυρές πιέσεις από τη δεκαετία του 1960.

Σημαντικό στοιχείο για το κράτος είναι η σχέση με το ιδιωτικό κεφάλαιο. Ένας μεγάλος αριθμός οργανώσεων του κεφαλαίου διατηρεί συνεχή επαφή με το κρατικό μηχανισμό. Οι μεγάλες μονάδες του τραπεζικού, του βιομηχανικού, του εμπορικού κεφαλαίου διατηρούν επίσης συχνές επαφές με το κρατικό μηχανισμό. Από την άλλη, η κρατική γραφειοκρατία απαρτίζεται από άριστα μορφωμένα στελέχη που προσλαμβάνονται μετά από αυστηρότατες εξετάσεις. Ωστόσο στην πραγματικότητα οι σχέσεις κράτους-κεφαλαίου παρά τη προεξέχουσα θέση του πρώτου εμπεριέχουν και πολλά στοιχεία ανταγωνισμού. Οικονομικές πολιτικές οι οποίες επιζητούνται από το ιδιωτικό κεφάλαιο, συχνά παρουσιάζονται ως κρατικές πρωτοβουλίες και έτσι παίρνουν έναν πιο αντικειμενικό και κοινωνικό χαρακτήρα.

*(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).*

## ΤΟ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

Στο κέντρο τις ιαπωνικής οικονομίας βρίσκονται τεράστια βιομηχανικά συγκροτήματα τα οποία έχουν μεγάλη οικονομική, πολιτική, κοινωνική επιρροή. Πριν τον πόλεμο, τέτοια ολιγοπωλιακά συγκροτήματα ήταν στην ουσία τραπεζοκρατία με πυρήνα μια τράπεζα και μια εταιρία γενικού εμπορίου λεγόμενα ως «ζαϊμπάτσου». Οι αμερικάνικες αρχές κατοχής κατέλυσαν τα «ζαϊμπάτσου» και προσπάθησαν να ελαττώσουν τη συγκέντρωση του κεφαλαίου χρησιμοποιώντας αμερικάνικες μεθόδους (Επιτροπή Δικαίου Ανταγωνισμού). Τα μεγάλα όμως κεφαλαιακά συγκροτήματα επανεμφανίστηκαν, αυτή τη φορά λεγόμενα ως «κειρέτσου». Τα «κειρέτσου» αναπτύχθηκαν μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο γύρω από τις νέες μεγάλες βιομηχανικές εταιρίες-πυρήνες. Οι εταιρίες-μέλη τέτοιων «κειρέτσου» έχουν σχέση εξάρτησης με τις εταιρίες πυρήνα ως προς την τιμή πώλησης του προϊόντος τους, την παροχή εμπορικών πιστώσεων και τον δανεισμό από κάποια τράπεζα, με την οποία η εταιρία-πυρήνας έχει στενές σχέσεις.

Γενικά τα κειρέτσου είναι μια μορφή «διττής δομής» της ιαπωνικής βιομηχανίας. Δηλαδή της ύπαρξης λίγων γιγάντιων εταιριών, οι οποίες τείνουν να σχηματίζουν συγκροτήματα, και μιας μεγάλης μάζας μικρομεσαίων εταιριών, ιδιαίτερα πολυαρίθμων στη γεωργία, τη διανομή, και το κλάδο υφασμάτων. Κατά κανόνα αλλά όχι απαραίτητα, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις συνδέονται με τις μεγάλες επιχειρήσεις αλλά και μεταξύ τους με τη μορφή υπεργολαβίας. Οι σχέσεις αυτές είναι μακροχρόνιες και αφορούν στην ποιότητα παραγωγής, στο σχεδιασμό του προϊόντος, στον καθορισμό του χρόνου παράδοσης και σε άλλες πλευρές της παραγωγής. Είναι επίσης αυστηρά ιεραρχικές και η ιεραρχία καθορίζεται από το μέγεθος των εταιριών όσο δηλαδή ψηλότερα είναι μια εταιρία στην ιεραρχία τόσο έχει καλύτερες συνθήκες εργασίας, καλύτερους μισθούς, σταθερότητα του εργατικού δυναμικού και παραγωγικότητα.

Αξιοσημείωτο είναι ,ότι ο δυϊσμός του ιαπωνικού κεφαλαίου και η κυριαρχία των ιαπωνικών τεράστιων συγκροτημάτων δε πρέπει να ερμηνευτεί ως έλλειψη ανταγωνισμού στην εσωτερική αγορά. Σοβαρές ανταγωνιστικές πιέσεις πηγάζουν από τον προσανατολισμό των μεγάλων εταιριών προς τη παγκόσμια αγορά. Για παράδειγμα, μεγάλοι κατασκευαστές πλοίων ,αυτοκινήτων ,ηλεκτρονικών βρίσκονται υπό συνεχή πίεση να καινοτομήσουν ,να ελαχιστοποιήσουν το κόστος ,να βελτιώσουν την ποιότητα ,γεγονός που αντανακλάται στην εσωτερική αγορά.

Από την άλλη, στην εσωτερική αγορά ,όλες οι εταιρίες επιδίδονται σε έναν έντονο ανταγωνισμό προσπαθώντας να ανεβάσουν τα ποσοστά τους στην εσωτερική αγορά ώστε να εξασφαλίσουν καλύτερους όρους πιστώσεων και καλύτερους όρους πωλήσεων .Έντονος ανταγωνισμός πηγάζει επίσης και στις μικρότερου μεγέθους εταιρίες τους «πρωτεργάτες της τεχνικής προόδου». Κατά κανόνα βέβαια ,οι εταιρίες οι οποίες περιορίζονται στην εσωτερική αγορά έχουν χαμηλότερη παραγωγικότητα με προσανατολισμό στη διεθνή αγορά.

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στυλοβάτης του ιαπωνικού συστήματος εργασίας είναι η απασχόληση εφ' όρου ζωής ,η οποία ισχύει για το 40% του εργατικού δυναμικού που εργάζεται σε μεγάλες επιχειρήσεις .Οι ειδικευμένοι, κυρίως άρρενες εργαζόμενοι, συνήθως προσλαμβάνονται αμέσως μετά το πανεπιστήμιο ή τη δευτεροβάθμια εκπαίδευση σε μεγάλες εταιρίες και λίγο πολύ έχουν ασφαλείς συνθήκες εργασίας μέχρι να συνταξιοδοτηθούν.

Ωστόσο , οι εργαζόμενες γυναίκες των μεγάλων αλλά και των μικρομεσαίων εταιριών, και για τους εργάτες με συμβάσεις προσωρινής εργασίας δεν υπάρχει εξασφάλιση .Αυτές οι δυο οικονομικές ομάδες υφίστανται και το κύριο βάρος των οικονομικών κρίσεων, όταν οι μεγάλες εταιρίες μεταβιβάζουν τις πιέσεις στις μικρότερες .Η απασχόληση εφ'όρου ζωής συνοδεύεται από μισθολογική άνοδο κατά αρχαιότητα. Ο νεοσύλλεκτος εργάτης παίρνει ένα σχετικά χαμηλό μισθό ,ο οποίος θα ανεβαίνει μόνο με την ηλικία και καθώς ο εργαζόμενος θα αναρριχάται τη σκάλα της ιεραρχίας. Επιπλέον ,οι μεγάλες εταιρίες ,προσφέρουν και ένα ευρύ φάσμα πατερναλιστικών παροχών ,όπως φτηνά ενοίκια σε σπίτια της εταιρίας ,επιδόματα ταξιδιού, θέρμανσης ,εκπαίδευσης .Η επιδίωξη βέβαια είναι να εξασφαλιστούν η ταξική ειρήνη και η συνεργασία σε όλα τα επίπεδα.

Το τρίτο κύριο στοιχείο του ιαπωνικού συστήματος εργασίας είναι ο επιχειρησιακός συνδικαλισμός ο οποίος συμβάλλει στην καλλιέργεια του κλίματος ότι η «επιχείρηση είναι μια οικογένεια». Η ιστορία του ιαπωνικού συνδικαλισμού είναι μεγάλη ,σκληρή ,και στενά συνδεδεμένη με το Σοσιαλιστικό και το Κομμουνιστικό Κόμμα. Ακόμα ο τύπος του συνδικαλισμού αυτού ρίζωσε από τους Αμερικάνους μετά τις εκκαθαρίσεις τους στην αρχή του Ψυχρού Πολέμου .Συμβάλλει λοιπόν και αυτός στον κατακερματισμό της εργατικής τάξης και στην επιβολή της εργασιακής πειθαρχίας στους χώρους εργασίας.

Θα πρέπει να αναφερθεί,ότι ο κερδισμένος αυτής της διευθέτησης των εργασιακών σχέσεων είναι η άρχουσα τάξη ,η όποια έχει κατορθώσει να επιβάλει απάνθρωπους ρυθμούς εκμετάλλευσης .Για τους εργαζόμενους ,δεν υπάρχει σαφής διαχωρισμός των ειδικοτήτων της εργασίας και ο ένας υποχρεούται να κάνει την εργασία του αλλού και συνεχώς μετατίθεται μέσα στην εταιρία .Η διεύθυνση φοράει την ίδια ενδυμασία με τους εργαζόμενους για να δημιουργήσει ένα κλίμα «ισότητας», ενώ προσπαθεί να δημιουργήσει την ψευδαίσθηση ότι οι εργαζόμενοι πραγματικά συμμετέχουν στην παραγωγή του προϊόντος και συμβάλλουν στις αλλαγές της διαδικασίας παραγωγής .Το αποτέλεσμα όλων αυτών είναι οι Ιάπωνες εργαζόμενοι να εργάζονται κατά 30% περισσότερες ώρες από τους Γερμανούς και τους Γάλλους εργαζόμενους και αναγκάζονται να κάνουν εκατοντάδες ώρες απλήρωτης υπερωρίας .

Αποτέλεσμα λοιπόν των εργασιακών αυτών σχέσεων είναι ακόμα ότι η αναμφισβήτητη άνοδος του ημερομίσθιου κατά τη μεταπολεμική περίοδο η οποία όμως δεν ακολούθησε την άνοδο της παραγωγικότητας .Με άλλα λόγια ενώ η παραγωγικότητα της κατασκευαστικής βιομηχανίας τετραπλασιάστηκε από το 1955 έως το 1970 ,οι πραγματικοί μισθοί ανέβηκαν λίγο παραπάνω από δυο φορές .Το ίδιο φαινόμενο παρατηρήθηκε και κατά τη περίοδο 1970 έως 1980.Ετσι το ποσοστό των κερδών στο προϊόν ανέβηκε σημαντικά ,γεγονός που επέτρεψε μανιώδη κύματα επενδύσεων. Εάν βέβαια αναλύσει κάποιος τις συναλλαγματικές ισοτιμίες ,όπως κάνουν οι παγκόσμιοι οργανισμοί, τότε η τεραστία άνοδος του γιεν μετά το 1971 κάνει τους ιαπωνικούς μισθούς να φαίνονται αρκετά υψηλοί σε πραγματικούς αριθμούς .Η άνοδος όμως αυτή είναι εν πολλοίς πλασματική, οι πραγματικοί ιαπωνικοί μισθοί δεν έχουν ανέβει σημαντικά και σε καμία περίπτωση όσο η παραγωγικότητα.

Συνοψίζοντας ,η ιαπωνική οικονομία χαρακτηρίζεται από έντονο κρατικό παρεμβατισμό σε όλα τα επίπεδα και κυρίως με τη μορφή πειθάρχησης και καθοδήγησης του ιδιωτικού κεφαλαίου προς το συμφέρον της συσσώρευσης γενικά .Ακόμα χαρακτηρίζεται από δυισμό η ιαπωνική οικονομία στο ιδιωτικό

κεφάλαιο ,με κυρίαρχα ολιγοπωλιακά συγκροτήματα στραμμένα στη διεθνή αγορά ,αλλά και πλήθος μικρότερα συγκροτήματα, λιγότερο αποτελεσματικών μονάδων ,από την άλλη.

Τέλος ,χαρακτηρίζεται από ένα πλέγμα εργασιακών σχέσεων που παρέχει σχετική ασφάλεια στην εργασία στον πυρήνα της εργατικής τάξης ,αλλά ταυτόχρονα επιβάλλει εξοντωτικούς ρυθμούς εκμετάλλευσης και κρατάει πάντα χαμηλότερους τους πραγματικούς μισθούς από την άνοδο της παραγωγικότητας .Αυτό το σύνολο των ιδιομορφιών ήταν ιδιαίτερα αποτελεσματικό για την προώθηση της κεφαλαιακής συσσώρευσης ,όσο η τελευταία στηριζόταν στην παροχή φθηνών εργατικών αλλά και άφθονων χεριών ,στην γρήγορη επέκταση της εσωτερικής αγοράς ,στην επέκταση του κεφαλαιακού δυναμικού στις εξαγωγές .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## **Η ΜΕΤΑΠΟΛΕΜΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

### **Η περίοδος της γρήγορης ανάπτυξης 1951 -1973 και η κρίση 1973 - 1975**

Από το 1951 έως το 1973 το ιαπωνικό ΑΕΠ σημείωσε μέσο ρυθμό ανάπτυξης σε ετήσια βάση λίγο πάνω από το 9% και επταπλασιάστηκε .Ο πρώτος σημαντικός παράγοντας αυτής της επιτυχίας ήταν η γενικότερη ευεξία όλων των μητροπολιτικών χωρών σ'αυτή τη περίοδο ,τη χρυσή εποχή του καπιταλισμού. Στις δεκαετίες του 1950 με 1960 οι ανεπτυγμένες βιομηχανικές χώρες παρουσίαζαν μέσο ρυθμό ανάπτυξης λίγο πάνω από 5% και ο όγκος του εμπορίου γύρω στο 8% .Η συμφωνία του Μπρέτον Γούντς εξασφάλιζε τη σταθερότητα της ισοτιμίας δολαρίου – γιεν στο 1 προς 360 . Πλήθος νέων τεχνολογιών κυρίως από τις ΗΠΑ ,βρέθηκαν στα χέρια του ιαπωνικού

κεφαλαίου κυρίως στους τομείς του χάλυβα ,των ναυπηγοκατασκευών ,των χημικών ,αλλά και των ειδών μαζικής κατανάλωσης όπως αυτοκίνητα ,οικιακές συσκευές .Το υψηλό ιαπωνικό μορφωτικό επίπεδο της εργατικής τάξης βοήθησε πολύ στη γενική χρήση αυτών των τεχνολογιών. Οι όροι του εμπορίου της περιόδου αυτής ,με το φθηνό πετρέλαιο και τις άλλες πρώτες ύλες ,ευνόησαν έντονα τον ιαπωνικό κατασκευαστικό κλάδο .Τέλος ,η ύπαρξη άφθονου εργατικού δυναμικού στη γεωργία ,επέτρεψε το γρήγορο σχηματισμό μιας τεράστιας εργατικής τάξης .Αυτό ήταν το έδαφος πάνω στο οποίο αναπτύχθηκε το ιαπωνικό σύστημα εργατικών σχέσεων .

Αξιοσημείωτο είναι ,ότι κρατικός προστατευτισμός και η προώθηση των εξαγωγών ευνόησαν τη δημιουργία μεγάλων μονάδων κεφαλαίου με σταθερές βάσεις στο εσωτερικό του αλλά και με κατεύθυνση προς τη παγκόσμια αγορά .Η εσωτερική ζήτηση αντίθετα από ότι πιστεύεται ,ήταν και πολύ σημαντικότερη από την εξωτερική για το ιαπωνικό κεφάλαιο .Στη μεγέθυνση της εσωτερικής ζήτησης συνετέλεσε και η άνοδος του πραγματικού εισοδήματος των αγροτών λόγω της εξόδου από τη γη ,αλλά και της κρατικής στήριξης της τιμής του ρυζιού .Πιο πολύ όμως από όλα στη μεγέθυνση της ιαπωνικής οικονομίας συνετέλεσε ο μανιώδης ρυθμός ιδιωτικών επενδύσεων .

Στη περίοδο 1960-74 η ακαθάριστη επένδυση ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν 35% ετησίως περίπου διπλάσιο της αμερικανικής. Το κράτος συστηματικά δημιουργούσε κλίμα άμιλλας στην ανανέωση και επέκταση του κεφαλαιακού εξοπλισμού των επιχειρήσεων .Πιστώσεις και δάνεια για επενδύσεις παρείχε το αυστηρά ελεγχόμενο τραπεζικό σύστημα .Οι γρήγοροι ρυθμοί επένδυσης ,ο εσωτερικός ανταγωνισμός και ο προσανατολισμός προς τη παγκόσμια αγορά επέτρεψαν την εντυπωσιακή άνοδο της παραγωγικότητας .Μέσος ετήσιος ρυθμός ανόδου της παραγωγικότητας στην περίοδο 1960-73 ήταν 11% σε σύγκριση με το 2,9% της ΗΠΑ και το 5,9% της Γερμανίας .

*(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).*



## Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΠΡΩΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ 1973-75

Η περίοδος αυτή χαρακτηρίστηκε από συχνές κρίσεις που ξεκινούσαν από το ισοζύγιο πληρωμών .Οι συνεχιζόμενες επενδύσεις οδήγησαν σε υπερθέρμανση της παραγωγής ,άνοδο των εισαγωγών και εμφάνιση πειστικού εξωτερικού ελλείμματος .Η οικονομία περνούσε μια σχετικά ρηχή ύφεση μέχρις ότου το ισοζύγιο πληρωμών επανήλθε σε ισορροπία και η διαδικασία αρχίζει ξανά. Μόλις μετά το τέλος του 1970 η οικονομία μπόρεσε να σπάσει το αναπτυξιακό αυτό φράγμα με την άνοδο των εξαγωγών και να περάσει σε περίοδο πλεονασματικού ισοζυγίου.

Οι συνθήκες γρήγορης ανάπτυξης σταδιακά διαβρώθηκαν και η περίοδος αυτή έφτασε στο τέλος της το 1973 .Η σταδιακή υποχώρηση της αμερικάνικης ηγεμονίας ,με την εμφάνιση ελλειμματικού εξωτερικού ισοζυγίου ,οδήγησε στην κατάρρευση της συμφωνίας του Μπρέτον Γούντς και στην έναρξη της παρούσας περιόδου ελεύθερων και ακραίων ισοτιμιών .Εξάλλου, η απρόσκοπτη παγκόσμια συσσώρευση στη βάση τεχνολογιών που απαιτούσαν αφθονία πρώτων υλών ,οδήγησε σε γρήγορη άνοδο των τιμών των προϊόντων αυτών ,με κορύφωμα την άνοδο της τιμής του πετρελαίου .Την περίοδο 1970 με 1974 οι όροι εμπορίου της Ιαπωνίας χειροτέρευαν κατά το ένα τρίτο .Ταυτόχρονα , η υπερσυσσώρευση κεφαλαίου οδήγησε ,για πρώτη φορά στην ιστορία της χώρας, σε δυσαναλογία κεφαλαίου προς εργατικού δυναμικού και έτσι σε σημαντική άνοδο του πραγματικού εισοδήματος την περίοδο 1970-73.Η άνοδος αυτή ξεπέρασε την άνοδο της παραγωγικότητας και σε συνδυασμό με την άνοδο των τιμών των πρώτων υλών έπληξε το ποσοστό κέρδους .

Όταν λοιπόν ο ΟΠΕΚ τετραπλασίασε την τιμή του πετρελαίου το 1973, το ποσοστό κέρδους της ιαπωνικής βιομηχανίας εξανεμίστηκε εντελώς .Η ραγδαία άνοδος της τιμής του πετρελαίου ήταν ιδιαίτερα σημαντικό πλήγμα, δεδομένης της μεγάλης κατανάλωσης ενέργειας ανά μονάδα προϊόντος ,και της εξάρτησης της ιαπωνικής οικονομίας από τις εισαγωγές κατά 90%.Ο συνδυασμός χαλαρής νομισματικής πολιτικής και υψηλών τιμών πρώτων υλών ,η οποία απέβλεπε σε

μετριασμό των αρνητικών επιδράσεων από την άνοδο του γιεν μετά τη κατάρρευση του Μπρέτον Γούντς ,οδήγησε σε πληθωρισμό των τιμών καταναλωτή κατά 24,5 % κατά το έτος 1974.

Ταυτόχρονα ,παρατηρήθηκε αποθεματοποίηση των πρώτων υλών ,τα οποία επέτειναν την κρίση .Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 1,2% το έτος 1974 (έναντι ανόδου 8,8% το έτος 1973),η παράγωγή της κατασκευαστικής βιομηχανίας και του μεταλλευτικού κλάδου μειώθηκε κατά 20% και για ένα διάστημα επικράτησε πανικός στην αγορά καταναλωτικών αγαθών .Αντιμέτωπες όμως με την κρίση οι εθνικές συνδικαλιστικές ενώσεις δεχτήκαν αυξήσεις μισθών πολύ μικρότερες του πληθωρισμού ,και έτσι μειώθηκαν σημαντικά οι πραγματικοί μισθοί .Παρατηρήθηκε μια μικρή άνοδος της ανεργίας ,αλλά μεγάλο μέρος της πίεσης μεταφέρθηκε από τις μεγάλες εταιρίες στις μικρότερες ,από τις γυναίκες στους εργαζόμενους με προσωρινές συμβάσεις .Το σύστημα της απασχόλησης εφ' όρου ζωής άντεξε στη δοκιμασία της κρίσης .Οι πιέσεις στους εργαζόμενους των μεγάλων εταιριών εκφράστηκαν ως μείωση των πραγματικών μισθών και ως μείωση των συνολικών ωρών εργασίας .Τα συνδικάτα δέχτηκαν τις μειώσεις αυτές ώστε να αποφευχθεί η δημιουργία στρατιάς ανέργων .Απαραίτητα για το αποτέλεσμα αυτό ήταν η συνεργασία κράτους κεφαλαίου ,καθώς και η ικανότητα του ιδιωτικού κεφαλαίου να πειθαρχήσει τις επιμέρους μονάδες του .

Χαρακτηριστικό είναι ότι η κρίση του 1973-75,σηματοδοτησε την αλλαγή ιστορικής περιόδου για τον ιαπωνικό καπιταλισμό .Η ερμηνεία της αλλαγής αυτής δεν είναι εύκολη υπόθεση και υπάρχουν πολλές αντιμαχόμενες γνώμες .Η θέση του Μακότο Ίτο ,έχει ασκήσει σημαντική επιρροή στους κύκλους της Αριστεράς και της πολιτικής οικονομίας .Συγκεκριμένα ο Ίτο ,πιστεύει ότι η περίοδος από το 1973 και μετά είναι η Τρίτη μεγαλύτερη κρίση του παγκόσμιου καπιταλιστικού συστήματος μετά από το 1929-1939.

Θα πρέπει να αναφερθεί ότι η μεταστροφή του παγκόσμιου κύματος στις αρχές της δεκαετίας του 1970, κατά τον Ίτο, οφειλόταν στην υπερσυσσώρευση κεφαλαίου σε σχέση με τη διαθέσιμη εργατική δύναμη και την αστάθεια που πηγάζει από το πιστωτικό σύστημα. Το κεντρικό επιχείρημα του Ίτο, ήταν ότι η περίοδος του 1973, χαρακτηρίστηκε από μια ιστορική αντιστροφή των τάσεων της καπιταλιστικής συσσώρευσης.

Συγκεκριμένα, η καπιταλιστική ανάπτυξη του τελευταίου αιώνα παρουσίασε τις εξής τρεις στενά συνδεδεμένες τάσεις:

- Αύξηση των μεγεθών των επενδύσεων σταθερού κεφαλαίου, οι οποίες προώθησαν τη μονοπωλιακή δόμηση και συμπεριφορά των καπιταλιστικών επιχειρήσεων.
- Ανάπτυξη του συνδικαλισμού ανάμεσα στους άρρενες εργάτες της βαριάς βιομηχανίας και του δημόσιου τομέα.
- Επέκταση του οικονομικού ρόλου του κράτους, με αποκορύφωμα τον κενσιανισμό και του «κράτους πρόνοιας» μετά το τέλος του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου.

Οι τρεις αυτές φάσεις λοιπόν περιόρισαν το ρόλο της ελεύθερης ανταγωνιστικής αγοράς και επέτρεψαν ένα βαθμό κοινωνικού ελέγχου των οικονομιών. Ακόμα η εισαγωγή της μικροηλεκτρονικής τεχνολογίας και της πληροφορικής, καθώς και η συνεχής πίεση της μακράς ύφεσης, έχουν αντιστρέψει αυτές τις τάσεις και επαναδραστηριοποίησαν την ελεύθερη αγορά. Η εμφάνιση του νεοφιλελευθερισμού δεν ήταν μόνο αποτέλεσμα της ιδεολογικής ήττας του κενσιανισμού αλλά και έκφραση της μεταστροφής των ιστορικών τάσεων της καπιταλιστικής οικονομίας.

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβρίου-Δεκεμβρίου 1995).

## ΑΝΑΔΙΑΡΘΩΣΗ ΚΑΙ ΑΣΤΑΘΕΙΑ: 1973-1991

Ανεξάρτητα από την ορθότητα της ερμηνείας του Ίτο ,δεν υπάρχει αμφιβολία ότι πορεία της ιαπωνικής οικονομίας στην περίοδο 1973-1991 ήταν πολύ διαφορετική από αυτή της περιόδου του 1951-1973.Στην διάρκεια λοιπόν της κρίσης του 1973-75 έγινε προφανές ότι η κεφαλαιακή συσσώρευση δεν μπορούσε πλέον να στηριχθεί στην επέκταση της βαριάς και χημικής βιομηχανίας με κυρίαρχη την αυτονόμηση της εσωτερικής ζήτησης .Το ΜΙΤΙ άρχισε να ωθεί το ιαπωνικό κεφάλαιο προς τις εξαγωγές των αυτοκινήτων ,του μηχανικού εξοπλισμού, των ημιαγωγών με σκοπό τις εξαγωγές .Ακόμα ο καπιταλιστικός εξορθολογισμός της βιομηχανίας ήταν ιδιαίτερα βίαιος ,με κλείσιμο μονάδων και γραμμών παραγωγής ,εισαγωγή μικροηλεκτρονικής τεχνολογίας και επιτάχυνση του ρυθμού δουλειάς .

Αξιοσημείωτη είναι η παραγωγικότητα στην κατασκευαστική βιομηχανία την περίοδο 1975-1980 η οποία ανέβηκε κατακόρυφα με μέσο όρο αύξησης πάνω του 9%.Οι πραγματικοί αριθμοί στους μισθούς ανέβηκαν λίγο λιγότερο του 2% ετησίως την ίδια περίοδο και η επακόλουθη αύξηση των κερδών βοήθησε τη διεθνή ανταγωνιστικότητα του ιαπωνικού κεφαλαίου .Η άνοδος των εξαγωγών ,κυρίως προς τις ΗΠΑ, ήταν όντως εντυπωσιακή, με διπλάσιο του όγκου της από το 1975-1978.Παραλληλα ,το κράτος επεδίωξε την επέκταση της εσωτερικής ζήτησης ,με αύξηση των κρατικών δαπανών μέσω του κρατικού δανεισμού. Το δημόσιο χρέος ανέβηκε πάνω του 10% από το 1973 στο 40% το 1980 μια εξέλιξη που αποδείχτηκε ιδιαίτερη σημαντική για την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη δεκαετία του 1980.

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

Η ανάκαμψη όμως δεν κράτησε πολύ. Ο τριπλασιασμός της τιμής του πετρελαίου το 1979-80 και η γρήγορη άνοδος του γιεν στην περίοδο 1976-1978 αύξησαν το κόστος των εισαγωγών ,μείωσαν τις εξαγωγές και επανέφεραν το ισοζύγιο πληρωμών σε έντονο έλλειμμα στην περίοδο 1979-1980. Η δημοσιονομική πολιτική από την άλλη μεταστράφηκε στη λιτότητα το 1981, ακολουθώντας ίδια πορεία με αυτή των άλλων μεγάλων καπιταλιστικών χωρών . Η πτώση των εξαγωγών και η υποχώρηση της εσωτερικής ζήτησης επανέφεραν την οικονομία στην ύφεση το 1980 με ελαφριά άνοδο της ανεργίας και πτώση των πραγματικών μισθών .

Αξιοσημείωτο είναι ότι η ύφεση το 1980-1982 ήταν ελαφρότερη της ύφεσης 1973-1975 και δεν οδήγησε σε δραματικές αλλαγές στις στρατηγικές αλλαγές του κεφαλαίου δηλαδή στον εξορθολογισμό με στροφή προς τις εξαγωγές . Η ανάκαμψη της αμερικανικής οικονομίας μετά το 1982 επέτρεψε τη ραγδαία άνοδο των εξαγωγών με την εμφάνιση τεράστιου εμπορικού πλεονάσματος κυρίως στο διμερές εμπόριο με τις ΗΠΑ . Το ξεπέραςμα του φράγματος του ισοζύγιο πληρωμών και η εμφάνιση επίμονων πλεονασμάτων χρονολογείται από τότε. Ο συνεχιζόμενος εξορθολογισμός ,η εισαγωγή νέων τεχνολογιών ,οι λιμνάζοντες πραγματικοί μισθοί ,η θεαματική άνοδος του δολαρίου και η ακόλουθη έκρηξη των εξαγωγών οδήγησαν σε νέα ανάκαμψη ,η οποία διήρκησε από το 1982 έως το 1985.

Η συμφωνία στο ξενοδοχείο «Πλάζα» της Νέας Υόρκης το 1985 ανάμεσα στις 5 μεγαλύτερες κεντρικές τράπεζες επεδίωξε την αντιστροφή της ανόδου του δολαρίου . Σε δυο χρόνια περίπου το γιεν ανέβηκε από τα 240 στα 120 το δολάριο. Αυτό σήμανε το τέλος της ανάκαμψης που βασιζόταν στις εξαγωγές και την αντιστροφή της ύφεσης . Η κερδοφορία των εξαγωγικών κατασκευαστικών βιομηχανιών εξανεμίστηκε και η περίοδος 1985-1986 χαρακτηρίστηκε ακόμα και σήμερα στην Ιαπωνία ως «η ύφεση του υψηλού γιεν». Πάλι αυτή η ύφεση όμως ήταν ελαφρότερη από αυτήν του 1973-1975

αλλά επέτεινε την τάση του εξορθολογισμού ,εισαγωγής νέων τεχνολογιών και πάγωμα των πραγματικών μισθών .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## **Η ΥΦΕΣΗ ΤΟΥ 1982-1989 ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΤΟΥ ΤΟΚΙΟ**

Για να μετριάσει την επίδραση του υψηλού γιεν η κυβέρνηση του 1986 χαλάρωσε τη φορολογική της πολιτική και μείωσε τα επιτόκια .Το 1987, μετά τη διεθνή κατάρρευση των χρηματιστηρίων και κυρίως της Γουόλτ Στριτ ,το προεξοφλητικό επιτόκιο μειώθηκε στο 2,5% και παρέμεινε σε αυτό το επίπεδο για δυο χρόνια .Η βιομηχανία εκμεταλλεύτηκε τα χαμηλά επιτόκια για να δανειστεί από την ανοιχτή αγορά ,να μειώσει το δανεισμό της από τις τράπεζες και να αποδυθεί σε επενδύσεις μεγέθους άνω του 30% του ΑΕΠ στη διετία 1988-1989.Η ιδιωτική κατανάλωση επίσης σημείωσε σημαντική άνοδο σε αυτήν τη περίοδο .Ήταν η πρώτη φορά μετά από χρόνια της κρίσης του 1973-1975 που η αυτόνομη ζήτηση ανέκαμψε ικανοποιητικά .

Το εντυπωσιακό στοιχείο όμως της περιόδου 1986-1989 δεν ήταν η αυτόνομη έκρηξη της ζήτησης αλλά η τεράστια κερδοσκοπική έκρηξη ,με επίκεντρο το Χρηματιστήριο και την αγορά γης και ακινήτων .Η χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής και η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος οδήγησαν τον δείκτη τιμών των μετόχων στην ιστορική υψηλή τιμή του το καλοκαίρι του 1989 .Οι τιμές γης ,ιδίως στο Τόκιο ,ακολούθησαν εξίσου εντυπωσιακή άνοδο .Εμφανιστήκαν δηλαδή φαινόμενα σχετικής αυτονομίας του χρηματοπιστωτικού τομέα και πληθωρισμός των τιμών χαρτιών και ακινήτων που δεν συνοδεύονταν από πληθωρισμό των τιμών των αγαθών .

Για το λόγο αυτό η ανάκαμψη της περιόδου 1986-1989 χαρακτηρίζεται ως «οικονομία της σαπουνόφουσκας». Η Τράπεζα της Ιαπωνίας ,ανησυχώντας για τα συνεχή επακόλουθα της αλόγιστης κερδοσκοπικής έκρηξης ,έσπασε τη «σαπουνόφουσκα» το Δεκέμβριο του 1989 ανεβάζοντας τα επιτόκια .Η βαθμιαία πτώση κατά 50% τον επόμενο χρόνο στο Χρηματιστήριο και η πτώση των τιμών γης οδήγησαν τη χώρα σε περίπλοκη κρίση μετά το 1991 .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## ΣΥΝΟΨΗ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 1973-1991

Περιληπτικά ,η περίοδος 1973 – 1991 χαρακτηρίστηκε από συνεχή αστάθεια και μεταβλητούς ρυθμούς κεφαλαιακής συσσώρευσης .Η αδυναμία της εσωτερικής ζήτησης ,λόγω των λιμναζόντων πραγματικών μισθών και της χαλάρωσης της τάσης για επενδύσεις ,αύξησε τη σημασία των εξαγωγών .Όμως η κατάρρευση του Μπρέτον Γούντς και οι ιδιαίτερα ευμετάβλητες ισοτιμίες των τελευταίων είκοσι ετών οδήγησαν σε μεγαλύτερη αστάθεια των εξαγωγών και της οικονομίας γενικότερα .Σε αυτήν προστέθηκε η έντονη αστάθεια του νομισματοπιστωτικού τομέα .Παρά το συνεχή εξορθολογισμό ,την εισαγωγή της μικροηλεκτρονικής τεχνολογίας και τους σταθερούς πραγματικούς μισθούς ,ο παραγωγικός τομέας δεν είναι σε θέση να στηρίξει απρόσκοπτη συσσώρευση βασισμένη σε σταθερή άνοδο της παραγωγικότητας της εργασίας .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΚΡΙΣΗ ΜΕΤΑ ΤΟ 1991

Το εμφανέστερο χαρακτηριστικό της περιόδου αυτής είναι η κατάρρευση της αυτόνομης εσωτερικής ζήτησης .Μετά το 1988-89 οι επενδύσεις κεφαλαίου εσωτερικού λιμνάζουν και έχουν παρουσιάσει και αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης .Η υπερσυσσώρευση κεφαλαίου στο τέλος της δεκαετίας του 1980 οδήγησε σε σκληρό εξορθολογισμό μετά το 1991 ,ιδίως για τις πλέον «επιτυχημένες» βιομηχανίες της προηγούμενης περιόδου, όπως η αυτοκινητοβιομηχανία .Είναι ξεκάθαρο ότι έντεκα αυτοκινητοβιομηχανίες είναι πάρα πολλές για την εσωτερική αγορά και ο κλάδος πάσχει από υπερεπένδυση.Το κλείσιμο της αυτοκινητοβιομηχανίας Ζάμα της Nissan ,μια από τις μεγαλύτερες της χώρας,είναι ενδεικτικό του κλίματος που επικρατεί σε ολόκληρο τον κατασκευαστικό τομέα .Το πάγωμα των πραγματικών μισθών ,η άνοδος της ανεργίας στο 3% και η γενίκευση της ανασφάλειας ανάμεσα στους εργαζόμενους έφεραν την κατάρρευση της καταναλωτικής ζήτησης η οποία παραμένει συνεχώς σε ύφεση μετά το 1991.

Η καθίζηση της εσωτερικής ζήτησης είναι τόσο έντονη ,ώστε αλληπάλλληλα κυβερνητικά προγράμματα δημοσιονομικής επέκτασης δεν έχουν φέρει αποτέλεσμα .Έξι αναγγελίες έκτακτων μέτρων έχουν λάβει χώρα τη περίοδο αυτή συμπεριλαμβανόμενου και του τεράστιου προγράμματος της άνοιξης του 1993 καθώς και του ακόμη μεγαλύτερου προγράμματος που πρόσφατα ανακοινώθηκε (Σεπτέμβριος του 1995).Τα προγράμματα αυτά συνήθως επικεντρώνονται στον κατασκευαστικό τομέα και έχουν σκοπό τη βελτίωση της τεχνικής υποδομής της χώρας. Μια ελαφριά ανάπτυξη σημειώθηκε μετά το 1993,αλλα δεν είναι ουσιαστική ,και αναθέρμανση της εσωτερικής ζήτησης δεν υπήρξε .Ακόμα, η παροχή χρήματος στον τραπεζικό κλάδο ήταν ουσιαστικά δωρεάν αλλά η εσωτερική ζήτηση δεν αντιδρούσε .Η κατάσταση θυμίζει αυτό που ο Κέυνς ονόμασε «παγίδα ρευστότητας», δηλαδή



αποθησαύριση του χρήματος και αδυναμία της παροχής του να τονώσει τη ζήτηση παρά το χαμηλό επιτόκιο .Η ύφεση της εσωτερικής ζήτησης έχει οδηγήσει σε πτώση των εισαγωγών και επανεμφάνιση μεγάλων πλεονασμάτων στο εμπορικό ισοζύγιο. Ωστόσο δεν υπάρχει ουσιαστική άνοδος των εξαγωγών ,γεγονός που προκαλεί τεράστια άνοδο του γιεν κατά 50% το 1993.Ετσι και ο εξωτερικός παράγοντας αδυνατεί να τονώσει τη ζήτηση .Η σοβαρότητα της παρούσας κρίσης φαίνεται καθαρά από τον ασθενικό ρυθμό της ελαφριάς ανάκαμψης μετά το τέλος του 1993.

Αξίζει να αναφερθεί ότι η ύφεση του 1991 εν ολίγοις έχει διαφορετικό και πιο περίπλοκο χαρακτήρα από όλες τις άλλες μεταπολεμικές υφέσεις .Η συνηθισμένη μέθοδος της αντιμετώπισης της περιόδου 1973-1991 – εξορθολογισμός συνοδευόμενος από κρατική τόνωση της εσωτερικής ζήτησης και προώθηση των εξαγωγών –δεν αποδίδει .Το πρόβλημα έχει να κάνει με δομικές αλλαγές του ιαπωνικού καπιταλισμού και είναι δυσεπίλυτο. Συγκεκριμένα,η τάση διεθνοποίησης της παραγωγής,η οποία πρωτοεμφανίστηκε στα μέσα της δεκαετίας του 1970,και η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος ,η αρχή της οποίας χρονολογείται την ίδια περίοδο, έχουν δημιουργήσει μια κατάσταση,την οποία το μεταπολεμικό σύμπλεγμα κεφαλαίου –κράτους –εργασίας δε μπορεί να αντιμετωπίσει με τις μεθόδους της περιόδου 1973-1991.

Στοιχεία της προπολεμικής διεθνοποίησης των ζαιμπάτσου, ανευρίσκονται σε όλη τη μεταπολεμική περίοδο. Το μεγάλο εμπορικό κεφάλαιο ποτέ δεν έχασε το διεθνή χαρακτήρα του εξάλλου. Αυτό που συνέβη μετά την κρίση 1973-1975 ήταν η σταδιακή διεθνοποίηση του παραγωγικού και του χρηματιστικού κεφαλαίου. Το παραγωγικό κεφάλαιο έκανε τη πρώτη του εξόρμηση το 1970 προς τις χώρες της Ασίας επιδιώκοντας να εξασφαλίσει πρώτες ύλες και πηγές ενέργειας .Παραγωγή πετρελαίου ,βωξίτη ,ξυλείας, σιδηρομεταλλεύματος και άλλων πρώτων υλών ,ελεγχόμενη από μεγάλα ιαπωνικά κείρέτσου, έλαβε σημαντικές διαστάσεις στη Μαλαισία ,την

Ινδονήσια ,τις Φιλιππίνες και αλλού .Μικρότερες εταιρίες άρχισαν την παραγωγή υφασμάτων και ένδυσης κυρίως προς Κορέα ,την Ταϊβάν και αλλού όπου το εργατικό δυναμικό ήταν φθηνό και η απόσταση από την εσωτερική αγορά όχι μεγάλη .

Το δεύτερο κύμα σημειώθηκε προς τα τέλη της δεκαετίας του 1980 και ήταν πολύ μεγαλύτερο του πρώτου .Οι παράγοντες που συνετέλεσαν στη μαζική εξαγωγή κεφαλαίου ήταν το ισχυρό γιεν καθώς και ο φόβος του εμπορικού πολέμου από τις ΗΠΑ και το «φρούριο» Ευρωπαϊκή κοινότητα. Το φθηνότερο εργατικό κόστος σε πολλές χώρες της Ευρώπης και η επιδίωξη απόκτησης τοπικής βάσης στην τεράστια αγορά των ΗΠΑ οδήγησαν σε μεγάλες επενδύσεις ,κυρίως της αυτοκινητοβιομηχανίας και των ηλεκτρικών. Ταυτόχρονα ,πραγματοποιήθηκαν τεράστιες εξαγωγές χρήματος για επενδύσεις κυρίως σε κρατικά αμερικανικά χαρτιά ,και οι ιαπωνικές τράπεζες απέκτησαν για πρώτη φορά σημαντική παρουσία στις μεγάλες αγορές χρήματος και κεφαλαίου της Νέας Υόρκης και του Λονδίνου. Η ύφεση της αμερικανικής και της ευρωπαϊκής οικονομίας του 1990-1992,ο αυξημένος ανταγωνισμός που αντιμετωπίζουν οι βιομηχανίες ηλεκτρικών και αυτοκινήτων ,η ισχυρή ανάκαμψη των αμερικανικών εταιριών στην εσωτερική τους αγορά και η συνεχής άνοδος του γιεν ,η οποία δημιουργεί απώλειες κεφαλαίου στα υπάρχοντα χαρτιά ,έθεσαν τέλος στη μαζική εξόρμηση προς τις μητροπολιτικές καπιταλιστικές χώρες.

Ωστόσο, η διεθνοποίηση του ιαπωνικού κεφαλαίου δε σταμάτησε ,αλλά εμφάνισε και τρίτο κύμα στη δεκαετία του 1990.Το χαρακτηριστικό του κύματος αυτού είναι η στροφή προς την Ασία ,κυρίως προς τις γρήγορα αναπτυσσόμενες χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας(Ταϊλανδή, Ταϊβάν, Βιετνάμ, Μαλαισία) και πάνω από όλα προς την Κίνα .Ο κυριότερος παράγοντας της μετακίνησης κεφαλαίου είναι η εξάντληση του φθηνού και άφθονου εργατικού δυναμικού στο εσωτερικό της χώρας .Ακόμα ο χαμηλός ρυθμός της πληθυσμιακής αύξησης και η απουσία σημαντικής στρατιάς

ανέργων και υποαπασχολούμενων έχουν συμβάλει στην άνοδο του συγκριτικού κόστους εργασίας παρά την αδυναμία των πραγματικών μισθών να ακολουθήσουν την άνοδο της παραγωγικότητας.

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## Η ΑΛΟΓΙΣΤΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑ ΚΑΙ Η ΠΤΩΣΗ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΤΟΥ ΤΟΚΙΟ

Ο κεντρικός μοχλός κερδοσκοπίας ήταν το χρηματιστήριο ,καθώς οι τράπεζες κρατούν τεράστια χαρτοφυλάκια μετόχων ,τα οποία εμφανίζουν στους ισολογισμούς του όχι σε τρέχουσες τιμές αλλά σε ιστορικές ,δημιουργώντας έτσι τεράστια δυνητικά αποθέματα. Όσο ανέβαιναν οι τιμές των μετοχών ,τόσο ανέβαιναν τα δυνητικά αποθέματα των τραπεζών μπορώντας έτσι να συνεχίσουν το δανεισμό. Η παράλληλη άνοδος της αγοράς ακινήτων επίσης επέτρεπε τη συνέχιση του δανεισμού ,καθώς οι εγγυήσεις των δανείων είναι κατά κανόνα ακίνητα εκτιμημένα στο 80% της τρέχουσας αξίας αγοράς. Επρόκειτο δηλαδή για κλασικό κύκλο κερδοσκοπίας στον οποίο ο καινούργιος δανεισμός συνέβαλε στην περαιτέρω άνοδο των τιμών δημιουργώντας έτσι πλασματική εικόνα φερεγγυότητας και νέο κύμα δανεισμού .

Με την άνοδο λοιπόν των προεξοφλητικών επιτοκίων το Δεκέμβριο του 1989,η σαπουνόφουσκα έσκασε και το Χρηματιστήριο άρχισε να πέφτει .Με τη πτώση του Χρηματιστηρίου κατά 50% τον επόμενο χρόνο η διαδικασία αντιστράφηκε .Τα δυνητικά αποθέματα των τραπεζών μειώθηκαν ,η δυνατότητα παροχής δανείων ελαττώθηκε και συνεπώς η πτωτική τάση των τιμών μετοχών

και ακινήτων επιτάθηκε .Οι εγγυήσεις για ένα μεγάλο μέρος του δανεισμού την περίοδο 1986-89 αποδείχτηκαν άχρηστες .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## Η ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΗΜΕΡΑ

Η ιαπωνική οικονομία είναι σήμερα σε ιδιαίτερα δύσκολη και περίπλοκη ύφεση ,η οποία ίσως σηματοδοτεί τη μετάβαση σε μια νέα περίοδο κεφαλαιακής συσσώρευσης .Ο συνεχής εξορθολογισμός της βιομηχανίας την περίοδο 1973-91 με την εισαγωγή των νέων τεχνολογιών ηλεκτρονικής και πληροφορικής δεν έχει δημιουργήσει συνθήκες συστηματικής ανόδου της παραγωγικότητας της εργασίας και γρήγορης συσσώρευσης .Από το 1991 και μετά η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και οι εξαγωγές δε μπορούν να αντισταθμίσουν την πτώση της εσωτερικής ζήτησης .Ταυτόχρονα , η διεθνοποίηση του ιαπωνικού κεφαλαίου και η απελευθέρωση του νομισματικού συστήματος ,στενεύουν τα περιθώρια του ιαπωνικού κράτους για τη λήψη σύντομων μέτρων προς επίλυση της κρίσης .

Η ιαπωνική οικονομία δεν είναι σήμερα πιο προστατευτική ,είναι απλώς πιο επιτυχημένη .Η αδυναμία του αμερικανικού κεφαλαίου να αντιμετωπίσει την κατάσταση αυτή με οικονομικά μέτρα ,έχει οδηγήσει στην άσκηση συνεχούς πολιτικής πίεσης από τις αμερικανικές κυβερνήσεις .Η Ιαπωνία σήμερα περνά μια δύσκολη και ρευστή περίοδο .Η οικονομία της χώρας είναι σε κρίση ,καθώς οι κοινωνικές δομές οι οποίες στήριζαν την καπιταλιστική ανάπτυξη μετά τον πόλεμο έχουν υποστεί αλλαγές .Η διεθνοποίηση του παραγωγικού κεφαλαίου και η απελευθέρωση του πιστωτικού συστήματος δημιουργούν καινούργιες συνθήκες και δυσεπίλυτα προβλήματα για το

ιαπωνικό κεφάλαιο .Παράλληλα ,το τέλος του Ψυχρού Πολέμου ,και η γρήγορη οικονομική άνοδος της Άπω Ανατολής αλλάζουν το γεωπολιτικό σκηνικό του Ειρηνικού .Η αμερικανική ηγεμονία διατηρείται αλλά υπάρχουν και σημεία μεγαλύτερης αυτοπεποίθησης από πλευράς ιαπωνικού κεφαλαίου δεδομένης μάλιστα της ανόδου της Κίνας το μέλλον χαρακτηρίζεται εξαιρετικά ασταθές .

(Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995).

## ΚΛΟΝΙΖΕΤΑΙ Η ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Όλα τα επίσημα στοιχεία δείχνουν ότι η παγκόσμια οικονομική ύφεση πλήττει με σφοδρότητα την Ιαπωνία. Η κυβέρνηση περιγράφει την οικονομική κρίση ως τη χειρότερη από το τέλος του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου τα νούμερα είναι τα χειρότερα των τελευταίων 35 ετών. Κύρια αιτία των προβλημάτων είναι η εξάρτηση της Ιαπωνίας από ξένες αγορές για τις εξαγωγές της. Η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 3,3% το τελευταίο τρίμηνο, που ισοδυναμεί με ετήσια συρρίκνωση 12,7%. Οι απολύσεις πολλαπλασιάζονται, και η βιομηχανική παραγωγή μειώνεται. Αξιωματούχοι της ιαπωνικής κυβέρνησης μιλούν για "την καταστροφή του αιώνα". Είναι η χειρότερη κρίση μετά την ήττα στον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο.

Το τελευταίο τρίμηνο, η οικονομία συρρικνώθηκε κατά 3,3%, που ισοδυναμεί με μέση ετήσια συρρίκνωση 12,7%, τρεις φορές μεγαλύτερη από αυτή της αμερικανικής οικονομίας. Ακόμα μεγάλες βιομηχανίες και εταιρείες ηλεκτρονικής τεχνολογίας ανακοινώνουν μεγάλες οικονομικές απώλειες και απολύσεις. Το ακριβό γιεν επίσης δεν βοηθά τις εξαγωγές. Η κυβέρνηση πιέζει το κοινοβούλιο να ψηφίσει πακέτο στήριξης της οικονομίας, ύψους 52

δισεκατομμυρίων δολαρίων. "Η προσαρμογή της οικονομίας στις νέες συνθήκες είναι απαραίτητη. Η Ιαπωνία δεν μπορεί να αποφύγει τις επώδυνες οικονομικές μεταρρυθμίσεις που εφαρμόζονται και σε άλλες χώρες", δήλωσε ο υπουργός Οικονομίας της Ιαπωνίας. Η ανεργία αυξάνεται, η ανασφάλεια των εργαζομένων εντείνεται, η κατανάλωση μειώνεται και η κρίση χειροτερεύει. Η δεύτερη σε μέγεθος οικονομία του κόσμου πλήττεται σοβαρά από τη μείωση των εξαγωγών της σε χώρες όπου η οικονομική κρίση κάνει έντονη την παρουσία της. Η κατάσταση επιδεινώθηκε από την είδηση ότι ο υπουργός Οικονομικών της χώρας εμφανίστηκε μεθυσμένος σε συνέντευξη Τύπου στη σύνοδο του Ομίλου των Επτά. Ο ίδιος απέδωσε την κατάστασή του σε λανθασμένη φαρμακευτική αγωγή για ένα κρύωμα. Όμως, το περιστατικό έπληξε την εικόνα της κυβέρνησης και του Πρωθυπουργού. Η δημοτικότητα της κυβέρνησης καταποντίζεται, η οικονομική κρίση εντείνεται και οι εκλογές του Σεπτεμβρίου πλησιάζουν.

(Θωμάς Δ., «Κλονίζεται η Ιαπωνική οικονομία», «Σκάνελα»-«BBC News», 10 Νοεμβρίου 2009).

## Η ΚΡΙΣΗ ΧΤΥΠΑ ΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΚΗ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΟΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Συνολικά 760 συμβασιούχοι υπάλληλοι της Honda στην Ιαπωνία θα είναι τα επόμενα «θύματα» του ισχυρού πλήγματος της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης στην αυτοκινητοβιομηχανία. Η ιαπωνική εταιρεία γνωστοποίησε ότι δε θα ανανεώσει τις συμβάσεις ορισμένου χρόνου των εργαζομένων, οι οποίες λήγουν τον Ιανουάριο του 2009, λόγω της πτώσης των πωλήσεων αυτοκινήτων παγκοσμίως.

Επιπρόσθετα, η Honda θα μειώσει το εποχικό προσωπικό των εργοστασιακών μονάδων της στην Ιαπωνία κατά 20%, ακολουθώντας την πεπατημένη των υπόλοιπων ιαπωνικών αυτοκινητοβιομηχανιών Toyota, Nissan, Mitsubishi Motors, Mazda και Isuzu. Η Toyota, η μεγαλύτερη εταιρεία του

κλάδου στην Ιαπωνία δε θα ανανεώσει τις συμβάσεις 3.000 εργαζομένων, η Isuzu τις συμβάσεις περίπου 1.400, η Mazda περίπου 1.300 και η Mitsubishi Motors περίπου 1.100 υπαλλήλων. Από την πλευρά της, η Nissan γνωστοποίησε τη περικοπή 3.500 θέσεων εργασίας, παγκοσμίως.

(Αλουμάνης Δ., «Η κρίση χτυπά την Ιαπωνική αυτοκινητοβιομηχανία», «Dety Reloaded (ιστοσελίδα του Συλλόγου Αποφοίτων του τμήματος Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας του Οικονομικού Πανεπιστημίου)», 9-12-2008).

## ΣΗΜΑΔΙΑ ΑΝΑΚΑΜΨΗΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Έπειτα από πέντε συνεχόμενα τρίμηνα ύφεσης, η Ιαπωνία επιστρέφει στα θετικά οικονομικά πρόστιμα με το ΑΕΠ της χώρας να έχει αυξηθεί κατά 0,9% συγκριτικά με το προηγούμενο τρίμηνο, κάτι που σημαίνει ότι αν το ποσοστό αυτό διατηρηθεί τότε η ανάπτυξη σε ετήσια ρυθμό θα είναι της τάξεως του 3,7%. Οι αριθμοί αυτοί δεν συμπίπτουν απόλυτα με τις εκτιμήσεις των οικονομολόγων, οι οποίοι κατά μέσο όρο προέβλεπαν αύξηση 1%, σε σχέση προς το προηγούμενο τρίμηνο, και 3,9% ετησίως. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο ο δείκτης Nikkei στο Χρηματιστήριο του Τόκιο δέχθηκε ισχυρές πιέσεις. Σημειώνεται ότι η Ιαπωνία είναι η τρίτη χώρα, μετά τη Γαλλία και τη Γερμανία, που ανακοίνωσε έξοδο της από την ύφεση για το τρίμηνο Απριλίου-Ιουνίου. Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρέθεσε η κυβέρνηση, προκύπτει ότι η ανάκαμψη εξηγείται κατά βάση από την αναθέρμανση των εξαγωγών και της οικιακής κατανάλωσης, και τις οποίες υποστήριζαν τα μαζικά κυβερνητικά μέτρα για την έξοδο από την κρίση. Μεταξύ άλλων, οι αυτοκινητοβιομηχανίες της χώρας αναφέρουν ανάκαμψη της ζήτησης τόσο στην ιαπωνική αγορά όσο και στο εξωτερικό, θα πρέπει πάντως να σημειωθεί πως άπαντες παραμένουν επιφυλακτικοί, αφού ουδείς γνωρίζει αν το ΑΕΠ της Ιαπωνίας θα συνεχίσει τη θετική του πορεία. Η δεύτερη οικονομία στον κόσμο βίωσε μία κάθετη πτώση

της ανάπτυξής της το δεύτερο τρίμηνο του 2008, λόγω της υποχώρησης των εξαγωγών. Στο δε πρώτο τρίμηνο του τρέχοντος έτους, το ιαπωνικό ΑΕΠ είχε σημειώσει, με -3,8%, τη μεγαλύτερη πτώση του από τα τέλη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου.

(Παπαδοπούλου Τ., «Βγαίνει από την ύφεση η Ιαπωνία», εφημερίδα «Ελευθεροτυπία», 17 Αυγούστου 2009).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

---

#### Η ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΘΗΣΗΣ 2000-2002

Παρά τις πρόσφατες οικονομικές δυσκολίες, η Αργεντινή παρουσιάζει μια ισχυρή οικονομική ανάπτυξη. Το 2002, η Αργεντινή ήταν ο τρίτος μεγαλύτερος καταναλωτής ενέργειας στη Νότια Αμερική και η Νότια Αμερική, με τη σειρά της, η τρίτη μεγαλύτερη πηγή εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα παγκοσμίως, λόγω της κατανάλωσης ορυκτών καυσίμων. Επίσης, την ίδια χρονιά, η Αργεντινή είχε τον υψηλότερο δείκτη στη Νότιο Αμερική όσον αφορά στην κατά κεφαλή κατανάλωση ενέργειας (64,9 εκατ. BTU ανά άτομο ) και στις κατά κεφαλή εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα (3,2 τόνους ανά άτομο ), αν και οι δύο αυτοί αριθμοί μειώθηκαν ελαφρά, μετά την οικονομική κατάρρευση.

Αντίθετα, η κατανάλωση ενέργειας ανά δολάριο του ΑΕΠ (ένταση ενέργειας) και οι εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα ανά δολάριο του ΑΕΠ (ένταση του διοξειδίου του άνθρακα) είναι σχετικά χαμηλές σε σύγκριση με άλλες χώρες της Νότιας Αμερικής .Η Αργεντινή αντιμετωπίζει επίσης, σημαντικά προβλήματα σχετικά με την αστική ατμοσφαιρική ρύπανση, αλλά και με τη βιομηχανική ρύπανση. Αν και στο παρελθόν υπήρχαν σαφείς δεσμεύσεις για την μείωση των εκπομπών των αερίων του θερμοκηπίου και



για την ανάπτυξη των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, με στόχο την προστασία του περιβάλλοντος, εντούτοις η πρόσφατη πολιτική αναταραχή έχει προκαλέσει ως επακόλουθο τη χαλάρωση αυτών των δεσμεύσεων .

*(Πουλόπουλος Π., «Το περιοδικό για την ενέργεια»,09/12/09).*

Η Αργεντινή διαθέτει το τρίτο μεγαλύτερο (συνολικά) κοίτασμα αποθεμάτων φυσικού αερίου στη Νότια Αμερική, αφού η δυναμικότητά του ανέρχεται σε περίπου 21 τρισεκατομμύρια κυβικά μέτρα . Η παραγωγή φυσικού αερίου στην Αργεντινή αυξήθηκε σταθερά, κατά την τελευταία δεκαετία, με τη χώρα να ξεπερνά το Μεξικό το 2000, καθιστώντας την έτσι ως το μεγαλύτερο παραγωγό φυσικού αερίου στη Νότια Αμερική. Ωστόσο, η παραγωγή φυσικού αερίου άρχισε να μειώνεται μετά την οικονομική κρίση του 2002, μείωση που συνεχίστηκε κατά τη διάρκεια του 2003 - 2004. Η κατανάλωση φυσικού αερίου, πάντως, συνολικά έχει αυξηθεί σε ετήσια βάση κατά την τελευταία δεκαετία και αποτελεί πλέον την κυρίαρχη πηγή καυσίμου , αντιπροσωπεύοντας το 45% της πρωτογενούς κατανάλωσης ενέργειας το 2002. Άλλωστε, η Αργεντινή εξάγει φυσικό αέριο προς τις γειτονικές της χώρες και, κατά κύριο λόγο, προς τη Χιλή. Χρησιμοποιώντας ένα εκτεταμένο δίκτυο αγωγών φυσικού αερίου, η χώρα εξάγει το μεγαλύτερο μέρος των πλεονασμάτων του φυσικού αερίου που διαθέτει.

Το Μάιο του 2004, μείωσε ξαφνικά τις εξαγωγές φυσικού αερίου προς τη Χιλή κατά 50%, κάτι που έγινε και τον Ιανουάριο του 2005, αφού το σφοδρό κύμα καύσωνα που έπληξε εκείνες τις περιόδους τη χώρα είχε ως αποτέλεσμα την αυξημένη εγχώρια ζήτηση για φυσικό αέριο. Η Χιλή, που έχει άμεση ενεργειακή εξάρτηση από την Αργεντινή, διαμαρτυρήθηκε έντονα για τη μείωση της εισροής φυσικού αερίου, με αποτέλεσμα οι σχέσεις των δύο χωρών να παραμένουν έκτοτε τεταμένες. Εξάλλου, λόγω της ενεργειακής κρίσης του 2004, η χώρα άρχισε τις εισαγωγές φυσικού αερίου από τη Βολιβία του Έβο Μοράλες , η οποία διαθέτει πολύ μεγάλα αποθέματα , και αυτό είχε ως συνέπεια οι σχέσεις των δύο αυτών χωρών να βελτιωθούν σε σημαντικό βαθμό .

Στις αρχές του 2002, ύστερα από μια παρατεταμένη οικονομική ,κοινωνική και πολιτική κρίση που είχε ως συνέπεια αλληπάλληλες αλλαγές κυβερνήσεων ,η κυβέρνηση της Αργεντινής ανακοίνωσε την εφαρμογή ενός νέου οικονομικού προγράμματος που,μεταξύ άλλων,προέβλεπε την εγκατάλειψη της σταθερής ισοτιμίας 1 προς 1 του πέζο (ARS) με το δολάριο (USD) και την υποτίμηση αρχικά της επίσημης ισοτιμίας (αυτή που χρησιμοποιείται για εμπορικές συναλλαγές και για ορισμένες μεγάλες συναλλαγές που εντάσσονται στο λογαριασμό κεφαλαίων) του εγχώριου νομίσματος κατά 29% περίπου στα 1,4 ARS/USD.Η ανεπίσημη ισοτιμία αφέθηκε να διακυμανθεί ελεύθερα στην αγορά .Έτσι ,στις πρώτες μέρες των συναλλαγών υποτιμήθηκε περαιτέρω στο 2,2 ARS/USD,παρά τις παρεμβάσεις από την Κεντρική Τράπεζα της Αργεντινής .

*(Πουλόπουλος Π., «Το περιοδικό για την ενέργεια»,09/12/09).*

Ωστόσο από 11/2/2002 ,το ανωτέρω σύστημα των πολλαπλών συναλλαγματικών ισοτιμιών καταργείται και η ισοτιμία του πέζο αφέθηκε να διακυμαίνεται ελεύθερα για όλες τις συναλλαγές .Έτσι στις πρώτες 15 μέρες της ελεύθερης διακύμανσης ,η ισοτιμία του πέζος διαμορφωνόταν σε 2 ARS/USD για να φτάσει τελικά σε 2,36 ARS/USD την 18/3/2001 .Ταυτόχρονα ,από τα μέσα Δεκεμβρίου ,είχαν επιβληθεί εξαιρετικά αυστηρές δεσμεύσεις στην ανάληψη καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα της χώρας ,πράγμα που υπήρξε η βασική αιτία των μεγάλων πολιτικών αναταραχών που δημιουργήθηκαν. Συγκεκριμένα ,το κράτος είχε δεσμεύσει πάνω από τα 2/3 των τραπεζικών καταθέσεων ,το σύνολο των όποιων ανερχόταν σε 67 δις. δολάρια ,ενώ παράλληλα είχε περιορίσει στο ελάχιστο τη μεταφορά χρημάτων στο εξωτερικό .

Το ανώτερο πακέτο μέτρων είχε ως συνέπεια τη δημιουργία τεράστιων προβλημάτων στο τραπεζικό σύστημα της χώρας ,του οποίου ένα σημαντικό ποσοστό των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων ήταν εκφρασμένα σε δολάρια .Η υποτίμηση του πέζο συνεπαγόταν μια δραματική αύξηση στις δαπάνες

εξυπηρετήσεως του χρέους των ιδιωτών και των επιχειρήσεων ,που θα ήταν υποχρεωμένοι να πληρώσουν χρεολυσία και τόκους των δάνειων σε δολάρια. Επίσης ,η εξυπηρέτηση του κύριου μέρους του δημόσιου χρέους της Αργεντινής ,που επίσης ήταν εκφρασμένο σε δολάρια ,έχει ουσιαστικά καταστεί αδύνατη .Για την επίλυση του προβλήματος υπερχρεώσεως των εγχώριων επιχειρηματικών μονάδων και των ιδιωτών που είχαν δανειστεί σε δολάρια ,η κυβέρνηση αποφάσισε τη μετατροπή αυτών των δανείων σε πέζο ,για ποσά μέχρι 100.000 δολάρια ,με την ισοτιμία 1 προς 1 .

Από την άλλη μεριά ,αρχικά είχε ανακοινώσει ότι εγγυάται την εξόφληση των καταθέσεων των ιδιωτών στο τραπεζικό σύστημα της χώρας στο νόμισμα στο οποίο έχουν συναφθεί .Στην συνέχεια όμως αποφασίστηκε η μετατροπή σε δολάρια να πραγματοποιηθεί με τη νέα επίσημη ισοτιμία 1,4 πέσο ανά δολάριο.Το συνεπαγόμενο κόστος για το τραπεζικό σύστημα της χώρας ήταν πραγματικά πολύ μεγάλο και έφερε ουσιαστικά το σύστημα αυτό σε κατάσταση χρεωκοπίας .Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Moody's ,αυτές οι ρυθμίσεις θα συνεπάγονταν ζημίες για τις τράπεζες ύψους 54 δισεκατομμύρια δολάρια ,ποσό που ήταν τριπλάσιο από το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο του τραπεζικού συστήματος .Έτσι ,δεν αποτέλεσε έκπληξη όταν η Moody's ανακοίνωσε ότι θεωρεί τις τράπεζες της Αργεντινής σε κατάσταση χρεωκοπίας ,υποβαθμίζοντας τις στη βαθμίδα πιστοληπτικής ικανότητας E .

Μάλιστα η κυβέρνηση της Αργεντινής δεν έχει τη δυνατότητα σήμερα να ενισχύσει τη κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών από το Κρατικό Προϋπολογισμό ,αφού έχει ήδη κηρύξει στάση πληρωμών στο δημόσιο χρέος. Η ουσιαστική κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος της χώρας θα αποτελούσε στη συνέχεια αξεπέραστο εμπόδιο για την έξοδο της οικονομίας της Αργεντινής από την κρίση στην οποία έχει περιέλθει .Για να αντιμετωπιστεί το ενδεχόμενο των μεγάλων ζημιών για τις τράπεζες ,η κυβέρνηση δεσμεύτηκε να τις αποζημιώσει για τις απώλειες που θα υποστούν από την εφαρμογή των ανωτέρω μέτρων ,αλλά αυτό μπορεί να γίνει μόνο με την έκδοση νέου

χρήματος, που προφανώς θα οδηγήσει σε πληθωρισμό και σε νέα δημοσιονομικά ελλείμματα. Παρόλα αυτά, οι τράπεζες, από τη πλευρά τους, δέχτηκαν διστακτικά τα μέτρα αυτά, γιατί εξασφάλιζαν ότι δε θα υπάρξουν πολυάριθμες χρεοκοπίες στον επιχειρηματικό τομέα, πράγμα που μπορεί να θέσει τις βάσεις για μια ικανοποιητική αναπτυξιακή διαδικασία.

Ωστόσο, οι ανωτέρω ρυθμίσεις συνεπάγονται σημαντικές ζημιές και για τους καταθέτες σε δολάρια, οι οποίοι μπορούν να πραγματοποιήσουν αναλήψεις μόνο σε πέσο και στην ισοτιμία 1,4 ARS/USD. Έτσι, μια κατάθεση 100.000 δολαρίων μετατρέπεται σε 140.000 πέζο, ενώ εάν ο καταθέτης θέλει να μετατρέψει ξανά τα πέσο σε δολάρια, θα πρέπει να αγοράσει τα δολάρια με ισοτιμία 2 ARS/USD (δηλαδή στην ισοτιμία της ελεύθερης αγοράς), οπότε θα αγοράσει μόνο 70.000 δολάρια.

## ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Είναι γεγονός ότι η Αργεντινή λειτούργησε κάτω από ένα καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών για μια ολόκληρη δεκαετία. Τα τελευταία τέσσερα χρόνια, όταν η πρόσδεση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του πέζο στο ανατιμημένο δολάριο (ιδιαίτερα έναντι των νομισμάτων των χωρών που κατά κύριο λόγο ανταγωνίζονται τα προϊόντα της Αργεντινής στις διεθνείς αγορές) έστρεψε την εγχώρια και τη διεθνή ζήτηση μακριά από τα προϊόντα της Αργεντινής, η οικονομία εισήλθε σε φάση αποσταθεροποίησης. Τη χαρακτηριστική βολή έδωσε η κατάρρευση του βραζιλιάνικου Real στις αρχές του 1999.

Η οικονομική και νομισματική κρίση στη Βραζιλία (Ιανουάριος - Μάρτιος 1999) υπήρξε ένα από τα σημαντικά επεισόδια στη σειρά των διαδοχικών κρίσεων που συγκλονίζουν τις αναπτυσσόμενες οικονομίες από τις αρχές της

δεκαετίας του 1990 .Η διακοπή της προσδέσεως του Real (BRL) στο δολάριο την 13.1.1999 και η απόφαση να αφηθεί το Real σε ελεύθερη διακύμανση ,από ραγδαία υποτιμητική πορεία του Real ,τόσο έναντι του δολαρίου (όπου η υποτίμηση έφτασε το 40% αρχικά και το 44% στις αρχές Μαρτίου 1999),όσο και έναντι των περισσότερων άλλων νομισμάτων της Λατινικής Αμερικής ,των οποίων η ισοτιμία εξακολούθησε να είναι «προσδεμένη» στο δολάριο.

Όμως ,η μεγάλη υποτίμηση του Real δημιούργησε σημαντικά προβλήματα ανταγωνιστικότητας στην Αργεντινή ,της οποίας το νόμισμα ,το πέζο, ήταν προσδεμένο με ισοτιμία 1 προς 1 με το δολάριο από το 1991,η δε ισοτιμία του υποστηριζόταν από τη λειτουργία ενός αποκαλούμενου Συμβούλιου Συναλλάγματος ,που κάλυπτε με συναλλαγματικά διαθέσιμα τη νομισματική κυκλοφορία σε πέζο κατά περισσότερο από 100%. Επίσης ,η μετατρεψιμότητα του πέζο σε δολάρια υποστηριζόταν με ειδικό (the convertability law).Η υποτίμηση του Real ,συνέπεσε με μια περίοδο σημαντικών ανατιμητικών τάσεων του δολαρίου στις διεθνείς αγορές που συνεπάγονταν και ανατίμηση του πέζο έναντι των περισσότερων νομισμάτων με εξαιρετικά αρνητικές συνέπειες στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της Αργεντινής .

Η μειωμένη ανταγωνιστικότητα και εμπιστοσύνη των ξένων και των εγχώριων επενδυτών είχαν ως συνέπεια να περιέλθει η οικονομία της Αργεντινής σε κατάσταση υφέσεως από το 1999 και μετά ,συμβάλλοντας στη σημαντική αύξηση της ανεργίας στο 18% του εργατικού δυναμικού ,ενώ είχε πάψει να διαφαίνεται η οποιαδήποτε προοπτική εξόδου της Αργεντινής από την κρίση και επανόδου της χώρας αυτής σε τροχιά αυτοδύναμης ανάπτυξης .Αυτό ενίσχυσε τις προσδοκίες των ξένων επενδυτών ότι η πρόσδεση του πέζο στο δολάριο δεν ήταν πια ασφαλής .

Ως αποτέλεσμα όλων αυτών ,αυξήθηκαν σημαντικά τα επιτόκια δανεισμού τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα ,καθιστώντας εξαιρετικά δαπανηρή και δύσκολη την εξυπηρέτηση του δημοσίου χρέους που ήδη από τις προηγούμενες περιόδους είχε λάβει μεγάλες διαστάσεις .Τα επιτόκια του δανεισμού σε πέζο είχαν αυξηθεί λόγω του συναλλαγματικού και του πιστωτικού κινδύνου. Τα επιτόκια του δανεισμού σε δολάρια είχαν αυξηθεί λόγω του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου της χώρας της Αργεντινής .

Η μεγάλη ανατίμηση του πέζο, που προέκυπτε από τη συνεχή ανατιμητική πορεία του δολαρίου και από τη μεγάλη υποτίμηση των νομισμάτων όλων των αναδυόμενων αγορών (τόσο στη Λατινική Αμερική όσο και της Νοτιοανατολικής Ασίας και της Ευρώπης) ,οδήγησε σε σημαντική πτώση της ανταγωνιστικότητας των εγχωρίως παραγόμενων προϊόντων της Αργεντινής ,ενώ εκλήφθηκε από τους κυβερνητικούς όσο και τους οικονομικούς παράγοντες της χώρας ως απόδειξη αυξημένης αγοραστικής δύναμης των εγχώριων εισοδημάτων .

Έτσι ,οδήγησε στη διατήρηση ενός υψηλού επιπέδου εγχώριας συνολικής δαπάνης και στη διόγκωση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών ,παρά το γεγονός ότι η χρηματοδότηση αυτών των ελλειμμάτων ήταν δυνατή τα τελευταία χρόνια μόνο με περαιτέρω αύξηση του εξωτερικού χρέους ,σε συνδυασμό με την πτωτική πορεία της οικονομίας ,ήταν επόμενο να οδηγήσει σε αδυναμία εξυπηρέτησης του χρέους και σε χρεωκοπία .Η χρεωκοπία από μόνη της σημαίνει διακοπή της εξωτερικής χρηματοδότησης και επομένως ανάγκη για προσαρμογή της εγχώριας συνολικής ζήτησης στις μειωμένες παραγωγικές δυνατότητες της χώρας .

Τον Οκτώβριο του 2000 ,μετά από δυο έτη οικονομικής στασιμότητας ,εκδηλώθηκε μια έντονη χρηματοοικονομική κρίση στην Αργεντινή ,λόγω κυρίως ,των μεγάλων δυσκολιών που αντιμετώπιζε η χώρα αυτή στην εξυπηρέτηση του εξωτερικού δημοσίου χρέους της .Με παρέμβαση του Διεθνούς Νομισματικού ταμείου ,το οποίο εξασφάλισε γενναία χρηματοδοτική

βοήθεια στην Αργεντινή ύψους 22 δισεκατομμύρια δολάρια ,η περαιτέρω επιδείνωση της οικονομικής κρίσεως αποφεύχθηκε αρχικά χωρίς όμως να καταστεί δυνατόν να επιτευχθεί η αναγκαία σταθεροποίηση της οικονομίας και η αναζωπύρωση της οικονομικής δραστηριότητας .

Παρόλα αυτά όμως, η προσπάθεια εφαρμογής κατά το 2001 των αυστηρών μέτρων σταθεροποίησης της οικονομίας της Αργεντινής ,στα πλαίσια του προγράμματος που είχε συμφωνηθεί με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο για την παροχή της χρηματοδοτικής βοήθειας των αρχών του 2000,κατέληξε σε αποτυχία .Οι στόχοι για σημαντική μείωση του πληθωρισμού και του ελλείμματος του δημοσίου τομέα όχι μόνο δεν επιτεύχθηκαν ,αλλά αντίθετα, οι αρνητικοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης ,σε συνδυασμό με την αυξανόμενη αβεβαιότητα για τη δυνατότητα εξόδου της χώρας από την κρίση ,οδήγησαν σε μεγάλη μείωση των φορολογικών εσόδων και των καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα .Είναι χαρακτηριστικό ότι η μείωση των καταθέσεων κατά το 2001 έφτασε το 25%,δημιουργώντας σοβαρά προβλήματα ρευστότητας στην εγχώρια οικονομία .Μάλιστα το 2001 το ΔΝΤ σταμάτησε από τον Δεκέμβριο του 2001 τη χορήγηση οικονομικής βοήθειας στην Αργεντινή λόγω της αδυναμίας της χώρας να εκπληρώσει τους στόχους του προγράμματος σταθεροποίησης .

## ΠΡΟΣΠΑΘΕΙΑ ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗΣ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ

Η εμπειρία της Βραζιλίας και στη συνέχεια της Αργεντινής επιβεβαιώνει την άποψη ότι σε κατάσταση νομισματικής και οικονομικής κρίσης περιέχονται συνήθως χώρες που προσπαθούν να εφαρμόσουν συστήματα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, με πρόσδεση του νομίσματος τους σε ένα από τα ισχυρά νομίσματα και κυρίως στο δολάριο .Επιβεβαιώνουν δηλαδή τις απόψεις πολλών αναλυτών που υποστηρίζουν την ύπαρξη σημαντικών κινδύνων για τις

χώρες που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις εγχώριες πληθωριστικές πιέσεις στις οικονομίες τους με πρόσδεση του νομίσματος τους με κάποιο νόμισμα ή δέσμη νομισμάτων ,χωρίς όμως να επιθυμούν να εγκαταλείψουν οριστικά και τη δυνατότητα τους για άσκηση αυτόνομης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής ,χωρίς δηλαδή να επιθυμούν να καταργήσουν το εθνικό τους νόμισμα και τη κεντρική τους τράπεζα.

Μάλιστα, σύμφωνα με τους αναλυτές ,η διατήρηση της σταθερής ισοτιμίας για μεγάλα χρονικά διαστήματα ,χωρίς ταυτόχρονη προσαρμογή και της εγχώριας νομισματικής ,δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής ,οδηγεί αναπόφευκτα σε υπερτίμηση της ισοτιμίας λόγω των υστερήσεων που παρατηρούνται στη σύγκλιση των ποσοστών πληθωρισμού ή λόγω των επιπτώσεων στην εγχώρια οικονομία από την ύπαρξη μεγάλων εισροών κεφαλαίων από το εξωτερικό .Στην τελευταία αυτή περίπτωση ,όταν η υπερτίμηση από μεγάλες εισροές κεφαλαίων ,οι κίνδυνοι είναι ακόμα μεγαλύτεροι.Οι εισροές σε πολλές περιπτώσεις κυριαρχούν επί των οικονομικών εξελίξεων στην εγχώρια οικονομία ,καλύπτουν τα δυσμενή αποτελέσματα της υπερτιμημένης ισοτιμίας στη βραχυχρόνια περίοδο ,χωρίς όμως ,να μπορεί να εξασφαλιστεί η διατήρηση τους σε μόνιμη βάση στο μέλλον.Οι εισροές κεφαλαίων χρηματοδοτούν εύκολα το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών στην τρέχουσα περίοδο και ,σε πολλές περιπτώσεις ,συνεπάγονται αυξήσεις στις τιμές των εγχώριων περιουσιακών στοιχείων .

Αξιοσημείωτο είναι ,ότι ο μηχανισμός που οδηγεί συνήθως σε υπερτίμηση της ισοτιμίας και σε πληθωρισμό περιουσιακών στοιχείων είναι η πρακτική που ακολουθείται από πολλές αναπτυσσόμενες χώρες ,στις οποίες η σταθεροποίηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών κυρίως έναντι του δολαρίου επιδιώκεται σε συνδυασμό με την εφαρμογή πολιτικών σχετικά υψηλών επιτοκίων στην εγχώρια οικονομία για τη στήριξη της ισοτιμίας και για την αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων .Η ταυτόχρονη υλοποίηση σημαντικών διαρθρωτικών μεταβολών ,που αφορούν την απελευθέρωση του



χρηματοπιστωτικού συστήματος και των κινήσεων κεφαλαίων ,καθώς και την προώθηση των ιδιωτικοποιήσεων ,έδωσε τη δυνατότητα σε πολλές αναπτυσσόμενες χώρες ,και ιδιαίτερα στην Αργεντινή ,να προσελκύσουν μεγάλες εισροές κεφαλαίων μέχρι τα μέσα του 1997 και να αυξήσουν σημαντικά τις επενδύσεις .

Ειδικότερα ,η Αργεντινή κατάφερε να επιτύχει υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης για μεγάλη χρονική περίοδο ,ενώ σημαντικά έσοδα από τις εκτεταμένες ιδιωτικοποιήσεις συνέβαλαν προσωρινά στη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του δημοσίου χρέους της ,δίνοντας την εντύπωση ότι τα προβλήματα υπερχρέωσης του δημόσιου τομέα είχαν λυθεί .Για μια σειρά ετών σημειώθηκε εντυπωσιακή αύξηση τιμών ,των ομολόγων ,και άλλων περιουσιακών στοιχείων στις χώρες αυτές ,ταυτόχρονα με την πτώση του πληθωρισμού λόγω κυρίως της σταθερής ισοτιμίας .

Παρόλα αυτά, όπως αποδείχτηκε εκ των υστέρων (μετά την εκδήλωση των κρίσεων),η υπερβολική στήριξη της αναπτυξιακής διαδικασίας αυτών των χωρών στις εισροές κεφαλαίων ,έκανε αυτή τη διαδικασία να μην είναι βιώσιμη. Υπήρξε σχετική αδυναμία αποδοτικής χρησιμοποίησης των εισροών σε μεσομακροχρόνια βάση,ενώ η μη ισόρροπη ανάπτυξη των χρηματοοικονομικών συστημάτων και του θεσμικού και οργανωτικού πλαισίου λειτουργίας της οικονομίας των αναπτυσσόμενων χωρών αποτέλεσαν τελικά βασικές αιτίες που συνέβαλαν στην είσοδο τους σε κατάσταση κρίσης .Ειδικότερα όταν περιορίστηκαν τα έσοδα από τις ιδιωτικοποιήσεις,τα προβλήματα δημοσιονομικής διαχείρισης επανήλθαν στο προσκήνιο ,ιδιαίτερα σε περιόδους όπου οι ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας μειώνονταν σημαντικά και οι δαπάνες εξυπηρέτησης του χρέους αυξάνονταν λόγω των υψηλών επιτοκίων δανεισμού. Τότε ,η διακοπή και της εισροής κεφαλαίων από το εξωτερικό ,είχε ως συνέπεια όχι μια απλή προσαρμογή της ονομαστικής ισοτιμίας σε λιγότερο υπερτιμημένα επίπεδα ,αλλά την ουσιαστική κατάρρευση του χρηματοοικονομικού

συστήματος και της οικονομίας αυτών των χωρών καθώς και τη δημιουργία εκτεταμένων κοινωνικών αναταραχών και προβλημάτων

## Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΜΕΤΑ ΤΟ 1999

Ο θεσμός του συμβουλίου συναλλάγματος στην Αργεντινή, που ήταν ένας οργανισμός ανεξάρτητος από την κυβέρνηση και επιδίωκε να προσφέρει εγγυήσεις για την σταθερότητα της ισοτιμίας και για την εξασφάλιση της μετατρεψιμότητας του εγχώριου νομίσματος, δεν κατάφερε να εξαλείψει πλήρως τις προσδοκίες αλλαγής της ισοτιμίας. Από την στιγμή που άρχισε να αμφισβητείται έντονα η βιωσιμότητα της σταθερής ισοτιμίας του πέζο, αυξήθηκαν απότομα και τα περιθώρια κινδύνου στα επιτόκια δανεισμού της χώρας, τόσο του δημοσίου όσο και του ιδιωτικού τομέα, με συνέπεια το κόστος δανεισμού να ανέλθει σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα, αποτελώντας πρόσθετο παράγοντα που οδήγησε στην πτωτική πορεία της οικονομικής δραστηριότητας της χώρας.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ένας από τους βασικούς λόγους που κάποια χώρα επιλέγει την αμετάκλητη σταθεροποίηση της ισοτιμίας του νομίσματος της είναι για να μειώσει τα περιθώρια κινδύνου στα επιτόκια του δανεισμού της. Όταν όμως η βιωσιμότητα της σταθερής ισοτιμίας αμφισβητείται από την αγορά, τότε τα περιθώρια κινδύνου στα επιτόκια γίνονται μεγαλύτερα ακόμα και από το επίπεδο που θα ήταν, αν η συναλλαγματική ισοτιμία αυτού του νομίσματος ήταν ελεύθερα διακυμαινόμενη.

Στην περίπτωση της Αργεντινής, συζητήθηκε εκτεταμένα η δυνατότητα μονομερούς υιοθέτησεως του δολαρίου ως εθνικού νομίσματος, πράγμα που θα εξασφάλιζε αμετάκλητα την αγοραστική αξία των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων στο εγχώριο νόμισμα και θα σήμαινε ταυτόχρονα την οριστική εγκατάλειψη κάθε δυνατότητας για άσκηση ανεξάρτητης συναλλαγματικής και νομισματικής πολιτικής από την χώρα αυτή. Όμως, στην πράξη η κυβέρνηση της Αργεντινής δεν τόλμησε τελικά να κάνει έγκαιρα το μεγάλο άλμα προς την πλήρη δολαριοποίηση και παρέμεινε στο προηγούμενο σύστημα, παρά το γεγονός ότι από τις αρχές του 1999 η αξιοπιστία αυτού ήταν αισθητά μειωμένη. Το ερώτημα, που οι πρόσφατες εξελίξεις ενδέχεται να αφήσουν αναπάντητο, είναι αν θα μπορούσε να σωθεί η οικονομία της Αργεντινής, αν είχε προχωρήσει έγκαιρα ( από τις αρχές του 1999) σε πλήρη δολαριοποίηση.

## ΣΕΝΑΡΙΟ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΑΝΑΚΑΜΨΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ

Αξιοσημείωτο είναι ,ότι οι εξελίξεις τα επόμενα χρόνια θα δείξουν αν η κατάληξη του παραδείγματος της Αργεντινής θα οδηγήσει σε οριστική εγκατάλειψη των σχεδίων πολλών χωρών από την πλήρη δολαριοποίηση ή Ευρωπαϊκή ή το αντίστροφο, αν δηλαδή πολλές χώρες καταφέρουν να προσαρμόσουν τις οικονομίες τους κατάλληλα ,ώστε να μπορέσουν να προχωρήσουν στην εγκατάλειψη του εγχώριου νομίσματος και στην υιοθέτηση του νομίσματος μιας μεγάλης χώρας ως εθνικού τους νομίσματος.

Οι περισσότερες χώρες που έχουν υποστεί τις συνέπειες μιας βαθιάς νομισματικής και συναλλαγματικής κρίσης ,τείνουν να επιλέγουν εκ των υστέρων συστήματα ελεύθερων συναλλαγματικών ισοτιμιών ή συστήματα με

ελεγχόμενη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών των νομισμάτων τους. Όμως, ανεξάρτητα από αυτές τις εξελίξεις που ενδέχεται να συνεχιστούν στα αμέσως επόμενα χρόνια υπό το βάρος των πρόσφατων χρηματοοικονομικών κρίσεων, δεν αλλάζει η προοπτική σύμφωνα με την οποία στην μεσομακροχρόνια περίοδο ουσιαστικά οδηγείται προς μια νέα κατάσταση στη διεθνή οικονομία, όπου θα υπάρχει τάση για κατάργηση των εθνικών νομισμάτων από πολλές χώρες και για υιοθέτηση του νομίσματος μια μεγάλης χώρας (που είναι εξ' ορισμού ευρέως αποδεκτό διεθνώς), ως επίσημου νομίσματος.

Ειδικότερα, για τις χώρες της Λατινικής Αμερικής προκύπτει το ερώτημα αν η άριστη πολιτική είναι η υιοθέτηση, από κάθε μία χωριστά, του δολαρίου ως εθνικού νομίσματος ή η δημιουργία μιας ολοκληρωμένης Οικονομικής και Νομισματικής Ενώσεως στη Λατινική Αμερική, με υιοθέτηση ενός νέου νομίσματος που θα εκδίδει μια ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα (κατά τα πρότυπα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας). Το νέο αυτό νόμισμα θα μπορούσε να κυμαίνεται ελεύθερα με το δολάριο όπως συμβαίνει σήμερα με το ευρώ. Στην περίπτωση αυτή, η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική θα μπορούσε να είναι ενιαία για ολόκληρη τη Λατινική Αμερική με μόνο στόχο τη σταθερότητα των τιμών σε όλες τις χώρες που θα συμμετέχουν στη ζώνη. Σε κάθε περίπτωση, η υιοθέτηση ενός κοινού νομίσματος από όλες αυτές τις χώρες θα απαιτούσε την σύγκλιση των οικονομιών τους και πλήρη ενοποίηση των αγορών αγαθών και υπηρεσιών και των αγορών χρήματος και κεφαλαίων, όπως συνέβη με τις οικονομίες της Ζώνης του Ευρώ.

Το βασικό συμπέρασμα που προκύπτει από τα ανωτέρω είναι ότι η αναπτυξιακή διαδικασία είναι μια μακροχρόνια και πολλές φορές επίπονη διαδικασία που στηρίζεται στην οικονομική και νομισματική σταθερότητα, στις επενδύσεις και στη βιώσιμη αύξηση της παραγωγικότητας και της παραγωγικής δυναμικότητας μιας οικονομίας, αλλά δεν εξασφαλίζει την ανάπτυξη και τη

γρήγορη πραγματική σύγκλιση στα επίπεδα διαβίωσης οικονομιών που βρίσκονται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης και ευημερίας.

## Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ ΥΠΟΝΟΜΕΥΕΙ ΤΗΝ ΒΡΑΖΙΛΙΑ

Σε μια στιγμή που η οικονομία της Βραζιλίας αναμενόταν να οδεύσει ομαλά στη διάρκεια του 2001, η οικονομική κρίση στη γειτονική Αργεντινή υπονομεύει την προοπτική της για ανάπτυξη και εκτινάσσει τον πληθωρισμό σε νέα ύψη. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από χθεσινή ανακοίνωση της κεντρικής τράπεζας της Βραζιλίας, που αναθεώρησε προς τα κάτω τις προβλέψεις της για ανάπτυξη περιορίζοντάς τες στο 4,3% από το 4,5% και προς τα άνω εκείνες για τον πληθωρισμό για τον οποίο εκτιμά ότι θα εκτιναχθεί στο 4,8% από το 3,9% που είχε αρχικά προβλεφθεί.

Άλλωστε, η Τράπεζα της Βραζιλίας αύξησε τα επιτόκια από το 15,25% στο 15,75% σε μια προσπάθεια να αναχαιτίσει τον πληθωρισμό επιβραδύνοντας την ανάπτυξη. Μία μερίδα των οικονομικών αναλυτών εκτιμά, έτσι, ότι η ανάπτυξη για το 2001 θα μειωθεί κατά 1/3 της μονάδας, αλλά πολλοί άλλοι επιμένουν ότι θα χρειασθεί αύξηση των επιτοκίων τουλάχιστον κατά 50 μονάδες βάσης για να επιτευχθεί η επιβράδυνση της καλπάζουσας οικονομίας της χώρας. Η αιφνιδιαστική αύξηση των επιτοκίων είχε αποτέλεσμα την υποχώρηση του εθνικού νομίσματος στα χαμηλότερά του επίπεδα από το 1994. Απαισιόδοξες είναι, άλλωστε, οι εκτιμήσεις της τράπεζας Banco Santander του Σάο Πάολο, που ανακοίνωσε χθες ότι η διολίσθηση του εθνικού νομίσματος, οι πληθωριστικές πιέσεις και τα υψηλά επιτόκια θα περιορίσουν την ανάπτυξη στο 4,1% από το 4,4% που είχε αρχικά προβλεφθεί ενώ ο πληθωρισμός θα εκτιναχθεί στο 4,4% από το 3,9%. Η Lloyds του Σάο Πάολο, επίσης, αναθεώρησε τις εκτιμήσεις της για ανάπτυξη στο 4% από το φάσμα του 4,3%

με 4,5% και προέβλεψε ότι ο πληθωρισμός θα φθάσει στο 4,5%. Οι εν λόγω εταιρείες εκτιμούν ότι η επιδείνωση της κρίσης στην Αργεντινή θα αποδυναμώσει περαιτέρω το εθνικό νόμισμα της Βραζιλίας και θα εντείνει τις πληθωριστικές πιέσεις και τις πιέσεις στα επιτόκια. Μολονότι δε η υποτίμηση του νομίσματος θεωρητικά θα ευνοήσει τις εξαγωγές, οι οικονομικοί αναλυτές προβλέπουν ότι η αυξανόμενη εγχώρια ζήτηση θα ενισχύσει τις εισαγωγές διευρύνοντας περαιτέρω το εμπορικό έλλειμμα και επιδεινώνοντας τα δημόσια οικονομικά της χώρας.

(Καθημερινή., «Η κρίση της Αργεντινής υπονομεύει τη Βραζιλία», «www.kathimerini.gr», 9/12/2009).

## Η ΚΟΙΝΩΝΙΚΗ ΔΙΑΣΤΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Το Δεκέμβρη του 2001 ο λαός της Αργεντινής αποφάσισε να πάρει τις τύχες του στα χέρια του. Σήμερα η εξέγερση στην Αργεντινή συνεχίζεται ενώ υπολογίζεται ότι πάνω από 1200 εργοστάσια έχουν κλείσει τους τελευταίους μήνες είτε γιατί έχουν χρεοκοπήσει, είτε γιατί υπέβαλαν αίτηση πτώχευσης, είτε γιατί έχουν εγκαταλειφθεί από τους ιδιοκτήτες τους. Αυτή είναι ίσως και η σημαντικότερη απόδειξη της χρεοκοπίας ενός συστήματος που αδυνατεί να χρησιμοποιήσει τις τεράστιες παραγωγικές δυνάμεις της χώρας. Τα αποστεωμένα παιδάκια, που πεθαίνουν κατά εκατοντάδες από την πείνα, είχε συνηθίσει κανείς να τα βλέπει στην Αφρική- ίσως και σε κάποιες χώρες της Ασίας . Η Αργεντινή, η οικονομία "μοντέλο" εδώ και δεκαπέντε χρόνια για την Λατινική Αμερική σύμφωνα με τους επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, λόγω της εφαρμογής όλων των νεοφιλελεύθερων πολιτικών που είχαν συστήσει οι αμερικάνοι έφθασε στο τέλος της: οι διεθνείς οργανισμοί αξιολόγησης του χρέους χαρακτηρίζουν πλέον τους τίτλους του

δημοσίου ως "σκουπίδια". Η Αμερικάνικη πρόταση ήταν να αγοράσει το κράτος το αποθεματικό των τραπεζών και να αναγνωρίσει την αξία του. Αυτό όμως σημαίνει ένα νέο χρέος της τάξης των 60 δισεκατομμύρια δολαρίων τη στιγμή που η χώρα είναι ήδη χρεωμένη με 200 δισεκατομμύρια δολάρια . Αυτή η πρόταση οδηγεί σε νέο αδιέξοδο.

Με τη ρομφαία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου να κρέμεται απειλητικά πάνω από τα κεφάλια τους απαιτώντας ακόμη περισσότερη λιτότητα, οι Αργεντινοί έχουν επιστρέψει στο εμπόριο με ανταλλαγή προϊόντων: οι δικηγόροι πληρώνονται με ρούχα, τα παπούτσια ανταλλάσσονται με μπανάνες. Καθώς όμως το ένα τρίτο του πληθυσμού υποσιτίζεται και τα παιδιά πεθαίνουν από την πείνα, η Αργεντινή παραμένει ο πέμπτος μεγαλύτερος εξαγωγέας τροφίμων του κόσμου. Πρόκειται για μια παραδοξότητα που ουσιαστικά όμως δεν είναι καινούργια. Η χώρα πορεύτηκε για πολλές δεκαετίες ως ο τόπος των μεγάλων αντιθέσεων. Από τη μια οι παραγκουπόλεις, στα περίχωρα των μεγάλων αστικών κέντρων, από την άλλη πλούτος και πολυτέλεια, στο Μπουένος Άιρες. Φτώχεια και εγκατάλειψη για τους ανθρώπους της μεγάλης ενδοχώρας, κοσμικότητες και σπατάλες για όσους είχαν πρόσβαση στην εξουσία. Μια χώρα που κινούνταν προς το μπρος για μερικούς και προς τα πίσω για κάποιους άλλους. Τα ανελεύθερα καθεστώτα αλλά και οι «δημοκρατικά» νομιμοποιημένες εξουσίες δόμησαν μια κοινωνία ισχυρών ανισοτήτων, χωρίς κανένα μηχανισμό για αναδιανομή των πόρων, των ευκαιριών, των δυνατοτήτων. Μια κοινωνία κατακερματισμένη και διαιρεμένη. Αυτή η διαίρεση στην ουσία, προκάλεσε και τη μεγάλη έκρηξη.

Η οικονομική κρίση πρέπει να ειδωθεί με ένα τρόπο διαφορετικό από αυτό που έχουμε συνηθίσει. Στην πραγματικότητα η Αργεντινή δεν έχει να κάνει με κρίση αλλά με ολοκληρωτική διάλυση της κοινωνικής οργάνωσης. Όλες οι συνθήκες που αποτελούν τη βάση του καπιταλισμού έχουν εξαφανιστεί. Συμπέρασμα είναι ότι οι κρατικές, οι ιδιωτικές, οι ξένες τράπεζες έχουν

εγκαταλειφθεί. Όλο το οικονομικό σύστημα έχει χρεοκοπήσει. Το χρέος είναι πολύ υψηλό. Δεν υπάρχει ροή χρημάτων από τις τράπεζες στην οικονομία. Δεν υπάρχει πίστωση και δανεισμός. Οι οικονομίες των ανθρώπων είναι στις τράπεζες αλλά δεν μπορούν τα τις πάρουν, γιατί αλλιώς θα χαθεί όλο το αποθεματικό. Η συνέχεια αναμένεται να είναι πλέον ανεξέλεγκτη τόσο σε οικονομικό όσο και σε πολιτικό επίπεδο καθώς κανένα πολιτικό κόμμα ούτε και οι "περονιστές" εμφανίζονται διατεθειμένοι να αναλάβουν την θέση του καταρρέοντος κυβερνώντος κόμματος, ενώ από τα κάτω οι μάζες όχι μόνο δεν εμπιστεύονται κανέναν αλλά και δεν είναι πλέον διατεθειμένες να δεχθούν κανένα που θα κινηθεί στην ίδια ή παραπλήσια κατεύθυνση.

Ωστόσο, ο αργεντίνικος λαός δεν παραιτήθηκε. Η σταγόνα που έκανε το ποτήρι να ξεχειλίσει και έσπρωξε τον λαό να βγει στους δρόμους αγανακτισμένος, φωνάζοντας "Να φύγουν όλοι, να μην μείνει κανείς", ήταν η απόφαση της κυβέρνησης να παγώσει τις καταθέσεις των αργεντινών αποταμιευτών εξαιτίας της άρνησης του ΔΝΤ να χορηγήσει δάνεια εκ νέου. Όπως και εκείνες τις μέρες του Δεκέμβρη, που βγήκε μαζικά στους δρόμους, αυθόρμητα και χωρίς το κάλεσμα κανενός, έτσι συνεχίζει να αντιστέκεται μέχρι και σήμερα. Δημιουργώντας δομές οργάνωσης από τα κάτω, συνεχίζει να παλεύει και να ονειρεύεται μια ζωή στα δικά του μέτρα. Και αυτό ακριβώς είναι το σημαντικό της εξέγερσης. Η δημιουργία λαϊκών συνελεύσεων και συνελεύσεων γειτονιάς, οι καταλήψεις εργοστασίων και κάθε είδους επιχειρήσεων, είναι κάποια παραδείγματα, που λειτουργούν χωρίς αφεντικά αλλά κάτω από τον έλεγχο των εργατών/τριών και εργαζομένων, η ανταλλαγή προϊόντων χωρίς την μεσολάβηση χρήματος, δείγματα του πραγματικού αγώνα τους και της θέλησής τους να πάρουν το μέλλον τους στα χέρια τους.

Κανείς δεν πιστεύει ότι οι εξαγγελίες ή οι δεσμεύσεις της όποιας πολιτικής εξουσίας τον αφορούν. Γι' αυτούς που δεν έχουν δουλειά και ψωμί για τα παιδιά τους, τα σχέδια της Παγκόσμιας Τράπεζας ή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου δεν αποτελούν πηγή ελπίδας ή σανίδα σωτηρίας, αλλά



αιτία εξέγερσης. Γιατί και στο παρελθόν, όσες φορές οι διεθνείς οργανισμοί ανέλαβαν δράση και πρωτοβουλίες εκπονώντας σχέδια σωτηρίας, δεν έκαναν τίποτε άλλο από το να ευνοήσουν και πάλι συμφέροντα δικά τους και μιας «κάστας» που ευνοούσε την παρουσία τους. Η Αργεντινή δεν αποτελεί μια απλή περίπτωση οικονομικής υπερχρέωσης, κοινωνικής απαξίωσης και ατομικής εξαθλίωσης. Δεν είναι καν οικονομικό φαινόμενο, αλλά πολιτικό: ένα παράδειγμα της κατάρρευσης των εξαρτημένων χωρών. Γιατί μόνο έτσι μπορεί να εξηγηθεί πώς γίνεται να κάνεις εξαγωγές τροφίμων, να έχεις παρουσία στη διεθνή αγορά, αλλά το ένα τρίτο του πληθυσμού σου να πεινάει και τα δύο τρίτα να βιώνουν την απόλυτη αβεβαιότητα για το μέλλον.

Η κρίση της Αργεντινής συνιστά ένα κρίκο της αλυσίδας οικονομικής αναταραχής που χτύπησε όλες τις αναπτυσσόμενες αγορές: Μεξικό το 1995, Νοτιανατολική Ασία το 1997, Ρωσία το 1998, Τουρκία 1998, Βραζιλία το 1999, Εκουαδόρ το 2000, τη Βολιβία και το Περού 2002. Στην τελευταία του μορφή εκδηλώθηκε ως ντόμινο που επηρέασε αδιακρίτως όλες τις εξαρτημένες οικονομίες, ανεξάρτητα από τη γεωγραφική τους θέση και τις δημοσιονομικές πρακτικές τους. Σε όλες αυτές τις περιπτώσεις, η πτώση των τιμών των εξαγωγών και η φυγή κεφαλαίων είχαν ένα ισχυρό κοινωνικό αντίκτυπο. Σχετικά με τα δάνεια του ΔΝΤ στην περιοχή «αυτά έδωσαν τη δυνατότητα στις κυβερνήσεις να διοχετεύουν δολάρια στις εταιρίες που είχαν δανειστεί από τους δυτικούς τραπεζίτες για να ξεπληρώσουν τα χρέη τους, κατά ένα μέρος, δηλαδή, χρησίμευσαν για να ξελασπώσουν τους τραπεζίτες. Και οι πλούσιοι αυτών των χωρών βρήκαν την ευκαιρία να μετατρέψουν και αυτοί τις περιουσίες τους σε δολάρια και να τις φυγαδεύσουν από τη χώρα», Στόχος ουσιαστικά των δανείων που δίνει το Δ.Ν.Τ., για την αντιμετώπιση κρίσεων όπως αυτές στη Λατινική Αμερική, αλλά και στη Ν.Α Ασία Ρωσία, Τουρκία, είναι να δώσει λεφτά στις υπό κρίση χώρες για να πληρώσουν τους τραπεζίτες και χρηματιστές.

(Βήχος Μ., «Argentinazo Η εξέγερση της Αργεντινής», Indymedia Θεσσαλονίκης, σελ.49,1/4/2003)

Στα τέλη του 2001 επιταχύνθηκε η κρίση και επήλθε ο πανικός. Ο λαός έσπευσε στις τράπεζες για να διαφυλάξει τις καταθέσεις του, αλλά ήταν πλέον αργά. Το κράτος «πάγωσε» τις τραπεζικές αναλήψεις, το χρήμα έπαυσε να κυκλοφορεί και διακόπηκε η κατανάλωση. Η ισοτιμία με το δολάριο σταμάτησε και η αξία του πέζος μειώθηκε στο ένα τέταρτο. Οι Αργεντινοί έχασαν όλες τις οικονομίες τους.

(Το «βήμα»Online., «Η μεσαία τάξη της Αργεντινής είναι απογοητευμένη», «Το Βήμα», 9/12/2009).

Το πραγματικό επιτόκιο είναι πέντε φορές μεγαλύτερο από το διεθνή μεσο ορο και τερπιλίζει κάθε προσπάθεια οικονομικής αναζωογόνησης. Η κατανάλωση έχει μειωθεί λόγω δραστηκής συστολής της αγοραστικής δύναμης. Η ανεργία είναι στο 30% και το ετήσιο εισόδημα των μισών μισθωτών είναι λιγότερο από 500 πέζος (\$320) . Η φτώχεια επηρεάζει το 37% του πληθυσμού. Δεν υπάρχει στην ιστορία της χώρας προηγούμενο κοινωνικής καταστροφής τέτοιου μεγέθους.

Το κυρίως σημείο της κρίσης την οποία αντιμετωπίζει η Αργεντινή εδώ και ένα χρόνο, είναι η ουσιαστική παύση πληρωμών από την κυβέρνηση για την εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους. Αλλά στο παρελθόν οι δυσκολίες αυτού του είδους ήταν συχνές. Το μόνο καινούργιο πράγμα είναι πως η οικονομία της Αργεντινής προβάλλει ανυπεράσπιστη απέναντι σε τέτοιους κινδύνους ως συνέπεια της φιλελευθεροποίησης του οικονομικού συστήματος, της διαδικασίας ιδιωτικοποίησης της οικονομίας, του εμπορικού ανοίγματος προς το εξωτερικό και της αποκηρύξεως της συναλλαγματικής και νομισματικής ανεξαρτησίας της κυβερνήσεως. Αλλά επειδή μια αναγνώριση των προηγουμένων θα ισοδυναμούσε με την παραδοχή των αποτυχιών τους, οι «ορθόδοξοι» οικονομολόγοι γυρνάν στην αγαπημένη τους εξήγηση: το υψηλό επίπεδο κρατικών δαπανών.

Λένε πως «μόνο ο ιδιωτικός τομέας έχει κάνει την προσαρμογή» λες και οι μεγάλες επιχειρήσεις και οι εργαζόμενοι αποτελούν ένα κοινό σώμα που μοιράζεται τις θυσίες. Στη σταυροφορία τους ενάντια στο χρέος, αποκρύπτουν το γεγονός ότι αυτή η ανισορροπία δεν προκύπτει από κοινωνικές δαπάνες σε μισθούς και εκπαίδευση αλλά από τους πολλαπλούς μηχανισμούς αμέσων και εμμέσων επιδοτήσεων προς την άρχουσα τάξη.

Οι νεοφιλελεύθεροι αποφεύγουν ειδικά στις εξηγήσεις τους την ερμηνεία ότι οι βασικές πηγές της κατάρρευσης των δημοσίων οικονομικών είναι οι πληρωμές τόκων και εξωτερικού χρέους. Αυτά έχουν συμβάλει στον τριπλασιασμό των διοικητικών κυβερνητικών δαπανών, καταναλώνοντας 7 φορές περισσότερους πόρους από την κοινωνική πρόνοια και 23 φορές περισσότερα από τους μισθούς των δημοσίων υπαλλήλων. Οι κρατικές δημόσιες δαπάνες αυτομάτως πολλαπλασιάζονται με κάθε επαναδιαπραγμάτευση του χρέους και δεν υπάρχει τρόπος αποκατάστασης αυτής της ανισορροπίας με νέες ιδιωτικοποιήσεις.

Οι νεοφιλελεύθεροι επίσης ξεχνούν ότι το έλλειμμα ξέφυγε από κάθε έλεγχο με την κατάργηση των συνεισφορών των εργοδοτών στο σύστημα κοινωνικής πρόνοιας. Τα «κίνητρα προς επενδύσεις» τελικά δημιούργησαν ανεργία επιπέδου ρεκόρ, δημιουργώντας μια απώλεια εσόδων για το κράτος, ίση με το ένα τρίτο του δημόσιου χρέους. Μετά τη συσσώρευση σημαντικών διαθεσίμων ο AFJP (οργανισμός συνταξιοδότησης) έχει μετατραπεί σε ένα μεγάλο πιστωτή ενός χρεωκοπημένου κράτους, ενώ ένα μεγάλο ποσοστό συνταξιούχων παραμένει στα επίπεδα της φτώχειας και απειλεί να οδηγήσει την επόμενη γενιά συνταξιοδοτήσεων σε ακόμα χειρότερη από την παρούσα κατάσταση.

Αντιμέτωπη με αυτό το ενδεχόμενο και για να προστατεύσει τα αμοιβαία κεφάλαια η κυβέρνηση προτείνει την αύξηση του ορίου ηλικίας συνταξιοδότησης και τη μείωση του κατώτατου μισθού. Η επαναφορά της συνεισφοράς των εργοδοτών προς το κράτος και η εξάλειψη του παρασιτικού συστήματος διοίκησης του AFJP θα μπορούσε να γιατρέψει αυτή την έλλειψη δημοσιονομικής ισορροπίας που οι νεοφιλελεύθεροι αμφισβητούν τόσο πολύ. Αλλά επειδή αυτά τα διορθωτικά μέτρα θα επηρέαζαν τα κέρδη του κατεστημένου, οι ορθόδοξοι οικονομολόγοι ούτε καν εξετάζουν αυτό το ενδεχόμενο.

(Katz C., «Η οικονομική κρίση στην Αργεντινή: ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ», «La Insignia», τεύχος 334, 16/7/01).

## Η ΙΔΙΩΤΙΚΟΠΟΙΗΣΗ ΩΣ ΜΕΣΟ ΕΠΙΛΥΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Εάν οι ιδιωτικοποιημένες επιχειρήσεις είχαν να αντιμετωπίσουν τον ίδιο ιδιωτικό ανταγωνισμό που υπάρχει στην υπόλοιπη οικονομία τότε θα είχαν τύχη αντίστοιχη με αυτή των Aerolineas. Παρόλες αυτές τις ενδείξεις οι οικονομολόγοι που μονοπωλούν τα τηλεοπτικά δίκτυα συνεχίζουν να μιλάνε για «απαραίτητες ιδιωτικοποιήσεις», (εθνικές τράπεζες, προνομιακά ελεγχόμενες επιχειρήσεις, λαχείο κλπ.) και τους εκκρεμείς μετασχηματισμούς στην υγεία και την παιδεία σαν αυτοί οι μετασχηματισμοί να έχουν κάποιο ευεργετικό αποτέλεσμα για την πλειοψηφία του πληθυσμού. Τα επιχειρήματά τους εξαντλούνται και οι νεοφιλελεύθεροι καταφεύγουν στο να μας ζητήσουν να έχουμε πίστη. Υπόσχονται ότι η δολαριοποίηση του νομίσματος θα ολοκληρώσει τις αλλαγές και διαβεβαιώνουν για τη σταθερότητα του νομίσματος, έτσι ώστε να υπάρχει μια αύξηση στο ρυθμό εισροής ξένων κεφαλαίων στην Αργεντινή.

Παρόλα αυτά, αποφεύγουν οποιοδήποτε σχόλιο για την άρνηση της Federal Reserve Board (κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ) να βοηθήσει τις τράπεζες και τις μεγάλες επιχειρήσεις. Αποφεύγουν να αναφέρουν κάποια εξωτερικά νομισματικά «σήματα» και δεν ασχολούνται με τα αποτελέσματα που είχε το σύστημα της δολαριοποίησης για κράτη όπως ο Παναμάς, τα οποία υπόκεινται ακόμα στο ίδιο είδος κρίσης που επηρεάζει οποιαδήποτε Λατινοαμερικανική χώρα και αν αναφερθεί. Το νέο νομισματικό καθεστώς, το οποίο εφαρμόζεται μετά από μια περίοδο βαθιάς αποπληθωριστικής προσαρμογής, θα διευκολύνει μόνο τη μεταφορά ιδιοκτησίας με πιο συμφέροντες όρους για αυτές τις ομάδες που διαχειρίζονται το ξένο συνάλλαγμα.

Η οπισθοδρομική τεχνολογία, η οικονομική ευαισθησία, η βιομηχανική δυτικότητα και η υπερίσχυση εμπορικών μειονεκτημάτων σε αυτές τις οικονομίες εντάθηκε εμφανώς τα προηγούμενα χρόνια ενισχύοντας την τελευταία οξεία κρίση. Η οικονομική κατάρρευση από την οποία υποφέρει η Αργεντινή είναι παρόμοια από αυτή την άποψη με την κρίση του συνόλου των χωρών της Λατινικής Αμερικής, Ασίας, Αφρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Μια σχετική πλευρά αυτής της κατάρρευσης είναι μια διαδικασία επαναποικιοποίησης, η οποία εντοπίζεται σε μια απώλεια αυτονομίας της τοπικής άρχουσας τάξης ως συνέπεια των συνδέσμων με το ξένο κεφάλαιο. Με αυτό τον τρόπο οι λειτουργοί του ΔΝΤ έχουν κερδίσει μια άνευ προηγουμένου δύναμη και επιρροή στις κυβερνητικές πολιτικές και αποφάσεις. Όλα αυτά μπορούν να συνοψιστούν με παλαιούς όρους: εντατικοποίηση της ιμπεριαλιστικής καταπίεσης.

Όπως και στα άλλα εξαρτημένα κράτη, η οικονομία της Αργεντινής υποφέρει έντονα από της συνέπειες της υπερπαραγωγής. Υποφέρει από τις συνέπειες του μειούμενου ποσοστού κέρδους στις κεντρικές αναπτυγμένες οικονομίες (τόσο κατά τη φάση της ύφεσης όσο και κατά τη φάση μερικής ανάκαμψης) και επίσης υποφέρει από την έλλειψη αγοραστικής δύναμης ενός

μεγάλου τμήματος του πληθυσμού. Αλλά ο απλός χαρακτηρισμός αυτών ως «ανήθικες συνέπειες του καπιταλισμού που λειτουργεί με βάση το συμφέρον του μετόχου» εμποδίζει να δει κανείς στο βάθος τη συστηματική μεταφορά πλούτου προς τις ιμπεριαλιστικές εταιρείες. Το ότι ο ίδιος οικονομικός παρασιτισμός είχε διαφορετικά αποτελέσματα στις ΗΠΑ και τη Μεγάλη Βρετανία είναι λόγω της ύπαρξης της διαδικασίας του ιμπεριαλιστικού διαχωρισμού.

Η πορεία της οικονομίας της Αργεντινής συνδέεται με μια γενική τάση υποβάθμισης της θέσης της Λατινικής Αμερικής στη παγκόσμια αγορά, που χαρακτηρίζεται από τον πολύ χαμηλό ρυθμό ανάπτυξης που ξεκίνησε στη «χαμένη δεκαετία» του 1980. Όπως και στην υπόλοιπη περιοχή, αυτό συνετέλεσε στην ηγεμονική οικονομική ανάκαμψη των ΗΠΑ, χρηματοδοτώντας την οικονομική αναδιοργάνωση των τραπεζών που επηρεάστηκαν από τα εθνικά χρέη. Άνοιξε νέες αγορές για εξαγωγές λόγω της κυρίαρχης θέσης και διευκόλυνε την μεταφορά κερδών προς επιχειρήσεις εγκατεστημένες στα περιφερειακά κράτη.

Η άρχουσα τάξη της Αργεντινής κατέστησε αυτή τη μεταφορά κερδών έξω από τη χώρα δυνατή, υποβαθμίζοντας έτσι την εσωτερική αγορά. Απέτυχε επίσης στο σχέδιο επιβολής του Mercosur, το οποίο σκόπευε στη δημιουργία μιας γεωγραφικής περιοχής οικονομικής δραστηριότητας με κάποια αυτονομία από τις κύριες καπιταλιστικές χώρες. Η άρχουσα τάξη εμφανίζεται τώρα να απομακρύνεται ταχύτατα από τη Mercosur και να τείνει στην ενσωμάτωση της Αργεντινής στην Ελεύθερη Ζώνη Εμπορίου της Αμερικής (FTTA), την οποία οι ΗΠΑ προωθούν σε μια προσπάθεια εκτοπισμού των Ευρωπαίων ανταγωνιστών από τη Νότια Αμερική. Η πίστη ότι η διαφθορά είναι ανταγωνιστική προς την καπιταλιστική οικονομική ανάπτυξη εμπνέεται από μια ιδανική άποψη του συστήματος την οποία αναπαράγει μια μίξη των νόμιμων και παράνομων τομέων των επιχειρήσεων. Είναι αρκετό να παρατηρήσει κανείς την βαρύτητα

που έχει στο οικονομικό σύστημα των ΗΠΑ η οικονομία εγκλήματος ή την κατάρρευση των σκιωδών επιχειρήσεων στις προσφάτως εκβιομηχανισμένες χώρες, όσον αφορά το εύρος των επενδύσεων, για να επιβεβαιώσει το γεγονός. Η οικονομική κρίση της Αργεντινής συνιστά μέρος της παγκόσμιας οικονομικής αναδιοργάνωσης του καπιταλισμού η οποία δεν ευνοεί τα υπανάπτυκτα κράτη. Τα αποτελέσματα αυτής της αναδιοργάνωσης είναι ιδιαίτερα έντονα επειδή συνδυάζονται με μια παλινδρόμηση της οικονομίας, η οποία μετά από μια μακρά περίοδο έχει διαβρώσει την παραδοσιακή θέση της Αργεντινής στην περιφέρεια, ως χώρα με συγκριτικά υψηλό επίπεδο.

*(Alpha Bank A.E., «τριμηνιαίο οικονομικό δελτίο, η οικονομική κρίση στην Αργεντινή: προς κατάργηση των εθνικών νομισμάτων», Alpha Bank A.E., τεύχος 81, Μάρτιος 2002, σελ. 14 – 20).*

## Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΛΑΤΙΝΟΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΧΩΡΑΣ ΠΑΡΟΥΣΙΑΖΕΙ ΠΟΛΛΑ ΚΟΙΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Η γραμμή της φτώχειας στην Αργεντινή της ύφεσης είχε τραβηχτεί στα τρία δολάρια. Από κει και κάτω ήσουν φτωχός. Την εποχή της ακμής της κρίσης ο αριθμός των φτωχών αυξάνοντας κατά 11.200 πολίτες καθημερινά. Οι στατιστικές του 2002 δείχνουν, κατά το δεύτερο και τρίτο τρίμηνο του έτους, αύξηση του αριθμού των φτωχών άνω του 9%. Οι εικόνες της δραματικής αλλαγής ήταν το ίδιο δραματικές στους δρόμους των πόλεων μιας χώρας που, βγήκε από τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο ως η έκτη πλουσιότερη του κόσμου. Κάθε βράδυ, στο Μπουένος Άιρες που λάτρεψαν ποιητές και μουσικοί, οι δρόμοι γέμιζαν σεβάσμιους μεσοαστούς που χτυπούσαν κατσαρόλια, καπάκια, κουδούνια έξω από τις τράπεζες, καθώς καθηγητές σχολείων και

πανεπιστημίων, δάσκαλοι, γιατροί, νομικοί, έβγαιναν τα βράδια να διαμαρτυρηθούν, όντας απλήρωτοι έξι και οκτώ μήνες.

Μπορεί για το λαό της Αργεντινής η αιτία να ήταν μία, η διαφθορά και η ανικανότητα των πολιτικών, αλλά οι αναλυτές συμφωνούν ότι η αργεντίνικη κρίση είχε περισσότερες από μία αιτίες. Η σύνδεση του πέσο με το δολάριο των ΗΠΑ σε συνδυασμό με την υποτίμηση του βραζιλιάνικου νομίσματος, του ρεάλ, το 1999, έκανε την Αργεντινή πολύ πιο ακριβή από τη γειτονική της χώρα, με τα ομοειδή προϊόντα, και έτσι το εξωτερικό εμπόριο δέχθηκε τεράστιο πλήγμα. Ακολούθησε, η μείωση των επενδύσεων ξένων κεφαλαίων. Και αυτά προτιμούσαν, πια, τη Βραζιλία, μια από τις πέντε παγκόσμια ανερχόμενες οικονομικές δυνάμεις.

Ακόμη μία αιτία αποτέλεσε ο δανεισμός, που συνεχίστηκε αμείωτος, ανεβάζοντας τα επιτόκια δανεισμού. Η έλλειψη άμεσης ρευστότητας και η αύξηση των επιτοκίων έκαναν την πίστωση πολύ ακριβή για τις επιχειρήσεις και πολλές οδηγήθηκαν σε πτώχευση ή κλείσιμο. Οι άνεργοι που δημιουργήθηκαν προστέθηκαν σε αυτούς που είχε δημιουργήσει το κύμα ιδιωτικοποιήσεων των κρατικών επιχειρήσεων από την κυβέρνηση του Κάρλος Μένεμ. Η έλλειψη εσόδων, λόγω της προφανούς μείωσης εισπραξής φόρων και η άρνηση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου να δώσει πρόωρα κάποια προσυμφωνημένα δάνεια, ήταν το τελικό πλήγμα στην κρατική μηχανή της λατινοαμερικάνικης χώρας.



## Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΞΑΘΛΙΩΣΗ ΤΗΣ ΜΕΣΣΑΙΑΣ ΤΑΞΗΣ

Η τάξη ήταν το επόμενο θύμα: καθώς ο κόσμος, φοβούμενος υποτίμηση του πέζο, έτρεξε να σηκώσει τις καταθέσεις του από τις τράπεζες, υπήρξε πρόβλημα ρευστότητας, μπήκε πλαφόν ανάληψης και κατόπιν έγινε και η υποτίμηση, μειώνοντας στο ένα τέταρτο περίπου την πραγματική αξία των καταθέσεων κάθε οικογένειας. Η αύξηση των τιμών των βασικών αγαθών έκανε ακόμη και αυτό το ποσό πολύτιμο για την επιβίωσή τους. Έτσι, έγινε καθημερινή συνήθεια για τους πολίτες να πηγαίνουν στην τράπεζα, να συζητούν με τους ταμίες ζητώντας τα χρήματά τους, να παρακαλάνε να δούνε κάποιον υπεύθυνο και, εντέλει, να φεύγουν άπρακτοι.

Αξιοσημείωτο είναι ότι ο κόσμος υποχρεώθηκε να αλλάξει πλήρως τον τρόπο ζωής του για να επιβιώσει. Εκδρομές, θέατρα, δείπνα κόπηκαν μαχαίρι. Οι πολίτες περίμεναν να ανταμειφθούν για τους κόπους μιας ζωής και να μπορέσουν να απολαύσουν και να ζήσουν το υπόλοιπο της ζωής τους το οποίο έγινε ξαφνικά πολύ ακριβό. Σύμφωνα λοιπόν με τα στοιχεία που προέκυψαν τόσο από την Αργεντινή όσο και από την Ιαπωνία, οι μεσοαστοί των 50-59 ετών είναι εκείνοι που αντιμετωπίζουν την κρίση λιγότερο αισιόδοξα σε προσωπικό επίπεδο και δυσκολεύονται περισσότερο να αντιμετωπίσουν τις συνέπειές της.

*(Θωμά Α., «Πεθαίνοντας στην Αργεντινή», www.skai.gr, 23/11/2008.)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8<sup>ο</sup>

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ

---

#### ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΟ ΜΕ ΤΗΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Μία ολοκαίνουργια πόλη κατασκευάζει το εμιράτο του Ντουμπαί, δημιουργώντας ένα νέο κέντρο εμπορίου, κατοικίας και διασκέδασης στα προάστια της πρωτεύουσας, ενώ ταυτόχρονα προσπαθεί να αντιμετωπίσει τα προβλήματα της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Την κατασκευή μίας νέας πόλης ανακοίνωσε η κυβέρνηση του Ντουμπαί, το κόστος της οποίας θα φτάσει τα 95 δισεκατομμύρια δολάρια. Η ανακοίνωση ήρθε μία ημέρα αφότου η κατασκευαστική εταιρεία Nakheel παρουσίασε τα σχέδια του νέου υψηλότερου ουρανοξύστη στο κόσμο, που το ύψος του θα ξεπερνάει το ένα χιλιόμετρο.

#### ΟΙ ΚΗΠΟΙ ΤΗΣ ΤΖΟΥΜΕΪΡΑ

Οι Κήποι της Τζουμέρα θα εκτείνονται κατά μήκος της Λεωφόρου Σείχ Ζάιντ, η οποία είναι η κυριότερη οδική αρτηρία που συνδέει το Ντουμπαί με το Άμπου Ντάμπι, που βρίσκεται 150 χιλιόμετρα νότια. Σύμφωνα με την Meraas Development, στην πόλη θα συνυπάρχουν υποδομές για επιχειρηματικές και εμπορικές δραστηριότητες, περιοχές κατοικίας και αναψυχής. Οι διάφορες περιοχές της νέας πόλης θα συνδέονται με ένα σύγχρονο δίκτυο συγκοινωνιών, ενώ θα κατασκευαστούν ορισμένοι από τους μεγαλύτερους ουρανοξύστες των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων. Τέλος, τη νέα πόλη θα τη διασχίζει ένα κανάλι.

Το Jumeirah Garden (οι Κήποι της Τζουμείρα) είναι ένα οικοδομικό πρόγραμμα μεικτής χρήσης και θα αποτελεί «μία πόλη μέσα στην πόλη». Θα χτιστεί μέσα στα επόμενα δώδεκα χρόνια, από την κρατική κατασκευαστική εταιρεία Meraas Development. Στο Ντουμπάι κατασκευάζεται και ο μεγαλύτερος ουρανοξύστης του κόσμου, το Burj Dubai, που στις αρχές Σεπτεμβρίου έφτασε τα 688 μέτρα, ενώ οι εργασίες δεν έχουν ακόμη ολοκληρωθεί.

### ΔΕΚΑ ΧΡΟΝΙΑ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

Η κατασκευή της πρώτης φάσης του προγράμματος έχει ήδη ξεκινήσει, ενώ τα πρώτα κτίρια θα δοθούν προς χρήση το τέταρτο τρίμηνο του 2011. Η ανακοίνωση έγινε στα εγκαίνια της ετήσιας διεθνούς έκθεσης Cityscape Dubai 2008. Η έκθεση αποτελεί ένα σημαντικό γεγονός για την πρωτεύουσα των Εμιράτων, στην οποία συμμετέχουν 1.500 εταιρείες από 150 χώρες.

Σύμφωνα με τον πρόεδρο της Nakheel, Κρις Ο' Ντόνελ «η πόλη θα έχει μήκος πάνω από ένα χιλιόμετρο και θα χρειαστούν 10 χρόνια για να κατασκευαστεί». Ο πύργος της εταιρείας θα αποτελεί μέρος του λιμανιού της Νακχίλ (Nakheel Harbour) και του προγράμματος Tower, αναμένεται να κοστίσει 38 δισεκατομμύρια δολάρια. Το Ντουμπάι έχει επενδύσει τα τελευταία χρόνια εκατοντάδες δισεκατομμύρια δολάρια στην κατασκευή γιγάντιων ουρανοξυστών, πολεοδομικών συγκροτημάτων και πόλεων, ενώ έχει μετατραπεί σε σημαντικό περιφερειακό οικονομικό και τουριστικό κέντρο της Μέσης Ανατολής και του Περσικού Κόλπου.

## Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ «ANTE PORTAS» ΧΤΥΠΑ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Το πλούσιο σε πετρέλαια εμιράτο δεν έχει ξεφύγει από τη μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση που ταλανίζει τις διεθνείς αγορές. Το χρηματιστήριο στο Ντουμπάι έχει υποχωρήσει κατά 7,6% στο χαμηλότερο σημείο τους τελευταίους 18 μήνες. Συνολικά, ο γενικός δείκτης έχει υποχωρήσει κατά 14%, συμπαρασύροντας και την αγορά ακινήτων. Ο Ο' Ντόνελ τόνισε πως το νέο έργο της Nakheel θα έχει ψυχολογικό αντίκτυπο στην αγορά ακινήτων, αρνήθηκε όμως πως αυτή ήταν η αιτία για την έναρξη του έργου. «Εργαζόμαστε εδώ και έξι χρόνια πάνω στο σχέδιο αυτό και έχουν τεθεί ήδη τα θεμέλια», τονίζει ο πρόεδρος της εταιρείας και συμπληρώνει: «Το σχέδιο θα περάσει μέσα από δύο ή τρεις οικονομικούς κύκλους. Όταν δουλεύεις σε μία επιχείρηση δεν μπορείς να σταματήσεις απλά στη μέση ενός έργου. Πιστεύουμε σε αυτό που κάνουμε, ακόμη και σε δύσκολες εποχές». Η Nakheel έχει κατασκευάσει ορισμένα από τα πιο μεγαλειώδη έργα του Ντουμπάι, όπως τα τεχνητά νησιά σε σχήμα φοίνικα (palm tree islands) και τον «Κόσμο» (The World) - ένα σύμπλεγμα 300 νησιών που απεικονίζουν τον χάρτη της Γης - στ' ανοιχτά της θάλασσας της πόλης. Σε εξέλιξη είναι επίσης ο σχεδιασμός άλλων φιλόδοξων σχεδίων αξίας δισεκατομμυρίων δολαρίων, όπως ένας υποθαλάσσιος πετρελαιοαγωγός και το DubaiLand, ένα πρόγραμμα ψυχαγωγίας και διασκέδασης αντίστοιχο με την Disney Land.

(Καθημερινή, «Το Ντουμπάι αντιμετωπίζει την οικονομική κρίση με την κατασκευή νέων πόλεων»,  
«www.kathimerini.gr», 7/10/2008.)

## Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΕΠΗΡΕΑΖΕΙ ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση δεν άφησε αλώβητο ούτε το Ντουμπάι. Οικονομικοί κολοσσοί της χώρας πνίγονται στα χρέη και προχωρούν σε απολύσεις ενώ ο παράδεισος του real estate και του τουρισμού, η κρατική επενδυτική εταιρεία Dubai World, δεν μπορεί να πληρώσει τις υποχρεώσεις της. Η κυβέρνηση του εμιράτου ζητά εξάμηνο πάγωμα στην αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων της, καθώς η κατάρρευση των τιμών των ακινήτων και η διεθνής ύφεση, την έχουν βαρύνει με οφειλές 59 δισ. δολαρίων. Στο προθάλαμο του οικονομικού μαρασμού βρίσκεται ο οικονομικός, αναπτυξιακός και εσχάτως τουριστικός παράδεισος του Ντουμπάι στα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα. Το Εμιράτο που με τις κατασκευές και την χρυσοποίκλιτη ζωή έγινε εν μία νυκτί πρότυπο ανάπτυξης για ολόκληρο τον κόσμο αδυνατεί να αποπληρώσει το δυσβάσταχτο χρέος των 60 έως 80 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Δύο εκ των κορυφαίων ομίλων του Ντουμπάι ανακοίνωσαν ότι αδυνατούν να αποπληρώσουν το χρέος τους και ζήτησαν από τους πιστωτές τους υπομονή, τουλάχιστον έως τον προσεχή Μάιο. Από αυτή και μόνο την ανακοίνωση το επενδυτικό κλίμα παγκοσμίως επηρεάστηκε αρνητικά με τους δείκτες στις μεγάλες αγορές να δέχονται σοβαρές πιέσεις για αυτό το λόγο η ανάπτυξη της πόλης-κράτος μεταφέρθηκε στο εμπόριο και τη χρηματοδότηση από τον τουρισμό για να καλύψει την σταδιακή έλλειψη του πετρελαϊκού πλούτου. Όμως ,η μεγαλύτερη οικονομική κρίση των τελευταίων δεκαετιών άλλαξε τα δεδομένα. Οι τιμές των ακινήτων στο Ντουμπάι υποχώρησαν κατά περίπου 50% μέσα σε ένα χρόνο γεγονός που κατακρήμνισε τον σημαντικό τομέα των κατασκευών. Οι απολύσεις ήταν το πρώτο μέτρο στήριξης των επιχειρήσεων που παρόλα αυτά συνεχίζουν να παραπαίουν. Οι ελπίδες είναι τώρα στην κεντρική ομοσπονδιακή εξουσία.

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

(Net, «Η Κρίση χτυπά και το Ντουμπάι», [www.news.ert.gr](http://www.news.ert.gr), 26/11/2009).

## ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΑΝΥΣΗΧΙΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ

Μακριά από τις επικίνδυνες τοποθετήσεις και τις μετοχές των ασιατικών τραπεζών που καταρρέουν έμειναν οι επενδυτές στην Ασία, καθώς εκφράζονται ανησυχίες ότι ενδεχόμενο αδυναμίας του Ντουμπάι να πληρώσει τις υποχρεώσεις του, θα μπορούσε να αναζωπυρώσει την οικονομική αναταραχή που είχε προκαλέσει η πιστωτική κρίση. Οι μετοχές στο Τόκιο και στο Χονγκ Κονγκ στοίχειωσαν από τις υποψίες για το ενδεχόμενο επενδυτές να έχουν εκτεθεί στην εταιρεία Dubai World and Nakheel του Ντουμπάι που κατασκεύασε τα νησάκια σε σχήμα φοινικόδεντρου στον περσικό κόλπο και σχεδίαζε πόλεις από το Πακιστάν μέχρι την Αφρική. Το Εμιράτο το οποίο βγήκε από την αφάνεια και έγινε ένας παγκόσμιος εμπορικός και τουριστικός προορισμός, θα ζητήσει από τους πιστωτές της εταιρείας, που ανήκει στο κράτος να συμφωνήσουν να παγώσουν χρέη δισεκατομμυρίων ως πρώτο βήμα προς την ανασυγκρότηση. Η εταιρεία, ένας τεράστιος όμιλος ο οποίος ηγήθηκε της επέκτασης του εμιράτου, είχε υποχρεώσεις 59 δισεκατομμυρίων δολαρίων τον Αύγουστο, ενώ το συνολικό χρέος του εμιράτου ανέρχεται σε 80

δισεκατομμύρια. Η είδηση ταρακούνησε τις αγορές που ανακάμπτουν από την κατάρρευση της στεγαστικής αγοράς στις ΗΠΑ και τα τοξικά που απείλησαν να διαλύσουν το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα πέρυσι.

Οι αναλυτές αναμένουν οικονομική υποστήριξη από το Άμπου Ντάμπι, το οποίο όπως και το Ντουμπάι είναι μέλος των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων και παράγει το μεγαλύτερο μέρος του πετρελαίου των Εμιράτων, αλλά θεωρούν βέβαιο ότι το Ντουμπάι θα πρέπει να εγκαταλείψει το οικονομικό μοντέλο που εστίασε στις βαριές επενδύσεις στα ακίνητα και τις εισροές ξένων κεφαλαίων και εργασίας. Σύμφωνα με αναλυτή των ασιατικών τραπεζών, η κρίση στο Ντουμπάι θα μπορούσε να έχει «σημαντική επίδραση» σε τράπεζες σε όλη την Ασία. Την ίδια στιγμή οι κατασκευαστές από τη Σεούλ μέχρι το Σίδνεϋ ανησυχούν ότι τα χρήματα που περίμεναν από τα μεγαλεπήβολα κατασκευαστικά προγράμματα του Ντουμπάι, ανάμεσα στα οποία και το ψηλότερο κτίριο στον κόσμο, δεν θα πληρωθούν. Η αυστραλιανή κατασκευαστική εταιρεία Leighton Holdings ανακοίνωσε ότι είναι πεπεισμένη ότι θα πάρει τα χρήματα που της οφείλονται από κάποια οικοδομικά προγράμματα στο Ντουμπάι, αλλά η μετοχή της έπεσε περισσότερο από 3,5%. Τα προβλήματα του χρέους του Εμιράτου είναι επακόλουθο της φούσκας των ακινήτων που έσκασε όταν η οικονομική κρίση εκτροχίασε τα σχέδια του να γίνει μαγνήτης για τον τουρισμό και περιφερειακό καταφύγιο για τα πάντα, από οικονομικές υπηρεσίες μέχρι τα μέσα ενημέρωσης και την ψυχαγωγία. Εκτιμάται ότι αν οι πιστωτές απορρίψουν τις προτάσεις για αναστολή του βραχυπρόθεσμου χρέους μέχρι το Μάιο του 2010, η κυβέρνηση του Ντουμπάι θα αναγκαστεί να βγάλει στο σφυρί τη διεθνή ακίνητη περιουσία της. (Αγγελιοφόρος, «Παγκόσμια ανησυχία για την κρίση στο Ντουμπάι», «www.agelioforos.gr», 27/11/2009).

## ΟΙ ΠΑΡΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Το αίτημα για διακοπή πληρωμών οδήγησε σε υποβάθμιση αρκετών κρατικών εταιρειών του Dubai. Στο επίκεντρο του παγκόσμιου ενδιαφέροντος βρέθηκε το Ντουμπάι, από τη στιγμή που η κρατικά ελεγχόμενη επενδυτική εταιρεία του Dubai World ζήτησε από τους πιστωτές της να «παγώσουν» την αποπληρωμή του χρέους της, ύψους 59 δισεκατομμυρίων δολαρίων, μέχρι το Μάιο του επόμενου έτους, ανακοινώνοντας ταυτόχρονα πρόγραμμα αναδιάρθρωσης.

Η εταιρεία επρόκειτο να αποπληρώσει 3,5 δισεκατομμυρίων δολάρια του χρέους της τον προσεχή μήνα, πράγμα ανέφικτο εξαιτίας της παγκόσμιας κρίσης και της οικονομικής ύφεσης. Το «πάγωμα» πληρωμής χρέους αφορά και στη θυγατρική της Dubai World, Nakheel, που δραστηριοποιείται στον τομέα ακινήτων. Η DP World, ο τέταρτος μεγαλύτερος στον κόσμο όμιλος διαχείρισης λιμένων που ελέγχεται κατά 77% από την Dubai World, θα εξαιρεθεί από το «πάγωμα» πληρωμής του χρέους. Το αίτημα για διακοπή πληρωμών οδήγησε μεγάλους οίκους αξιολόγησης σε υποβάθμιση αρκετών κρατικών εταιρειών του εμιράτου, εν μέσω ανησυχιών κατά πόσο το Ντουμπάι θα καταφέρει να αποπληρώσει το χρέος του. Μία αρνητική εξέλιξη θα μπορούσε να οδηγήσει στη μεγαλύτερη στάση πληρωμής χρέους μετά την κρίση της Αργεντινής.

Αναλυτές εκτιμούν ότι το Ντουμπάι πλήρωσε το τίμημα ενός εντυπωσιακού οικονομικού μοντέλου βασιζόμενου στο ξένο κεφάλαιο και στα μεγάλα κατασκευαστικά προγράμματα. Η εξέλιξη αυτή υπενθυμίζει πόσο ευάλωτη παραμένει η παγκόσμια οικονομία με τις ριπές της χρηματοοικονομικής κρίσης να εξακολουθούν να γίνονται αισθητές, προκαλώντας τριγμούς στα διεθνή χρηματιστήρια αλλά και στον τραπεζικό τομέα της Ευρώπης και στις επιχειρήσεις ανά τον κόσμο με μεγάλους μετόχους



στη Μέση Ανατολή, όπως το χρηματιστήριο αξιών του Λονδίνου και η γερμανική αυτοκινητοβιομηχανία Porsche .Αρκετές ευρωπαϊκές τράπεζες βρίσκονται αντιμέτωπες με πιθανές ζημιές ύψους 40 δισ. δολαρίων από το άνοιγμα των δραστηριοτήτων τους στο Ντουμπάι, γεγονός που οδήγησε το δείκτη DJ Stoxx για τον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα στη μεγαλύτερη πτώση από τα μέσα Μαΐου, καταγράφοντας απώλειες 5%. Μεταξύ των μεγαλύτερων χαμένων είναι η HSBC, η Royal Bank of Scotland, η Lloyds Banking Group και η ING, οι μετοχές των οποίων υποχώρησαν περισσότερο από 4%. Οι τράπεζες αυτές συγκαταλέγονται μεταξύ των εννέα που ανέλαβαν την έκδοση κοινοπρακτικού δανείου στη Dubai World τον Ιούνιο του 2008, σύμφωνα με στοιχεία του Thomson Reuters.

Στην Ευρώπη, τα χρηματιστήρια υπέστησαν σημαντικές ζημιές, με τις συναλλαγές στο χρηματιστήριο του Λονδίνου να διακόπτονται προσωρινά λόγω τεχνικών προβλημάτων που προκλήθηκαν από το μαζικό όγκο εντολών για ρευστοποιήσεις, ενώ πανικός προκλήθηκε και στον αναδύμενο κόσμο. Οι επενδυτές φυσικό ήταν να στραφούν σε πιο ασφαλές ενεργητικό, ωθώντας την τιμή του χρυσού σε νέο ιστορικό ρεκόρ: μία ανάσα πριν από τα 1.200 δολάρια η ουγκιά στο Λονδίνο.

(Ανδρέου Α., «Το Ντουμπάι, οι διεθνείς αγορές και η Αθήνα», «www.cosmo.gr», 27/11/2009.)

## ΜΕΓΑΛΗ ΑΝΗΣΥΧΙΑ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ

Η οικονομική κρίση του Ντουμπάι και η πτωτική πορεία του χρηματιστηρίου του, η οποία συνεχίζεται αμείωτη, προξενεί ανησυχία στις διεθνείς χρηματαγορές. Παρά το γεγονός ότι το εμιράτο καταβάλλει σθεναρές προσπάθειες για να αποτρέψει την επέκταση της κρίσης που προκλήθηκε την περασμένη εβδομάδα λόγω της αδυναμίας αποπληρωμής χρεών, η χθεσινή υποχώρηση του χρηματιστηρίου της χώρας στο 6,5% εντείνει την ανησυχία ότι «οι διεθνείς τράπεζες βλέπουν τις εξελίξεις ως αρνητικές και εκτός του Ντουμπάι», όπως υποστήριξε η Κέιθ Έντουαρντς, επικεφαλής της «The First Investor» στην Ντόχα. Χαρακτηριστικό είναι ότι, ο βασικός δείκτης DFM του Ντουμπάι έχει υποχωρήσει συνολικά 26,8%, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης στο Άμπου Ντάμπι έχει χάσει σχεδόν 15%.

(ΑΝΔΡΟΥΤΣΟΥ Μ., «Μεγάλη ανησυχία στις διεθνείς χρηματαγορές από την κρίση στο Ντουμπάι», «Απογευματινή», 10/12/2009).

## ΜΕΓΑΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΒΟΗΘΕΙΑ ΑΠΟ ΤΟ ΑΜΠΟΥ ΝΤΑΜΠΙ

Η εμπορική τράπεζα του Άμπου Ντάμπι PJSC υπολογίζεται ότι έχει δανείσει κεφάλαια ύψους 1,9 δισεκατομμύρια δολάρια στην Dubai World με αποτέλεσμα θα θεωρείται ο μεγαλύτερος πιστωτής της εκτός του Εμιράτου, από το οποίο ζητείται μία περίοδος χάριτος για την αποπληρωμή των υποχρεώσεων της. Ωστόσο, το πλούσιο αδερφό εμιράτο φαίνεται πως παρέχει απόλυτη στήριξη στο Ντουμπάι. Το Άμπου Ντάμπι έχει ήδη σπεύσει προς βοήθεια του άλλοτε ανθηρού Ντουμπάι όταν το εμιράτο αντιμετώπισε σοβαρές επιπτώσεις από την παγκόσμια οικονομική κρίση την περσινή άνοιξη.

Τον Φεβρουάριο είχε διαθέσει 10 δισεκατομμύρια δολάρια από την κεντρική τράπεζα των Ηνωμένων Αραβικών Εμιράτων ,ενώ το Ντουμπάι συγκέντρωσε 5 δισεκατομμύρια με την έκδοση ομολόγων που απορρόφησαν πλήρως 2 τράπεζες ελεγχόμενες από το Άμπου Ντάμπι .Ωστόσο οι αναλυτές σημειώνουν ότι τα δυο εμιράτα λειτουργούν ανταγωνιστικά ,και ίσως η τρέχουσα κρίση του Ντουμπάι δίνει την ευκαιρία που έψαχνε το Άμπου Ντάμπι για να κερδίσει χαμένο έδαφος.

(Ημερησία online., «Γερές πλάτες από το Άμπου Ντάμπι», «H.Online», 27/11/2008.)

## ΤΟ ΝΤΟΥΜΠΑΪ, ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ Η ΕΛΛΑΔΑ

Με τις ασιατικές αγορές να μην καταφέρνουν να απεμπλακούν από το κλίμα των δυτικών χρηματιστηρίων, το Ντουμπάι αποκάλυψε τα «γυάλινα πόδια» της παγκόσμιας οικονομίας. Η κυβέρνηση του Εμιράτου προσπάθησε την Παρασκευή (27/11) να καθησυχάσει την αγορά, λέγοντας πως έπρεπε να παρέμβει προκειμένου να γίνει κάτι για την αποπληρωμή του δανείου, την ίδια ώρα που οι ευρωπαϊκές αγορές άνοιξαν και πάλι με πτώση. Το Εμιράτο πάντα φάνταζε μια χώρα όπου όλα τα δολάρια του κόσμου συνέρρεαν κατά εκατομμύρια καθημερινά, αν αναλογιστεί κανείς τον τουρισμό, τα εφτάστερα ξενοδοχεία και τα γιγαντιαία εμπορικά κέντρα που το έκαναν γνωστό ανά τον κόσμο.

Με απλοποιημένα λόγια, το Ντουμπάι σε αντίθεση με άλλες χώρες της Μέσης Ανατολής παρόλο που έχει κοιτάσματα πετρελαίου, δεν είναι ικανά για να εισρεύσουν συνάλλαγμα στην αγορά του. Γι' αυτό το λόγο, έστρεψε την ανάπτυξη της οικονομίας του στις κατασκευές, χτίζοντας τα πιο πολυτελή και

εντυπωσιακά κτίρια στον κόσμο, βασιζόμενη κυρίως στις μεγάλες κατασκευαστικές εταιρείες της Δύσης που απέφεραν τεράστια κέρδη στο κράτος. Όλα αυτά, μέχρι το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης πριν από δύο χρόνια. Επειδή λοιπόν βασιζόταν στις επενδύσεις των βρετανικών κεφαλαίων, οι δύο ημικρατικές εταιρείες Dubai World και Nakheel βρέθηκαν χωρίς εισροή ξένου κεφαλαίου, καθώς οι βρετανικές εταιρείες είχαν ήδη πληγεί ανεπανόρθωτα από την οικονομική κρίση και έπαψαν να διοχετεύουν κεφάλαια στην αγορά του Ντουμπάϊ. Έτσι λοιπόν, οι δημοκρατικές εταιρείες του Ντουμπάϊ βρέθηκαν να έχει ένα χρέος ύψους 59 δισεκατομμυρίων ευρώ, το οποίο, ελλείψει επενδύσεων, δεν μπορεί να το αποπληρώσει.

(Ανδρέου Α., «Το Ντουμπάϊ, οι διεθνείς αγορές και η Αθήνα», «www.cosmo.gr», 27/11/2009.)

## ΤΟ ΣΟΚ ΣΤΙΣ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ

Η διαταγή του παγώματος της αποπληρωμής για έξι μήνες έφερε τα πάνω κάτω στις χρηματιστήρια όλου του κόσμου, με το Λονδίνο να κλείνει εσπευσμένα τη συνεδρίαση στα μισά, καθώς υπήρχε κίνδυνος να βρεθεί στο χείλος του γκρεμού, αφού το πάγωμα αφορούσε σχεδόν αποκλειστικά τις βρετανικές κατασκευαστικές. Παράλληλα, το δολάριο υποτιμήθηκε και άλλο, πέφτοντας σε χαμηλό 14 ετών. Από το ντόμινο αυτό δεν μπόρεσαν να ξεφύγουν και τα Ασιατικά χρηματιστήρια, με το Νικκεί να κλείνει τη συνεδρίαση στο -3,22% και το Χονγκ Κονγκ να κατακυλά στο -4,41%. Από το σοκ αυτό, το μεγαλύτερο πλήγμα δέχθηκε φυσικά ο τραπεζικός κλάδος, με την HSBC να ηγείται της ελεύθερης πτώσης χάνοντας 87 εκατομμύρια δολάρια μέσα σε λίγες ώρες, λόγω των μαζικών ρευστοποιήσεων.

(Ανδρέου Α., «Το Ντουμπάϊ, οι διεθνείς αγορές και η Αθήνα», «www.cosmo.gr», 27/11/2009.)

## ΣΤΗΝ ΑΘΗΝΑ

Ο Γενικός Δείκτης Τιμών του χρηματιστηρίου Αθηνών είχε, εκτός από το Ντουμπάι, να αντιμετωπίσει και έναν δεύτερο «εχθρό» που ακούει στο όνομα «ελληνική οικονομική κρίση». Οι δυσοίωνες προβλέψεις τόσο των ξένων αναλυτών όσο και του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, κ. Προβόπουλου, οδήγησαν τους επενδυτές σε νευρική κρίση, που ξεκίνησαν έναν αγώνα μαζικών ρευστοποιήσεων, οδηγώντας σε ένα τελικό -6,91% διαμορφώνοντας τον ΓΔ στις 2.225,32 μονάδες. Η κρίση που εκδηλώθηκε την Πέμπτη (26/11) αποκαλύπτει πως η παγκόσμια οικονομία ίσως δεν ήταν έτοιμη να δηλώσει πως έχει ξεφύγει από την οικονομική κρίση, με το Ντουμπάϊ να αποκαλύπτει για πρώτη φορά την δυσμενή οικονομική κατάσταση στην οποία βρίσκεται.

(Ανδρέου Α., «Το Ντουμπάι, οι διεθνείς αγορές και η Αθήνα», «www.cosmo.gr», 27/11/2009.)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9<sup>ο</sup>

### Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997

---

Ο Paul Krugman (2008) υποστηρίζει ότι η παρούσα κρίση στη Νέα Ευρώπη το 2008 προσομοιάζει με αυτή που έπληξε τις χώρες της Ν. Ασίας το 1997. Σύμφωνα με την άποψη αυτή, “το κλειδί για την κρίση της Ασίας, όπως και στην κρίση της Αργεντινής, είναι ότι οι εγχώριοι παίκτες δανείστηκαν σε ξένο νόμισμα. Όταν οι κεφαλαιακές εισροές άρχισαν να στερεύουν και τα τοπικά νομίσματα υποτιμήθηκαν, η δανειακή μόχλευση αυξήθηκε κατακόρυφα, επιβαρύνοντας τους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, προκαλώντας ένα καθοδικό σπινάλ απομόχλευσης”.

Οι οικονομίες των χωρών της Ν.Α Ασίας (Ταϊλάνδη, Ινδονησία, Κορέα και Φιλιππίνες) χαρακτηρίστηκαν «Ασιατικές τίγρεις» επειδή παρουσίασαν εντυπωσιακές οικονομικές επιδόσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την εκδήλωση της κρίσης. Οι ισχυροί ρυθμοί ανάπτυξης συνδυάστηκαν με σχετικά χαμηλό πληθωρισμό. Η ανάπτυξη αυτή βασίστηκε κατά κύριο λόγο στην εξωτερική χρηματοδότηση. Ευνοημένες από το διεθνές περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, την νομισματική πολιτική που ακολουθούσαν οι αρχές και την αισιοδοξία για τις μελλοντικές τους προοπτικές, οι χώρες της Ν.Α Ασίας δέχθηκαν μεγάλης κλίμακας κεφαλαιακές εισροές.

Η οικονομική κρίση σε πολύ μεγάλο βαθμό είχε ως αφετηρία την ύπαρξη του συναλλαγματικού κινδύνου στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και του χρηματοπιστωτικού τομέα. Το γεγονός αυτό τους καθιστούσε ιδιαίτερα ευάλωτους στις συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Τα νομισματικά καθεστώτα των χωρών της Ν.Α. Ασίας ήταν συνδεδεμένα με το δολάριο. Οι δανειολήπτες, στη συντριπτική τους πλειοψηφία επιχειρήσεις, εκμεταλλευόμενοι τη σταθερή

ισοτιμία (fixed exchange rate regimes) των ασιατικών νομισμάτων και τα χαμηλότερα επιτόκια του δολαρίου δανείστηκαν αφειδώς.

Από την άλλη πλευρά, η πραγματική ανατίμηση των εγχώριων νομισμάτων υπονόμεισε την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών τους και ενίσχυσε το κομμάτι των εισαγωγών. Η αδυναμία της κύριας οικονομίας της Ιαπωνίας, που απορροφούσε τις εξαγωγές τους, επιδείνωσε την κατάσταση. Όλα αυτά οδήγησαν σε συσσώρευση ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών τα οποία σε ολόένα αυξανόμενο βαθμό χρηματοδοτούνταν από βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

(Krugman P., «Return of Depression Economics and the Crisis of 2008», Εκδόσεις Norton W, 2008)

## Η ΑΡΧΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗΣ ΑΣΙΑΣ ΤΟ 1997

Η κρίση ξέσπασε τον Ιούλιο του 1997, ξεκινώντας αρχικά από την Ταϊλάνδη. Το έλλειμμα εμπιστοσύνης και ο πανικός ώθησαν σε ξεπούλημα του τοπικού νομίσματος γεγονός το οποίο δεν μπόρεσε να αποτρέψει η Κεντρική Τράπεζα παρά την διάθεση σημαντικών συναλλαγματικών αποθεματικών. Σύντομα η κρίση επεκτάθηκε και στα υπόλοιπα νομίσματα της περιοχής. Παρά την συνεισφορά του ΔΝΤ, η υποτίμηση των Ασιατικών νομισμάτων και των αγορών τους ήταν δραματικές. Για παράδειγμα, το νόμισμα της Ινδονησίας υπέστη συνολική υποτίμηση 600% κατά την διάρκεια της κρίσης. Οι επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα ήταν δραματικές. Η Ινδονησία σημείωσε αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης -13,1% το 1998 έναντι ανάπτυξης 4,7% το 1997.

## ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΗΝ ΕΚΔΗΛΩΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΚΑΙ ΤΑ ΑΝΑΜΕΝΟΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ

Το υπόμνημα αυτό εξετάζει τις ομοιότητες και τις διαφορές στην εκδήλωση της κρίσης καθώς και στα αποτελέσματα της. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι συγκρίσεις που γίνονται θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη ότι η παγκόσμια κρίση όπως και η κρίση στην Νέα Ευρώπη βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη. Ακόμα εξίσου σημαντικό είναι το γεγονός ότι δεν υπάρχει ιστορικό, πλην αυτής της μετάβασης στην οικονομία της αγοράς, ανάλογης κρίσης που να έπληξε σε ανάλογη κλίμακα και ενιαία όλη την περιοχή της Νέας Ευρώπης. Για τον λόγο αυτό στην περίπτωση των χωρών της Νέας Ευρώπης το άρθρο χρησιμοποιεί την ιστορική εμπειρία επεισοδίων του παρελθόντος από την κάθε μια χώρα ξεχωριστά.

## ΟΜΟΙΟΤΗΤΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΝΕΑΣ ΕΥΡΩΠΗΣ ΚΑΙ Ν. ΑΣΙΑΣ ΣΤΗΝ ΠΟΡΕΙΑ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Η πορεία των οικονομιών της Νέας Ευρώπης πριν από την κρίση του 2008 έχει αρκετές ομοιότητες με αυτήν των χωρών της Ν.Α Ασίας το 1997:

Πρώτον, και στις δύο περιπτώσεις είχαμε ισχυρή ανάπτυξη. Η περιοχή της Νέα Ευρώπης σημείωσε εξίσου σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης με τις χώρες της Ν. Ασίας την τελευταία πενταετία πριν την κρίση. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης των χωρών της Νέας Ευρώπης το χρονικό διάστημα 2003-2007 ανέρχονταν σε 9,5% έναντι 7,2% για την Ν. Ασία το 1992-1996.



Δεύτερον, η ανάπτυξη βασίστηκε σε εξωτερική χρηματοδότηση όπως και στην περίπτωση της Ν.Α. Ασίας. Η αισιοδοξία για την μελλοντική πορεία σύγκλισης των οικονομιών της Νέας Ευρώπης προς την Ευρωπαϊκή Ένωση και ο στόχος της ένταξης στην Ευρωζώνη υπήρξε η κινητήρια δύναμη για την προσέλκυση σημαντικών κεφαλαιακών εισροών στην περιοχή. Μέρος της εξωτερικής χρηματοδότησης προήλθε από την δανειακή επέκταση των ξένων τραπεζών στην περιοχή. Οι απαιτήσεις των ξένων τραπεζών στην Νέα Ευρώπη αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 1,1 τρισεκατομμύρια δολάρια την τριετία πριν την εκδήλωση της κρίσης (2004-2007). Οι απαιτήσεις αυτές ανέρχονταν σε 1,5 τρισεκατομμύρια δολάρια σε απόλυτο μέγεθος το 2007, ποσό που αντιπροσώπευε ποσοστό 46,85% του ΑΕΠ της περιοχής (ή μια σωρευτική μεταβολή 23,5 ποσοστιαίων μονάδων του ΑΕΠ το χρονικό διάστημα 2004-2007). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε τριπλάσιο επίπεδο σε σχέση με αυτό των δανείων των ξένων τραπεζών στην περιοχή της Ν. Ασίας το 1997. Η έκθεση των ξένων τραπεζών στην περίπτωση της Ν. Ασίας ανέρχονταν σε 17,2% του ΑΕΠ το 1997 και το απόλυτο μέγεθος ήταν 0,5 τρισεκατομμύρια. Η εθνικότητα των χωρών που επενδύουν στην Νέα Ευρώπη είναι κατεξοχήν από την Δ. Ευρώπη.

Τρίτον, οι χώρες της Ν.Ε. παρουσίασαν επίσης μακροοικονομικές ανισορροπίες αλλά μεγαλύτερης έντασης. Οι μέσοι ρυθμοί ανάπτυξης των χωρών της Ν.Α. Ασίας την τελευταία τριετία εμφανίζονται πιο ισχυροί από αυτούς της Νέας Ευρώπης, ωστόσο οι τελευταίες παρουσιάζονται πιο εκτεθειμένες σε μια απότομη επιβράδυνση των κεφαλαιακών εισροών. Οι περισσότερες χώρες της Νέας Ευρώπης παρουσίασαν για μια σειρά από έτη ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Τα εξωτερικά ελλείμματα στην Νέα Ευρώπη παρουσιάζονται πιο διογκωμένα σε σχέση με αυτά των χωρών της Ασίας το 1997. Η συσσώρευση των ελλειμμάτων οδήγησε στην αύξηση του εξωτερικού χρέους των χωρών της Νέας Ευρώπης σε επίπεδα συγκρίσιμα με αυτά των χωρών της Ασίας το 1997. Υπάρχουν περιπτώσεις

χωρών που το εξωτερικό τους χρέος ξεπερνούσε το 100% του ΑΕΠ (Βαλτικές, Ουγγαρία) . Όμως, όπως και στην περίπτωση της Ασίας, το εξωτερικό χρέος ήταν κατά βάση ιδιωτικό και όχι δημόσιο. Οι δείκτες πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας εμφανίζονται πολύ περισσότερο υπερτιμημένοι στην περίπτωση των χωρών της Νέας Ευρώπης. Σύμφωνα με τα στοιχεία του International Institute of Finance (IIF), η μέση πραγματική ανατίμηση για τις χώρες της Νέας Ευρώπης για τις οποίες παρέχει στοιχεία ανήρχετο σε 23,7%. Η αντίστοιχη πραγματική ανατίμηση για το χρονικό διάστημα των τεσσάρων ετών πριν την εκδήλωση της κρίσης στην Ν. Ασία ανέρχονταν σε 12,4%. Υπάρχουν όμως και σαφείς διαφοροποιήσεις.

*(Γκιώνης Ι., «Η χρηματοοικονομική κρίση και η Νέα Ευρώπη», «Οικονομία και Αγορές», τόμος 4, σελίδες 5 - 14, Μάιος 2009)*

## ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΝΑΜΕΣΑ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΑΣΙΑΣ ΜΕ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΗΣ

1. Η πρώτη ουσιώδης διαφορά είναι ότι η κρίση στην Ν.Α Ασία ξεκίνησε ως μια περιφερειακή κρίση. Στην περίπτωση της Νέας Ευρώπης μιλάμε για μια παγκόσμια οικονομική κρίση που έπληξε και την περιοχή της Νέας Ευρώπης εξωγενώς. Η παγκόσμια οικονομική κρίση η οποία ξεκίνησε ως τραπεζική κρίση έχει μετεξελιχθεί σε παγκόσμια ύφεση. Η κρίση στη Ν.Α Ασία το 1997 προκλήθηκε από τις ενδογενείς παθογένειες των οικονομιών της περιοχής. Οι χώρες της ΝΑ Ασίας δεν είχαν να αντιμετωπίσουν περιβάλλον παγκόσμιας ύφεσης. Η διαπίστωση αυτή έχει σημαντικές επιπτώσεις ως προς τις πολιτικές που μπορούν να ακολουθηθούν για την έξοδο από την κρίση.

2. Η δεύτερη διαφορά αφορά την συμμετοχή των περισσότερων χωρών της Νέας Ευρώπης στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τον στόχο της επικείμενης ένταξης τους στην Ευρωζώνη. Ο στόχος αυτός καθορίζει τις προσδοκίες των επενδυτών για την πορεία των οικονομιών αυτών, κάτι το οποίο δεν υπήρχε στην περίπτωση των χωρών της Ασίας το 1997. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι χώρες της Νέας Ευρώπης να διαφοροποιούνται στο θέμα τόσο της αναμενόμενης πορείας των μακρο-μεγεθών όσο και της ποιότητας της διακυβέρνησης.

Αξιοσημείωτο είναι, ότι υπάρχουν μεγάλες διαφορές ανάμεσα στις επιδόσεις των χωρών της Νέας Ευρώπης το 2007 με αυτές των χωρών της Ν.Α Ασίας το 1996. Οι χώρες της Νέας Ευρώπης κατά μέσο όρο έχουν υψηλότερες επιδόσεις και καλύτερη κατάταξη στους δείκτες ένα έτος πριν την κρίση:

□ **«Υπευθυνότητα και Δικαίωμα Έκφρασης»:** Στην περίπτωση των χωρών της Νέας Ευρώπης οι κυβερνήσεις είναι κατά βάση δημοκρατικά εκλεγμένες κάτι το οποίο δεν ήταν ο κανόνας στις χώρες της Ν.Α Ασίας την εποχή εκείνη .

□ **«Πολιτική Σταθερότητα» (Political Stability and Absence of Violence):** Παρά την απουσία μακρόχρονης κοινοβουλευτικής παράδοσης, η βαθμολογία των χωρών της Νέας Ευρώπης παραπέμπει σε μεγαλύτερη πολιτική σταθερότητα σε σχέση με τις χώρες της Ν.Α Ασίας. Ωστόσο, υπάρχουν μεμονωμένες περιπτώσεις (Σερβία, Τουρκία) των οποίων η βαθμολογία εμφανίζεται συγκρίσιμη ή και χαμηλότερη των χωρών της Ν.Α Ασίας.

□ **«Αποτελεσματικότητα Κυβέρνησης» (Government Effectiveness):** Η σύγκριση του μέσου όρου των αποδόσεων στην Νέα Ευρώπη με τις χώρες της Ν.Α Ασίας είναι δυσμενής. Ωστόσο η μέση βαθμολογία που λαμβάνουν για το 2008 οι χώρες της Νέας Ευρώπης που είναι στην Ε.Ε είναι σαφώς υψηλότερος από τον μέσο όρο της Ν.Α Ασίας το 1997.

□ **«Ποιότητα Ρύθμισης Αγορών» (Regulatory Quality):**

Στην περίπτωση των χωρών της Νέας Ευρώπης, οι κυβερνήσεις σε αρκετά μεγάλο βαθμό προωθούν πολιτικές (εναρμονίζοντας τις πολιτικές τους με αυτές της Ε.Ε) οι οποίες επιτρέπουν και προωθούν την ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας του ιδιωτικού τομέα.

□ **«Εφαρμογή των νόμων» (Rule of Law):** Ο μέσος όρος των χωρών της Νέας Ευρώπης είναι χαμηλότερος από την Ν.Α Ασία το 1997. Οι επιδόσεις της Μαλαισίας, της Ν. Κορέας και της Ταϊλάνδης ανέρχονται σε υψηλά επίπεδα, εφάμιλλα των χωρών της Νέας Ευρώπης. Οι έρευνες της Παγκόσμιας Τράπεζας καταγράφουν ότι η εμπιστοσύνη στην εφαρμογή των νόμων και των συμβολαίων ήταν υψηλή .

□ **«Έλεγχος Διαφθοράς» (Control of corruption):** Τα αποτελέσματα της σύγκρισης αποδεικνύουν ότι η διαφθορά ήταν αυξημένη την εποχή εκείνη στις χώρες της Ν.Α Ασίας. Η άρχουσα πολιτική τάξη θεωρείτο ότι εκμεταλλευόταν την εξουσία και την χρησιμοποιούσε για ιδιωτικό πλουτισμό. Η βαθμολογία που λαμβάνουν οι χώρες της Ν.Α Ασίας στο σημείο αυτό επιβεβαιώνει τα συμπεράσματα της βιβλιογραφίας για την ύπαρξη του «παρεοκρατικού» καπιταλισμού (crony capitalism). Σε αντίθεση, στις χώρες της Ν.Ε, αυτό περιορίζεται από τις αρχές της Ε.Ε και το κοινοτικό κεκτημένο Συνεκτιμώντας τα στοιχεία από την σχετική έρευνα, οι χώρες της Νέας Ευρώπης εκλαμβάνονται να παρουσιάζουν μεγαλύτερη θεσμική επάρκεια και ικανότητα διακυβέρνησης από ότι οι χώρες της Ασίας το 1997. Κατά συνέπεια, είναι λογικό να εμφανίζουν μεγαλύτερη ικανότητα να αντιμετωπίσουν μια κρίση. Ακόμα, σύμφωνα με την έρευνα Ease of Doing Business 2009 της Παγκόσμιας Τράπεζας, το ποσοστό των χωρών της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης που πραγματοποίησαν μια τουλάχιστον θετική μεταρρύθμιση το 2006-2007 ήταν μεγαλύτερο συγκριτικά με τις άλλες περιοχές του κόσμου.

3. Η τρίτη διαφορά αφορά το είδος των κεφαλαιακών εισροών που δέχθηκαν οι δυο περιοχές. Οι χώρες της Νέας Ευρώπης ήταν αποδέκτες σημαντικών εισροών άμεσων ξένων επενδύσεων. Το ποσοστό κάλυψης των ελλειμμάτων τρεχουσών συναλλαγών από άμεσες ξένες επενδύσεις για τις χώρες της Νέας Ευρώπης ήταν μεγαλύτερο από αυτό των χωρών της Ν.Α. Ασίας. Αυτό δεν ισχύει μόνο για το έτος της κρίσης αλλά και για χρονικό διάστημα τουλάχιστον μιας τριετίας πριν την έναρξη της κρίσης. Το γεγονός αυτό από μόνο του είναι σημαντικό γιατί οι άμεσες ξένες επενδύσεις εκ της φύσεως τους είναι λιγότερο ευμετάβλητες και αναστρέψιμες, σε περίπτωση που προκύψει ζήτημα εκροής κεφαλαίων.
  
4. Η τέταρτη διαφορά αφορά το μοντέλο ανάπτυξης. Οι πηγές ανάπτυξης εμφανίζονται να είναι διαφορετικές από την άποψη των παραγωγικών συντελεστών. Ο Krugman (1998) υποστηρίζει ότι οι οικονομικές επιδόσεις των χωρών της Ασίας βασίστηκαν στην συσσώρευση παραγωγικών συντελεστών. Αυτό συνίσταται όχι μόνο στο αυξημένες κεφαλαιακές εισροές αλλά κυρίως στην αθρόα εισροή ανθρώπινου δυναμικού. Η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παραγωγής διατηρείτο στάσιμη ή αυξανόταν οριακά. Κατά συνέπεια, σύμφωνα με την αρχή των φθινουσών αποδόσεων κλίμακας ήταν λογικό η ανατροπή της σχέσης κεφαλαίου-εργασίας υπέρ της δεύτερης επέφερε τη μειούμενη αποδοτικότητα των εισροών το οποίο να οδηγήσει νομοτελειακά στην οικονομική στασιμότητα. Το μοντέλο ανάπτυξης της Νέας Ευρώπης διαφοροποιείται ως προς το σημείο αυτό. Οι αναπτυξιακοί ρυθμοί των οικονομιών της Νέας Ευρώπης έχουν ως βασική αφετηρία τους την αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των

συντελεστών παραγωγής (Total Factor Productivity) και μετά την συσσώρευση κεφαλαίου.

Αντίθετα, η συμβολή της εργασίας στις περισσότερες χώρες ήταν λιγότερο θετική ή και αρνητική. Αυτό οφείλεται στο μεταναστευτικό κύμα προς την Δ. Ευρώπη. Επίσης, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του ΔΝΤ, οι οικονομίες της Νέας Ευρώπης με την μεγαλύτερη συνολική παραγωγικότητα, σημείωσαν και τις υψηλότερες οικονομικές επιδόσεις. Το συμπέρασμα αυτό υποστηρίζεται και από τους Schadler and others (2007). Η διαφορά αυτή είναι σημαντική, γιατί καταδεικνύει ότι η πρόοδος που συντελέστηκε είναι πραγματική και όχι επιφανειακή. Η αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας υποδηλοί βελτίωση της τεχνολογίας της παραγωγής και των διοικητικών ικανοτήτων. Το αν είναι διατηρήσιμη είναι ένα άλλο ζήτημα το οποίο θα διερευνηθεί σε άλλη ενότητα. Η διατήρηση της υψηλής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής είναι μια πρόκληση που αντιμετωπίζουν οι οικονομίες της Νέας Ευρώπης.

*(Γκιώνης Ι., «Η χρηματοοικονομική κρίση και η Νέα Ευρώπη», «Οικονομία και Αγορές», τόμος 4, σελίδες 5 - 14, Μάιος 2009)*

##### 5. Η πέμπτη διαφορά αφορά την διαφορετική δομή μεταξύ των οικονομιών.

Οι οικονομίες των χωρών της Νέας Ευρώπης το 2008 παρουσιάζουν διαρθρωτικές διαφορές σε σχέση με αυτές των χωρών της Ν.Α Ασίας το 1997. Οι δομές της οικονομίας τους ήταν ιδιαίτερα αδύναμες ώστε να υποδεχθούν και να διαχειριστούν αποτελεσματικά, αν κρίνει κάποιος από τον χαμηλόβαθμό διαφάνειας στις σχέσεις κυβερνήσεων και επιχειρηματικού τομέα, την ανεπαρκή εταιρική διακυβέρνηση και την χαμηλή επιχειρηματική αποτελεσματικότητα. Ακόμα, η κατανομή των κεφαλαιακών εισροών δεν ήταν αποτελεσματική. Πολύ σημαντικό ποσοστό των εισροών κατευθύνθηκε σε μη παραγωγικούς τομείς ή επενδύσεις αμφίβολης μελλοντικής κερδοφορίας και αυξημένου

επενδυτικού ρίσκου. Πιο συγκεκριμένα, πολλές από τις επιχειρήσεις ήταν άμεσα συνδεδεμένες με τα καθεστώτα-κυβερνήσεις της εποχής εκείνης. Ακόμα, ο Perkins (2004) παραθέτει στοιχεία για την κατανομή του ελέγχου των επιχειρήσεων στις χώρες της Ν.Α. Ασίας το 1997. Η συντριπτική πλειοψηφία των εισηγμένων εταιρειών βρισκόταν κάτω από τον μετοχικό έλεγχο των συγκεκριμένων οικογενειών και των κυβερνήσεων της εποχής εκείνης. Επίσης, η Ασιατική κρίση αποκάλυψε την ύπαρξη του ηθικού κινδύνου (moral hazard). Αυτός προέκυπτε από την κυβερνητική παρέμβαση στην οικονομία. Αυτή ελάμβανε την μορφή της παροχής έμμεσης εγγύησης στην περίπτωση αποτυχίας (government bail-out) ή και ακόμα ύπαρξης κρατικής επιδότησης τις περισσότερες φορές. Αυτό όμως ωθούσε τις επιχειρήσεις να αναλάβουν υπέρμετρους επενδυτικούς κινδύνους.

Αντίθετα, στην περίπτωση των χωρών της Νέας Ευρώπης παρατηρείται μια διαφορετική δομή στην οικονομία. Μετά την κατάρρευση των κομμουνιστικών καθεστώτων στις αρχές της δεκαετίας του 90, υπήρξε μετάβαση από την σοσιαλιστική οικονομία στην οικονομία του συστήματος της αγοράς. Σε πολύ μεγάλο βαθμό αυτό πραγματοποιήθηκε μέσω ιδιωτικοποιήσεων. Εφελτήριο για αυτό αποτέλεσαν οι άμεσες ξένες επενδύσεις. Η εικόνα που παρουσιάζει η Νέα Ευρώπη είναι διαφορετική μετά από πλέον μια δεκαετία μετάβασης στην οικονομία της αγοράς. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ΕΤΑΑ) η συνεισφορά του ιδιωτικού τομέα στο ΑΕΠ στις περισσότερες χώρες της Νέας Ευρώπης ξεπερνούσε το 70%. Αυτό διαφοροποιεί την Νέα Ευρώπη σε σχέση με την Ν. Ασία, από την άποψη ότι τα κριτήρια των επιχειρηματικών αποφάσεων είναι κατά βάση ιδιωτικο-οικονομικά. Η πέμπτη διαφορά αφορά τη δομή ιδιοκτησίας του χρηματοπιστωτικού τομέα. Σημαντικό χαρακτηριστικό της εξέλιξης είναι η επέκταση των τραπεζών προς την Νέα Ευρώπη. Αν και κάποτε υπό αμιγώς κρατική ιδιοκτησία, στην μετάβαση προς την οικονομία της αγοράς, οι

κυβερνήσεις των χωρών της Νέας Ευρώπης ιδιωτικοποίησαν τα εγχώρια τραπεζικά συστήματα με συμμετοχή ξένων τραπεζών. Αυτό είχε ως συνέπεια οι ξένες τράπεζες -κυρίως Ευρωπαϊκές- να κατέχουν σημαντικά μερίδια αγοράς στις χώρες της Νέας Ευρώπης. Με εξαίρεση την Ουκρανία και την Τουρκία, τα μερίδια αγοράς υπερέβαιναν το 60% (σε κάποιες περιπτώσεις ανέρχονταν έως το 90%).

Η εικόνα είναι τελείως αντίθετη στις χώρες της Ν. Ασίας. Ο βαθμό ξένης ιδιοκτησίας των τραπεζικών συστημάτων των χωρών της Ν.Α Ασίας το 1997 ήταν εξαιρετικά χαμηλός. Το μερίδιο αγοράς των ξένων τραπεζών ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών στη Ν.Α Ασία δεν ξεπερνούσε το 15% (Μαλαισία), ενώ υπήρχαν και περιπτώσεις που ήταν μηδενικό (Κορέα και Ταϊλάνδη). Η ξένη ιδιοκτησία στην Νέα Ευρώπη έδωσε πρόσβαση σε τεχνογνωσία και κεφάλαια. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα μεγαλύτερη κερδοφορία, αποτελεσματικότητα και καλύτερη θωράκιση του χρηματοπιστωτικού τομέα.

6. Η έκτη διαφορά αφορά το ύψος της πιστωτικής επέκτασης. Και στις δύο περιπτώσεις είχαμε ιδιαίτερα ταχεία πιστωτική επέκταση και στις δυο οικονομικές ζώνες. Οι σωρευτικές αυξήσεις για τα τρία τελευταία χρόνια εάν μετρηθούν ως ποσοστά του ΑΕΠ είναι συγκρίσιμες με τις χώρες της Ν.Α Ασίας.

Ωστόσο, το επίπεδο του δανεισμού ήταν μεγαλύτερο για τις χώρες της Ν.Α Ασίας το 1997. Τα συνολικά δάνεια ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν πολύ μεγαλύτερα στις χώρες της Ν.Α Ασίας το 1997 από ότι στις χώρες της Νέας Ευρώπης. Στην περίπτωση της Ασίας η πιστωτική επέκταση ήταν δανεισμός προς τις επιχειρήσεις και τον χρηματοπιστωτικό τομέα και όχι προς τα νοικοκυριά. Οι απαιτήσεις των ξένων τραπεζών στην περίπτωση της Νέας Ευρώπης είναι περίπου κατά το ήμισυ από τα νοικοκυριά. Η ύπαρξη του ξένου δανεισμού στους ισολογισμούς των νοικοκυριών τα εκθέτει εξίσου στον συναλλαγματικό κίνδυνο με τις επιχειρήσεις, ίσως και περισσότερο. Αυτό περιπλέκει το πρόβλημα γιατί το καθιστά αυτόματα και πολιτικό πρόβλημα.



7. Η έβδομη διαφορά εντοπίζεται στο καθεστώς νομισματικής πολιτικής. Οι χώρες της Νέας Ευρώπης παρουσιάζουν ανομοιογένεια ως προς το καθεστώς της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Κάποιες χώρες έχουν καθεστώς ελεύθερης διακύμανσης (free float) άλλες καθεστώς ελεγχόμενης διακύμανσης (managed float), καθεστώς Επιτροπής Συναλλάγματος (currency board), ή de facto σταθερής ισοτιμίας . Στην συντριπτική πλειοψηφία τους τα νομίσματα των χωρών είναι συνδεδεμένα με το Ευρώ.

Τα νομίσματα των χωρών της Ν.Α Ασίας ήταν συνδεδεμένα με το δολάριο, το οποίο εκείνη την εποχή βρίσκονταν σε ανοδική πορεία. Τα επιτόκια των χωρών της Ν.Α Ασίας διατηρούνταν σε υψηλά επίπεδα, ώστε σε συνδυασμό με τις σταθερές ισοτιμίες να προσελκύονται κεφάλαια από το εξωτερικό. Τα κεφάλαια αυτά είχαν σε μεγάλο βαθμό βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

8. Η όγδοη διαφορά αφορά τη δημοσιονομική πολιτική: Οι χώρες της Νέας Ευρώπης ακολούθησαν ως επί το πλείστον επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Αντίθετα, οι χώρες της Ν.Α Ασίας διατηρούσαν πλεονασματικούς δημοσιονομικούς προϋπολογισμούς.

9. Η ένατη διαφορά αφορά την έκταση της κρίσης. Η ποσοστιαία υποτίμηση που σημειώθηκε στα τοπικά νομίσματα (έναντι του δολαρίου που ήταν το νόμισμα αναφοράς την περίοδο εκείνη) κατά την διάρκεια της κρίσης στην Ν. Ασία ήταν πολύ μεγαλύτερη από αυτή που σημειώθηκε στα νομίσματα των χωρών της Νέας Ευρώπης. Η υποτίμηση των νομισμάτων μέσα στην περίοδο αυτή έχει διορθώσει αλλά όχι εξαλείψει πλήρως σε ορισμένες περιπτώσεις την πραγματική ανατίμηση των τοπικών νομισμάτων .

10. Η δέκατη διαφορά αφορά την επάρκεια των συναλλαγματικών διαθεσίμων. Τα συναλλαγματικά αποθέματα για την άμυνα του νομίσματος έναντι της κερδοσκοπίας στην Ασία την εποχή της κρίσης ήταν χαμηλότερα από τα αντίστοιχα των χωρών της Νέας Ευρώπης. Αυτό προκύπτει από δύο δείκτες. Ο πρώτος αφορά το ποσοστό του βραχυπρόθεσμου εξωτερικού χρέους το οποίο καλύπτουν τα συναλλαγματικά διαθέσιμα το έτος πριν την κρίση. Ο δεύτερος

αφορά τον αριθμό των μηνών που επαρκούν τα συναλλαγματικά διαθέσιμα για να καλύψουν τις ανάγκες σε εισαγωγές. Σε κάθε περίπτωση η σύγκριση για τις χώρες της Νέας Ευρώπης είναι ευνοϊκή .

11. Η ενδέκατη διαφορά αφορά τις απώλειες σε μονάδες ανάπτυξης. Οι απώλειες σε ποσοστιαίες μονάδες ΑΕΠ ήταν πολύ μεγαλύτερες στην περίπτωση της κρίσης στην Ασία σε σχέση με τις προσδοκώμενες στην Νέα Ευρώπη. Ο μέσος όρος των προσδοκώμενων απωλειών είναι σχεδόν ο μισός για τις χώρες της Νέας Ευρώπης. Μια άλλη σημαντική παράμετρο υπό εξέταση αποτελούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην περίπτωση των χωρών της Ν. Ασίας το 1997 ήταν ήδη υψηλό πριν την εκδήλωση της κρίσης. Αυτό σε πολύ μεγάλο βαθμό αντανακλούσε τους εύθραυστους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

12. Η δωδέκατη διαφορά αφορά την αντιμετώπιση της κρίσης. Η ίδια η εμπειρία του παρελθόντος από την Ασιατική κρίση αποδεικνύεται ιδιαίτερα διδακτική στην αντιμετώπιση της τωρινής κρίσης. Προς αυτή την κατεύθυνση η αρωγή των διεθνών οργανισμών προς την Ανατολική Ευρώπη ήταν άμεση. Ακόμα και οι όροι χορήγησης της βοήθειας δεν έχουν το ίδιο βαθμό αυστηρότητας που εμπεριείχαν τα προγράμματα βοήθειας το 1997.

*(Γκιώνης\_Ι., «Η χρηματοοικονομική κρίση και η Νέα Ευρώπη», «Οικονομία και Αγορές», τόμος 4, σελίδες 5 - 14, Μάιος 2009)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10<sup>ο</sup>

### ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

---

Το έτος 2009, η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με τη χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου, με το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης να μειώνεται σημαντικά σε όλες τις χώρες. Οι χώρες που βασίζονται στις εξαγωγές επλήγησαν περισσότερο, καθώς από το τελευταίο τρίμηνο του 2008, το διεθνές εμπόριο υπέστη καθίζηση. Η ένταση και η διάρκεια της κρίσης, ιδίως μετά την δραματική επιδείνωσή της στα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008, εξέπληξαν όλους. Είναι αξιοσημείωτο ότι έως το 2007, οικονομολόγοι και αναλυτές προσπαθούσαν να αποδώσουν εύσημα – και διαφωνούσαν σε ποιόν – για την επίτευξη την τελευταία δεκαετία του συνδυασμού υψηλών ρυθμών παγκόσμιας ανάπτυξης με ταυτόχρονο χαμηλό πληθωρισμό. Σήμερα, το τοπίο έχει αλλάξει δραματικά. Η προσοχή όλων είναι στραμμένη στην αντιμετώπιση των καταστροφικών συνεπειών της μεγαλύτερης κρίσης στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα από τον καιρό της Μεγάλης Ύφεσης του 1929. *(Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

#### Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Η χρηματοοικονομική κρίση πολύ γρήγορα μετατράπηκε σε οικονομική, καθώς τα προβλήματα μεταδόθηκαν στην πραγματική οικονομία. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκεται στην καρδιά της σύγχρονης παγκόσμιας οικονομικής δομής. Οι απομειώσεις δημιούργησαν προβλήματα φερεγγυότητας και οδήγησαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε βίαιη απομόχλευση. Τράπεζες που στο παρελθόν δάνειζαν 50 φορές τα ίδια κεφάλαιά τους αναγκάστηκαν να

περιορίσουν το δανεισμό προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά κατά 50 φορές.

Έτσι, θέσπισαν αυστηρότερα πιστωτικά κριτήρια και περιόρισαν τις πιστώσεις. Η απομόχλευση, απαραίτητη για να επανέλθει η ισορροπία στον χρηματοοικονομικό τομέα, οδηγεί τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά σε συρρίκνωση των δραστηριοτήτων τους, γεγονός που σημαίνει μείωση του προσωπικού, αύξηση της ανεργίας, λιγότερη παραγωγή, λιγότερο εισόδημα και επιμήκυνση της ύφεσης. Η πολλαπλασιαστική αυτή αρνητική επίδραση από το χάσμα κεφαλαίων στο νέο δανεισμό καθώς και στην ανανέωση των παλαιών δανείων μεταφέρει την κρίση στην πραγματική οικονομία. Η έλλειψη πιστώσεων συνέβαλλε μαζί με την πτώση της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης και στην κατάρρευση του παγκόσμιου εμπορίου.

Σήμερα γνωρίζουμε ότι το 2009 η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε αντιμέτωπη με τη χειρότερη ύφεση της μεταπολεμικής περιόδου, με το ρυθμό ανάπτυξης να μειώνεται σημαντικά και την ανάκαμψη να αναμένεται αναιμική για το 2010. Από τη δεκαετία του 1930 και την τότε Μεγάλη Ύφεση, ποτέ ξανά η υφήλιος δεν είχε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Οι τελευταίες προβλέψεις του ΔΝΤ (Οκτώβριος 2009) για τον παγκόσμιο ρυθμό ανάπτυξης του 2009 είναι -1,1%. Η επιβράδυνση της παγκόσμιας ανάπτυξης επιταχύνθηκε με τη ραγδαία πτώση των εξαγωγών εξαιτίας της μείωσης της παγκόσμιας ζήτησης, τη μείωση των δανείων που χορηγούν οι τράπεζες και την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων (μετοχές, ακίνητα κτλ.).

Μέσα στο 2009 οι προβλέψεις για την εξέλιξη της ύφεσης συμπλήρωσαν έναν κύκλο, με τους αναλυτές σχετικά αισιόδοξους για το μέγεθος και την διάρκειά της, στη συνέχεια εξαιρετικά απαισιόδοξους και προς το τέλος του 2009 σχετικά αισιόδοξους. Πριν έξι μήνες, οι προβλέψεις του Απριλίου 2009 του ΔΝΤ για το 2010 ήταν στο 1,9%.

Σήμερα είναι 3,1%. Οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης έγιναν εμφανείς στις πραγματικές οικονομίες, πλήττοντας όχι μόνο χώρες όπως οι ΗΠΑ, που βρέθηκαν στο επίκεντρο της κρίσης, αλλά τις οικονομίες όλων των χωρών, αναπτυγμένων και αναπτυσσόμενων. Ήδη από το δεύτερο μισό του 2008 η ανάπτυξη σε πολλές ανεπτυγμένες οικονομίες, πέρασε σε αρνητικό έδαφος και η ύφεση συνεχίστηκε και στο πρώτο μισό του 2009. Πλέον στο τρίτο τρίμηνο του 2009 οι ρυθμοί ανάπτυξης έχουν αρχίσει να επανέρχονται σε θετικό έδαφος και η ανάπτυξη αναμένεται να ενισχυθεί περαιτέρω το 2010. (*Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009*)

## ΤΙ ΜΑΣ ΕΠΙΦΥΛΑΣΣΕΙ ΤΟ ΜΕΛΛΟΝ;

### 1. ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Σήμερα οι εκτιμήσεις συγκλίνουν ότι εισερχόμαστε σε μια τέτοια περίοδο χαμηλότερης παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης από ότι την περίοδο που μας οδήγησε στην κρίση. Οι επενδύσεις έχουν μειωθεί δραστικά και η ανεργία αναμένεται να παραμείνει σε υψηλά επίπεδα. Οι προσπάθειες που καταβάλλονται για τον περιορισμό των επιπτώσεων της κρίσης και τη σταθεροποίηση, κυρίως του χρηματοπιστωτικού τομέα, δεν είναι χωρίς κόστος. Ως κόστος δεν είναι μόνο στο άμεσο χρηματικό κόστος αλλά και η αρνητική επίπτωση στις αναπτυξιακές προοπτικές.

Οι ενέργειές μας σήμερα, όσο απαραίτητες και αν είναι, κοστίζουν σε μονάδες μελλοντικής οικονομικής ανάπτυξης. Ο δυνητικός ρυθμός ανάπτυξης αναμένεται να μειωθεί στο άμεσο μέλλον καθώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα

θα χρειαστεί να αναδιοργανωθούν και οι αγορές να ομαλοποιηθούν ώστε να καταστεί δυνατή η απαραίτητη πιστωτική επέκταση για την αύξηση των επενδύσεων, της παραγωγικότητας και την ανακατανομή του εργατικού δυναμικού.

Μεσοπρόθεσμα, επίσης, θα πρέπει να προσεχθεί από την πλευρά των κεντρικών τραπεζών ο κίνδυνος πληθωριστικών πιέσεων, που πηγάζει από τη σημερινή επεκτατική νομισματική πολιτική. Πέραν, όμως, από τις μεσοπρόθεσμες τριβές στο παγκόσμιο σύστημα και την οικονομική πολιτική, υπάρχουν και άλλοι αιτιώδεις και ουσιαστικοί παράγοντες αναμενόμενης πτώσης του ρυθμού ανάπτυξης.

Οι κύριοι παράγοντες είναι τρεις: η αναμενόμενη άνοδος των πραγματικών επιτοκίων, η περιοριστική δημοσιονομική πολιτική και η αποκατάσταση των παγκόσμιων ανισορροπιών. Η μελλοντική οικονομική ανάπτυξη δεν θα μπορεί να στηριχθεί, στο βαθμό που το κάνει σήμερα, στη δημοσιονομική επέκταση. Οι κυβερνήσεις άσκησαν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, αυξάνοντας σημαντικά τα δημοσιονομικά ελλείμματα και το δημόσιο χρέος, σε μια προσπάθεια να διοχετεύσουν κεφάλαια στην οικονομία και να αποφύγουν μια ύφεση διαρκείας. Όμως δεν μπορούν να συνεχίσουν για πολύ ακόμα αυτή την πολιτική, είτε λόγω περιορισμών όπως το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης είτε και λόγω της πειθαρχίας που επιβάλλουν οι αγορές, καθώς ιδίως σε ένα μελλοντικό περιβάλλον χαμηλής οικονομικής ανάπτυξης το κόστος χρηματοδότησής αυξάνεται.

Τα επόμενα χρόνια στόχος θα είναι η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων για να μειωθεί το δημόσιο χρέος. Το μοντέλο οικονομικής ανάπτυξης των τελευταίων ετών στηρίχθηκε σε μια σειρά από παράγοντες, οι οποίοι σήμερα δεν μπορούν να συνεχίσουν να αποτελούν σημεία στήριξης του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Κάποιοι από αυτούς ήταν αποτέλεσμα ανισορροπιών, οι οποίες δεν είναι πλέον διατηρήσιμες και αναμένεται να αποκαθιστούνται σταδιακά. Το μοντέλο ανάπτυξης πολλών χωρών στηρίχθηκε

στην κατανάλωση. Ο αμερικανός καταναλωτής είναι αναγκασμένος να μειώσει τη μόχλευσή του και να αυξήσει την αποταμίευση, όπως άλλωστε συμβαίνει και σε πολλές άλλες οικονομίες με υψηλά ποσοστά δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών.

Η παγκόσμια οικονομία θα είναι πιο ισορροπημένη με τις Η.Π.Α. να μην έχουν τεράστια ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών και την Ασία να μην τα χρηματοδοτεί με τα δικά της τεράστια πλεονάσματα. Αυτό δημιουργεί πρόβλημα στις χώρες που εξάγουν προς τις Η.Π.Α. διότι αναγκάζονται να μειώσουν την παραγωγή τους. Και είναι δύσκολο να αναπληρωθεί το χάσμα κατανάλωσης που αναμένεται να αφήσουν οι Αμερικανοί. Ο κινέζος καταναλωτής δεν είναι ακόμα έτοιμος για να αναλάβει τέτοιο ρόλο. Η Ινδία παραμένει μια σχετικά κλειστή οικονομία, ενώ η Ευρώπη πάντα ακολουθούσε τις ΗΠΑ καθυστέρηση όσον αφορά την ανάπτυξη.

Στη χώρα μας η διεθνής κρίση συμπιέζει τα πραγματικά εισοδήματα και διογκώνει την ανεργία. Όμως, η Ελλάδα αντιμετωπίζει περισσότερα προβλήματα. Η κρίση έβγαλε στην επιφάνεια τι σωρευμένες ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες γιγαντώθηκαν έπειτα από αδράνεια ετών της οικονομικής πολιτικής. Ο κίνδυνος είναι πλέον μεγάλος για την ελληνική οικονομία να εισέλθει σε μια ύφεση διαρκείας ή στην καλύτερη περίπτωση σε μια στασιμότητα διαφοροποιούμενη από την υπόλοιπη Ευρώπη. Το 2010 αναμένεται να είναι το πρώτο έτος απόκλισης, αντί για σύγκλισης, του βιοτικού μας επιπέδου από το επίπεδο της ΕΕ. Το μεγάλο στοίχημα σήμερα είναι αν η Ελλάδα μπορέσει από το 2011 και κατόπιν να ανακάμψει.

Οι μακροχρόνιες ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας καθρεφτίζονται στα διπλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών και δημοσιονομικό. Η ελληνική οικονομία, όπως είναι φανερό και από μία σειρά από δείκτες χάνει συνεχώς σε ανταγωνιστικότητα. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας -η κυριότερη μακροοικονομική μας ανισορροπία- αντικατοπτρίζεται στο τεράστιο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Αγοράζουμε πολύ περισσότερα

αγαθά και υπηρεσίες από ότι πουλάμε στους ξένους. Η ελληνική οικονομία δεν έχει τη δυνατότητα να παράγει ανταγωνιστικά αγαθά και υπηρεσίες.

Σήμερα στην Ελλάδα είναι απαραίτητη η στροφή προς ένα μοντέλο πιο εξωστρεφές, βασισμένο στην ανταγωνιστικότητα των ελληνικών επιχειρήσεων και την καινοτομία, τις εξαγωγές και τις επενδύσεις και όχι την κατανάλωση. Είναι, επίσης, απαραίτητο να νοικοκυρευτούν τα δημόσια οικονομικά, να εξισορροπηθεί διαχρονικά το ασφαλιστικό, να γίνει πιο αποτελεσματική και λιγότερο γραφειοκρατική η λειτουργία του κράτους, να γίνει η Ελλάδα κέντρο προσέλκυσης και όχι απόθησης των ξένων επενδύσεων.

## *2. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ*

Η εξέλιξη της κρίσης μπορεί να επιφέρει μια σειρά από αλλαγές πολιτικής. Στο πεδίο της νομισματικής πολιτικής ένα ερώτημα είναι αν η ΕΚΤ θα αναθεωρήσει τον στόχο της, που είναι αποκλειστικά η διατήρηση χαμηλού πληθωρισμού, για να συμπεριλάβει και την οικονομική ανάπτυξη. Θα αποτελέσουν οι «φούσκες» και ο περιορισμός τους ένα νέο στόχο των νομισματικών αρχών; Αν και πως θα επιτευχθεί ο συντονισμός νομισματικής και εποπτικής πολιτικής;

Η σημερινή επεκτατική νομισματική πολιτική των κεντρικών τραπεζών δημιουργεί ερωτηματικά για τον κίνδυνο πληθωρισμού στο μέλλον.

Πόσο εύκολα μπορεί η Fed ή η ΕΚΤ να αποσύρουν την ρευστότητα που έχουν δώσει όταν αρχίσει η ανάκαμψη;

Το μέγεθος της παρέμβασης των κεντρικών τραπεζών για την παροχή της απαραίτητης ρευστότητας φαίνεται και από την μεγέθυνση του ενεργητικού τους από τον Σεπτέμβριο του 2008, ιδίως στην περίπτωση της Fed. Υπάρχουν κρίσιμα ερωτήματα, η απάντηση στα οποία θα κρίνει πολλά για το μέλλον. Θα παραμείνουν τα επιτόκια παρέμβασης χαμηλά αρκετό χρόνο υποστηρίζοντας την ανάπτυξη και τα κέρδη των τραπεζών; Υπάρχει κίνητρο να μειωθεί στις



ΗΠΑ, μέσω του πληθωρισμού, το τεράστιο σωρευμένο χρέος του δημοσίου (85% του ΑΕΠ το 2009);

### 3. ΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΕΙΑ

Η σταθερότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος τέθηκε υπό αμφισβήτηση κατά την κορύφωση της κρίσης. Πιο συγκεκριμένα, υπήρξε σοβαρός κίνδυνος ολικής κατάρρευσής του. Στο πλαίσιο αυτό, η αποτελεσματικότητα του διεθνούς συστήματος ελέγχου και εποπτείας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αναδείχτηκε ως κορυφαίο θέμα προς εξέταση. Ο επανασχεδιασμός του αποτελεί αντικείμενο εκτεταμένης συζήτησης και διαπραγμάτευσης.

Η προσπάθεια κατασκευής ενός νέου παγκόσμιου εποπτικού πλαισίου του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι πλέον υπό τη αιγίδα των G-20 χωρών. Οι διεργασίες στις συναντήσεις των G-20 χωρών έχουν οδηγήσει σε μια σειρά από αποφάσεις οι οποίες θέτουν τα πλαίσια για την αναδιοργάνωση του συστήματος. Θα απαιτηθεί διεθνής συντονισμός σε πέντε τομείς:

- i. ενίσχυση της διαφάνειας και της λογοδοσίας
- ii. δημιουργία ενός ισχυρού ρυθμιστικού πλαισίου και πιο συγκεκριμένα ενίσχυση της Βασιλείας II
- iii. προώθηση της ακεραιότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών
- iv. ενίσχυση της διεθνούς συνεργασίας και συντονισμού
- v. μεταρρύθμιση των διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, όπως το ΔΝΤ.

Η συζήτηση και τα σχέδια προς επεξεργασία των G-20, αν δεν χάσουν τη σημερινή ορμή τους, μπορούν να οδηγήσουν σε μια σειρά από μέτρα και νέες πολιτικές. Όλες οι πρωτοβουλίες που αφορούν την σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος συντονίζονται πλέον από το Financial Stability Board (FSB), το οποίο έχει ενισχυθεί.

Στην Ευρώπη ίσως δούμε περισσότερο αυστηρούς κανόνες λειτουργίας και εποπτείας από ότι στις ΗΠΑ. Σύμφωνα με τις πρόσφατες αποφάσεις του ECOFIN, η μακροπροληπτική εποπτεία στην Ε.Ε, ανατίθεται στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ESRB). Η ΕΚΤ θα παρέχει υλικοτεχνική υποστήριξη. Η κύρια αποστολή του ESRB θα είναι ο εντοπισμός, η παρακολούθηση και η αξιολόγηση των πιθανών κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ε.Ε, που προκύπτουν από το μακροοικονομικό περιβάλλον, καθώς και από τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Εάν οποιοσδήποτε κίνδυνος φαίνεται να είναι σημαντικός, το ESRB θα εκδίδει προειδοποιήσεις και θα κάνει συστάσεις.

Στο μικροεπίπεδο προληπτικής εποπτείας θα συσταθεί το Ευρωπαϊκό Σύστημα Εποπτικών Αρχών. Θα αποτελείται από τρεις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές για τις τράπεζες, τα χρηματιστήρια και τις ασφαλιστικές εταιρείες αντίστοιχα. Ξεχωριστές ομάδες εποπτών θα δημιουργηθούν για μεγάλους διεθνείς χρηματοπιστωτικούς ομίλους. Η Επιτροπή της Βασιλείας (Basel Committee) που θέτει τους κανόνες εποπτείας ενισχύθηκε από τις αποφάσεις των G-20 και συμμετέχουν πλέον σε αυτές και εκπρόσωποι των αναδυόμενων αγορών. Η επιτροπή έχει θέσει μια σειρά από προτεραιότητες για την γενική αναδιοργάνωση του εποπτικού πλαισίου, που έχουν επιπτώσεις για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα:

- i. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να αυξήσουν την ποιότητα, τη συνοχή και τη διαφάνεια της κεφαλαιακής δομής τους.
- ii. Η υιοθέτηση ενός πλαισίου αντικυκλικών δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, που να είναι υψηλότερα των σημερινών ελάχιστων απαιτήσεων. Το ύψος των απαιτούμενων ιδίων κεφαλαίων δεν θα είναι το ίδιο σε όλες τις φάσεις του οικονομικού κύκλου. Προβλέπεται να είναι μεγαλύτερο σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης και χαμηλότερο σε περιόδους ύφεσης της οικονομίας.
- iii. Θέσπιση περισσότερων και πιο διαφανών περιορισμών στη μόχλευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ένας νέος δείκτης μόχλευσης μη βασισμένος

στον κίνδυνο θα συμπληρώσει τους σημερινούς βασισμένους στον κίνδυνο δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, βοηθώντας στον περιορισμό της υπερβολικής επέκτασης των ισολογισμών.

iv. Οι τράπεζες θα πρέπει να τηρούν ένα ελάχιστο διεθνές πρότυπο χρηματοδότησης της ρευστότητάς τους. Αυτό το νέο πρότυπο θα περιλαμβάνει ένα δείκτη κάλυψης ρευστότητας υπό δυσχερείς συνθήκες που θα υποστηρίζεται από ένα πιο μακροπρόθεσμο διαρθρωτικό δείκτη ρευστότητας.

v. Τέλος το FSB θα θέσει πρότυπα για την συσχέτιση των αμοιβών με τη συνετή ανάληψη κινδύνου και τις μακροπρόθεσμες αποδόσεις.

Μακροπρόθεσμα τα μέτρα αυτά αναμένεται να αυξήσουν το ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων, να αυξήσουν τα επίπεδα ρευστότητας, να μειώσουν τα επίπεδα μόχλευσης και να προσδώσουν χαρακτήρα αντικυκλικότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Φυσικά, τα ζητήματα που αφορούν μια νέα διεθνή συμφωνία για κοινές αρχές όσον αφορά την εποπτεία και του κανόνες λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν εξαντλούνται στα παραπάνω μέτρα. Σημαντικό σημείο είναι η επίτευξη συμφωνίας για το συνολικό ύψος των απαιτούμενων κεφαλαίων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε σύγκριση με τα προ της κρίσης επίπεδα, με βάση την εμπειρία από προηγούμενες αλλά και τη σημερινή χρηματοοικονομική κρίση. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να επιτευχθεί ισορροπία μεταξύ του επιπέδου των κεφαλαίων που προωθεί τη μακροπρόθεσμη οικονομική σταθερότητα και την ανάπτυξη και την αποτελεσματικότητα του τραπεζικού τομέα.

*(Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11<sup>ο</sup>

### Ο ΚΟΣΜΟΣ ΕΧΕΙ ΜΠΕΙ ΣΕ ΝΕΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΦΑΣΗ

---

Ο κόσμος έχει μπει σε νέα οικονομική φάση. Οι εθνικές οικονομίες είναι στενά συνδεδεμένες και αλληλοεξαρτώμενες. Το εμπόριο διεξάγεται με πληροφορίες που διακινούνται με την ταχύτητα του φωτός μέσω του Διαδικτύου και της κινητής τηλεφωνίας. Η νέα αυτή φάση εξασφαλίζει σημαντικά οφέλη, αφού μειώνει το κόστος και επιταχύνει την παραγωγή και την παράδοση των αγαθών και των υπηρεσιών.

Ωστόσο, έχει και μια σκοτεινή πλευρά, μια πλευρά που αυξάνει σημαντικά το βαθμό κινδύνου και αβεβαιότητας που αντιμετωπίζουν οι παραγωγοί και οι καταναλωτές. Ένα περιστατικό ή κάποια αλλαγή των συνθηκών που επικρατούν σε μια χώρα -είτε πρόκειται για τη χρεοκοπία μιας τράπεζας, ένα χρηματιστηριακό κραχ ή κραχ χρηματαγοράς, μια πολιτική δολοφονία ή μια υποτίμηση του νομίσματος- μπορεί να εξαπλωθεί σε πολλές άλλες χώρες και να δημιουργήσει μαζικές αναταράξεις, να οδηγήσει το όλο σύστημα προς τελείως απρόβλεπτα αποτελέσματα.

Τελικά η κατάσταση οδηγείται κάποια στιγμή στο κατώτατο σημείο της, μετά από ένα πλήθος χρεοκοπιών, κατασχέσεων, χαμένων θέσεων εργασίας και απώλειας εισοδημάτων. Με κάποιο τρόπο οι βασικές ανάγκες και οι κυβερνητικές ενέργειες μπορεί να θέσουν ένα κατώτατο όριο ως προς τις ζημιές και τα πράγματα να αρχίσουν να φαίνονται λίγο καλύτερα. Οι αναταράξεις και η απαιδιοδοξία αντικαθίστανται από ένα μέτρο σταθερότητας και ανανεωμένης εμπιστοσύνης. Στηριζόμενες σε μια ενδεχόμενη ανάκαμψη, μερικές εταιρίες αναζητούν περισσότερες ευκαιρίες και επενδύσεις.

## ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΑΝΑΤΑΡΑΞΕΙΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ;

Αξιοσημείωτο είναι ότι οι αναταράξεις στον φυσικό κόσμο χαρακτηρίζονται από μια βίαια ή διαταραγμένη συμπεριφορά.Οι αναταράξεις ανέκαθεν ανησυχούσαν τους φυσικούς επειδή είναι πολύ δύσκολη όχι μόνο η ένταξή τους σε κάποιο μοντέλο, αλλά και η πρόβλεψή τους,παρά την εξέλιξη και τη δύναμη που έχουν σήμερα οι υπερ-υπολογιστές .Κατ'αρχάς ,ο ορισμός των αναταράξεων στο χώρο των επιχειρήσεων είναι οι απρόβλεπτες και γρήγορες αλλαγές στο εξωτερικό ή στο εσωτερικό περιβάλλον ενός οργανισμού που επηρεάζουν την απόδοσή του .Το «φαινόμενο της πεταλούδας» παρατηρείται επειδή ο κόσμος στον οποίο ζούμε είναι όλο και πιο συνδεδεμένος,αλληλοεξαρτώμενος παγκοσμιοποιημένος κόσμος ο οποίος επιταχύνει την «παγκοσμιοποίησή» του.

Θα πρέπει να αναφερθεί ότι η σύγχρονη οικονομία, με τις έντονες αναταράξεις της, είναι πολύ διαφορετική .Σήμερα και για το προβλεπτό μέλλον,η «νέα φυσιολογική» οικονομία είναι κάτι περισσότερο από τις φυσιολογικές εξάρσεις και υφέσεις των οικονομικών κύκλων που, τελικά, οδήγησαν σε κάποια προβλεψιμότητα στις επιχειρήσεις σε μακροεπίπεδο.Σήμερα μπορούμε να αναμένουμε περισσότερα μεγάλα σοκ και πολλές επώδυνες ανατροπές,που προκαλούν υψηλά επίπεδα συνολικού κινδύνου και αβεβαιότητας για τις επιχειρήσεις σε μικροοικονομικό και μακροοικονομικό επίπεδο .

Η πιο σοβαρή ανατάραξη είναι η «νέα φυσιολογική» κατάσταση που απαιτεί από τους ηγέτες των επιχειρήσεων και των κυβερνήσεων να καταλαβαίνουν καλύτερα ,να αποδέχονται πλήρως και στη συνέχεια να δημιουργούν νέους τρόπους,νέες στρατηγικές για την αντιμετώπισή της,αν θέλουμε να επιτύχουμε στα επόμενα χρόνια .

## ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΠΡΟΚΑΛΟΥΝ ΧΑΟΣ

Ο σύγχρονος κόσμος της αυξανόμενης διασύνδεσης και αλληλεξάρτησης σημαίνει αυξημένο κίνδυνο για κάθε εταιρεία .Κρίσιμοι παράγοντες οι οποίοι αυξάνουν τις πιθανότητες για επιχειρηματικούς κινδύνους είναι, μεταξύ άλλων, οι εξής :

- Οι τεχνολογικές πρόοδοι και η επανάσταση των πληροφοριών
- Οι διαταρακτικές τεχνολογίες και οι καινοτομίες
- Η «άνοδος των υπολοίπων»
- Ο υπερ-ανταγωνισμός
- Τα κρατικά κεφάλαια
- Το περιβάλλον
- Η ενδυνάμωση των πελατών

*(Kotler P,Caslione J., «Χάος, οι επιχειρήσεις στην εποχή των αναταράξεων», σελίδες 27-31,35-42,72-74, economia Publishing, Δεκεμβριος 2009)*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12<sup>ο</sup>

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ

Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007, είχε πολλές αιτίες: τα χαμηλά επιτόκια της περιόδου μετά το 2000, τη φούσκα των ακινήτων στις Η.Π.Α. και τη συναφή εξάπλωση στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, την παράβλεψη των κινδύνων από μη ορθολογικούς επενδυτές σε επενδύσεις δομημένων ομολόγων με βάση τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, την υψηλή μόχλευση των επενδυτικών τραπεζών με βραχυχρόνιο δανεισμό, την ανεπαρκή εποπτεία, καθώς και την ενδογενή γένεση μακροοικονομικών ρίσκων.

Καθένας από αυτούς τους παράγοντες δεν θα μπορούσε να επιφέρει την κρίση από μόνος του, αλλά ο συνδυασμός τους δημιούργησε μια εκρηκτική δυναμική και ένα φαύλο κύκλο χρεοκοπιών και πτώσεων των τιμών των περιουσιακών στοιχείων που ξεπέρασε τα όρια των Η.Π.Α. και επεκτάθηκε παγκοσμίως, κυρίως στην Ευρώπη, σε τραπεζικούς ομίλους που είχαν εκτεθεί στους αμερικανικούς κινδύνους. Έσπειρε τον πανικό και τον φόβο, με αποτέλεσμα να σταματήσουν να λειτουργούν πολλές αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

Η χρηματοοικονομική κρίση μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία όταν οι τράπεζες, έλλειψης κεφαλαίων και ρευστότητας, μείωσαν τις πιστώσεις προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και όταν ο φόβος των πτωχεύσεων των αντισυμβαλλόμενων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων στέρεψε πρώτα τη ρευστότητα και στη συνέχεια τις πιστώσεις στο εξαγωγικό εμπόριο.

Στο τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, κατέρρευσε το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή των χωρών διεθνώς. Επηρεάστηκαν όλες οι χώρες, ανεξάρτητα από την οικονομική πολιτική που στο παρελθόν είχαν ακολουθήσει, διότι όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες. Οι

οικονομικές Αρχές, κεντρικές τράπεζες και κυβερνήσεις, αντέδρασαν με σχετική ταχύτητα. Δεν επανέλαβαν τα λάθη της δεκαετίας του 1930.

Οι κεντρικές τράπεζες μείωσαν τα επιτόκια παρέμβασης και επινόησαν νέους τρόπους παροχής ρευστότητας στην αγορά. Οι κυβερνήσεις αύξησαν το κατώτατο όριο στην εγγύηση των καταθέσεων, παρείχαν πακέτα διάσωσης των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων και ακολούθησαν επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Οι προσπάθειές τους συντονίστηκαν μέσω των G-20 χωρών, του αναβαθμισμένου Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και του Financial Stability Board. Προσπάθησαν να μην χτίσουν νέα τείχη προστατευτισμού και να ακολουθήσουν μια κοινή πολιτική εξόδου από την κρίση. Η κατάρρευση των αγορών και των οικονομιών αποφεύχθηκε και το 2010 αναμένεται να είναι έτος αναιμικής ανάπτυξης. Οι κίνδυνοι φυσικά παραμένουν και τιμολογούνται στις αγορές, με τον πιστωτικό κίνδυνο να παραμένει σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Σήμερα, όμως, ίσως ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι η πιθανή πρόωμη απόσυρση της ρευστότητας και της δημοσιονομικής στήριξης.

Στο μέλλον, όταν η παγκόσμια οικονομία βρει τη νέα ισορροπία της, οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένονται χαμηλότεροι σε σχέση με το προ κρίσης παρελθόν. Τα πραγματικά επιτόκια θα είναι υψηλότερα, τα υπερχρεωμένα κράτη θα ακολουθούν περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, και οι Αμερικανοί καταναλωτές, που στο παρελθόν τόνωναν τις εξαγωγές πολλών χωρών, θα αποταμιεύουν περισσότερο. Ο χρηματοοικονομικός τομέας θα υποστεί μεγάλες πιέσεις, κυρίως από τους επόπτες, οι οποίοι αναμένεται να αυστηροποιήσουν τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας, να τους κάνουν περισσότερο προ-κυκλικούς, να περιορίσουν τη μόχλευση, να επιβάλλουν μεγαλύτερη προστασία απέναντι στην έλλειψη ρευστότητας, να επιβάλλουν μεγαλύτερο κόστος στο μέγεθος των τραπεζικών ομίλων. *(Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*



Περισσότερη διαφάνεια και απλότητα και κοινοί λογιστικοί κανόνες διεθνώς είναι η τάση του μέλλοντος. Μεγαλύτερη ευαισθησία στα μακροοικονομικά ενδογενή ρίσκα είναι επίσης η νέα τάση. Μεγαλύτερη προσοχή στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος και στις φούσκες των τιμών των περιουσιακών στοιχείων είναι κάτι που θα δούμε τόσο στη θεωρία των ακαδημαϊκών κύκλων όσο και στην πράξη των εποπτικών αρχών.

Η Ευρώπη ίσως είναι πιο έτοιμη για αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο. Στις Η.Π.Α. το εποπτικό σύστημα είναι κατακερματισμένο και η Wall Street εξακολουθεί να μπορεί να ασκεί τεράστια επιρροή στην ακολουθούμενη πολιτική. Η εκεί διαμάχη ανάμεσα στους τραπεζίτες και τους επόπτες αναμένεται έντονη και ενδιαφέρουσα. *(Eurobankresearch, Τόμος IV, Τεύχος 8, Δεκέμβριος 2009)*

Αξιοσημείωτο είναι ότι αφού εξετάσουν τους κυριότερους παράγοντες που προκαλούν τις αλλαγές και τις αναταράξεις ,οι επιχειρήσεις πρέπει να αναγνωρίσουν ότι δεν μπορούν να λειτουργούν όπως λειτουργούσαν στο παρελθόν ,εφαρμόζοντας έναν συγκεκριμένο κανόνα για τις φυσιολογικές περιόδους και τις περιόδους άνθησης στην αγορά και έναν άλλο σε περίπτωση κάμψης και ύφεσης .

Τέλος ,οι αναταράξεις συμβαίνουν με πολύ γοργό ρυθμό και βρίσκουν πολλές επιχειρήσεις απροετοίμαστες και ευάλωτες απέναντι στο χάος που προκαλούν .Η είσοδος σε αυτή τη νέα εποχή είναι μια περίοδος τρομακτικών ευκαιριών ,αλλά και σημαντικών κινδύνων.Και ενώ οι αναταράξεις στις επιχειρήσεις δεν είναι δυνατό να αποφευχθούν ,οι εταιρίες μπορούν σίγουρα να επιλέξουν με ποιο τρόπο θα τις αντιμετωπίσουν .Έχουν την δυνατότητα να κινηθούν με ασφάλεια διαμέσου των αναταράξεων ή να πέσουν θύματά τους.Μπορούν να αγνοήσουν ή να αντισταθούν στο χάος των αναταράξεων ,ενώ ταυτόχρονα θα προσπαθούν να παραμείνουν όρθιες και να επιβιώσουν ,ή να μπορούν να προβλέψουν και να εκμεταλλευτούν τις δυνάμεις των αναταράξεων.

Σήμερα οι επιχειρήσεις σε όλες τις αγορές πρέπει να είναι σε θέση να διαχειριστούν και να εμπορευτούν σε περιβάλλοντα εκτεθειμένα σε κάποιο βαθμό αναταράξεων .Αυτό που απαιτείται είναι ένα νέο στρατηγικό πλαίσιο λειτουργίας ενόψει αδιάκοπων και απρόβλεπτων αναταράξεων .Κρίνεται αναγκαίο λοιπόν οι επιχειρήσεις, να είναι σε θέση να αναπτύξουν τις δεξιότητες ,τα συστήματα ,τις διαδικασίες ,τις αρχές ,ώστε να ανιχνεύουν γρήγορα, να προβλέπουν τις αναταράξεις στο περιβάλλον στους και να εντοπίζουν τα τρωτά σημεία και τις ευκαιρίες που προκύπτουν από το χάος που δημιουργείται .Η επιχείρηση πρέπει να αντιδρά με σύνεση, περίσκεψη και έντονη αποφασιστικότητα .(Kotler P,Caslione J., «Χάος, οι επιχειρήσεις στην εποχή των αναταράξεων», σελίδες 27-31,35-42,72-74, *economia Publishing, Δεκεμβριος 2009*)

### ΠΡΟΣΩΠΙΚΕΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΕΞΟΔΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Θα πρέπει να αναφερθεί ότι η κρίση του 2008 είναι γεγονός ότι αλλάζει κατά πολύ τον τρόπο σκέψης και τα μέσα επίλυσης που εφαρμόζουν οι οικονομολόγοι όταν βρίσκονται αντιμέτωποι με μία κρίση της οικονομίας μιας χώρας ή μιας ηπείρου .Αυτό συμβαίνει διότι πρόκειται για μια κρίση παγκόσμια -επομένως επηρεάζει όλα τα κράτη κάποια σε μικρότερο βαθμό και κάποια σε μεγαλύτερο- ,και γιατί τα χαρακτηριστικά της έχουν να κάνουν με τους πηλώνες μιας οικονομίας που είναι οι τράπεζες αλλά και βαθύτερα, με τα βασικά στοιχεία μιας οικονομίας όπως το ΑΕΠ ,το δημόσιο χρέος ,οι δαπάνες του Δημοσίου,το έλλειμμα,ανεργία ,πληθωρισμός .

Γι'αυτό το λόγο, κρίνεται αναγκαίο να εφαρμοστεί μια ξεκάθαρη οικονομική πολιτική με αποφασιστικότητα ουτωςώστε να υπάρξουν μεγάλες αλλαγές σε όλα τα χαρακτηριστικά μιας οικονομίας για να αντιμετωπιστεί η οικονομική κρίση που διανύουμε .Χρειάζεται ακόμα από τους αρμόδιους

σοβαρότητα,υπευθυνότητα , και ένα συνδιαστικό πακέτο προτάσεων ώστε να υπάρξει ισορροπία στην οικονομία .

Μερικές από τις προσωπικές προτάσεις αξίζει τον κόπο να αναφερθούν:

1) Μέτρα για το Δημόσιο τομέα :

- Μείωση κρατικών δαπανών από το 20% του ΑΕΠ σε όσο το δυνατόν μικρότερο ποσοστό 10%-15%.
- Έλεγχος δαπανών Δημοσίου με ειδικά κλιμάκια και ελεκτές.
- Μείωση φορολογίας στα χαμηλά εισοδήματα και ταυτόχρονη αύξηση του αφορολόγητου.
- Αύξηση των χαμηλών συντάξεων του Δημοσίου.
- Μείωση αποδοχών σε υψηλόμισθους στις ΔΕΚΟ.
- Μερική ιδιωτικοποίηση στις ΔΕΚΟ χαμηλού ποσοστού σε επενδυτές .

2) Μέτρα για τον Ιδιωτικό τομέα :

- Έλεγχος ελεγκτών και δημόσιων υπηρεσιών σε όλες τις επιχειρήσεις .
- Μείωση συντελεστών φορολόγησης σε όλα τα είδη επιχειρήσεων «Α.Ε-Ο.Ε-Ε.Π.Ε» ώστε να γίνουμε ανταγωνιστικοί.
- Μείωση προκαταβολής των επιχειρήσεων.
- Διευκολύνσεις ως προς την καταβολή της φορολογίας.
- Χορήγηση χαμηλότοκων δανείων με εγγύηση του Δημοσίου σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Αξιοσημείωτο είναι ότι οι προτάσεις αυτές αφορούν όχι μόνο την Ελληνική οικονομία αλλά απασχολούν και όλες τις χώρες που διέρχεται η χρηματοοικονομική κρίση .Απλώς ,σε επίπεδο Ευρωπαϊκής και νομισματικής Ένωσης θα πρέπει -εκτός των άλλων- να υπάρξουν κάποια πρόσθετα μέτρα λόγω υψηλού αριθμού κρατών-μελών και λόγω των ιδιαίτερων οικονομικών συνθηκών που επικρατούν σε κάθε κράτος -μέλος .

Έτσι, σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης κάποια πρόσθετα μέτρα παραθέτονται παρακάτω :

- Να σταθεροποιηθεί το Ευρώ ώστε οι εξαγωγές να τονωθούν και έτσι να δοθούν κίνητρα να επιστρέψουν οι εταιρίες από τις Ανατολικές χώρες στην Ευρώπη.
- Ακόμα, μπορεί να ακολουθηθεί ένα πολυετές πρόγραμμα οικονομικής σταθεροποίησης για όλα τα κράτη της Ένωσης και σε κάποια κράτη με ιδιαίτερα πρόβλημα όπως Ελλάδα ,Ισπανία ,Πορτογαλία ένα ξεχωριστό πολυετές οικονομικό πρόγραμμα αποκατάστασης των οικονομιών αυτών των χωρών .
- Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αξίζει να χορηγήσει χαμηλότοκα δάνεια στις Ευρωπαϊκές τράπεζες ώστε και αυτές με τη σειρά τους να διοχετεύσουν δάνεια στα νοικοκυριά και στις επιχειρήσεις .

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Soros G., «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», Εκδόσεις Α.Λιβάνη, Αθήνα 2008.
2. Robert G, Κουσκουβέλης Η., Μαστρογιάννης Τ., Στροϊκού Η., «Παγκόσμια πολιτική οικονομία-Η διεθνής οικονομική τάξη», Εκδόσεις Ποιότητα, β' έκδοση, Αθήνα 2004.
3. Γερμίδης Α.Δ., «Θύελλα στην παγκόσμια οικονομία-Από το κραχ του 1987 στην υπερχρέωση του κόσμου και την εξαθλίωση της παγκοσμιοποίησης», Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα 2005.
4. Victor Prevoit, Μανιάτη Α., «Πώς φτάσαμε στην οικονομική κρίση», εκδόσεις Σπύρος Ν. Γαλαίος, Αθήνα 1979-80.
5. Δρ. Κων/νος Χ. Λυμπερόπουλος, «Μάρκετινγκ χρηματοοικονομικών Υπηρεσιών», Εκδόσεις Interbooks ,σελ.504, Έκδοση 2006.
6. Τηλικίδου Ε., Δελησταύρου Α., «Στρατηγική Μάρκετινγκ», Εκδόσεις ΤΕΙΘ, Θεσσαλονίκη 2000.
7. Τομαράς Π., «Τραπεζικό Μάρκετινγκ», Εκδόσεις Αυτοέκδοση , σελίδα 7, Αθήνα 2003.
8. Σκουλάτου Β., Δημακοπούλου Ν., Κόνδη Σ., «Ιστορία Νεότερη και Σύγχρονη», Τεύχος Β', Αθήνα 2003.

9. Προβόπουλος Γ., Γκόρτσος Χ., «Το νέο Ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό περιβάλλον, Τάσεις και προοπτικές», Εκδόσεις Α. Σάκκουλα, Αθήνα 2004.
10. Γκόρτσος Χρ., Αλεξιάκης Π., «Εισαγωγή στις τραπεζικές σπουδές, το νομισματικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα 2006.
11. Πετράκης Ε Π., «Αξιολόγηση και χρηματοοικονομική διοίκηση», Τόμος Β' Χρηματοοικονομική Διαχείριση και Χρηματοοικονομικό σύστημα, Εκδοτικές Επιχειρήσεις & Π. Σμπίλιας ΑΕΒΕ, Αθήνα 1999.
12. Γκιώνης Ι., «Η χρηματοοικονομική κρίση και η Νέα Ευρώπη», «Οικονομία και Αγορές», τόμος 4, σελίδες 5 - 14, Μάιος 2009.
13. Kotler P, Caslione J., «Χάος, οι επιχειρήσεις στην εποχή των αναταράξεων», σελίδες 27-31, 35-42, 72-74, economia Publishing, Δεκεμβριος 2009.
14. Krugman P., «Return of Depression Economics and the Crisis of 2008», Εκδόσεις Norton W, 2008.

### **ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ :**

- Στούπας Κ., «Τα χειρότερα πίσω, τα καλύτερα ίσως αργήσουν...», «Το Κεφάλαιο» 3 Νοεμβρίου 2009.
- Μπουζανινού Τ., «Η ιστορία των κραχ», εφημερίδα «Το Βήμα», 4 Φεβρουαρίου 2001.
- Το «βήμα»Online., «Η μεσαία τάξη της Αργεντινής είναι απογοητευμένη», «Το Βήμα», 9/12/2009.

- Μακεδονία, «ΑΡΓΕΝΤΙΝΗ-Μια... Χίλαρι στα ίχνη της Εβίτα», [www.makthes.gr](http://www.makthes.gr) , 27/10/2007.
- Καθημερινή., «Αμάντο Μπούντου : Η Αργεντινή χτυπάει και πάλι την πόρτα του ΔΝΤ», «[www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)» , 10/12/2009.
- Καθημερινή., «Η κρίση της Αργεντινής υπονομεύει τη Βραζιλία», «[www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)», 9/12/2009.
- Αγγελιοφόρος., «Παγκόσμια ανησυχία για την κρίση στο Ντουμπάι», «[www.agelioforos.gr](http://www.agelioforos.gr)», 27/11/2009.
- ΑΝΔΡΟΥΤΣΟΥ Μ., «Μεγάλη ανησυχία στις διεθνείς χρηματαγορές από την κρίση στο Ντουμπάι», «Απογευματινή», 10/12/2009.
- Ημερησία online., «Γερές πλάτες από το Άμπου Ντάμπι», «H.Online», 27/11/2008.
- Καθημερινή, «Το Ντουμπάι αντιμετωπίζει την οικονομική κρίση με την κατασκευή νέων πόλεων», «[www.kathimerini.gr](http://www.kathimerini.gr)», 7/10/2008.
- Καθημερινή, «ΗΠΑ: Χρεοκοπία έξι επιπλέον τραπεζών», 05-12-09.
- Το Κεφάλαιο, «Η πρώτη που πτώχευσε φέτος τράπεζα είναι η Horizon Bank», «Το Κεφάλαιο», 10 Ιανουαρίου 2010.
- Ζολότα Ζ., «Από το κραχ του 1929 στην κρίση του 2009», «Καθημερινή», 16 Νοεμβρίου 2009.
- Περάκης Μ., «Ματιές από το 1929 στο 2009...», «Ελευθεροτυπία», 28 Σεπτεμβρίου 2009.
- Αναστασίου Μ., «Στρατηγική "βλέποντας και κάνοντας" με πολλές άγνωστες παραμέτρους», εφημερίδα «Κέρδος», 8/3/2009.

- Γκιόκεζας Δ., «Κρίση: το déjà vu της Ιαπωνία», περιοδικό «Axia plus», 7-10-2008.
- Φραγκάκη Μ., «Η Ευρωπαϊκή Ένωση ξέχασε το 1929», «Ελευθεροτυπία\_net», 2 Αυγούστου 2009.
- Γιαλκετσή Θ., «Μαθήματα από την κρίση», εφημερίδα «Ελευθεροτυπία», 12 Απριλίου 2009.
- Ριζοσπάστης, «1930: Πρωτοφανής οικονομική κρίση στις ΗΠΑ», σελίδα 2, 30 Ιουνίου 2000.
- Παπαδοπούλου Τ., «Βγαίνει από την ύφεση η Ιαπωνία», εφημερίδα «Ελευθεροτυπία», 17 Αυγούστου 2009.
- Ζολώτα Ζ., «Από το κραχ του 1929 στην κρίση του 2009», εφημερίδα Καθημερινή, 16 Νοεμβρίου 2009.
- Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», Έθνοςonline, 20 Οκτωβρίου 2008.
- Φραγκάκη Μ., «Η Ευρωπαϊκή Ένωση ξέχασε το 1929», εφημερίδα Ελευθεροτυπία, 16 Νοεμβρίου 2009.
- Ριζοσπάστης «1930: Πρωτοφανής Οικονομική Κρίση στις ΗΠΑ», «εφημερίδα Ριζοσπάστης», Σελίδα 2, 30 Ιουλίου 2000.
- «Τα χειρότερα πίσω, τα καλύτερα ίσως αργήσουν...», «Το κεφάλαιο», 3 Νοεμβρίου 2009.
- Αθανασόπουλος Α., «Οι μετασεισμοί της κρίσης στις ΗΠΑ», «το ΒΗΜΑ online», 10 Δεκεμβρίου 2009.



- Καθημερινή, «ΗΠΑ: χρεοκοπία ακόμα έξι επιπλέον τραπεζών», «εφημερίδα Καθημερινή», 5 Δεκεμβρίου 2009.
- Παπαδάκη Ε., «Στη δίνη της Αμερικάνικης κρίσης», εφημερίδα Κυριακάτικη Αυγή, 28 Σεπτεμβρίου 2008.
- Μαθιοπούλου Μ., «Το κραχ του 1929. Αύριο η Μαύρη επέτειος των 78 ετών», «εφημερίδα Μακεδονία», 5 Δεκεμβρίου 2009.
- «Το κραχ του 1929 και η παγκόσμια κρίση – Ιστορικό αφιέρωμα», εφημερίδα Verianet, 27 Μαρτίου 2009.
- Ψαλιδοπούλου Μ., «Ομοιότητες και διαφορές του κραχ του 1929 με το 2008», εφημερίδα Καθημερινή, 16 Νοεμβρίου 2009.
- Περάκης Μ., «Ματιές από το 1929 στο 2009», εφημερίδα Ελευθεροτυπία, 28 Σεπτεμβρίου 2009.
- Σ.Κ., «Για την οικονομική κρίση του καπιταλισμού», εφημερίδα Ριζοσπάστης, Σελίδα 9, 3 Μαρτίου 2002.
- Stiglitz J.,(Καθηγητής Οικονομίας στο Πανεπιστήμιο της Κολούμπια), «Λαβωμένη από τον πόλεμο η Αμερικανική Οικονομία», εΛΟΓΟΣ, 18 Νοεμβρίου 2009.
- Σεν Α.,( Καθηγήτρια Οικονομίας και Φιλοσοφίας στο Πανεπιστήμιο του Χάρβαρντ), «Ο καπιταλισμός πέρα από την κρίση, Reporter.gr, 7 Απριλίου 2009.

- «ΗΠΑ: Δεκάδες τράπεζες στο κόκκινο», Βιβλιόραμα, 26 Νοεμβρίου 2009.
- Α.Π.Ε., «Μεγάλη η λίστα των τραπεζών με πρόβλημα στις ΗΠΑ», Ant1online.gr, 25 Νοεμβρίου 2009.
- Χάινριχ Μ., «Η τρέχουσα χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον του παγκόσμιου καπιταλισμού», indy.gr, 30 Αυγούστου 2008.
- «Η οικονομική κρίση του 1029», indy.gr, 30 Σεπτεμβρίου 2008.
- Πανεπιστήμιο Αθηνών (Τμήμα Οικονομικών Επιστημών), «Οικονομικές διακυμάνσεις, κρίσεις και κύκλοι», Αθήνα 2010.
- Ρίζου Δ. Κ. (Σχολικός Σύμβουλος Οικονομολόγων), «Η παγκόσμια κρίση του 1929- 80 χρόνια μετά», 3 Νοεμβρίου 2009.
- Farrell Ch., «Διδάγματα από την Μεγάλη κρίση», «Το κεφάλαιο», 28 Αυγούστου 2009.
- Μαυρίδης Θ., «Το δεύτερο κύμα της κρίσης», «Το κεφάλαιο», 23 Οκτωβρίου 2009.
- A.M.A., American Marketing Association, 2008-2009.
- Μπουσμπουρέλης Π., Ένθετο Business Stories, Πρώτο Θέμα, Κυριακή 26 Απριλίου 2009, σελ.5-7.

- Δημητρομανωλάκης Γ., Ένθετο Business Stories, «Βλέπουν φως τώρα οι τραπεζίτες και προετοιμάζονται», Πρώτο Θέμα, Κυριακή 17 Μαΐου 2009, σελ. 6.

- **ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ :**

- Katz C., « Η οικονομική κρίση στην Αργεντινή: ΕΡΜΗΝΕΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ», «La Insignia», τεύχος 334, 16/7/01.
- Alpha Bank A.E., «τριμηνιαίο οικονομικό δελτίο, η οικονομική κρίση στην Αργεντινή: προς κατάργηση των εθνικών νομισμάτων», Alpha Bank A.E., τεύχος 81, Μάρτιος 2002, σελ. 14 - 20.
- Κολλίντζας Τ., Ψαλιδόπουλος Μ., Καραμούζης Ν., Χαρδούβελης Γ., «Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές», «Οικονομία και αγορές», τόμος 4, τεύχος 8, σελίδες 1-42, Δεκέμβριος 2009.
- Ρίζος Κ., «Η παγκόσμια κρίση του 1929 - 80 χρόνια μετά», Ένωση Οικονομολόγων Εκπαιδευτικών Δευτεροβάθμιας Εκπαίδευσης, 3 Νοεμβρίου 2009.
- Βώρος Φ. Κ., «Η οικονομική κρίση του 1929», τεύχος 4, Ιούνιος 2000, σελίδες 120-124.
- Βήχος Μ., «Argentinazo Η εξέγερση της Αργεντινής», Indymedia Θεσσαλονίκης, σελ.49, 1/4/2003.
- Οικονομική Επιθεώρηση, «Ασιατικό μάθημα οικονομίας», σελ 3-5, Ιανουάριος 2003.

- Αλουμάνης Δ., «Η κρίση χτυπά την Ιαπωνική αυτοκινητοβιομηχανία», «Dety Reloaded (ιστοσελίδα του Συλλόγου Αποφοίτων του τμήματος Διοικητικής Επιστήμης και Τεχνολογίας του Οικονομικού Πανεπιστημίου)», 9-12-2008.
- Λαπαβίτσας Κ., «Η κρίση της Ιαπωνικής Οικονομίας», «Πάνδυμος Εκδοτική» τεύχος 18, Νοεμβριος-Δεκεμβριος 1995.
- Νετ, «Η Κρίση χτυπά και το Ντουμπάι», [www.news.ert.gr](http://www.news.ert.gr) , 26/11/2009.
- Πουλόπουλος Π., «Το περιοδικό για την ενέργεια», 09/12/09.

- **Μεταφρασμένο Κείμενο:**

- Nasishbendi R., «Οικονομική σκηνή: Η μεγάλη ύφεση τότε και τώρα», American Chronicle, 2 Ιανουαρίου 2009.
- Θωμάς Δ., «Κλονίζεται η Ιαπωνική οικονομία», «Σκάι Νέα»-«BBC News», 10 Νοεμβρίου 2009.
- Κατσιμάρδος Τ., «Οι Μαύρες Μέρες του 1929-1933», «Εθνος\_online», 21/10/2008.
- Τμήμα οικονομικών επιστημών, «Οικονομικές διακυμάνσεις, κρίσεις και κύκλοι», [www.econ.uoa.gr](http://www.econ.uoa.gr).
- Ανδρέου Α., «Το Ντουμπάι, οι διεθνείς αγορές και η Αθήνα», «[www.cosmo.gr](http://www.cosmo.gr)», 27/11/2009.
- The economist, «Η κρίση απαιτεί δημοσιονομική χαλάρωση», «Καθημερινή», 04-01-2009.
- Θωμά Λ., «Πεθαίνοντας στην Αργεντινή», [www.skai.gr](http://www.skai.gr) , 23/11/2008.

