

ΚΡΙΣΗ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

Φτώχεια του δυνατού, πτώχευση του αδύνατου

Κ. Λαπαβίτσας,
Α. Καλτενμπρούνερ,
Ντ. Λίντο,
Τζ. Μίτσελ,
Χ.Π. Παϊνσέιρα,
Ε. Πίρες,
Τζ. Πάουελ,
Α. Στένφορς,
Ν. Τέλες

2010, Παρουσίαση στα ελληνικά της 1ης μελέτης του RMF

εκδόσεις ΝΟΒΟΛΙ

Πρόλογος

Η παγκόσμια κρίση που ξέσπασε το 2007 άργησε να φτάσει στην Ελλάδα. Ακόμη και προς το τέλος του 2008 λίγοι ήταν αυτοί που είχαν κατανοήσει τι πραγματικά συνέβαινε στην παγκόσμια οικονομία. Κατά τη διάρκεια του 2009 άρχισε να γίνεται αντιληπτό ότι η πορεία των ελληνικών οικονομικών πραγμάτων ήταν ανησυχητική. Αλλά μόνο προς το τέλος του χρόνου έγινε φανερό πόσο κοντά στην καταστροφή βρίσκονταν η ελληνική οικονομία. Και από την 'ισχυρή Ελλάδα' περάσαμε απότομα στον 'αδύνατο κρίκο' του παγκοσμίου συστήματος.

Η εξέλιξη αυτή δεν ήταν τυχαία. Η γιγαντιαία κρίση που ξέσπασε το 2007 ενσωματώνει όλες τις αντιφάσεις του καπιταλισμού της εποχής μας, ή σωστότερα του χρηματοπιστωτικοποιημένου καπιταλισμού. Ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ μετά την τεράστια φούσκα ακινήτων του 2001-6 και γρήγορα μετατράπηκε σε παγκόσμια ύφεση. Η πρωτοφανής κρατική παρέμβαση του 2008-9 απέτρεψε την κατάρρευση των τραπεζών και έφερε στοιχειώδη σταθεροποίηση στις ΗΠΑ και την Ευρώπη. Αλλά η παρέμβαση εισήγαγε επίσης την επόμενη φάση της παγκόσμιας αναταραχής, δηλαδή την κρίση δημοσίου χρέους του 2010.

Η Ελλάδα βρέθηκε στο προσκήνιο για δύο δομικούς λόγους. Πρώτον, διότι η ένταξη της στους μηχανισμούς της ευρωζώνης αποδείχτηκε εξαιρετικά επισφαλής. Η ευρωζώνη έχει εξελιχθεί σε μηχανισμό δημιουργίας μονίμων πλεονασμάτων για τη Γερμανία και αντιστοίχως μονίμων ελλειμμάτων για τους υπόλοιπους, ιδίως για την περιφέρεια. Ο παραγωγικός ιστός των χωρών της περιφέρειας έχει εξασθενήσει, με πρώτη την Ελλάδα. Δεύτερον, διότι η κατάρρευση των δημοσίων εσόδων, που προκλήθηκε από την ύφεση, κατέδειξε τις διαρθρωτικές αδυναμίες του ελληνικού κράτους. Φορολογική εύνοια προς τους πλούσιους και το κεφάλαιο, έλλειψη μηχανισμών πρόνοιας, πελατειακές σχέσεις, παραποίηση λογαριασμών, αδυναμία συλλογής στοιχείων, ο κατάλογος είναι μακρύς.

Η αποτυχία του κράτους δεν οφείλεται απλώς σε αβελτηρία, προχειρότητα, κακή οργάνωση και όλα τα συναφή. Απεναντίας, καταδεικνύει την ιστορική αποτυχία των κοινωνικών στρωμάτων που κυβέρνησαν την Ελλάδα τις τελευταίες δεκαετίες, αρχής γενομένης από την αστική τάξη. Η κυρίαρχη τάξη της χώρας, που είχε τη μερίδα του λέοντος στην εξουσία και στον κοινωνικό πλούτο, αποδείχτηκε ανίκανη να διεκδικήσει με επιτυχία θέση στον παγκόσμιο καταμερισμό εργασίας. Που είναι οι επενδύσεις, οι νέες δραστηριότητες, ο οικονομικός δυναμισμός 'του Έλληνα' για τον οποίο κατά καιρούς επαίρεται αυτάρεσκα; Η αναπτυξιακή δυναμική των τελευταίων ετών – όση αυτή ήταν – στηρίχτηκε στην ιδιωτική κατανάλωση και χρηματοδοτήθηκε με συνεχή διόγκωση των χρεών των εργαζομένων. Το μεγάλο κεφάλαιο ανάλωσε την ικμάδα του σε αναζήτηση χαμηλότερων φόρων, μικρότερων μισθών και προνομιακής πρόσβασης στα κρατικά κονδύλια.

Εν ολίγοις, η ελληνική αστική τάξη στηρίχτηκε στο κράτος, το οποίο έπλασε κατ' εικόνα και καθ' ομοίωσή της. Οι πελατειακές σχέσεις που έχουν διαβρώσει το ελληνικό δημόσιο οφείλονται κατά πρώτο λόγο στις στενές σχέσεις των επιχειρηματιών με τον τύπο και του πολιτικούς. Από αρχής άρξασθαι. Το κρατικό 'μέσο' νομιμοποιήθηκε στην κοινωνία από τους πλούσιους και τους ισχυρούς. Δε 'φταίμε όλοι' για την κατάντια της ελληνικής κρατικής μηχανής, όπως συχνά και κουτοπόνηρα λέγεται. Κυρίως δε φταίνε οι αδύνατοι, οι μισθωτοί, όσοι δεν έχουν φωνή στην ελληνική κοινωνία.

Η ελληνική αστική τάξη επίσης ευθύνεται για την παντελώς αποτυχημένη επιλογή της συμμετοχής στο ευρώ. Η νομισματική ένωση είναι ένας σκληρός μηχανισμός πίεσης επί των εργαζομένων, ο οποίος δημιουργεί δομικά πλεονάσματα για τον πυρήνα της ευρωζώνης και εξίσου δομικά ελλείμματα για την περιφέρεια. Το στρεβλό πρότυπο ανάπτυξης που έτσι δημιουργήθηκε, έκανε την Ελλάδα ευάλωτη στις πιέσεις της κρίσης του 2007-9 και την έφερε στα πρόθυρα της χρεοκοπίας το 2010. Το ίδιο κυρίαρχο κοινωνικό στρώμα κατόπιν διάλεξε το δρόμο της λιτότητας, χωρίς να έχει τη συγκατάθεση της

κοινωνίας και προσπαθώντας να μεταβιβάσει το άγχος στις πλάτες αυτών που δεν έχουν ευθύνη για τα όσα συμβαίνουν.

Παρόλα αυτά είναι άκρως αμφίβολο ότι η χρεοκοπία τελικά θα αποφευχθεί, όσες συμβουλές κι αν δώσουν οι τεχνοκράτες του ΔΝΤ, όσες πιέσεις κι αν ασκήσει ο πυρήνας της ευρωζώνης. Το πιθανότερο είναι ότι η σκληρή λιτότητα θα επιτείνει την ύφεση, κάνοντας τα πράγματα πιο δύσκολα κα φέρνοντας την Ελλάδα πιο κοντά στη χρεοκοπία, δεδομένου μάλιστα ότι δεν υπάρχει η δυνατότητα υποτίμησης. Αν βέβαια προκύψει χρεοκοπία, οι επιπτώσεις θα είναι ευρύτερες, απειλώντας τη συνοχή του κοινού νομίσματος και τη λειτουργία των ευρωπαϊκών τραπεζών. Αυτός είναι ο λόγος που την ύστατη ώρα επιχειρείται η διαχείριση της ελληνικής χρεοκοπίας από τους ισχυρούς της ευρωζώνης.

Όπως και να εξελιχθούν τα οικονομικά πράγματα στο άμεσο μέλλον, η κρίση θα έχει έντονες πολιτικές επιπτώσεις. Οι πολιτικοί μηχανισμοί εξουσίας στην Ελλάδα αποδείχτηκαν δειλοί, αναβλητικοί και ανεύθυνοι. Σε κάθε δύσκολη στιγμή, οι λύσεις που προκρίθηκαν εξυπηρέτησαν τα συμφέροντα των ολίγων εις βάρος των πολλών. Το αποκορύφωμα έφτασε στις αρχές του 2010 όταν επιχειρήθηκε επιβολή λιτότητας και περικοπών με σκοπό την παραμονή στην ευρωζώνη υπό οποιοδήποτε κόστος. Η ιστορική αποτυχία της ελληνικής αστικής τάξης και των πολιτικών της μηχανισμών απείλησε τη χώρα συνολικά. Εναπόκειται στην Αριστερά να διαμορφώσει εναλλακτικό πλαίσιο προτάσεων για να αντιμετωπιστεί η κρίση και να βγει η κοινωνία από το αδιέξοδο. Λύσεις χωρίς κόστος φυσικά δεν υπάρχουν. Το ζητούμενο είναι να κατανεμηθεί με δικαιοσύνη το κοινωνικό κόστος όποιας λύσης επιλεγεί και, το κυριότερο, να ανοίξουν νέοι δρόμοι για τη χώρα. Η παύση πληρωμών και η έξοδος από το ευρώ μπορούν να αποδειχτούν καταλύτες έντονων κοινωνικών αλλαγών, αρκεί η Αριστερά να έχει διαμορφώσει συνολική οικονομική πρόταση. Απαιτείται αλλαγή ισορροπίας στην οικονομία και την κοινωνία υπέρ της εργασίας και κατά του κεφαλαίου. Το ελάχιστο θα ήταν δημόσιος έλεγχος επί των τραπεζών και άλλων κεντρικών τομέων της οικονομίας. Παράλληλα, ένα ευρύ πρόγραμμα ελέγχου των κεφαλαιακών ροών και βιομηχανικής πολιτικής με προστασία του

εργατικού εισοδήματος θα μπορούσε να βάλλει την οικονομία σε τροχιά βιώσιμης ανάπτυξης.

Για να επιτελεστεί αυτή η αλλαγή απαιτούνται νέες κοινωνικές συμμαχίες που θα πάρουν τα ηνία της χώρας στα χέρια τους. Τα εργατικά στρώματα των πόλεων και της υπαίθρου είναι φυσικός σύμμαχος των μεγάλων μικρομεσαίων στρωμάτων τα οποία κυριολεκτικά συντρίβονται υπό τις παρούσες συνθήκες. Η αποτυχία της αστικής τάξης κάνει επιτακτική τη δημιουργία τέτοιων κοινωνικών συμμαχιών. Απομένει να δούμε αν η ελληνική κοινωνία έχει τις απαιτούμενες δυνάμεις. Η Αριστερά μπορεί να παίξει καθοριστικό ρόλο ξεπερνώντας τις αντι-θέσεις της και δημιουργώντας ευρέα πολιτικά μέτωπα. Η παρούσα μελέτη επιδιώκει να συμβάλλει στις πολιτικές και κοινωνικές διεργασίες που ήδη επιτελούνται. Γράφτηκε με ταχύτατους ρυθμούς και δημοσιοποιήθηκε στα μέσα Μαρτίου 2010. Είναι προϊόν συλλογικής δουλειάς του Research on Money and Finance (RMF), διεθνούς ερευνητικού δικτύου πολιτικής οικονομίας που εδράζεται στη Σχολή Ανατολικών και Αφρικανικών Μελετών του Πανεπιστημίου του Λονδίνου. Το RMF έχει επανειλημμένως δώσει δείγματα της ικανότητάς του να παράγει αναλύσεις υψηλού επιπέδου. Ήδη οι γενικές αναλυτικές κατευθύνσεις της μελέτης, καθώς και η παράθεση των εναλλακτικών επιλογών, επιβεβαιώνονται από τις εξελίξεις.

Πρέπει να τονιστεί ότι η μελέτη επιδίωξε εξ αρχής να είναι χαρακτηριστικό δείγμα μαρξιστικής οικονομικής ανάλυσης για την εποχή μας. Στη κεντρική της δομή στηρίζεται στον κλασικό μαρξισμό. Δηλαδή περιέχει, με τη σειρά, ανάλυση του παραγωγικού τομέα, ανάλυση της διαδικασίας της εργασίας, ανάλυση των διεθνών σχέσεων, και ανάλυση του κράτους. Κατά παράβαση αφήσαμε τελευταία την ανάλυση του χρηματοπιστωτικού τομέα, που θα έπρεπε λογικά να συζητηθεί μετά την διαδικασία της εργασίας. Η επιλογή ήταν σκόπιμη για να διευκολυνθεί η ανάλυση του δημόσιου χρέους, το οποίο είναι και το σημείο αιχμής της παγκόσμιας κρίσης το 2010.

Η μελέτη άντλησε επίσης στοιχεία από άλλες αναλύσεις που έχουν πραγματικά κάτι να πουν για το σημερινό καπιταλισμό. Κι εδώ το σημείο

αναφοράς ήταν ο κλασικός μαρξισμός, που πάντα ήταν ανοικτός σε καινούργιες ιδέες, ιδίως κατά την περίοδο ακμής του πριν το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Για τον ίδιο λόγο, η μελέτη στηρίχτηκε σε μεθοδική εξέταση και πλούσια παράθεση οικονομικών στοιχείων. Ο διαλεκτικός υλισμός, όπως συχνά λέγεται αλλά λίγο κατανοείται, είναι απαραίτητο να εμπεριέχει εμπειρική καταγραφή του πραγματικού, καταδεικνύοντας με συγκεκριμένο τρόπο τις αντιφάσεις που αναφύονται.

Τις δύο τελευταίες δεκαετίες έχει παρατηρηθεί γενική υποχώρηση του μαρξισμού, κυρίως στο χώρο της οικονομικής θεωρίας. Η Αριστερά έχασε την αυτοπεποίθησή της και αναλώθηκε σε ηθική, πολιτική, φιλοσοφική και άλλη κριτική του καπιταλισμού. Η παρούσα μελέτη φιλοδοξεί να συμβάλλει στην ανάκαμψη της πολιτικής οικονομίας, δηλαδή του σκληρού πυρήνα του μαρξισμού. Στη σημερινή περίοδο κρίσης, η επαναφορά της πολιτικής οικονομίας μπορεί να βοηθήσει την Αριστερά να ανακτήσει το όραμα της κοινωνικής αλλαγής. Η κοινωνία θέλει να βγει από την κρίση, περιμένει να ακούσει προτάσεις που αντιστρατεύονται τον καπιταλισμό και για πρώτη φορά μετά από πολλά χρόνια είναι ανοικτή στις σοσιαλιστικές ιδέες.

Λονδίνο, Μάιος 2010

Κώστας Λαπαβίτσας

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Η παρούσα μελέτη συντάχτηκε με την ενεργό συμμετοχή των μελών του RMF. Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλονται στους Γκ. Ντίμοκι, Γ. Λαμπρινίδη, Ιρ. Λέβινα, Π. Ντος Σάντος, Εν. Στοκκάμερ, Αν. Στόρεϊ και Γ. Τοπορόβσκι. Την ευθύνη οποιουδήποτε λάθους φέρουν οι συγγραφείς.

Στην παρούσα μελέτη τα γραφήματα αναρτήθηκαν, για τεχνικούς λόγους, στα αγγλικά και στο τέλος.

www.researchonmoneyandfinance.org

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	9
Ιστορικό	
Οι μηχανισμοί της κρίσης	
Εναλλακτικές λύσεις	
1. Μια πολυδιάστατη κρίση δημοσίου χρέους: η έκθεση συνοπτικά	14
1.1. Κρίση με βαθιές ρίζες	
1.2. Θεσμική μεροληψία και δυσλειτουργία στην ευρωζώνη	
1.3. Οι χώρες της περιφέρειας στη σκιά της Γερμανίας	
1.4. Η επίδραση της κρίσης του 2007-9 και ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα	
1.5. Επιλογές πολιτικής για τις χώρες της περιφέρειας	
1.6. Η δομή της παρούσας μελέτης	
2. Μακροοικονομική Επίδοση:	
Στασιμότητα στη Γερμανία, φούσκες στην περιφέρεια	30
2.1. Ανάπτυξη, ανεργία και πληθωρισμός	
2.2. Επένδυση και Κατανάλωση	
2.3. Χρέος	
3. Αμοιβή της εργασίας και παραγωγικότητα:	
Γενικευμένη πίεση, αλλά αποτελεσματικότερη στη Γερμανία	36
3.1. Ο αγώνας δρόμου προς τα κάτω	
3.2. Οι καθοριστικοί παράγοντες της γερμανικής επιτυχίας όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα	
3.3. Πραγματική αποζημίωση και το μερίδιο της εργασίας στην παραγωγή	
4. Διεθνείς συναλλαγές:	
εμπορικές και κεφαλαιακές ροές υπό την σκιά της Γερμανίας	43
4.1. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών: πλεόνασμα για τη Γερμανία, ελλείμματα για την περιφέρεια	
4.2. Χρηματοοικονομικές συναλλαγές: γερμανικές ΑΞΕ και τραπεζικός δανεισμός προς την περιφέρεια	
5. Ο αυξανόμενος δανεισμός του δημοσίου τομέα:	

Το κράτος αντιμέτωπο με χρεοκοπημένες τράπεζες και επιδεινούμενη κρίση	47
5.1. Χειροπέδες στη δημοσιονομική πολιτική	
5.2 Αύξηση δημοσίων ελλειμμάτων και χρέους λόγω της κρίσης	
6. Χρηματοπιστωτικός τομέας:	
Πως να δημιουργήσετε μια παγκόσμια κρίση και μετά να επωφεληθείτε από αυτή	53
6.1. Θεσμικό πλαίσιο που ευνοεί το χρηματοπιστωτικό αλλά και το παραγωγικό κεφάλαιο.	
6.2. Τραπεζική δραστηριότητα στην Ευρωζώνη: Ο πυρήνας εκτίθεται στην περιφέρεια.	
6.3. Η παρέμβαση της ΕΚΤ επιτρέπει στις τράπεζες να περιορίσουν το δανεισμό τους.	
6.4 Αύξηση κρατικού χρέους	
6.5 «Θερμκήπιο» κερδοσκοπίας	
7. Οικονομική και πολιτική ανάλυση εναλλακτικών στρατηγικών	68
7.1 Λιτότητα, ή αλλιώς μεταβίβαση του κόστους στους εργαζόμενους των χωρών της περιφέρειας	
7.2 Μεταρρύθμιση της ευρωζώνης: στοχεύοντας στο “καλό ευρώ”	
7.3 Έξοδος από την ευρωζώνη: ριζική κοινωνική και οικονομική αλλαγή	

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Ιστορικό

Η κρίση δημοσίου χρέους της Ελλάδας και άλλων περιφερειακών χωρών της ευρωζώνης είναι πιθανό να βλάψει την Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση. Αλλά η ευρωζώνη έχει ήδη βλάψει την Ελλάδα και άλλες περιφερειακές χώρες. Δύο είναι οι άμεσοι λόγοι που προκάλεσαν την κρίση: ο πρώτος είναι ο στρεβλός χαρακτήρας της νομισματικής ένωσης και ο δεύτερος η οικονομική αναταραχή του 2007-2009.

Η νομισματική ένωση αφαιρέσε, ή περιόρισε, τη δυνατότητα καθορισμού ανεξάρτητης νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, μεταβιβάζοντας έτσι τις πιέσεις της οικονομικής προσαρμογής στην αγορά εργασίας. Καθοδηγούμενες από την πολιτική της ΕΕ, οι χώρες της ευρωζώνης μπήκαν σε έναν “αγώνα δρόμου προς τα κάτω” ενθαρρύνοντας την ευελιξία, τον περιορισμό μισθών και τη μερική απασχόληση. Η εργασία βγήκε χαμένη και το κεφάλαιο κερδισμένο σε ολόκληρη την ευρωζώνη. Τον αγώνα κέρδισε η Γερμανία που άσκησε σκληρή πίεση στους εργαζόμενους της μετά την επανένωση. Η ευρωζώνη χαρακτηρίζεται από μονίμως πλεονασματικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Γερμανίας, το οποίο χρηματοδοτείται από τα ελλειμματικά ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών της περιφέρειας. Από πλευράς Γερμανίας, η νομισματική ένωση “καθιστά τον γείτονα επαίτη”, υπό την προϋπόθεση ότι η ίδια η Γερμανία θα έχει ήδη καταστήσει τους δικούς της εργαζόμενους πτωχούς.

Η κρίση του 2007-2009 επιδείνωσε την θέση των περιφερειακών χωρών που ήταν ήδη δύσκολη λόγω των νομισματικών και οικονομικών μηχανισμών της ευρωζώνης. Η κρίση οδήγησε σε ακραία έλλειψη ρευστότητας για τις ευρωπαϊκές τράπεζες. Η ΕΚΤ παρενέβη, δανείζοντας ευχερώς και δίνοντας την ευκαιρία στις τράπεζες να αρχίσουν να αντιμετωπίζουν τις αδυναμίες τους. Αλλά η αντίδρασή της ήταν πολύ διαφορετική το 2009 όταν αρκετές χώρες αντιμετώπισαν αυξανόμενες ανάγκες δανεισμού λόγω της κρίσης. Η ευρωζώνη άφησε το κάθε κράτος να υπερασπιστεί μόνο του τον εαυτό του στον στίβο των

χρηματοπιστωτικών αγορών. Η ΕΚΤ ήταν απλώς παρατηρητής καθώς τα επιτόκια κρατικού δανεισμού αυξάνονταν, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κερδοσκοπούσαν εις βάρος του δημοσίου χρέους και το φάσμα της κρατικής πτώχευσης ορθώνονταν απειλητικό.

Αντιμέτωπες με κρίση δημοσίου χρέους, οι περιφερειακές χώρες αναγκάστηκαν από την ευρωζώνη να επιβάλουν σκληρά και αυστηρά μέτρα. Παρόλα αυτά, μέχρι τις αρχές του 2010, δεν είχαν λάβει βοηθητικά δάνεια για την άμβλυση των πιέσεων. Πρόκειται για κατάφωρα καταστρεπτική αντιμετώπιση των περιφερειακών χωρών, η οποία δεν παρέχει καμία εγγύηση για μελλοντική ανάπτυξη. Οι περιφερειακές χώρες αναγκάστηκαν να αποδεχτούν όρους και προϋποθέσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), αλλά δίχως δάνειο από το ΔΝΤ.

Υπάρχουν καλύτερες πολιτικές, αλλά περιλαμβάνουν ριζικές κοινωνικές και οικονομικές αλλαγές. Μια επιλογή θα ήταν να γίνει μεταρρύθμιση της ευρωζώνης με χαλάρωση των δημοσιονομικών περιορισμών, θεσμοθέτηση διευρυμένου ευρωπαϊκού προϋπολογισμού, εγγύηση βασικού μισθού και ασφάλιση των ανέργων. Μια πιο ριζοσπαστική επιλογή θα ήταν η έξοδος από την ευρωζώνη, η εθνικοποίηση τραπεζών και άλλων ζωτικών τομέων της οικονομίας, καθώς και η υιοθέτηση βιομηχανικής πολιτικής. Σε κάθε περίπτωση, οι περιφερειακές χώρες θα αντιμετωπίσουν δύσκολες αποφάσεις που εμπεριέχουν κοινωνική σύγκρουση.

Οι μηχανισμοί της κρίσης

Κέρδη για το γερμανικό κεφάλαιο, απώλειες για τους γερμανούς εργαζόμενους και την περιφέρεια

1. Η νομισματική ένωση έχει επιβάλει δημοσιονομική αυστηρότητα, έχει αφαιρέσει τη νομισματική ανεξαρτησία και μεταβιβάζει τις πιέσεις οικονομικής προσαρμογής στην αγορά εργασίας. Οι εργαζόμενοι έχουν χάσει μερίδιο της παραγωγής σε σχέση με το κεφάλαιο στη Γερμανία και στις περιφερειακές χώρες.

2. Η γερμανική οικονομία είχε κακή απόδοση, με χαμηλή ανάπτυξη, χαμηλή αύξηση παραγωγικότητας και υψηλή ανεργία. Αλλά η Γερμανία κατάφερε να συγκρατήσει τον πληθωρισμό και τις ονομαστικές δαπάνες εργασίας. Οι περιφερειακές χώρες, σε γενικές γραμμές, είχαν καλύτερη οικονομική απόδοση, αλλά οι ονομαστικές δαπάνες εργασίας και ο πληθωρισμός αυξήθηκαν ταχύτερα.

3. Η Γερμανία έχει βελτιώσει την ανταγωνιστικότητά της εντός της ευρωζώνης για τον απλό λόγο ότι ήταν σε θέση να πιέσει σκληρότερα τους εργαζομένους της. Αναπόφευκτα αυτό προκάλεσε μόνιμα πλεονασματικά ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών σε σχέση με την περιφέρεια. Τα γερμανικά πλεονάσματα μετατράπηκαν σε ξένες άμεσες επενδύσεις και τραπεζικά δάνεια προς την ευρωζώνη.

Το χρηματοοικονομικό σύστημα δημιουργεί μια κρίση και μετά την εκμεταλλεύεται

4. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες αντιμετώπισαν πιεστική ανάγκη ρευστότητας μετά το 2007. Οι τράπεζες έπρεπε επίσης να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα από τις υπερβολές της φούσκας που είχε προηγηθεί. Η ΕΚΤ παρείχε άφθονη ρευστότητα, επιτρέποντας στις τράπεζες να διορθώσουν τους ισολογισμούς τους μειώνοντας τον δανεισμό σε τρίτους. Έτσι όμως εντάθηκε η ύφεση. Το 2009 τα τραπεζικά δάνεια ήταν σε υποχώρηση στην ευρωζώνη και οι τράπεζες είχαν πάψει να αγοράζουν μακροπρόθεσμα χρεόγραφα.

5. Αλλά κατά τη διάρκεια των ετών 2007-2008 οι τράπεζες των βασικών χωρών της ευρωζώνης (Γερμανία, Γαλλία, Ολλανδία, Βέλγιο) συνέχισαν να δανείζουν στις περιφερειακές χώρες (Ιταλία, Ισπανία, Ιρλανδία, Ελλάδα, Πορτογαλία). Οι ακαθάριστες διασυννοριακές αξιώσεις από το κέντρο προς την περιφέρεια έφτασαν το 1,4 τρισεκατομμύριο ευρώ το 2008, αντιπροσωπεύοντας σχεδόν το τριπλάσιο του κεφαλαίου των τραπεζών του κέντρου.

6. Τα κράτη της περιφέρειας αλλά και του κέντρου παρουσιάστηκαν στις χρηματοοικονομικές αγορές το 2009 αναζητώντας επιπλέον κεφάλαια ύψους περίπου 1 τρισεκατομμυρίου ευρώ λόγω της κρίσης. Τα δημόσια έσοδα κατέρρευσαν καθώς η ύφεση βάθαινε, ενώ οι δημόσιες δαπάνες

αυξήθηκαν για να διασώσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα και πιθανώς για να διατηρήσουν τη συνολική ζήτηση.

7. Έτσι, τα κράτη παρουσιάστηκαν στις χρηματοπιστωτικές αγορές τη “χειρότερη στιγμή”. Με τις τράπεζες απρόθυμες να δανείσουν, αυξήθηκαν οι αποδόσεις των δημοσίων χρεωγράφων. Το χρηματοπιστωτικό κεφάλαιο βρήκε κατάλληλο πεδίο για κερδοσκοπικές επιθέσεις εναντίον του δημοσίου χρέους των περιφερειακών χωρών, ενώ η ΕΚΤ απλώς παρακολουθούσε. Εν ολίγοις, το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα, αφού διασώθηκε από το κράτος, στράφηκε και δάγκωσε το σωτήρα του.

Εναλλακτικές λύσεις

Υπάρχουν τρεις στρατηγικές εναλλακτικές λύσεις για τις περιφερειακές χώρες

1. Η πρώτη είναι η λιτότητα που θα συνοδεύεται από περαιτέρω φιλελευθεροποίηση. Αυτή είναι η προτιμώμενη επιλογή της ευρωζώνης και των κυβερνώντων ελίτ της περιφέρειας. Είναι επίσης και η χειρότερη επιλογή. Θα επιτύχει σταθεροποίηση μέσω της ύφεσης, επιβάλλοντας τεράστιο κόστος στους εργαζόμενους. Προσφέρει ελάχιστες προοπτικές ανάπτυξης για το μέλλον εφόσον η παραγωγικότητα αναμένεται να αυξηθεί αυτόματα μετά την φιλελευθεροποίηση. Επίσης δεν αντιμετωπίζει τις διαρθρωτικές στρεβλώσεις στην καρδιά της ευρωζώνης.

2. Η δεύτερη είναι η ριζική μεταρρύθμιση της ευρωζώνης. Μπορεί να περιλάβει μεγαλύτερη δημοσιονομική ελευθερία για τα κράτη μέλη, σημαντικά διευρυμένο ευρωπαϊκό προϋπολογισμό, δημοσιονομική μεταβίβαση πόρων από τους πλούσιους στους φτωχούς, προστασία της απασχόλησης, στήριξη των μισθών και διευρωπαϊκές βιομηχανικές επενδύσεις. Οι αυστηροί κανονισμοί που ισχύουν για την ΕΚΤ μπορεί να γίνουν ηπιότεροι επιτρέποντας την αγορά κρατικών χρεωγράφων. Η επιλογή αυτή μπορεί να ονομαστεί το “καλό ευρώ”. Εκτός όμως από τα πολιτικά προβλήματα που καταφανώς θα αντιμετωπίσει, αυτή η στρατηγική πιθανώς να απειλήσει τον διεθνή ρόλο του ευρώ οδηγώντας σε πτώση της αξίας του. Έτσι θα απειληθεί η ίδια η νομισματική ένωση.

3. Η τρίτη είναι η ριζοσπαστική έξοδος από την ευρωζώνη. Θα ακολουθήσει υποτίμηση, παύση πληρωμών και αναδιάρθρωση του χρέους. Οι τράπεζες θα πρέπει να εθνικοποιηθούν και να επεκταθεί ο δημόσιος έλεγχος σε επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, μεταφορών, ενέργειας και τηλεπικοινωνιών. Θα πρέπει να υπάρξει βιομηχανική πολιτική, καθώς και στρατηγικές αύξησης της παραγωγικότητας. Οι υποδομές και οι επενδύσεις περιβαλλοντικής ευαισθησίας θα μπορούσαν να στηρίξουν ανάπτυξη με κοινωνική ισότητα. Αυτή η επιλογή απαιτεί σημαντική μετατόπιση πολιτικής και κοινωνικής ισχύος υπέρ της εργασίας. Για να αποφευχθεί η ροπή προς την εθνική οικονομική αυτάρκεια, οι περιφερειακές χώρες θα πρέπει να διατηρήσουν προσβάσεις στο διεθνές εμπόριο, την τεχνολογία και τις επενδύσεις.

1. Μια πολυδιάστατη κρίση δημοσίου χρέους: η έκθεση συνοπτικά

1.1.Κρίση με βαθιές ρίζες

Η κρίση δημοσίου χρέους που ξέσπασε στην Ελλάδα στα τέλη του 2009 οφείλεται κατά βάση στην επισφαλή ενσωμάτωση των περιφερειακών χωρών στην ευρωζώνη. Οι άμεσες αιτίες της, ωστόσο, βρίσκονται στην κρίση του 2007-9. Η κερδοσκοπία στον ενυπόθηκο στεγαστικό δανεισμό από αμερικάνικα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και η εμπορία των παράγωγων αξιών που έτσι προέκυψαν από διάφορες διεθνείς τράπεζες δημιούργησαν μια τεράστια φούσκα κατά την περίοδο 2001-7, οδηγώντας σε κρίση και ύφεση. Η κρατική παροχή ρευστότητας και κεφαλαίου την περίοδο 2008-9 διέσωσε τις τράπεζες, ενώ η κρατική δαπάνη εμπόδισε τη χειροτέρευση της ύφεσης. Το αποτέλεσμα όμως στην ευρωζώνη ήταν κρίση δημοσίου χρέους που διογκώθηκε από τις δομικές αδυναμίες της νομισματικής ένωσης.

Εν ολίγοις, η κρίση δημοσίου χρέους αποτελεί τη δεύτερη φάση μιας μεγάλης αναταραχής που ξεκίνησε το 2007 και η οποία μπορεί να χαρακτηριστεί ως κρίση χρηματιστικοποίησης¹. Οι ώριμες οικονομίες έχουν “χρηματιστικοποιηθεί” κατά τη διάρκεια των τριών τελευταίων δεκαετιών, με κυριότερο χαρακτηριστικό την αύξηση του ειδικού βάρους του χρηματοπιστωτικού τομέα σε σχέση με τον παραγωγικό. Οι μεγάλες επιχειρήσεις έχουν γίνει λιγότερο εξαρτημένες από τις τράπεζες, καθώς εμπλέκονται άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Τα νοικοκυριά συμμετέχουν πλέον ενεργά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα όσον αφορά

¹ Η έννοια της χρηματιστικοποίησης έχει εκτενώς αναλυθεί από τη σκοπιά πολιτικής οικονομίας. Για μια χρήσιμη, αλλά όχι πλήρη, ανασκόπηση βλ. van Treeck, T. 2009. The political economy debate on ‘financialization’ – a macroeconomic perspective, *Review of International Political Economy*, 16: 5, 907-944. Για τις θεωρητικές απόψεις που διέπουν την παρούσα μελέτη βλ. Lapavitsas, C. 2009. Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation, *Historical Materialism*, 17:2, 114-148 and Dos Santos P. 2009. On the Content of Banking in Contemporary Capitalism, *Historical Materialism*, 17:2, 180-213.

τα περιουσιακά τους στοιχεία (σύνταξη και ασφάλειες) αλλά και τα δάνειά τους (υποθήκες και ακάλυπτο χρέος). Οι τράπεζες έχουν επίσης αλλάξει χαρακτήρα και αναζητούν κέρδη σε αμοιβές και προμήθειες, αλλά και σε συναλλαγές για ίδιο όφελος, ενώ παράλληλα αναπροσανατολίζουν τις δραστηριότητές προς τα νοικοκυριά και όχι τις επιχειρήσεις. Το χρηματοπιστωτικό κέρδος, τέλος, έχει σταδιακά εξελιχθεί σε μεγάλο μέρος των συνολικών κερδών².

Η χρηματοπιστωτικοποίηση όμως ξεδιπλώθηκε με διαφορετικούς τρόπους στις ώριμες οικονομικά χώρες, συμπεριλαμβανομένης και της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Γερμανία απέφυγε την έκρηξη του χρέους των νοικοκυριών που πρόσφατα παρουσιάστηκε σε άλλες ώριμες οικονομικά χώρες καθώς και σε περιφερειακές χώρες της ευρωζώνης. Οι επιδόσεις της γερμανικής οικονομίας ήταν μέτριες για πολλά χρόνια, ενώ έχουν ασκηθεί πολύ μεγάλες πιέσεις σε μισθούς και συμβάσεις των γερμανών εργατών. Κύρια πηγή ανάπτυξης για τη Γερμανία υπήρξε το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών της χώρας εντός της ευρωζώνης, και όχι κάποια ιδιαίτερη αύξηση της παραγωγικότητας. Το πλεόνασμα αυτό ανακυκλώθηκε μέσω άμεσων ξένων επενδύσεων και γερμανικών τραπεζικών δανείων σε περιφερειακές και άλλες χώρες.

Οι συνέπειες για την ευρωζώνη υπήρξαν σοβαρές. Η χρηματοπιστωτικοποίηση στην περιφέρεια εξελίχθηκε στο πλαίσιο της νομισματικής ένωσης και κάτω από τον κυρίαρχο ίσκιο της Γερμανίας. Οι περιφερειακές οικονομίες απέκτησαν μόνιμα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών. Η ανάπτυξη προήλθε είτε από τη διόγκωση της κατανάλωσης, η οποία χρηματοδοτήθηκε από το αυξανόμενο χρέος των νοικοκυριών, είτε από επενδυτικές φούσκες με κύριο χαρακτηριστικό την κερδοσκοπία ακινήτων. Υπήρξε γενική άνοδος του χρέους, είτε των νοικοκυριών, είτε των επιχειρήσεων. Παράλληλα ασκήθηκε πίεση σε μισθούς και

² Βλέπε, για παράδειγμα, Krippner, G. 2005. The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3, 173-208, και Dumenil, G. & Levy, D. 2004. The Real and Financial Components of Profitability. *Review of Radical Political Economics*, 36, 82-110.

συμβάσεις σε όλη την περιφέρεια, αλλά όχι με την ίδια ένταση όπως στη Γερμανία. Εν συντομία, η ένταξη των περιφερειακών χωρών στην ευρωζώνη αποδείχθηκε επισφαλής, αφήνοντάς τες εκτεθειμένες στην κρίση του 2007-9 και οδηγώντας τελικά σε κρίση δημοσίου χρέους.

1.2. Θεσμική μεροληψία και δυσλειτουργία στην ευρωζώνη

Οι θεσμικοί μηχανισμοί που περιβάλλουν το ευρώ υπήρξαν αναπόσπαστο στοιχείο της κρίσης. Συγκεκριμένα, η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση στηρίζεται σε πλήθος συνθηκών και διμερών συμφωνιών, στις οποίες περιλαμβάνονται η Συνθήκη του Μάαστριχτ, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και η Στρατηγική της Λισαβόνας. Στηρίζεται επίσης στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η οποία είναι υπεύθυνη για τη νομισματική πολιτική σε ολόκληρη την ευρωζώνη. Ο συνδυασμός αυτών των θεσμών έχει δημιουργήσει ένα μείγμα νομισματικών, δημοσιονομικών και εργασιακών πολιτικών με πολύ ισχυρές κοινωνικές επιπτώσεις.

Στην ευρωζώνη έχει εφαρμοστεί ενιαία νομισματική πολιτική. Η ΕΚΤ στόχευσε τον πληθωρισμό και επικεντρώθηκε αποκλειστικά στη σταθεροποίηση της εγχώριας αξίας του χρήματος. Για να επιτύχει αυτόν το στόχο η ΕΚΤ χρησιμοποίησε ως γνώμονα τις συνθήκες που επικρατούν κυρίως στις χώρες του πυρήνα της ευρωζώνης αντί να συμπεριλαμβάνει όλες τις χώρες εξίσου. Στην πράξη αυτό σημαίνει χαμηλά επιτόκια για όλη την ευρωζώνη. Επιπλέον, η ΕΚΤ λειτούργησε αναποτελεσματικά δεδομένου ότι δεν της επιτράπηκε να αγοράζει και να διαχειρίζεται το δημόσιο χρέος των κρατών-μελών. Ακόμη, δεν προέβαλε ενεργή αντίσταση στην χρηματοπιστωτική κερδοσκοπία κατά κρατών-μελών. Απεναντίας, η ΕΚΤ έχει εξελιχθεί σε προστάτη των χρηματοπιστωτικών συμφερόντων και σε εγγυητή της χρηματοπιστωτικοποίησης στην ευρωζώνη.

Η δημοσιονομική πολιτική έχει τεθεί υπό τους αυστηρούς περιορισμούς του Συμφώνου Σταθερότητας, αν και συνεχίζουν να υπάρχουν σημαντικά στοιχεία εθνικής κυριαρχίας για τα κράτη-μέλη. Η δημοσιονομική πειθαρχία έχει ζωτική σημασία για την αποδοχή του ευρώ ως μορφής χρήματος που μπορεί να λειτουργήσει ως διεθνές αποθεματικό,

επιτρέποντάς του έτσι να λειτουργεί σαν παγκόσμιο χρήμα. Εφόσον όμως στερείται ενιαίου κράτους και πολιτεύματος, η ευρωζώνη δεν διαθέτει ολοκληρωμένο φορολογικό σύστημα, ούτε μηχανισμούς δημοσιονομικής μεταβίβασης πόρων μεταξύ των περιοχών της. Στην πράξη, οι δημοσιονομικοί κανόνες δεν εφαρμόστηκαν απολύτως αυστηρά στις χώρες του κέντρου και αλλού. Οι χώρες της περιφέρειας προσπάθησαν να συγκαλύψουν τα ελλείμματα των προϋπολογισμών με διάφορους τρόπους. Παρόλα αυτά, επικράτησε δημοσιονομική στενότητα σε ολόκληρη της ευρωζώνη κατά την τελευταία δεκαετία.

Με δεδομένους αυτούς τους περιορισμούς, η εθνική ανταγωνιστικότητα στο εσωτερικό της ευρωζώνης κατέληξε να εξαρτάται από τις συνθήκες εργασίας και τις επιδόσεις των αγορών εργασίας. Από αυτήν τη σκοπιά η πολιτική της ΕΕ υπήρξε ξεκάθαρη. Η Ευρωπαϊκή Στρατηγική για την Απασχόληση ενθάρρυνε μεγαλύτερη ευελιξία στην απασχόληση και επίσης προώθησε τη μερική απασχόληση και την προσωρινή εργασία. Υπήρξε σημαντική πίεση σε μισθούς και συμβάσεις, ένας αγώνας δρόμου προς τα κάτω για όλη την ευρωζώνη. Η εφαρμογή αυτής της πολιτικής στην πράξη ποίκιλε σημαντικά ανάμεσα στις χώρες της ευρωζώνης, ανάλογα με τα συστήματα κοινωνικής πρόνοιας, την οργάνωση των συνδικάτων, καθώς και την κοινωνική και πολιτική ιστορία κάθε χώρας.

Είναι εμφανές ότι οι θεσμοί της ευρωζώνης είναι κάτι παραπάνω από απλές τεχνοκρατικές ρυθμίσεις που στόχο έχουν να στηρίξουν το ευρώ τόσο ως εγχώριο κοινό νόμισμα όσο και ως παγκόσμιο χρήμα. Απεναντίας, οι θεσμοί αυτοί είχαν βαθιές κοινωνικές και πολιτικές επιπτώσεις. Υποστήριξαν τα συμφέροντα του χρηματοπιστωτικού κεφαλαίου μειώνοντας τον πληθωρισμό, ενθαρρύνοντας τη φιλελευθεροποίηση και επιτρέποντας τη διάσωση των τραπεζών σε συνθήκες κρίσης. Χειροτέρεψαν επίσης τη θέση της εργασίας απέναντι στο κεφάλαιο. Τέλος, πράγμα καθόλου αμελητέο, διευκόλυναν την κυριαρχία της Γερμανίας στην ευρωζώνη εις βάρος των περιφερειακών χωρών.

1.3. Οι χώρες της περιφέρειας στη σκιά της Γερμανίας

Οι χώρες της περιφέρειας μπήκαν στο ευρώ με γενικά υψηλές συναλλαγματικές ισοτιμίες υποτίθεται για να ελέγξουν τον πληθωρισμό, εκχωρώντας έτσι ένα μέρος της ανταγωνιστικότητάς τους εξ αρχής. Δεδομένου ότι η νομισματική πολιτική καθορίζονταν από την ΕΚΤ και η δημοσιονομική πολιτική περιοριζονταν από το Σύμφωνο Σταθερότητας, οι χώρες της περιφέρειας ενθαρρύνθηκαν να βελτιώσουν την ανταγωνιστικότητά τους κυρίως μέσω της πίεσης επί των εργαζομένων τους. Αλλά αντιμετώπισαν δύο σημαντικά προβλήματα. Πρώτον, οι πραγματικοί μισθοί και η κοινωνική πρόνοια είναι σε γενικές γραμμές χειρότεροι στην περιφέρεια από ότι στον πυρήνα της ευρωζώνης. Η προοπτική για περισσότερη ανταγωνιστικότητα μέσω πίεσης επί των εργαζομένων είναι αναλογικά μικρότερη. Δεύτερον, η Γερμανία υπήρξε αδυσώπητη στο αποστράγγιση των δικών της εργαζομένων σε ολόκληρη αυτήν την περίοδο. Τις τελευταίες δύο δεκαετίες, η πιο ισχυρή οικονομία της ευρωζώνης είχε τη χαμηλότερη αύξηση ονομαστικού κόστους εργασίας, ενώ οι εργάτες της έχαναν συστηματικά μερίδιο της παραγωγής. Η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση υπήρξε Γολγοθάς για τους γερμανούς εργάτες.

Με τον τρόπο αυτό η ανταγωνιστικότητα της Γερμανίας αυξήθηκε περαιτέρω μέσα στην ευρωζώνη. Το αποτέλεσμα ήταν ένα διαρθρωτικό πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών για τη Γερμανία, ενώ παράλληλα οι χώρες της περιφέρειας παρουσίασαν αντίστοιχα ελλείμματα. Αυτό το πλεόνασμα ήταν η μόνη πηγή δυναμισμού για τη γερμανική οικονομία καθόλη τη δεκαετία του 2000. Όσον αφορά την παραγωγή, την απασχόληση, την παραγωγικότητα, τις επενδύσεις, την κατανάλωση, κ.λ.π., η γερμανική αποδόσεις ήταν μέτριες. Στον πυρήνα της ευρωζώνης βρίσκεται μια οικονομία που επιτυγχάνει ανάπτυξη μέσω πλεονασμάτων στις τρέχουσες συναλλαγές της, τα οποία δημιουργούνται σε μεγάλο βαθμό από το καθεστώς του ευρώ. Τα γερμανικά πλεονάσματα στο μεταξύ, μεταφράζονταν σε εξαγωγές κεφαλαίων – κυρίως τραπεζικό δανεισμό και άμεσες ξένες επενδύσεις – ο βασικός αποδέκτης των οποίων ήταν η ευρωζώνη, συμπεριλαμβανομένης της περιφέρειας.

Αυτό δε σημαίνει ότι οι εργαζόμενοι στις χώρες της περιφέρειας απέφυγαν τις πιέσεις σε μισθούς και συμβάσεις. Πράγματι, το μερίδιο της εργασίας στην παραγωγή υποχώρησε σε ολόκληρη την περιφέρεια. Αληθεύει βέβαια ότι η αμοιβή της εργασίας αυξήθηκε με ονομαστικούς και πραγματικούς όρους στην περιφέρεια. Αλλά η παραγωγικότητα αυξήθηκε αρκετά περισσότερο – και γενικά με πιο γρήγορους ρυθμούς από ότι στην Γερμανία. Παρόλα αυτά οι συνθήκες μέσα στην ευρωζώνη δεν ευνόησαν την ταχεία και σταθερή άνοδο της παραγωγικότητας στις χώρες της περιφέρειας —εν μέρει λόγω του μεσαίου επιπέδου τεχνολογίας— με εξαίρεση την Ιρλανδία. Οι χώρες της περιφέρειας έχασαν έτσι σε ανταγωνιστικότητα καθώς η ονομαστική αποζημίωση των γερμανών εργατών παρέμεινε πρακτικά στάσιμη καθόλη την περίοδο αυτή.

Αντιμέτωπες με μια νωθρή αλλά ανταγωνιστική Γερμανία, οι χώρες της περιφέρειας επιδίωξαν στρατηγικές ανάπτυξης που αντανάκλουν τη δική τους ιστορία, πολιτική κατάσταση και κοινωνική δομή. Η Ελλάδα και η Πορτογαλία διατήρησαν υψηλά επίπεδα κατανάλωσης, ενώ η Ιρλανδία και η Ισπανία είχαν επενδυτικές εκρήξεις που περιλάμβαναν κερδοσκοπία ακινήτων. Σε όλη την περιφέρεια, το χρέος των νοικοκυριών αυξήθηκε καθώς τα επιτόκια υποχώρησαν. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αύξησε τη βαρύτητα και την παρουσία του γενικά στην οικονομία. Όμως το 2009-10 έγινε εμφανές ότι αυτές οι στρατηγικές ήταν ανίκανες να φέρουν θετικά αποτελέσματα ανάπτυξης σε μακροπρόθεσμη βάση.

Η ένταξη χωρών της περιφέρειας στην ευρωζώνη είναι επισφαλής και έχει προσφέρει οφέλη στη Γερμανία. Η κρίση δημοσίου χρέους έχει τις ρίζες της σε αυτήν την αντικειμενική πραγματικότητα και όχι σε δημόσιες σπατάλες στις χώρες της περιφέρειας. Όταν η κρίση του 2007-9 χτύπησε την ευρωζώνη, οι διαρθρωτικές αδυναμίες της νομισματικής ένωσης εμφανίστηκαν με βίαιο τρόπο, παίρνοντας την μορφή κρίσης δημοσίου χρέους για την Ελλάδα και ενδεχομένως άλλες περιφερειακές χώρες.

1.4. Η επίδραση της κρίσης του 2007-9 και ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα

Οι άμεσες αιτίες της κρίσης του 2007-9 βρίσκονται στη φούσκα ενυπόθηκων ακινήτων στις ΗΠΑ, η οποία έγινε παγκόσμια λόγω της τιτλοποίησης δανείων αυξημένου κινδύνου. Οι Ευρωπαϊκές τράπεζες άρχισαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας μετά τον Αύγουστο του 2007. Οι γερμανικές τράπεζες συγκεκριμένα ανακάλυψαν ότι ήταν ιδιαίτερα εκτεθειμένες σε προβληματικά χρεόγραφα δανείων αυξημένου κινδύνου. Κατά την πρώτη φάση της κρίσης, οι τράπεζες του πυρήνα της ευρωζώνης συνέχιζαν να δανείζουν εκτεταμένα στην περιφέρεια με την εσφαλμένη πεποίθηση ότι επρόκειτο για ασφαλή διέξοδο δανεισμού. Η καθαρή πιστωτική τους έκθεση στην περιφέρεια αυξήθηκε σημαντικά το 2008.

Αλλά η πραγματικότητα άλλαξε δραματικά για τις τράπεζες καθώς η ρευστότητα γινόταν όλο και πιο δυσεύρετη το 2008, ιδιαίτερα μετά τη «διάσωση» της Bear Sterns στις αρχές του 2008 και την κατάρρευση της Lehman Brothers έξι μήνες αργότερα. Για να διασώσει τις τράπεζες, η ΕΚΤ προχώρησε σε εκτεταμένη παροχή ρευστότητας, δεχόμενη πολλούς και αμφισβητήσιμους τύπους αξιογράφων ως εκέγγυα για την εξασφάλιση του δανεισμού της. Οι πράξεις της ΕΚΤ επέτρεψαν στις τράπεζες να αρχίσουν να επιδιορθώνουν τους ισολογισμούς τους, μέσω απομόχλευσης (deleverage)³. Προς τα τέλη του 2008 οι τράπεζες ήδη είχαν αρχίσει να μειώνουν το δανεισμό τους κι ως προς την περιφέρεια. Οι τράπεζες επίσης σταμάτησαν να αγοράζουν μακροπρόθεσμους τίτλους προτιμώντας τα βραχυπρόθεσμα εργαλεία⁴, με το βλέμμα στραμμένο

³ Απομόχλευση ονομάστηκε η μείωση της σχέσης ξένων προς ίδια κεφάλαια. Σχέση που σε αρκετές τράπεζες έφτασε σε απίθανα ύψη τα τελευταία χρόνια. Την απομόχλευση αυτήν επιβάλλει στους ισολογισμούς των τραπεζών η συσσώρευση ζημιών από τη διάρρηξη της φούσκας των ακινήτων, η οποία έφερε στην επιφάνεια την πιστωτική φούσκα των τιτλοποιήσεων, καθώς και τα προβλήματα που δημιούργησε η έλευση της ύφεσης σε άλλα δάνεια (καταναλωτικά, εταιρικά, αυτοκινήτων κ.λπ.) τα οποία επίσης έχουν τιτλοποιηθεί. (Σ.τ.Μ.)

⁴ Επιταγές, συναλλαγματικές, φορτωτικές, ενέγγυες πιστώσεις, εγγυητικές επιστολές, κ.λπ. (Σ.τ.Μ.)

στην βελτίωση της ρευστότητας και με τη στήριξη της ΕΚΤ. Το αποτέλεσμα ήταν έλλειψη πιστώσεων και επιταχυνόμενη ύφεση σε όλη την ευρωζώνη, περιλαμβανομένης της περιφέρειας.

Αυτές ήταν οι συνθήκες κάτω από τις οποίες τα κράτη – του κέντρου και της περιφέρειας της ευρωζώνης, αλλά επίσης η Βρετανία και άλλα – άρχισαν να ψάχνουν για πρόσθετα δανειακά κονδύλια στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Βασικός λόγος για την αύξηση του κρατικού δανεισμού ήταν η πτώση των δημοσίων εσόδων καθώς η ύφεση μείωσε τα έσοδα από τη φορολογία. Οι κρατικές δαπάνες αυξήθηκαν επίσης σε αρκετές χώρες μετά το 2007 καθώς η διάσωση των τραπεζών αποδείχτηκε δαπανηρή, και σε μικρότερο βαθμό καθώς τα κράτη επιχείρησαν να στηρίξουν τη συνολική ζήτηση. Ο επιταχυνόμενος δημόσιος δανεισμός το 2009 επιβλήθηκε από την κρίση, και συνεπώς από τις προηγούμενες κερδοσκοπικές δραστηριότητες του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Από αυτή τη σκοπιά, το ελληνικό κράτος απλώς ακολούθησε το παράδειγμα αρκετών άλλων, περιλαμβανομένων των ΗΠΑ και της Βρετανίας.

Στις συνθήκες που επικράτησαν στις χρηματοπιστωτικές αγορές το 2009, με τις τράπεζες να διστάζουν να δανείσουν, η αυξανόμενη προσφορά κρατικών αξιογράφων άσκησε ανοδική πίεση στις αποδόσεις. Έτσι οι κερδοσκόποι βρήκαν ευνοϊκό περιβάλλον για τις δραστηριότητές τους. Στο παρελθόν, παρόμοιες πιέσεις εντός των χρηματοπιστωτικών αγορών θα είχαν

οδηγήσει σε κερδοσκοπικές επιθέσεις κατά νομισμάτων και σε κατάρρευση των συναλλαγματικών ισοτιμιών των μεγάλων χρεωστών. Αλλά αυτό ήταν προφανώς αδύνατο μέσα στην ευρωζώνη, και συνεπώς οι κερδοσκοπικές πιέσεις εμφανίστηκαν ως πτώση των τιμών του δημοσίου χρέους.

Το ελληνικό δημόσιο χρέος τράβηξε την προσοχή των κερδοσκόπων εξαιτίας των μεγάλων και παρατεταμένων ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της χώρας, καθώς επίσης και λόγω του μικρού μεγέθους της αγοράς ελληνικών κρατικών ομολόγων. Η ελληνική

κυβέρνηση είχε επίσης απωλέσει την αξιοπιστία της λόγω συστηματικών αλλοιώσεων των εθνικών στατιστικών με σκοπό την εικονική μείωση του μεγέθους των ελλειμμάτων. Αλλά η ευρύτερη σημασία της ελληνικής κρίσης δεν οφείλονταν στη εγγενή σπουδαιότητα της χώρας. Η Ελλάδα ίσως να αντιπροσώπευε την αρχή κερδοσκοπικών επιθέσεων εναντίον άλλων περιφερειακών χωρών –ακόμα και χωρών εκτός ευρωζώνης, όπως η Βρετανία– οι οποίες αντιμετώπιζαν εκτεταμένο δημόσιο χρέος.

Η ελληνική κρίση, επομένως, είναι σύμπτωμα μιας πιο γενικευμένης ασθένειας. Είναι εντυπωσιακό πόσο αναποτελεσματικοί υπήρξαν οι θεσμοί της ευρωζώνης σε αυτές τις συνθήκες, και πάνω από όλα η κεντρική τράπεζα. Για την ΕΚΤ οι ιδιωτικές τράπεζες ήταν εμφανώς «πολύ μεγάλες για να πτωχεύσουν» το 2007-9, δικαιολογώντας εξαιρετική παροχή ρευστότητας. Αλλά δεν υπήρξε παρόμοια ευαισθησία της ΕΚΤ προς τα κράτη της περιφέρειας όταν αυτά βρέθηκαν σε δεινή θέση. Ούτε και είχε ιδιαίτερη σημασία για την ΕΚΤ ότι τα προβλήματα δημοσίου χρέους προέρχονταν εν πολλοίς από την ίδια την κρίση, καθώς και από τις ενέργειες της ΕΚΤ για την παροχή εξαιρετικής ρευστότητας στις τράπεζες.

Είναι βέβαιο ότι η ΕΚΤ περιορίστηκε από το ίδιο το καταστατικό της το οποίο της απαγορεύει να αποκτήσει ευθέως δημόσιο χρέος. Αλλά αυτό είναι μια ακόμα απόδειξη του κακοσχεδιασμένου και μεροληπτικού χαρακτήρα της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης. Μια κεντρική τράπεζα που θα λειτουργούσε αποτελεσματικά δεν θα είχε καθήσει με σταυρωμένα χέρια να παρακολουθεί τους κερδοσκόπους να παίζουν αποσταθεροποιητικά παιχνίδια στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Το λιγότερο που θα μπορούσε να κάνει θα ήταν να θέσει την επινοητικότητα της σε λειτουργία, κάτι που έπραξε ασμένως η ΕΚΤ όταν οι ιδιωτικές τράπεζες χρειάστηκαν ρευστότητα εσπευσμένα την περίοδο 2007-9. Και ούτε θα αποφάσιζε τι είδους αξιόγραφα θα δεχόταν ως εκέγγυο με κριτήριο τις αξιολογήσεις αναξιόπιστων ιδιωτικών οργανισμών οι οποίοι έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στη φούσκα της περιόδου 2001-7.

1.5. Επιλογές πολιτικής για τις χώρες της περιφέρειας

Η κρίση είναι τόσο βαθιά που δεν υπάρχουν ούτε εύκολες λύσεις, ούτε εύκολοι συμβιβασμοί για τις χώρες της περιφέρειας. Οι επιλογές είναι σκληρές, παρόμοιες με αυτές των αναπτυσσόμενων χωρών που ήρθαν αντιμέτωπες με τις επαναλαμβανόμενες κρίσεις των τριών τελευταίων δεκαετιών.

Η πρώτη εναλλακτική λύση είναι η υιοθέτηση λιτότητας με περικοπή μισθών, μείωση των δημοσίων δαπανών και αύξηση των φόρων, με την ελπίδα να μειωθούν οι δανειακές ανάγκες του δημοσίου. Η λιτότητα πιθανώς θα πρέπει να συνοδεύεται από βοηθητικά δάνεια, ή εγγυήσεις από τις χώρες του κέντρου ώστε να μειωθούν τα εμπορικά χρεωστικά επιτόκια. Είναι πιθανόν επίσης ότι θα υπάρξουν «διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις», οι οποίες θα περιλαμβάνουν παραπέρα ευελιξία στην αγορά εργασίας, χειρότερες συνθήκες συνταξιοδότησης, ιδιωτικοποίηση των δημοσίων επιχειρήσεων που έχουν απομείνει, ιδιωτικοποίηση της εκπαίδευσης, κ.ο.κ. Ως στόχος μιας τέτοιας φιλελευθεροποίησης θα εμφανίζεται η άνοδος της παραγωγικότητας της εργασίας, και συνεπώς η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας.

Η λιτότητα είναι η προτιμώμενη επιλογή των κυρίαρχων ελίτ στις χώρες της περιφέρειας και του κέντρου, δεδομένου ότι μετατοπίζει το βάρος της προσαρμογής στους εργαζόμενους. Υπάρχουν όμως αρκετοί αστάθμητοι παράγοντες. Ο πρώτος είναι η αντίθεση των εργαζομένων στη λιτότητα, που θα μπορούσε να οδηγήσει σε κοινωνική αναταραχή. Επιπλέον, η ευρωζώνη δεν διαθέτει πάγιους μηχανισμούς είτε για την παροχή βοηθητικών δανείων, είτε για την ουσιαστική επιβολή λιτότητας στις χώρες της περιφέρειας. Υπάρχουν επίσης ισχυρές πολιτικές αντιδράσεις μέσα στις χώρες του πυρήνα όσον αφορά τη διάσωση άλλων χωρών της ευρωζώνης. Από την άλλη μεριά, η επιλογή του εξαναγκασμού μιας περιφερειακής χώρας να προσφύγει στο ΔΝΤ θα ήταν ζημιογόνα για όλη την ευρωζώνη συνολικά.

Παρ'όλους όμως τους νομικούς περιορισμούς, δεν είναι καθόλου αδύνατον για την ΕΕ να εξεύρει τρόπους για να παράσχει βοηθητικά δάνεια, ενώ παράλληλα θα προωθεί και την επιβολή λιτότητας μέσω πολιτικών πιέσεων. Το πραγματικό πρόβλημα με την στρατηγική αυτή

δεν είναι οι θεσμικοί μηχανισμοί της ευρωζώνης. Το πραγματικό πρόβλημα βρίσκεται μάλλον στο ότι αυτή η στρατηγική πιθανώς θα οδηγήσει σε εκτεταμένη ύφεση στις χώρες της περιφέρειας καθιστώντας ακόμα δυσκολότερη την επίτευξη των στόχων του δημοσίου δανεισμού. Η φτώχεια, η ανισότητα και οι κοινωνικές διακρίσεις θα αυξηθούν σημαντικά. Ακόμα χειρότερα, οι προοπτικές μακροπρόθεσμης ανόδου της παραγωγικότητας μέσω της φιλελευθεροποίησης είναι ελάχιστες. Η άνοδος της παραγωγικότητας απαιτεί επενδύσεις και νέες τεχνολογίες, τις οποίες δεν πρόκειται να παράσχουν από μόνες τους οι απελευθερωμένες αγορές.

Οι χώρες της περιφέρειας θα βρίσκονταν πιθανώς εγκλωβισμένες σε μια άνιση ανταγωνιστική πάλη ενάντια στην Γερμανία, της οποίας οι εργαζόμενοι θα συνέχιζαν να πιέζονται σοβαρά. Η προσπάθεια να παραμείνουν εντός της ευρωζώνης υιοθετώντας μέτρα λιτότητας και φιλελευθεροποίησης θα οδηγούσε σε παρατεταμένη πτώση των πραγματικών μισθών με την μάταιη ελπίδα αναστροφής των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε σχέση με τη Γερμανία. Η ευρωζώνη στο σύνολό της, εν τω μεταξύ, θα συνέχιζε να βρίσκεται αντιμέτωπη με μια πιο αδύναμη παγκόσμια οικονομία λόγω της κρίσης του 2007-9. Πρόκειται για εφιαλτική προοπτική για τους εργαζόμενους στην περιφέρεια, και για διόλου ανθόσπαρτη προοπτική για τους γερμανούς εργάτες.

Η άλλη εναλλακτική λύση είναι η μεταρρύθμιση της ευρωζώνης. Υπάρχει σχεδόν καθολική συμφωνία πως η ενιαία νομισματική πολιτική και η κατακερματισμένη δημοσιονομική πολιτική αποτελούν δυσλειτουργικό μείγμα. Είναι επίσης ευρεία η κριτική κατά της ΕΚΤ για τον τρόπο που παρέσχε άφθονη ρευστότητα στις τράπεζες, ενώ κράτησε αποστάσεις από τα δανειζόμενα κράτη, φτάνοντας μάλιστα και στο σημείο να αγνοεί κερδοσκοπικές επιθέσεις. Μια σειρά μεταρρυθμίσεων που δεν θα άγγιζαν τον πυρήνα της Συνθήκης του Μάαστριχτ, του Συμφώνου Σταθερότητας και της ατζέντας της Λισαβόνας θα ήταν κάλλιστα δυνατές. Ο στόχος θα ήταν να επιτευχθεί ομαλότερη σύζευξη νομισματικών και

δημοσιονομικών πολιτικών, ενώ παράλληλα θα διατηρούνταν το υφιστάμενο συντηρητικό πνεύμα της ευρωζώνης.

Τέτοιες μεταρρυθμίσεις θα είχαν ελάχιστη ελκυστικότητα για τους εργαζομένους, και ούτε θα αντιμετώπιζαν πραγματικά τις διαρθρωτικές ανισοροπίες στο εσωτερικό της ευρωζώνης. Ως εκ τούτου, έχουν ακουστεί αιτήματα για πιο δραστικές μεταρρυθμίσεις, περιλαμβανομένης της κατάργησης του Συμφώνου Σταθερότητας και της τροποποίησης του καταστατικού της ΕΚΤ ώστε να μπορεί να δανείζει κανονικά στα κράτη-μέλη. Ο στόχος τέτοιων μεταρρυθμίσεων θα ήταν να διατηρηθεί η νομισματική ένωση, δημιουργώντας ταυτόχρονα ένα «καλό ευρώ» που θα ήταν προς όφελος των εργαζομένων. Η στρατηγική του «καλού ευρώ» θα περιελάμβανε σημαντική διεύρυνση του ευρωπαϊκού προϋπολογισμού ώστε να επιτευχθούν δημοσιονομικές μεταβιβάσεις πόρων από τις πλούσιες στις φτωχές χώρες. Θα υπήρχε ενεργητική στρατηγική επενδύσεων σε ευρωπαϊκό πλαίσιο ώστε να στηριχθούν νέες οικονομικές δραστηριότητες. Θα υπήρχε επίσης πολιτική ελάχιστου εγγυημένου μισθού, μειώνοντας τις διαφορές στην ανταγωνιστικότητα καθώς και τις ανισότητες σε ολόκληρη την ευρωζώνη.

Η στρατηγική του «καλού ευρώ», παρότι φαίνεται ελκυστική, θα αντιμετώπιζε δύο μείζονα προβλήματα. Το πρώτο είναι ότι η ευρωζώνη στερείται ενιαίου κράτους. Δεν υπάρχει, επιπλέον, προοπτική να αποκτήσει ενιαίο κράτος στο άμεσο μέλλον, και οπωσδήποτε όχι κράτος με τα απαραίτητα προοδευτικά χαρακτηριστικά. Οι υπάρχοντες μηχανισμοί της ευρωζώνης είναι εντελώς ακατάλληλοι για τέτοιους σκοπούς. Η στρατηγική του «καλού ευρώ», συνεπώς, θα αντιμετώπιζε διαρκή σύγκρουση ανάμεσα στους φιλόδοξους πανευρωπαϊκούς της στόχους, από τη μια, και στην απουσία κρατικών μηχανισμών που θα μπορούσαν να κάνουν αυτούς τους στόχους πραγματικότητα, από την άλλη.

Το δεύτερο πρόβλημα είναι ότι η στρατηγική του «καλού ευρώ» θα ερχόταν σε αντίθεση με τον υποτιθέμενο ρόλο του ευρώ ως παγκοσμίου χρήματος. Αν χαλάρωνε η δημοσιονομική πειθαρχία ανάμεσα στα κράτη μέλη, θα υπήρχε κίνδυνος να καταρρεύσει η αξία του ευρώ στις διεθνείς

αγορές. Σε τέτοια περίπτωση, το λιγότερο που θα μπορούσε να συμβεί θα ήταν να δυσκολευτούν πολύ οι διεθνείς λειτουργίες των ευρωπαϊκών τραπεζών. Ο διεθνής ρόλος του ευρώ, ο οποίος υπήρξε ζωτικής σημασίας για το εγχείρημα από την αρχή, θα αντιμετώπιζε σοβαρή πίεση. Συνεπώς δεν είναι ξεκάθαρο ότι η στρατηγική του «καλού ευρώ» είναι συμβατή με τη νομισματική ένωση. Υπό το πρίσμα αυτό, το «καλό ευρώ» θα μπορούσε να κατέληγε στο «μη ευρώ». Όσοι υποστηρίζουν τη στρατηγική του «καλού ευρώ» θα πρέπει να γνωρίζουν τις πιθανές επιπτώσεις, δηλαδή το ενδεχόμενο να οδηγήσει σε κατάρρευση της νομισματικής ένωσης. Τα θεσμικά, πολιτικά και κοινωνικά αιτήματα που προβάλλουν θα πρέπει να λάβουν την ανάλογη μορφή.

Η τρίτη εναλλακτική λύση είναι η έξοδος από την ευρωζώνη. Ακόμα και εδώ όμως, υπάρχουν επιλογές. Υπάρχει η «συντηρητική έξοδος», η οποία συζητείται εκτενώς στον αγγλοσαξονικό τύπο, και η οποία θα αποσκοπούσε στην υποτίμηση. Μέρος από την πίεση της προσαρμογής θα μεταφερόταν στη διεθνή σφαίρα, και οι εξαγωγές θα αναθερμαίνονταν. Αλλά θα υπήρχαν επίσης απώλειες για αυτούς που πρέπει να εξυπηρετήσουν χρέος στο εξωτερικό, περιλαμβανομένων των τραπεζών. Οι εργαζόμενοι θα έβλεπαν τους μισθούς τους να μειώνονται καθώς θα αυξάνονταν οι τιμές των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών. Μια τέτοια υποτίμηση θα συνοδευόταν πιθανότατα από λιτότητα και απελευθέρωση των αγορών, επιδεινώνοντας την πίεση επί των εργαζομένων.

Υπ' αυτές τις συνθήκες μακροπρόθεσμη βελτίωση της παραγωγικότητας θα προέκυπτε μόνον αν οι δυνάμεις της αγοράς άρχιζαν αυθόρμητα να αναπτύσσουν νέο δυναμικό στον τομέα των διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών. Κάτι τέτοιο είναι εξαιρετικά δύσκολο για τις περιφερειακές χώρες της ευρωζώνης, οι οποίες έχουν μέτρια τεχνολογία και μέτριους πραγματικούς μισθούς. Να σημειωθεί επίσης ότι οι κυρίαρχες ελίτ των χωρών της περιφέρειας έχουν πλήρη γνώση αυτών των δυσκολιών, καθώς επίσης και της δικής τους αδυναμίας να τις αντιμετωπίσουν. Εμμέσως παραδέχονται ότι δεν διαθέτουν ούτε τα μέσα ούτε τη θέληση να ακολουθήσουν ανεξάρτητη πορεία. Κατά συνέπεια, η συντηρητική έξοδος

μπορεί να οδηγήσει σε στασιμότητα με επανειλημμένες υποτιμήσεις και μείωση εισοδημάτων.

Τέλος υπάρχει και η «προοδευτική έξοδος» από την ευρωζώνη, η οποία θα απαιτούσε μεταβολή οικονομικής και κοινωνικής ισχύος προς όφελος των εργαζομένων στις χώρες της περιφέρειας. Θα υπήρχε υποτίμηση συνοδευόμενη από παύση πληρωμών και αναδιάρθρωση του χρέους. Για την αποφυγή κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα χρειαζόνταν ευρεία εθνικοποίηση των τραπεζών, με παράλληλη δημιουργία συστήματος δημοσίων τραπεζών. Θα χρειαζόνταν, επίσης, να επιβληθούν έλεγχοι στην κίνηση κεφαλαίων προκειμένου να αποτραπούν διαρροές στο εξωτερικό. Για να προστατευτεί η παραγωγή και η απασχόληση, τέλος, θα ήταν απαραίτητο να επεκταθεί η δημόσια ιδιοκτησία και σε σημαντικούς τομείς της οικονομίας, περιλαμβανομένης της κοινής ωφέλειας, των μεταφορών και της ενέργειας.

Σε αυτή τη βάση, θα ήταν δυνατόν να αναπτυχθεί βιομηχανική πολιτική που θα μπορούσε να συνδυάζει τους δημόσιους πόρους με την δημόσια πίστωση. Ευρείς τομείς της εθνικής οικονομίας είναι πρόσφοροι για δημόσιες επενδύσεις, περιλαμβανομένων των υποδομών. Υπάρχουν ευκαιρίες να αναπτυχθούν νέα πεδία δραστηριότητας στην «πράσινη» οικονομία. Η ανάπτυξη των επενδύσεων θα παρείχε τη βάση για τη βελτίωση της παραγωγικότητας, η οποία αποτελεί επί μακρόν την αξίλλειο πτέρνα των χωρών της περιφέρειας. Θα μπορούσε έτσι να αρχίσει η αντιστροφή της χρηματιστικοποίησης, ελαττώνοντας το σχετικό βάρος του χρηματοπιστωτικού τομέα.

Ριζική αλλαγή αυτού του τύπου θα απαιτούσε μετασχηματισμό του κράτους με εγκαθίδρυση μηχανισμών διαφάνειας και υπευθυνότητας. Οι πληρωμές φόρων και οι μεταβιβαστικές πληρωμές του κράτους θα έπαιρναν τότε διαφορετική μορφή. Η φορολογική βάση θα διευρύνονταν περιορίζοντας την φοροδιαφυγή τόσο των πλουσίων όσο και του κεφαλαίου. Η δημόσια παροχή υγείας και εκπαίδευσης θα βελτιώνονταν σταδιακά, όπως και οι πολιτικές αναδιανομής με σκοπό να μετριασθούν οι μεγάλες ανισότητες στις χώρες της περιφέρειας.

Η στρατηγική προοδευτικής εξόδου για τις χώρες της περιφέρειας θα είχε βεβαίως εμφανείς κινδύνους και κόστος. Οι ευρείες πολιτικές συμμαχίες που είναι αναγκαίες για να στηρίξουν μια τέτοια στροφή δεν υπάρχουν αυτή τη στιγμή. Παρεμπιπτόντως, αυτό δεν οφείλεται υποχρεωτικά σε έλλειψη λαϊκής υποστήριξης για δραστική αλλαγή. Το πιο σημαντικό είναι ότι καμιά αξιόπιστη πολιτική δύναμη στην Ευρώπη δεν ήταν αρκετά τολμηρή ώστε να πει όχι στη λιτότητα μέχρι τώρα. Πέρα όμως από πολιτικές δυσκολίες, ένα ακόμη μείζον πρόβλημα για την προοδευτική έξοδο θα ήταν να αποφύγει τη μετατροπή της σε πολιτική εθνικής αυτάρκειας. Οι χώρες της περιφέρειας είναι συχνά μικρές και είναι απαραίτητο να διατηρήσουν τις προσβάσεις τους στο διεθνές εμπόριο και στις επενδύσεις, ιδιαίτερα μέσα στην Ευρώπη. Έχουν επίσης ανάγκη από μεταφορά τεχνολογίας.

Διεθνείς συμμαχίες και υποστήριξη θα ήταν αναγκαίες προκειμένου να διατηρηθούν οι ροές εμπορίου, δεξιοτήτων και επενδύσεων. Κάτι τέτοιο δεν θα ήταν εύκολο να εξασφαλιστεί αν η υπόλοιπη Ευρώπη παρέμενε κάτω από τα δεσμά της νομισματικής ένωσης. Αλλά πρέπει να τονιστεί ότι η προοδευτική έξοδος των χωρών της περιφέρειας θα πρόσφερε νέες προοπτικές και στις χώρες του κέντρου της ευρωζώνης, ιδιαίτερα στους εργαζόμενους που έχουν υποφέρει όλη αυτήν την περίοδο. Η προϊούσα διάλυση της ευρωζώνης θα μπορούσε να θέσει τις οικονομικές σχέσεις μεταξύ κέντρου και περιφέρειας σε ευρύτερη βάση συνεργασίας.

1.6. Η δομή της παρούσας μελέτης

Η μελέτη εστιάζει στις χώρες της περιφέρειας της ευρωζώνης, και κυρίως στην Ελλάδα, την Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιρλανδία. Όταν είναι απαραίτητο, εξετάζονται επίσης τα ιταλικά στοιχεία και οικονομικές επιδόσεις, παρόλο που η Ιταλία δεν είναι επ' ουδενί τρόπο χώρα της περιφέρειας της ΕΕ. Το κέντρο της ευρωζώνης θεωρείται ότι αποτελείται από τη Γερμανία, τη Γαλλία, το Βέλγιο και την Ολλανδία⁵. Οι συγκρίσεις

⁵ Προφανώς, η ΕΕ έχει επίσης κεντροευρωπαϊκή και ανατολικοευρωπαϊκή περιφέρεια, συμπεριλαμβανομένων της Τσεχικής Δημοκρατίας, της Πολωνίας, των χωρών της

γίνονται συνήθως με τη Γερμανία, την κυρίαρχη χώρα του κέντρου, όπως και με την ΕΕ ως σύνολο. Η υιοθέτηση του ευρώ το 1999 – και 2001 για την Ελλάδα – παρέχει φυσικό σημείο αναφοράς για όλες τις συγκρίσεις. Κάθε χώρα έχει τη δική της ξεχωριστή θεσμική, κοινωνική και ιστορική τροχιά, και γι' αυτό όλες οι γενικεύσεις είναι αρκετά βεβιασμένες. Αλλά υπάρχουν και εμφανείς ομοιότητες που απορρέουν σε μεγάλο βαθμό από τις παγκόσμιες διαδικασίες οικονομικής ανάπτυξης των τελευταίων χρόνων, καθώς και από τον χαρακτήρα της ΕΕ και της ευρωζώνης.

Με αυτό το σκεπτικό, το δεύτερο μέρος της μελέτης αφιερώνεται στις μακροοικονομικές επιδόσεις των χωρών της περιφέρειας συγκριτικά με τη Γερμανία. Το τρίτο μέρος εστιάζει στις αγορές εργασίας, στην αμοιβή της εργασίας και στους τρόπους αύξησης της παραγωγικότητας. Το τέταρτο μέρος πραγματεύεται τις διεθνείς συναλλαγές, ιδιαίτερα μέσα στην ευρωζώνη. Σε αυτή τη βάση, το πέμπτο μέρος ερευνά την εξέλιξη των δημοσίων οικονομικών και τη διεύρυνση του δημοσίου χρέους μετά το 2007. Το έκτο μέρος θέτει τη διεύρυνση του δημοσίου χρέους στο πλαίσιο των πράξεων και των αποτελεσμάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα μετά την κρίση του 2007-9. Το έβδομο μέρος καταλήγει εξετάζοντας τις υπάρχουσες εναλλακτικές λύσεις για τις χώρες της περιφέρειας.

Βαλτικής, της Ουγγαρίας, κοκ. Πρόκειται για σημαντικό τμήμα της οικονομίας της ΕΕ, ιδιαίτερα καθώς η παραγωγή συνεχώς μεταφέρεται μακριά από τον πυρήνα, κυρίως την Γερμανία. Αλλά αυτές οι χώρες δεν είναι μέλη της ευρωζώνης, και έτσι έμειναν εκτός της παρούσας ανάλυσης. Παρόλα αυτά, η κρίση του 2007-9 χτύπησε πρώτα την κεντρική και την ανατολική περιφέρεια, αναγκάζοντας αρκετές χώρες να υιοθετήσουν προγράμματα του ΔΝΤ τα οποία επέφεραν αυστηρή λιτότητα. Το έναυσμα ήταν το αυξανόμενο χρέος που σχετίζονταν με τις ελεύθερες ροές κεφαλαίου. Από αυτήν τη σκοπιά, υπάρχουν ομοιότητες με τις κρίσεις δημοσίου χρέους στην περιφέρεια της ευρωζώνης.

2. Μακροοικονομική Επίδοση: Στασιμότητα στη Γερμανία, φούσκες στην περιφέρεια

2.1. Ανάπτυξη, ανεργία και πληθωρισμός

Τα ποσοστά ανάπτυξης των χωρών του δείγματος ήταν γενικά χαμηλότερα κατά τη δεκαετία του 2000 από ότι στη δεκαετία του 1990 (γράφημα 1). Η εξέλιξη αυτή εναρμονίζεται με τη γενική τάση για σταθερά φθίνοντες ρυθμούς ανάπτυξης στις αναπτυγμένες χώρες από τα τέλη τις δεκαετίας του 1970. Υπάρχουν, όμως, σημαντικές διαφοροποιήσεις. Δηλαδή, η Ιρλανδία κατέγραψε πολύ υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης κατά την διάρκεια του 1990, βασισμένους στις επενδύσεις πολυεθνικών από τις Η.Π.Α στις οποίες δόθηκαν φορολογικές ελαφρύνσεις. Ο επαναπατρισμός των κερδών έλαβε μεγάλες διαστάσεις δημιουργώντας εμφανή διαφορά ανάμεσα στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν της Ιρλανδίας. Σημαντικό μερίδιο της ιρλανδικής ανάπτυξης οφείλεται σε τιμολογήσεις εμπορευμάτων και άλλων ροών εντός των πολυεθνικών, διογκώνοντας πλασματικά την αύξηση της παραγωγικότητας. Ο ελληνικός ρυθμός ανάπτυξης επίσης εντάθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 2000 λόγω των δαπανών για τους Ολυμπιακούς Αγώνες. Η ισπανική ανάπτυξη, τέλος, ήταν αρκετά υψηλή καθ' όλη την περίοδο.

Ωστόσο, οι γερμανικοί ρυθμοί ανάπτυξης παρέμειναν συνεχώς αναιμικοί, με εξαίρεση μια ήσσονα άνοδο στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000. Οι εξαγωγές στήριξαν αυτή τη σύντομη περίοδο ανάπτυξης στη Γερμανία, γεγονός άκρως σημαντικό για την εξέλιξη της ευρωζώνης. Ο πορτογαλικός και ο ιταλικός ρυθμός ανάπτυξης παρουσίασαν ελάχιστες διαφορές από τον γερμανικό μετά την υιοθέτηση του ευρώ.

Τα ποσοστά ανεργίας είναι συμβατά με τους ρυθμούς ανάπτυξης (γράφημα 2), παρουσιάζοντας σύγκλιση προς χαμηλότερα επίπεδα στη δεκαετία του 2000 σε σύγκριση με τη δεκαετία του 1990. Αυτό προέκυψε ως επί το πλείστον λόγω της ταχείας μείωσης του ισπανικού

και ιρλανδικού ποσοστού ανεργίας στο τέλος της δεκαετίας του 1990. Η ισπανική ανεργία, ωστόσο, παρέμεινε στις υψηλότερες τιμές του φάσματος, και αυξήθηκε ταχύτερα από τα υπόλοιπα κράτη μόλις η κρίση του 2007-9 έγινε γεγονός. Η ανεργία φαίνεται ότι αυξάνεται με ταχείς ρυθμούς στην Ισπανία με την πρώτη εμφάνιση οικονομικών δυσκολιών.

Η ελληνική αγορά εργασίας κατά πάσα πιθανότητα δεν είναι πολύ διαφορετική από την ισπανική, αν λάβουμε υπόψη ότι οι επίσημες στατιστικές τείνουν να υπεκτιμούν το ποσοστό της ανεργίας. Η ελληνική ανεργία αυξήθηκε ραγδαία το 2009 όταν η κρίση έπληξε σκληρά την Ελληνική οικονομία. Εξίσου εντυπωσιακά είναι και τα υψηλά ποσοστά ανεργίας της Γερμανίας όλο αυτό το διάστημα, με αύξουσα μάλιστα τάση. Το ίδιο ισχύει και για την Πορτογαλία, η οποία ακολούθησε τη Γερμανία και σε αυτόν τον τομέα.

Τα ποσοστά πληθωρισμού, από την άλλη πλευρά παρουσιάζουν πιο σύνθετη εικόνα (γράφημα 3). Ο πληθωρισμός παρουσίασε σύγκλιση προς το αρκετά περιορισμένο εύρος του 2-4% το 2001, όταν το ευρώ έγινε πραγματικότητα. Ωστόσο, κατά τα επόμενα τρία χρόνια τα ποσοστά παρουσίασαν απόκλιση, για να συγκλίνουν και πάλι το 2004, αυτή τη φορά σε πιο περιορισμένο εύρος της τάξης του 2-3%. Οι στόχοι που έθεσε η ΕΚΤ για τον πληθωρισμό καθώς και η εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής χρειάστηκαν χρόνο για φέρουν το επιθυμητό αποτέλεσμα. Το τελικό αποτέλεσμα αποτελεί, στην καλύτερη περίπτωση, μια περιορισμένη επιτυχία για την ΕΚΤ, καθώς το ποσοστό πληθωρισμού επιταχύνθηκε ξανά το 2007-8. Το σημαντικότερο στοιχείο του γραφήματος 3, ωστόσο, είναι ότι το γερμανικό ποσοστό του πληθωρισμού παρέμεινε κάτω από τα ποσοστά των υπολοίπων σε όλη τη διάρκεια της περιόδου, σπάνια υπερβαίνοντας το 2%.

Εν ολίγοις, η μακροοικονομική επίδοση της Γερμανικής οικονομίας είναι χαρακτηριστική και σταθερή σε ολόκληρη την περίοδο αυτή, με μέτρια ανάπτυξη, υψηλή ανεργία και χαμηλό πληθωρισμό. Οι γερμανικές επιδόσεις έχουν δώσει τον τόνο στην ευρωζώνη, βάζοντας τη σφραγίδα τους στη λειτουργία του ευρώ. Η κρίση του δημοσίου χρέους

έχει τις ρίζες της τόσο στις επιδόσεις της Γερμανίας, όσο και στα πεπραγμένα των περιφερειακών κρατών.

2.2 Επένδυση και Κατανάλωση

Πιο προσεκτική ματιά στα συστατικά στοιχεία της συνολικής ζήτησης επιτρέπει και άλλα συμπεράσματα για τις μακροοικονομικές επιδόσεις. Πριν όμως εξετάσουμε τις επενδύσεις και την κατανάλωση, ας σημειωθεί ότι οι οικονομίες του δείγματος είναι γενικά βασισμένες στον τομέα των υπηρεσιών. Ο δευτερογενής τομέας συνεισφέρει λίγο λιγότερο από το 30% του ΑΕΠ στη Γερμανία, την Ιταλία, την Ισπανία και την Πορτογαλία. Ανέρχεται περίπου στο 45% του ΑΕΠ στην Ιρλανδία, αλλά αυτό οφείλεται σε μεγάλο βαθμό την παρουσία των πολυεθνικών. Η Ελλάδα είναι επίσης εξαίρεση διότι ο δευτερογενής τομέας ανέρχεται περίπου στο 20% του ΑΕΠ. Η γεωργία έχει μικρή συνεισφορά στο σύνολο του ΑΕΠ σε όλο το δείγμα.

Η επενδυτική δραστηριότητα ήταν γενικά φτωχή, με εξαίρεση την Ισπανία και την Ιρλανδία (γράφημα 4), όπου παρουσιάστηκε ακόμη και επενδυτική έκρηξη προς τα τέλη της δεκαετίας του 2000. Αλλά οι Ιρλανδικές επενδύσεις στη δεκαετία του 1990 οφείλονταν σε μεγάλο βαθμό στις δραστηριότητες των Αμερικανικών πολυεθνικών. Σε γενικές γραμμές, οι επενδύσεις ήταν χαμηλές σε ολόκληρο το δείγμα

Καθαρότερη εικόνα των υποκείμενων επενδυτικών τάσεων δίνεται από το σύνολο επενδύσεων όταν αφαιρεθεί η επένδυση για κατοικία (γράφημα. 5). Είναι σαφές ότι η επενδυτική έκρηξη στην Ιρλανδία τη δεκαετία του 2000 οφείλονταν κυρίως σε φούσκα ακινήτων. Η ισπανική επενδυτική έκρηξη ήταν επίσης σε μεγάλο βαθμό βασισμένη στα ακίνητα. Οι επενδύσεις στον παραγωγικό τομέα του δείγματος χωρών που αναλύονται εδώ ήταν γενικά χαμηλές.

Η κατανάλωση, από την άλλη πλευρά, έχει παραμείνει σχετικά σταθερή σε σχέση με το ΑΕΠ, με εξαίρεση την Πορτογαλία όπου αυξήθηκε σημαντικά μετά την υιοθέτηση του ευρώ (γράφημα. 6). Η πιο εντυπωσιακή πλευρά της κατανάλωσης, ωστόσο, είναι το εξαιρετικά υψηλό επίπεδο στην Ελλάδα, με την Πορτογαλία να την πλησιάζει

ταχέως κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2004. Η υψηλή κατανάλωση των νοικοκυριών ήταν ο κύριος τρόπος ενσωμάτωσης και των δύο χωρών στην ευρωζώνη. Πρόκειται για σημαντική διαφορά με την Ισπανία και την Ιταλία, με επιπτώσεις για το χρέος, όπως φαίνεται παρακάτω. Η άλλη εξαίρεση είναι η Ιρλανδία, όπου η ιδιωτική κατανάλωση ήταν ένα πολύ χαμηλό ποσοστό του ΑΕΠ.

Η πορεία της κατανάλωσης αντικατοπτρίζεται σε μεγάλο βαθμό και στην αποταμίευση (γράφημα 7). Τόσο για την Ελλάδα όσο και την Πορτογαλία η αποταμίευση ως ποσοστό του ΑΕΠ έγινε αρνητική κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000. Δηλαδή η υψηλή και αυξανόμενη κατανάλωση στηρίχτηκε στο αυξανόμενο χρέος των νοικοκυριών. Ωστόσο, η αποταμίευση μειώθηκε στην Ισπανία, την Ιταλία, και ακόμη και στην Ιρλανδία κατά τη δεκαετία του 2000. Τα νοικοκυριά σε όλη την περιφέρεια δυσκολεύτηκαν να διατηρήσουν τα επίπεδα κατανάλωσης με βάση το τρέχον εισόδημά τους. Η εξαίρεση ήταν η Γερμανία, με την αποταμίευση να αυξάνεται κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του 2000, πλήρως ευθυγραμμισμένη με τη χαμηλή κατανάλωση. Η γερμανική ανάπτυξη, όση αυτή ήταν κατά τη δεκαετία του 2000, δεν προέκυψε ούτε από τις επενδύσεις, ούτε από την κατανάλωση, αλλά από τις εξαγωγές. Τα φαινόμενα κάμψης στην καρδιά της γερμανικής οικονομίας έχουν θεμελιώδη σημασία για την εξέλιξη του ευρώ, συμβάλλοντας άμεσα στην κρίση του δημοσίου χρέους.

2.3 Χρέος

Το χρέος των νοικοκυριών έχει αυξηθεί σταθερά σε όλες τις περιφερειακές χώρες του δείγματος. Η χρηματοπιστικοποίηση των ατομικών εισοδημάτων των εργαζόμενων προχώρησε με γοργούς ρυθμούς στις περιφερειακές χώρες της ζώνης του ευρώ καθ' όλη τη διάρκεια των δύο τελευταίων δεκαετιών. Η διόγκωση του χρέους οφείλεται στην κατανάλωση, αλλά και στην άνοδο των τιμών των ακινήτων. Τα χαμηλά επιτόκια της δεκαετίας του 2000, καθώς η ΕΚΤ εφάρμοσε ενιαία νομισματική πολιτική σε όλη την ευρωζώνη, επέτρεψαν στους εργαζόμενους να αυξήσουν τα χρέη τους. Συγκεκριμένα, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιρλανδία απόκτησαν δείκτες χρέους των νοικοκυριών ως

προς το ΑΕΠ της τάξης του 100% (γράφημα 8). Πρόκειται για πολύ υψηλά επίπεδα χρέους που δύσκολα θα διατηρηθούν, αν η ανεργία και τα επιτόκια αυξηθούν στο εγγύς μέλλον.

Η σημαντική εξαίρεση είναι και πάλι η Γερμανία, όπου τα χρέη των νοικοκυριών έχουν μειωθεί, όπως θα περίμενε κανείς δεδομένης της χαμηλής κατανάλωσης και της απουσίας φούσκας ακινήτων. Ενώ λοιπόν τα νοικοκυριά των περιφερειακών χωρών συσσωρεύουν χρέη στο πλαίσιο της ένταξης των χωρών αυτών στην ευρωζώνη, τα γερμανικά νοικοκυριά έχουν παρουσιάσει μείωση του σχετικού βάρους των χρεών τους. Αυτή η αντιφατική εικόνα είναι αναπόσπαστο μέρος των αντιδράσεων των χωρών της ευρωζώνης στο σοκ της κρίσης του 2007-9, που επίσης συνέβαλε στην κρίση του δημοσίου χρέους.

Το εταιρικό χρέος, εν τω μεταξύ, δεν έχει παρουσιάσει αυξανόμενη τάση στο δείγμα κατά την περίοδο μετά την υιοθέτηση του ευρώ. Οι εξαιρέσεις είναι η Ισπανία και η Ιρλανδία, οι μόνες χώρες στις οποίες οι επενδύσεις αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της περιόδου (γράφημα 9).

Ανακεφαλαιώνοντας, οι μακροοικονομικές επιδόσεις των περιφερειακών χωρών σε σχέση με τη Γερμανία κατέδειξαν σημαντικές διακυμάνσεις, αλλά και κοινά στοιχεία. Στον πυρήνα της ζώνης του ευρώ, η Γερμανία χαρακτηρίστηκε από χαμηλή ανάπτυξη, αδρανείς επενδύσεις, στάσιμη κατανάλωση, αύξηση της αποταμίευσης, και φθίνον χρέος των νοικοκυριών. Τα αποτελέσματα αυτά δεν καταδεικνύουν επ' ουδενί δυναμική καπιταλιστική οικονομία. Η μόνη πηγή δυναμισμού για την Γερμανία ήταν οι εξαγωγές, για λόγους που θα διασαφηνιστούν παρακάτω.

Αντιμέτωπες με τις ισχνές επιδόσεις του ισχυρού εταίρου στην ευρωζώνη, οι περιφερειακές χώρες επιχείρησαν διάφορες προσεγγίσεις. Στην Ισπανία και την Ιρλανδία σημειώθηκαν επενδυτικές εκρήξεις βασισμένες σε μεγάλο βαθμό στην κερδοσκοπία και στις φούσκες των ακινήτων. Η Ελλάδα και η Πορτογαλία, απ' την άλλη, στηρίχτηκαν στην υψηλή κατανάλωση βασισμένη σε υπερχρέωση των νοικοκυριών. Το χρέος των νοικοκυριών έχει αυξηθεί αισθητά σε ολόκληρη την περιφέρεια. Τέλος,

οι επιδόσεις της Ιταλίας καθ'όλη αυτήν τη περίοδο μόνο ως απόλυτη στασιμότητα μπορούν να χαρακτηριστούν.

Η ενσωμάτωση των περιφερειακών χωρών στην ευρωζώνη, με άλλα λόγια, ήταν επισφαλής. Αυτό φαίνεται από τις εξαγωγικές επιδόσεις τους, που αποτελούν αντανάκλαση των γερμανικών επιδόσεων, όπως θα δειχτεί παρακάτω. Φαίνεται επίσης από την πορεία της χρηματιστικοποίησης των νοικοκυριών, η οποία έχει κινηθεί προς την αντίθετη κατεύθυνση σε σχέση με τη Γερμανία. Αυτές οι διαρθρωτικές αντιθέσεις αποτελούν τα βαθύτερα αίτια της σημερινής κρίσης. Τα στοιχεία που παρατέθηκαν δείχνουν επίσης ότι είναι απατηλό να ερμηνεύεται η κρίση ως απόρροια της αναποτελεσματικότητας των περιφερειακών οικονομιών που υποτίθεται ότι δε μπόρεσαν να αντιμετωπίσουν την αποτελεσματική γερμανική οικονομία. Το μέγεθος της γερμανικής οικονομίας και οι εξαγωγικές επιδόσεις της –οι οποίες έχουν συγκεκριμένες αιτίες που συνδέονται με το ευρώ– είναι αυτά που της επέτρεψαν να κυριαρχήσει στην ευρωζώνη. Η αποτελεσματικότητα λίγα πράγματα έχει να κάνει με την γερμανική κυριαρχία. Η μελέτη της αγοράς εργασίας θα επιβεβαιώσει του λόγου το αληθές.

3. Αμοιβή της εργασίας και παραγωγικότητα: Γενικευμένη πίεση, αλλά αποτελεσματικότερη στη Γερμανία

3.1. Ο αγώνας δρόμου προς τα κάτω

Η ΕΕ προώθησε συστηματικά μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας με στόχο την ενίσχυση της διαδικασίας νομιματικής ολοκλήρωσης. Αρχής γενομένης με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ (1992), οι ευρωπαϊκές συνθήκες άρχισαν να περιλαμβάνουν προβλέψεις για τις κοινωνικές παροχές με το σκεπτικό της ανάγκης ισχυροποίησης του οικονομικού συντονισμού. Οι πολιτικές για την αγορά εργασίας θεωρήθηκαν μεν εθνικά ζητήματα, αλλά το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο του Λουξεμβούργου (1997) προώθησε την πρώτη Ευρωπαϊκή Στρατηγική για την Απασχόληση, που ακολουθήθηκε από τη Στρατηγική της Λισαβόνας το 2000. Η Στρατηγική της Λισαβόνας τόνισε την ανάγκη για περισσότερη ευελιξία στις αγορές εργασίας. Οι προβαλλόμενοι στόχοι ήταν να επιτευχθεί πλήρης απασχόληση, να δημιουργηθεί αγορά εργασίας με ένταση γνώσης και να αυξηθούν τα ποσοστά απασχόλησης.

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000, η ατζέντα της Λισαβόνας ενισχύθηκε επανειλημμένα, μεταξύ άλλων με τις «Κατευθυντήριες Γραμμές για την Ανάπτυξη και την Απασχόληση», τα «Εθνικά Προγράμματα Μεταρρυθμίσεων» και τις «Συστάσεις» από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο. Ιδιαίτερα μετά την έκθεση de Kok ⁶ (2004), η πολιτική για την αγορά εργασίας τόνισε την ανάγκη για ευελιξία, για τυποποίηση των συμβάσεων, για προώθηση της προσωρινής και μερικής απασχόλησης, και για τη δημιουργία (φορολογικών) κινήτρων για την ενθάρρυνση της συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Είναι αλήθεια ότι η βελτίωση της ποιότητας της απασχόλησης επίσης τονίστηκε στις συνεδριάσεις του

⁶ http://ec.europa.eu/growthandjobs/pdf/kok_report_en.pdf

Συμβουλίου στη Νίκαια (2000) και στη Βαρκελώνη (2002). Στην πράξη όμως, οι μεταρρυθμιστικές πιέσεις έχουν οδηγήσει σε “αγώνα δρόμου προς τα κάτω” για τις αμοιβές και τις συμβάσεις των εργαζομένων. Αρκετές ευρωπαϊκές νομοθετικές πρωτοβουλίες συνάντησαν ισχυρή αντίσταση τα τελευταία χρόνια όπως, για παράδειγμα, η μεταρρύθμιση της εσωτερικής αγοράς υπηρεσιών (οδηγία Bolkenstein), ή η νέα οδηγία για τον Χρόνο Εργασίας που θα μπορούσε να αυξήσει δυνητικά την εβδομάδα εργασίας σε εξήντα πέντε ώρες. Εν μέρει ως απάντηση, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προώθησε πρόσφατα ένα γενικό πρόγραμμα μεταρρύθμισης που επικεντρώνεται στο μοντέλο flexicurity (ευελιξία & ασφάλεια) της Δανίας – ήτοι αδύναμη νομική προστασία των εργασιακών σχέσεων που αντισταθμίζεται με ισχυρή κρατική υποστήριξη για τους ανέργους.

Δεδομένης της ύπαρξης ενιαίας νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη την ευρωζώνη, και δεδομένων επίσης των σκληρών περιορισμών επί της δημοσιονομικής πολιτικής (μέσω του Συμφώνου Σταθερότητας), η πολιτική της αγοράς εργασίας ήταν ένας από τους λίγους μοχλούς στη διάθεση των χωρών της ευρωζώνης για τη βελτίωση της διεθνούς τους ανταγωνιστικότητας. Το αποτέλεσμα ήταν να διαφέρουν σημαντικά τα αποτελέσματα των πολιτικών της αγοράς εργασίας μεταξύ των διαφόρων χωρών της ευρωζώνης. Οι χώρες του κέντρου χαρακτηρίζονται από υψηλούς πραγματικούς μισθούς και ισχυρές κοινωνικές πολιτικές, ενώ οι χώρες της περιφέρειας έχουν κατά κανόνα

χαμηλούς πραγματικούς μισθούς και αδύναμο κράτος πρόνοιας. Η πολιτική και συνδικαλιστική οργάνωση επίσης διαφέρει σημαντικά μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης. Όλες οι χώρες της ευρωζώνης έχουν προσχωρήσει στον αγώνα για την επιβολή ευελιξίας στην αγορά εργασίας, καθώς και για τη συμπίεση του κόστους εργασίας, αλλά από πολύ διαφορετικές αφετηρίες.

Θεμελιώδη σημασία στο πλαίσιο αυτό έχει η πολιτική της αγοράς εργασίας στη Γερμανία. Συνοπτικά, η Γερμανία έχει σημειώσει μεγαλύτερη επιτυχία από τις χώρες της περιφέρειας στη συμπίεση των αμοιβών και τη χειροτέρευση των συμβάσεων εργασίας. Η γερμανική

οικονομία μπορεί να είχε χαμηλές αποδόσεις, αλλά η Γερμανία έχει ανοίξει το δρόμο για την επιβολή ευελιξίας και συγκράτησης των πραγματικών μισθών. Χαρακτηριστικές της τάσης αυτής είναι οι μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας του 2003 που θεσπίστηκαν από το Σοσιαλδημοκρατικό Κόμμα και είναι γνωστές ως Ατζέντα 2010. Νέες συμβάσεις εργασίας έχουν μειώσει τις κοινωνικές εισφορές και τα επιδόματα ανεργίας. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, επιπλέον, το Γερμανικό κεφάλαιο μπόρεσε να επωφεληθεί πλήρως από το φθηνότερο εργατικό δυναμικό στην Ανατολική Ευρώπη. Το αποτέλεσμα αυτών των συνδυασμένων παραγόντων ήταν να ασκηθεί μεγάλη πίεση στις γερμανικές αμοιβές, βελτιώνοντας έτσι την ανταγωνιστικότητα της Γερμανικής οικονομίας⁷.

Χώρες της περιφέρειας, όπως η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ιταλία και η Ισπανία, που έχουν αδύναμα κράτη πρόνοιας, χαμηλότερους πραγματικούς μισθούς και καλά οργανωμένα εργατικά κινήματα, δεν ήταν σε θέση να πιέσουν τους εργαζομένους εξίσου σκληρά. Η Ιρλανδία, από την άλλη πλευρά, ήταν στην πρώτη γραμμή της επιβολής φιλελεύθερης πολιτικής επί των εργαζομένων της. Δυστυχώς για την Ιρλανδική ελίτ, αυτό δεν προστάτευσε τη χώρα από τις σοβαρές επιπτώσεις της κρίσης του 2007-9.

3.2. Οι καθοριστικοί παράγοντες της γερμανικής επιτυχίας όσον αφορά την ανταγωνιστικότητα

Η διαφορά ανάμεσα στη Γερμανία και στις περιφερειακές χώρες μπορεί να καταδειχτεί από την εξέταση της συμπεριφοράς του ονομαστικού

⁷ Η Γερμανία έχει μακρά ιστορία ανταγωνιστικών υποτιμήσεων του γερμανικού μάρκου, συχνά με τη συνηγορία των συνδικάτων. Ωστόσο, η δύναμη των συνδικάτων ελαττώθηκε σημαντικά κατά τη διακυβέρνηση του σοσιαλδημοκράτη Σρέντερ. Επίσης, η ενοποίηση της Γερμανίας είχε σημαντικές επιπτώσεις στις γερμανικές εργασιακές σχέσεις, αποδυναμώνοντας τις συλλογικές διαπραγματεύσεις και δημιουργώντας μεγάλες ζώνες άνευ παρουσίας των συνδικάτων στην πρώην Ανατολική Γερμανία, οι οποίες εξαπλώνονται σιγά-σιγά και στη Δυτική.

κόστους ανά μονάδα εργασίας, δηλαδή, την ονομαστική αποζημίωση της εργασίας διαιρεμένη με το πραγματικό προϊόν. Το ονομαστικό κόστος ανά μονάδα προϊόντος μπορεί να επιμεριστεί σε ονομαστικό κόστος ανά ώρα εργασίας διαιρεμένο με την παραγωγικότητα της εργασίας. Είναι ένα πρότυπο μέτρο που χρησιμοποιείται για τη σύγκριση της ανταγωνιστικότητας σε διεθνές επίπεδο⁸. Η πορεία του ονομαστικού κόστους ανά μονάδα προϊόντος, ως εκ τούτου, δείχνει τη μεταβολή του ονομαστικού κόστους εργασίας σε σχέση με την παραγωγικότητα της εργασίας. Η πορεία αυτή φαίνεται στο γράφημα 10 για όλες τις χώρες του δείγματος κατά τη διάρκεια της περιόδου, με το έτος 1995 ως έτος βάσης. Όπως είναι γενικά γνωστό, τα στοιχεία για την παραγωγικότητα είναι συνήθως αναξιόπιστα και πρέπει συνεπώς να χρησιμοποιούνται με μεγάλη προσοχή.

Η εντυπωσιακότερη διάσταση αυτών των στοιχείων είναι η σχεδόν επίπεδη καμπύλη ονομαστικού κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη Γερμανία. Είναι εμφανές ότι το άνοιγμα της Ανατολικής Ευρώπης στο γερμανικό κεφάλαιο, μαζί με τη διαρκή πίεση στους μισθούς και στις συνθήκες εργασίας, επέβαλλαν την αλλαγή του ονομαστικού κόστους εργασίας στους ίδιους ρυθμούς με την παραγωγικότητα. Ωστόσο, στις περιφερειακές χώρες, τα πράγματα ήταν διαφορετικά. Το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έχει αυξηθεί σημαντικά διότι το ονομαστικό κόστος εργασίας αυξήθηκε ταχύτερα από την παραγωγικότητα, με την Ελλάδα στην πρωτοπορία. Με άλλα λόγια, οι

⁸ Θεωρήστε το W ως την ονομαστική αποζημίωση της εργασίας, η οποία είναι κάτι περισσότερο από τους μισθούς και περιλαμβάνει και όλο το υπόλοιπο κόστος εργασίας για τους εργοδότες. Θεωρήστε το Y ως το ονομαστικό προϊόν και το P ως το επίπεδο τιμών. Το ονομαστικό κόστος ανά μονάδα εργασίας θα είναι τότε $W / (Y / P)$, το πρότυπο μέτρο διεθνούς ανταγωνιστικότητας. Προφανώς θα μπορούσε να επιμεριστεί σε $(W / L) / (Y / PL)$. Θα έδειχνε τότε την ονομαστική αποζημίωση ανά ώρα εργασίας [το L ως συνολικές ώρες εργασίας] διαιρούμενο με την παραγωγικότητα της εργασίας. Αυτός ο λόγος φαίνεται στο γράφημα 10, επιτρέποντας συγκρίσεις στις υποκείμενες τάσεις. Σημειώστε ότι η πραγματική αποζημίωση της εργασίας είναι απλώς W / P , ήτοι ο λόγος που απεικονίζεται στο γράφημα 11. Εάν η πραγματική αποζημίωση της εργασίας αποδιδόταν ανά μονάδα πραγματικού προϊόντος, δηλαδή ως $(W / P) / (Y / P)$, θα έδειχνε το μερίδιο της εργασίας στο πραγματικό προϊόν, που απεικονίζεται στο γράφημα 13

περιφερειακές χώρες έχασαν ανταγωνιστικότητα ως προς τη Γερμανία στην εσωτερική αγορά της ευρωζώνης.

Η ταχύτερη αύξηση του ονομαστικού κόστους εργασίας συνοδεύτηκε από υψηλότερο πληθωρισμό στην περιφέρεια σε σχέση με τη Γερμανία, όπως έχει ήδη παρουσιαστεί στο γράφημα 3. Αλλά το ονομαστικό κόστος εργασίας αυξήθηκε γενικώς ταχύτερα από τον πληθωρισμό, οδηγώντας έτσι σε αύξηση της πραγματικής αποζημίωσης της εργασίας στην περιφέρεια, όπως φαίνεται στο γράφημα 11 (για τον ορισμό βλέπε την υποσημείωση 6). Απαιτείται εξαιρετική προσοχή στο σημείο αυτό διότι η πραγματική αποζημίωση της εργασίας δεν είναι το ίδιο πράγμα με τους πραγματικούς μισθούς, και επιπλέον εμπεριέχει ευρύ φάσμα πληρωμών σε διευθυντικά στελέχη, μεταξύ άλλων με την μορφή μισθών και μπόνους. Επιπλέον, το σύνολο αποκρύπτει σημαντικές ανισότητες στους πραγματικούς μισθούς ανάμεσα στις διάφορες ομάδες εργαζομένων. Παρόλα αυτά, το γράφημα 11 δείχνει ότι το πραγματικό εργατικό κόστος αυξήθηκε ταχύτερα στις περιφερειακές χώρες σε σύγκριση με τη Γερμανία, με την εξαίρεση της Ισπανίας.

3.3. Πραγματική αποζημίωση και το μερίδιο της εργασίας στην παραγωγή

Δεν είναι περίεργο, επομένως, ότι συντηρητικοί σχολιαστές του Τύπου έχουν παρατηρήσει ότι η κρίση του δημοσίου χρέους πηγάζει από τους εργαζόμενους της περιφέρειας, οι οποίοι έχουν λάβει υψηλότερες αυξήσεις στην εργατική αποζημίωση σε σχέση με τους Γερμανούς εργαζόμενους, οδηγώντας έτσι σε απώλεια της ανταγωνιστικότητας⁹. Αυτό είναι αλήθεια, αλλά είναι ταυτόχρονα και παραπλανητικό. Διότι το πραγματικό πρόβλημα δεν ήταν η υπερβολική αποζημίωση των

⁹ Βλεπε, για παράδειγμα, Roubini, N. and E. Parisi-Capone, “An IMF rescue for Greece?”, *Forbes.com*, 18 Feb 2010. <http://www.forbes.com/2010/02/17/greek-financial-crisis-imf-ecb-opinions-columnists-nouriel-roubini-elisa-parisi-capone.html>. Επίσης Roubini, N. “Teaching PIIGS to fly”, *Project Syndicate*, 15 Feb 2010. <http://www.project-syndicate.org/commentary/roubini22/English>

εργαζομένων της περιφέρειας, αλλά οι αμελητέες αυξήσεις των Γερμανών εργαζομένων, ιδίως μετά την καθιέρωση του ευρώ. Ακόμη και στην Ελλάδα, στην οποία η ονομαστική και πραγματική εργατική αποζημίωση παρουσιάζει τη μεγαλύτερη αύξηση, η άνοδος της πραγματικής αποζημίωσης ήταν της τάξης του 20% κατά την περίοδο 2000-8, και αυτό ξεκινώντας από χαμηλό επίπεδο σε σύγκριση με τη Γερμανία.

Ότι η εργατική αποζημίωση ήταν γενικά μετρημένη στην περιφέρεια γίνεται ξεκάθαρο αν συγκριθεί με την άνοδο της παραγωγικότητας:

Η αύξηση της παραγωγικότητας στη Γερμανία ήταν χαμηλότερη των υπολοίπων χωρών κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου, με εξαίρεση την παραγωγικότητα της Ισπανίας, η οποία υπήρξε εξαιρετικά αδύναμη. Πρόκειται για περαιτέρω ένδειξη της έλλειψης δυναμισμού της γερμανικής οικονομίας. Η παραγωγικότητα στην Ιρλανδία, στην Ελλάδα και στην Πορτογαλία αυξήθηκε πιο γρήγορα, ακόμη και αν αυτό έγινε από χαμηλότερη βάση (η ιρλανδική παραγωγικότητα είναι πιθανόν αυξημένη για λόγους που σχετίζονται με τις τιμές εσωτερικών τιμολογήσεων των πολυεθνικών). Οι περιφερειακές χώρες έχουν γενικά βελτιώσει την παραγωγικότητά τους και σίγουρα τα έχουν καταφέρει καλύτερα από ότι η Γερμανία, η οποία ήταν εξαιρετικά βραδυκίνητη. Είναι όμως βέβαιο ότι η Στρατηγική της Λισαβόνας δεν κατάφερε να βάλει τις περιφερειακές χώρες σε δρόμο έντονα ανοδικής πορείας της παραγωγικότητας. Δεν υπήρξε πραγματική κάλυψη της υστέρησης ως προς τις πιο προηγμένες οικονομίες της ευρωζώνης, με τη μερική εξαίρεση της Ιρλανδίας. Η παραγωγικότητα αυξήθηκε σε σύγκριση με τη Γερμανία, αλλά αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η Γερμανία είχε κακές επιδόσεις.

Η αύξηση της παραγωγικότητας μπορεί να ήταν γενικά μέτρια στην ευρωζώνη, παρέμεινε όμως και κατά κανόνα ταχύτερη της ανόδου της πραγματικής αποζημίωσης των εργαζομένων. Συνεπώς οι εργαζόμενοι έχασαν μερίδιο του προϊόντος σχεδόν σε όλες τις χώρες του δείγματος, όπως φαίνεται στο γράφημα 13 (ο ορισμός στην υποσημείωση 6). Η μόνη χώρα με σταθερή αύξηση του μεριδίου της εργασίας μετά την καθιέρωση του ευρώ ήταν η Ιρλανδία, όπου όμως οι εργαζόμενοι μόλις και μετά

βίας αναπλήρωσαν τις απώλειες που υπέστησαν κατά τη δεκαετία του 1990. Η εργασία έχει χάσει γενικά σε σχέση με το κεφάλαιο σε όλες τις χώρες που εξετάζονται εδώ, ενώ οι γερμανοί εργαζόμενοι έχουν χειρότερα αποτελέσματα σε σύγκριση με τους εργαζόμενους των άλλων χωρών.

Εν συνόψει, οι πολιτικές της αγοράς εργασίας σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο άσκησαν συνεχή πίεση στους εργαζομένους όλης της ευρωζώνης. Η πίεση αυτή διαδραμάτισε αποφασιστικό ρόλο στον καθορισμό της ανταγωνιστικότητας, δεδομένης της ακαμψίας της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Το αποτέλεσμα ήταν να χάσουν οι εργαζόμενοι μερίδιο του προϊόντος σε ολόκληρη την ευρωζώνη. Στην περιφέρεια η πραγματική αποζημίωση αυξήθηκε σε ορισμένες χώρες, αλλά η παραγωγικότητα ανέβηκε ακόμη ταχύτερα. Ωστόσο, η παραγωγικότητα δεν ανέβηκε αρκετά γρήγορα ώστε να επιτρέψει στις χώρες της περιφέρειας να πλησιάσουν σημαντικά τις πιο προηγμένες οικονομίες του πυρήνα της ευρωζώνης.

Στη Γερμανία, από την άλλη πλευρά, η παραγωγικότητα, η πραγματική αποζημίωση των εργαζομένων και το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αυξήθηκαν με πολύ αργούς ρυθμούς. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας στη Γερμανία δεν οφείλεται στις επενδύσεις, ή στην τεχνολογία και την αποτελεσματικότητα. Το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα των γερμανικών εξαγωγέων προέρχεται από τις υψηλές συναλλαγματικές ισοτιμίες με τις οποίες οι περιφερειακές χώρες εισήλθαν στην ευρωζώνη και —το σημαντικότερο— από τη σκληρή πίεση που ασκήθηκε στους γερμανούς εργαζόμενους. Για το λόγο αυτό η Γερμανία μπόρεσε να κυριαρχήσει στις ροές εμπορίου και κεφαλαίου εντός της ευρωζώνης. Η κυριαρχία της συνέβαλε άμεσα στην τωρινή κρίση.

4. Διεθνείς συναλλαγές: εμπορικές και κεφαλαιακές ροές υπό την σκιά της Γερμανίας

4.1. Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών: πλεόνασμα για τη Γερμανία, ελλείμματα για την περιφέρεια

Οι διεθνείς συναλλαγές των χωρών της ευρωζώνης είναι απόρροια εν πολλοίς των πολιτικών που υιοθετήθηκαν για τη στήριξη του ευρώ. Το ευρώ σχεδιάστηκε ως κοινό μέτρο αξίας και μέσο πληρωμής εντός της ευρωζώνης. Η πρόθεση ήταν να γίνει επίσης μέσο πληρωμών και στοιχείο αποθεματικού εκτός της ευρωζώνης, ανταγωνιζόμενο ευθέως το αμερικανικό δολάριο στην παγκόσμια αγορά. Οι νομισματικές και δημοσιονομικές πρακτικές των χωρών της ευρωζώνης έπρεπε να είναι συνεπείς με αυτό το στόχο, επιβάλλοντας έτσι κοινή νομισματική πολιτική και αυστηρούς περιορισμούς στη δημοσιονομική πολιτική της κάθε χώρας. Το θεσμικό και πολιτικό πλαίσιο της ευρωζώνης δεν προέκυψε απλώς και μόνο λόγω της ιδεολογικής κυριαρχίας της νεοφιλελεύθερης σκέψης στο εσωτερικό της ΕΕ. Υπαγορεύτηκε επίσης από την ανάγκη να ανταπεξέλθει το ευρώ στο ρόλο του μέσα και έξω από την ευρωζώνη.

Οι μορφές των διεθνών συναλλαγών που ανέκυψαν για τις χώρες της ευρωζώνης είναι συνεπείς με τον υποτιθέμενο ρόλο του ευρώ. Κατά πρώτον, οι χώρες της περιφέρειας ήταν υποχρεωμένες να μπουν στο ευρώ με γενικά υψηλές συναλλαγματικές ισοτιμίες. Οι χώρες του κέντρου και πρωτίστως η Γερμανία, επέμειναν σε αυτήν την πολιτική με το πρόσχημα της κατοχύρωσης του χαμηλού πληθωρισμού. Αν υπήρχε υψηλός πληθωρισμός σε μερικές χώρες της ευρωζώνης, θα υπέσκαπτε την ικανότητα του ευρώ να ανταγωνιστεί διεθνώς το δολάριο. Το αποτέλεσμα ήταν να μειωθεί ευθέως η ανταγωνιστικότητα των χωρών της περιφέρειας στην εσωτερική αγορά. Σε αυτό το κακό ξεκίνημα ήρθε να προστεθεί και η παρατεταμένη απώλεια ανταγωνιστικότητας, όπως

αναλύθηκε στο προηγούμενο μέρος. Το τελικό αποτέλεσμα, όπως φαίνεται και στο γράφημα 14, ήταν αναπόφευκτο: εμφανίστηκαν μόνιμα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των χωρών της περιφέρειας, που συνδυάζονταν με εξίσου μόνιμο πλεόνασμα στις τρέχουσες συναλλαγές της Γερμανίας.

Χρειάζεται προσοχή για την ερμηνεία αυτού του γραφήματος. Η Ελλάδα, η Πορτογαλία και η Ισπανία είχαν σημαντικά ελλείμματα στο εμπορικό ισοζύγιο, αλλά είχαν επίσης σημαντικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο υπηρεσιών. Η Ιρλανδία ακολούθησε την αντίθετη διαδρομή, αποτυπώνοντας για άλλη μια φορά τον ιδιόμορφο τρόπο ένταξης της στην ευρωζώνη βασισμένο σε υψηλές επενδύσεις, μεγάλο μέρος των οποίων στράφηκε προς την κατοικία, καθώς και στην εντατικοποίηση της ευελιξίας της εργασίας. Για όλες όμως τις χώρες της περιφέρειας, η αδυναμία να περιοριστεί το ονομαστικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στα επίπεδα της Γερμανίας και, κατά μείζονα λόγο, η αδυναμία να θέσουν την παραγωγικότητα σε πορεία έντονης ανόδου, οδήγησαν σε ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών. Πρόκειται για την άλλη όψη των πλεονασμάτων της Γερμανίας. Να σημειωθεί ότι τα δύο τρίτα του γερμανικού εμπορίου διεξάγονται μέσα στην ευρωζώνη. Να σημειωθεί επίσης ότι το εμπόριο της ευρωζώνης με τον υπόλοιπο κόσμο είναι σχεδόν ισοσκελισμένο.

Το ευρώ και το συνακόλουθο πλαίσιο οικονομικής πολιτικής έχουν γίνει μηχανισμοί που εξασφαλίζουν γερμανικά πλεονάσματα τρεχουσών συναλλαγών τα οποία απορρέουν κυρίως από την ευρωζώνη. Οι χώρες της περιφέρειας εντάχθηκαν σε ένα νομισματικό σύστημα το οποίο φιλοδοξούσε να δημιουργήσει νέα μορφή παγκόσμιου χρήματος, και εκκώρηναν έτσι μέρος της ανταγωνιστικότητάς τους, ενώ παράλληλα υιοθέτησαν πολιτικές που διεύρυναν το χάσμα της ανταγωνιστικότητας. Ο ευνοημένος αυτής της διαδικασίας ήταν η Γερμανία, διότι διαθέτει μεγαλύτερη οικονομία με υψηλότερα επίπεδα παραγωγικότητας, και διότι κατάφερε να πιέσει τους εργάτες της περισσότερο από ότι οι άλλες χώρες. Τα δομικά πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών υπήρξαν η μόνη πηγή ανάπτυξης για τη γερμανική οικονομία στις

τελευταίες δύο δεκαετίες. Το ευρώ για τη Γερμανία είναι μια πολιτική “φτώχειας για τον γείτονα” [beggar-thy-neighbour], με την προϋπόθεση ότι φτωχαίνει πρώτα τους δικούς της εργάτες.

4.2. Χρηματοοικονομικές συναλλαγές: γερμανικές ΑΞΕ και τραπεζικός δανεισμός προς την περιφέρεια

Αναπόφευκτα, η εικόνα εμφανίζεται αντεστραμμένη στις κεφαλαιακές και χρηματοοικονομικές συναλλαγές των χωρών της ευρωζώνης (γράφημα 15). Η Γερμανία εξήγαγε κεφάλαιο σε μεγάλη κλίμακα, ενώ οι χώρες της περιφέρειας εισήγαγαν κεφάλαιο.

Οι χρηματοοικονομικές συναλλαγές μίας χώρας συνίστανται κατά βάση από τις Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (ΑΞΕ), τις ροές χαρτοφυλακίων, και τις “άλλες” ροές που καθορίζονται ως επί το πλείστον από τις τράπεζες. Η πορεία των συνολικών ροών μεταξύ Γερμανίας και της περιφέρειας της ευρωζώνης μπορεί να καταδειχθεί με απλό τρόπο μελετώντας τη σύνθεση των γερμανικών χρηματοοικονομικών συναλλαγών (γράφημα 16):

Τα κύρια στοιχεία των σταθερών εξαγωγών γερμανικού κεφαλαίου από την καθιέρωση του ευρώ και μετά ήταν οι “άλλες” ροές και οι ΑΞΕ. Οι ροές χαρτοφυλακίου υπήρξαν πιο αναιμικές, μετατρεπόμενες ακόμα και σε εισροές για αρκετά χρόνια κατά τη δεκαετία του 2000. Δηλαδή, η Γερμανία ανακύκλωνε τα πλεονάσματα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών μέσω των ΑΞΕ και του τραπεζικού δανεισμού προς το εξωτερικό. Ο τραπεζικός δανεισμός κορυφώθηκε την περίοδο 2007-8 και, όπως φαίνεται παρακάτω, αποτέλεσε καθοριστικό στοιχείο της παρούσας κρίσης δημοσίου χρέους.

Η γεωγραφική διάσταση της ανακύκλωσης των πλεονασμάτων είναι ξεκάθαρη και πάλι από τη σύνθεση των γερμανικών εξαγωγών κεφαλαίου. Η ευρωζώνη υπήρξε ο κύριος αποδέκτης των γερμανικών ΑΞΕ (γράφημα 17), ενώ παράλληλα διαγωνίστηκε έντονα με τις εκτός ευρώ περιοχές της ΕΕ όσον αφορά τα γερμανικά τραπεζικά δάνεια κατά τη δεκαετία του 2000 (γράφημα 18). Όταν ξέσπασε η κρίση του 2007-9, οι γερμανικές τράπεζες περιόρισαν τον δανεισμό τους στις εκτός ευρώ

χώρες της ΕΕ αλλά συνέχιζαν να δανείζουν συστηματικά στις χώρες της ευρωζώνης.

Εν συνόψει, οι διεθνείς συναλλαγές των χωρών της ευρωζώνης καθορίστηκαν από τις ανάγκες και τις επιταγές της νομισματικής ένωσης. Οι χώρες της περιφέρειας έχασαν ανταγωνιστικότητα σε σχέση με τη Γερμανία εξαιτίας της αρχικής υψηλής συναλλαγματικής ισοτιμίας, καθώς επίσης και λόγω της ικανότητας των γερμανών εργοδοτών να πιέζουν σκληρότερα τους εργαζόμενους. Το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία διαρθρωτικού πλεονάσματος τρεχουσών συναλλαγών για τη Γερμανία, το οποίο αντιστοιχεί σε διαρθρωτικά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών για τις χώρες της περιφέρειας. Κατά συνέπεια οι γερμανικές ΑΞΕ και ο γερμανικός τραπεζικός δανεισμός στην ευρωζώνη αυξήθηκαν σημαντικά. Οι “άλλες” ροές προς τις χώρες της περιφέρειας αυξήθηκαν γρήγορα την περίοδο 2007-8 καθώς ξεδιπλώνονταν η κρίση, αλλά μετά υποχώρησαν εξίσου γρήγορα. Αυτή ακριβώς ήταν η στιγμή που τα κράτη της περιφέρειας υποχρεώθηκαν να εμφανιστούν στις χρηματοπιστωτικές αγορές προς αναζήτηση κονδυλίων.

5. Ο αυξανόμενος δανεισμός του δημοσίου τομέα: Το κράτος αντιμέτωπο με χρεοκοπημένες τράπεζες και επιδεινούμενη κρίση

5.1. Χειροπέδες στη δημοσιονομική πολιτική

Ο δημόσιος τομέας των περιφερειακών χωρών – και κυρίως της Ελλάδας – έχει βρεθεί στο επίκεντρο της τρέχουσας αναταραχής. Οι αιτίες του φαινομένου αυτού έχουν μικρή μόνο σχέση με τις εγγενείς αδυναμίες του δημοσίου τομέα των περιφερειακών χωρών. Η κρίση του δημοσίου χρέους οφείλεται μάλλον στη φύση της νομισματικής ένωσης, στον τρόπο ένταξης των περιφερειακών χωρών στην ευρωζώνη και στις επιπτώσεις της κρίσης του 2007-9. Ο δημόσιος τομέας μεταμορφώθηκε σε εστία εντάσεων που εκπορεύθηκαν από τις πηγές αυτές για λόγους που αναλύονται παρακάτω.

Είναι καταφανές ότι η κρίση δημοσίου χρέους δεν προέκυψε πρωτίστως από την ανεπάρκεια του κράτους, την αναποτελεσματικότητά του και άλλα παρόμοια. Τα κράτη της ευρωζώνης λειτούργησαν στο πλαίσιο του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, οι κύριες συνιστώσες του οποίου είχαν προκύψει ήδη κατά τις αρχές της δεκαετίας του 1990 με τη συνθήκη του Μάαστριχτ. Η βασική λογική του Συμφώνου διατείνονταν ότι, αν το ευρώ επρόκειτο να γίνει διεθνές αποθεματικό νόμισμα και μέσο πληρωμών, θα έπρεπε η δημοσιονομική πολιτική να έχει συνοχή και να είναι προσαρμοσμένη στην ενιαία νομισματική πολιτική. Τυχόν αύξηση των δημοσίων ελλειμμάτων και συσσώρευση κρατικού χρέους θα μείωναν τη διεθνή αξία του ευρώ. Το Σύμφωνο Σταθερότητας αποτελεί σημαντικό στοιχείο της προσπάθειας του ευρώ να ανταγωνιστεί το δολάριο.

Από αυτή την άποψη, η ΕΕ εμπεριέχει μία εγγενή αντίφαση δεδομένου ότι αποτελεί συμμαχία εθνικώς κυρίαρχων κρατών. Η εθνική κυριαρχία απαιτεί την ύπαρξη δυνατότητας καθορισμού και επιβολής εθνικής φορολογίας, με τρόπο που βέβαια αντικατοπτρίζει την κοινωνική

σύνθεση κάθε χώρας. Ως εκ τούτου, η ΕΕ αναγκάστηκε να βρει ένα συμβιβασμό, ο οποίος σε μεγάλο βαθμό επιβλήθηκε από τις χώρες του κέντρου. Το σύμφωνο σταθερότητας επέβαλε το αυθαίρετο όριο του 60% για το εθνικό χρέος ως προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν και το σχεδόν εξίσου αυθαίρετο όριο του 3% για το δημοσιονομικό έλλειμμα, ποσοστό που θα απέτρεπε ενδεχομένως την αύξηση του όγκου του δημοσίου χρέους. Η δημοσιονομική πολιτική συνεπώς “φόρεσε χειροπέδες”, μια κατάσταση που έχει ταλαιπωρήσει τα κράτη της ευρωζώνης για σχεδόν δυο δεκαετίες.

Το Σύμφωνο Σταθερότητας αντιπροσωπεύει απώλεια εθνικής κυριαρχίας για τα κράτη της ευρωζώνης. Ωστόσο, όπως είναι φανερό, τα κράτη της ευρωζώνης δε γεννήθηκαν ίσα. Η απώλεια εθνικής κυριαρχίας υπήρξε πλέον οδυνηρή για τα περιφερειακά κράτη, όπως έχει επανειλημμένα αποδειχθεί όταν η Γαλλία ή η Ιταλία είχαν υπερβεί τα όρια ελλειμμάτων και χρέους. Δεν πρέπει να αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι τα περιφερειακά κράτη προσέφυγαν τελικά στα όπλα των αδυνάτων, δηλαδή στα τεχνάσματα και τον δόλο. Μερικές από τις μεθόδους που χρησιμοποιήθηκαν για την απόκρυψη του δημοσίου χρέους υπήρξαν καταστροφικές για τη μακροπρόθεσμη πορεία των λογαριασμών του δημοσίου. Οι Έλληνες πρωτοστάτησαν με εξακολουθητική χειραγώγηση των εθνικών στατιστικών καθ’ όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του 2000, καθώς και με τις οριακά νόμιμες συμφωνίες με την διεθνή τράπεζα Goldman Sachs που εμφάνιζαν το δημόσιο δανεισμό ως συναλλαγή παραγώνων. Οι δημόσιες-ιδιωτικές συναλλαγές χρησιμοποιήθηκαν ευρέως στην περιφέρεια για να αναβληθεί η εμφάνιση δημοσίων δαπανών στο μέλλον, με ζημία κατά κανόνα για το δημόσιο.

Παρόλα αυτά η δημοσιονομική πολιτική συνέχισε να παραμένει στη δικαιοδοσία κάθε κράτους-μέλους και παρέμεινε κατακερματισμένη σε σύγκριση με την ενιαία νομισματική πολιτική. Επιπλέον, το Σύμφωνο Σταθερότητας δεν περιείχε πρόβλεψη για δημοσιονομικές μεταβιβάσεις εντός της ευρωζώνης, όπως θα γινόταν στο πλαίσιο ενός ενιαίου κράτους. Δεν υπάρχουν κεντρικοί δημοσιονομικοί πόροι για την εκτόνωση των πιέσεων που προέρχονται από τις διαφορές στην ανταγωνιστικότητα και

τους ποικίλους τρόπους ένταξης των χωρών στην ευρωζώνη. Ο ευρωπαϊκός προϋπολογισμός είναι πολύ μικρός, μόλις πάνω από το 1% του συνολικού ΑΕΠ όλων των χωρών-μελών της ΕΕ, και ένα μικρό μόνο κλάσμα του προϋπολογισμού της Γερμανίας, της Γαλλίας, ή της Βρετανίας. Επιπροσθέτως, δεν επιτρέπεται να εμφανίσει έλλειμμα.

Αυτή η διαρθρωτική αδυναμία της ευρωζώνης έχει συζητηθεί πολύ τα τελευταία χρόνια, όπως και κατά την διάρκεια της τρέχουσας κρίσης¹⁰.

[1] Αυτό που έχει συζητηθεί λιγότερο, ωστόσο, είναι ότι η διαρθρωτική αυτή αδυναμία έχει συνέπειες και για την ΕΚΤ. Βασικές λειτουργίες της κεντρικής τράπεζας είναι η διαχείριση του κρατικού χρέους κανονίζοντας έτσι την πρόσβαση του κράτους στις χρηματοπιστωτικές αγορές καθώς και η διασφάλιση της ομαλής απορρόφησης των νέων εκδόσεων ομολόγων. Επίσης η κεντρική τράπεζα είναι συνήθως σε θέση να αγοράζει απευθείας κρατικό χρέος, διευκολύνοντας τη χρηματοδότηση δημοσιονομικών ελλειμμάτων για χρονικές περιόδους μεγαλύτερης ή μικρότερης διάρκειας.

Για την ΕΚΤ όμως δεν υπάρχει καμία υποχρέωση να διαχειριστεί το χρέος των κρατών-μελών και της απαγορεύεται κατηγορηματικά να αγοράσει κρατικό χρέος. Και στα δύο αυτά θέματα η ΕΚΤ δε συμπεριφέρεται ως κανονική κεντρική τράπεζα. Η εγγενής αυτή αδυναμία της ΕΚΤ είναι μέρος του δυσλειτουργικού συντονισμού νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής εντός της ευρωζώνης, η οποία έγινε εμφανής κατά τη διάρκεια της κρίσης του δημοσίου χρέους.

5.2 Αύξηση δημοσίων ελλειμμάτων και χρέους λόγω της κρίσης

¹⁰ Βλ. Thomas Palley in FT, 10th Feb 2010 <http://blogs.ft.com/economistsforum/2010/02/euroland-is-being-crucified-upon-its-cross-of-gold/#more-8751>. Για τις δομικές αδυναμίες της ευρωζώνης βλ. Arestis, P. and M. Sawyer. 2006. Macroeconomic Policy and the European Constitution, in *Alternative Perspectives on Economic Policies in the European Union*, P. Arestis and M. Sawyer (eds.), Palgrave Macmillan, pp. 1-33. Για την αντιμετώπιση της κρίσης από την ΕΕ βλ. EuroMemorandum Group. 2009. *Europe in Crisis: A Critique of the EU'S Failure to Respond*, στο <http://criticalpoliticaleconomy.blogspot.com/2009/11/euromemorandum-20092010.html>

Περνώντας τώρα στην εξέταση της πορείας των δημοσίων οικονομικών, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι τα δημόσια οικονομικά αντανakλούν την ιστορική, θεσμική, και κοινωνική ανάπτυξη κάθε χώρας. Δε μπορούν να υπάρξουν γενικεύσεις από την άποψη αυτή επειδή τα συστήματα κοινωνικής πρόνοιας διαφέρουν, τα φορολογικά καθεστώτα αντανakλούν πρότερους κοινωνικούς συμβιβασμούς, η δυνατότητα είσπραξης των φόρων εξαρτάται από την αποτελεσματικότητα της κρατικής μηχανής, και ούτω καθεξής. Εντούτοις, το σύμφωνο σταθερότητας επέβαλε στα κράτη της ευρωζώνης ορισμένες κοινές τάσεις.

Οι δημόσιες δαπάνες παρουσίασαν σταθερή μείωση κατά την δεκαετία του 1990, με εξαίρεση την Ελλάδα, όπου παρέμειναν αρκετά σταθερές (γράφημα 19). Στη δεκαετία του 2000 οι δαπάνες παρέμειναν λίγο ως πολύ σταθερές για όλο το δείγμα, με εξαίρεση τη Γερμανία, όπου συνέχισαν να υποχωρούν, και την Πορτογαλία, όπου παρουσίασαν ελαφρά αύξηση. Είναι εμφανές ότι η Γερμανία επέβαλε δημοσιονομική λιτότητα στον εαυτό της με αξιοσημείωτη επιτυχία, και κατ' επέκταση σε όλο το δείγμα. Οι δημόσιες δαπάνες σημείωσαν άνοδο μετά το 2007, όταν ξέσπασε η κρίση και τα κράτη προσπαθούσαν να διασώσουν τα χρηματοπιστωτικά τους συστήματα καθώς και να στηρίξουν παράλληλα τη συνολική ζήτηση. Για μια ακόμη φορά όμως η Γερμανία ήταν η εξαίρεση καθώς οι δαπάνες της δεν αυξήθηκαν.

Η πορεία των δημοσίων εσόδων παρουσιάζει παρόμοια πολυπλοκότητα, αντανakλώντας τις ιδιαίτερες συνθήκες κάθε χώρας (γράφημα 20). Τα ελληνικά δημόσια έσοδα κατέρρευσαν στα μέσα της δεκαετίας του 2000 καθώς η φορολογία των πλουσίων μειώθηκε, ενώ αποδιοργανώθηκε ο φοροεισπρακτικός μηχανισμός. Αυξήθηκαν προς το τέλος της δεκαετίας, αλλά όχι αρκετά ώστε να αντισταθμιστεί η προηγούμενη υποχώρηση. Τα ιρλανδικά δημόσια έσοδα ήταν τα πλέον ισχνά, αν και έγινε μια προσπάθεια στήριξής τους κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000. Η Ισπανία και η Πορτογαλία διατήρησαν ικανά επίπεδα είσπραξης εσόδων για όλη την περίοδο. Τα δημόσια έσοδα υποχώρησαν σε όλο το δείγμα μόλις ξέσπασε η κρίση του 2007-9. Ύφεση και πτωτική συνολική ζήτηση ήταν στο επίκεντρο της πτώσης των δημοσίων εσόδων.

Η υποχώρηση των εσόδων και η αύξηση των δαπανών, αμφότερες λόγω της κρίσης, οδήγησαν αναπόφευκτα σε έντονη διόγκωση των δημοσίων ελλειμμάτων. Κατά συνέπεια, το 2009 πολλές περιφερειακές και άλλες χώρες της ευρωζώνης προσήλθαν στις χρηματοπιστωτικές αγορές επιδιώκοντας να δανειστούν μεγάλους όγκους κονδυλίων. Η πίεση φαίνεται ότι ήταν ιδιαίτερα έντονη για την Ελλάδα, την Ισπανία και την Ιρλανδία, και λιγότερο για την Πορτογαλία. Αναπόφευκτα, το εθνικό χρέος άρχισε να αυξάνεται σε σχέση προς το ΑΕΠ μετά το 2007 (γράφημα 22).

Υπάρχουν σημαντικές διαφορές στον όγκο δημοσίου χρέους στην ευρωζώνη, που βεβαίως αντανakλούν την οικονομική και κοινωνική τροχιά κάθε χώρας. Παρόλα αυτά, το χρέος της Ελλάδας, για το οποίο τόσα πολλά γράφτηκαν το τελευταίο διάστημα, δεν είναι το υψηλότερο στο δείγμα, και ούτε αυξάνονταν κατά τη δεκαετία του 2000. Αντίθετα, το ελληνικό δημόσιο χρέος υποχώρησε ελαφρά ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά το δεύτερο μισό του 2000. Μόνο στη Γερμανία και στην Πορτογαλία αυξήθηκε το εθνικό χρέος σε όλη αυτή την περίοδο, ήπια εντούτοις και από μια σχετικά χαμηλή βάση. Η ξαφνική αύξηση του δημοσίου χρέους σε όλη την ευρωζώνη τα τελευταία δύο χρόνια ήταν καθαρά αποτέλεσμα της κρίσης του 2007-9.

Οι επιδόσεις του δημοσίου τομέα στην ευρωζώνη μπορούν εύκολα να συνοψιστούν. Το Σύμφωνο Σταθερότητας φόρεσε χειροπέδες στα κράτη-μέλη, αλλά η τελική του επίδραση καθορίστηκε από την εθνική κυριαρχία που εναπόμεινε στην διάθεση κάθε κράτους. Ο κατακερματισμός της δημοσιονομικής πολιτικής βρέθηκε έτσι σε διαμετρική αντίθεση με την ενοποίηση της νομισματικής πολιτικής. Μολαταύτα, σε γενικές γραμμές τα κράτη της ευρωζώνης περιόρισαν τις δημόσιες δαπάνες, σημειώνοντας παράλληλα διαφορετικές επιδόσεις σε ότι αφορά τη συλλογή εσόδων. Η αποφασιστική στιγμή ήρθε με την κρίση του 2007-9, η οποία οδήγησε τα περιφερειακά κράτη στη δημιουργία ελλειμμάτων. Αυτό ήταν το έναυσμα για την εμφάνιση των υποκείμενων αδυναμιών της ένταξης των περιφερειακών κρατών στην ευρωζώνη, συμπεριλαμβανομένων των ελλειμμάτων στις τρέχουσες

συναλλαγές και της αύξησης των κεφαλαιακών εισροών από τις χώρες του πυρήνα.

Δεν υπάρχουν δομικοί λόγοι για τους οποίους θα περίμενε κανείς εκ προοιμίου να εμφανιστούν αυτές οι πιέσεις με τόση ένταση στην Ελλάδα. Η χώρα έχει βεβαίως σχετικά μεγάλο δημόσιο χρέος και γι' αυτό αντιμετωπίζει έντονη ανάγκη αναχρηματοδότησης, ειδικότερα καθώς ο προϋπολογισμός μεταστράφηκε βίαια στην κατεύθυνση του ελλείμματος το 2009. Αλλά και το ιταλικό δημόσιο χρέος είναι επίσης υψηλό. Είναι ακόμη αλήθεια ότι οι Έλληνες παραποιούσαν εξακολουθητικά τα στατιστικά στοιχεία, όπως επίσης ότι αντιμετωπίζουν μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αλλά αυτές οι πιέσεις θα μπορούσαν να είχαν αντιμετωπιστεί σχετικά ομαλά αν δεν υπήρχε η κερδοσκοπία στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Και η ίδια κερδοσκοπία όμως θα μπορούσε να είχε αντιμετωπιστεί αποφασιστικά, αν οι αρχές της ευρωζώνης είχαν επιδείξει σχετική διάθεση. Προκειμένου να αναλυθεί η αλληλεπίδραση αυτών των παραγόντων είναι τώρα απαραίτητο να εξεταστεί ο χρηματοπιστωτικός τομέας, δηλαδή το μέρος της οικονομίας που ευθύνεται περισσότερο για την κρίση του 2007-9.

6. Χρηματοπιστωτικός τομέας: Πως να δημιουργήσετε μια παγκόσμια κρίση και μετά να επωφεληθείτε από αυτή

6.1. Θεσμικό πλαίσιο που ευνοεί το χρηματοπιστωτικό αλλά και το παραγωγικό κεφάλαιο.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες συγκροτούν το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), που έχει ως πρώτιστο στόχο του τη σταθερότητα των τιμών. Η ΕΚΤ έχει κανονιστική ισχύ επί των εθνικών κεντρικών τραπεζών δεδομένου ότι η λήψη αποφάσεων επί θεμάτων νομισματικής (και χρηματοπιστωτικής) πολιτικής εκπορεύεται από την ΕΚΤ και φτάνει έπειτα στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Μπορεί επίσης να κάνει συστάσεις στις εθνικές αρχές που σχετίζονται με την προνοητική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η ΕΚΤ είναι μια ασυνήθιστη κεντρική τράπεζα. Έχει το αποκλειστικό προνόμιο να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμμάτων (χαρτονομίσματος) στην ΕΕ, αν και τραπεζογραμμάτια τυπώνονται από την καθεμία κεντρική τράπεζα χωριστά. Είναι επίσης υπεύθυνη για την αποθήκευση και τη διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών αποθεμάτων των κρατών-μελών. Ωστόσο, η ΕΚΤ (και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες) απαγορεύεται να παρέχουν τη δυνατότητα υπεραναλήψεων ή άλλων πιστωτικών διευκολύνσεων προς τα κράτη-μέλη, συμπεριλαμβανομένης της αγοράς δημοσίου χρέους. Η ΕΚΤ θεωρείται ανεξάρτητη με την έννοια ότι κανένας δημόσιος θεσμός, ή κράτος-μέλος δεν νομιμοποιείται να επηρεάζει τις δραστηριότητες και τις αποφάσεις της. Όμως η ουσιαστική ανεξαρτησία της προέρχεται από την απουσία ενιαίου ευρωπαϊκού κράτους με το οποίο θα ήταν υποχρεωμένη να συνεργάζεται.

Ο ιδιόμορφος χαρακτήρας της ΕΚΤ είναι επίσης εμφανής από το καταστατικό της. Η εγγραφή στο κεφάλαιο της ΕΚΤ και η μεταβίβαση συναλλαγματικών αποθεμάτων στην ΕΚΤ, για παράδειγμα, είναι ανάλογες με τον πληθυσμό και το ΑΕΠ κάθε κράτους-μέλους. Επιπροσθέτως, όταν ο αριθμός των κρατών-μελών είναι μεγαλύτερος από δεκαπέντε, η συμμετοχή στη διαδικασία λήψης αποφάσεων από την ΕΚΤ είναι υποχρεωτικό να λαμβάνει χώρα με βάση το ΑΕΠ καθώς επίσης και με βάση τον συνολικό ισολογισμό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κάθε χώρας-μέλους, αντανακλώντας έτσι την ιεραρχία κρατικής ισχύος¹¹.

Η ΕΚΤ στήριξε τη χρηματοπιστωτικοποίηση της Ευρώπης κυρίως με το να προστατεύει τα συμφέροντα του χρηματοπιστωτικού κεφαλαίου. Οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν ενοποιηθεί, ενώ η χρηματοπιστωτική απελευθέρωση επεκτάθηκε και έγινε βαθύτερη. Οι περιορισμοί στις χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες μεταξύ των κρατών-μελών καταργήθηκαν. Η νομισματική ένωση και η ανάδειξη του ευρώ σε παγκόσμιο χρήμα ωφέλησε το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό κεφάλαιο στον ανταγωνισμό του με τις αμερικανικές και τις άλλες διεθνείς τράπεζες. Επίσης το ευρώ χαρακτηρίστηκε από ανατιμητική τάση, ανεβαίνοντας σταθερά από το 0,95 έναντι του δολαρίου κατά την αρχική του εμφάνιση, για να επιτύχει τη μέγιστη τιμή του 1,58 τον Ιούλιο του 2008. Το ευρώ έχει υποχωρήσει από τότε, ειδικότερα ύστερα από την κρίση του δημοσίου χρέους, φτάνοντας στο 1,35 έναντι του δολαρίου το Μάρτιο του 2010. Χωρίς απαραίτητα να αποτελεί σκόπιμη εξέλιξη, η ανατιμητική τάση έχει υπηρετήσει τα συμφέροντα του χρηματοπιστωτικού κεφαλαίου εφόσον έπεισε τους κατόχους πλούτου σε παγκόσμιο επίπεδο να αλλάξουν τη νομισματική σύνθεση του χαρτοφυλακίου τους προς όφελος του ευρώ.

¹¹ Όπως προτάσσει η Ενοποιημένη Μορφή της Συνθήκης Ευρωπαϊκής Ένωσης και η Συνθήκη Λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Ένωσης, βλ. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, C115.

Η ανατιμητική τάση του ευρώ φαίνεται επίσης ότι δεν έχει βλάψει τα συμφέροντα του ευρωπαϊκού παραγωγικού τομέα, διότι υποχρέωσε το παραγωγικό κεφάλαιο να μειώσει το κόστος του ώστε να αποβεί ανταγωνιστικό σε παγκόσμιο επίπεδο. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη σταθερή πίεση επί των εργατικών αμοιβών και των συνθηκών εργασίας. Η γερμανική διαρθρωτική προσαρμογή στη δεκαετία του 2000, ειδικότερα, βασίστηκε στις πιέσεις επί των εργατών, όπως προκύπτει από την ενότητα 3 της παρούσας εργασίας. Το παραγωγικό κεφάλαιο ωφελήθηκε επίσης από την μείωση της αβεβαιότητας τόσο γύρω από τη διαμόρφωση των συναλλαγματικών ισοτιμιών όσο και γύρω από την ύπαρξη διαφορών πρακτικής στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Τέλος, το ισχυρό και ανατιμώμενο ευρώ έδρασε υποστηρικτικά για το Ευρωπαϊκό κεφάλαιο σε ότι αφορά τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές (Σ&Ε) σε άλλα μέρη του κόσμου. Εν ολίγοις, το ευρώ ως παγκόσμιο χρήμα ωφέλησε τα διεθνή συμφέροντα και του χρηματοπιστωτικού και του παραγωγικού κεφαλαίου στην Ευρώπη.

Για τις ευρωπαϊκές τράπεζες, ειδικότερα, το ευρώ παρέσχε διευκολύνσεις ρευστότητας, που ρυθμίζονταν από την ΕΚΤ και μπόρεσαν να στηρίξουν την επέκταση των τραπεζών σε όλο τον κόσμο. Το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα (πρωτίστως οι γερμανικές και οι ολλανδικές τράπεζες) αύξανε σταθερά τις καθαρές του θέσεις κατοχής δολαρίων ΗΠΑ μέχρι τα μέσα του 2007 (περίπου γύρω στα \$400 δις), με την ΕΚΤ πρακτικά να λειτουργεί ως ένας από τους κύριους αντισυμβαλλομένους για την χρηματοδότηση των θέσεων αυτών¹². Επισημαίνεται ότι, σε αντίθεση με άλλες κεντρικές τράπεζες των ώριμων χωρών, η ΕΚΤ πάντοτε αποδέχονταν ιδιωτικά χρεόγραφα ως ενέχυρο για τις δραστηριότητές της. Η συνήθης πρακτική για τις κεντρικές τράπεζες είναι να αποδέχονται μόνον κυβερνητικά χρεόγραφα. Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, για παράδειγμα, άρχισε να αποδέχεται ιδιωτικά

¹² Βλ. Bank of International Settlement. 2009. *The US dollar shortage in global banking and the international policy response*, Working Paper 291.

χρεόγραφα το 2008 και μόνον ως έκτακτο μέτρο για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι οι θεσμικές ρυθμίσεις του ευρώ ήταν επωφελείς για τον ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό τομέα. Εντούτοις, μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας κρίσης και καθώς οι διεθνείς τράπεζες αντιμετώπιζαν προβλήματα, η σπουδαιότητα της έλλειψης συντονισμού ανάμεσα στη νομισματική και τη δημοσιονομική σφαίρα κατέστη προφανής. Σε αντίθεση με τις ΗΠΑ και το Ηνωμένο Βασίλειο, η νομισματική ένωση αποκάλυψε τη βαθύτερη αδυναμία της, ήτοι την απουσία ενιαίου κράτους στην Ευρώπη.

Δεδομένης της απουσίας πολιτικής ένωσης, το Σύμφωνο Σταθερότητας λειτούργησε στην πράξη ως στήριγμα του ευρώ στην παγκόσμια αγορά. Άρα, σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, οι οποίες ήταν σε θέση να χαλαρώσουν τη δημοσιονομική πολιτική τους, το ευρώ απαίτησε δημοσιονομική περιστολή ενόσω εκτυλίσσονταν η κρίση. Το αποτέλεσμα ήταν να οδηγήσει τα κράτη-μέλη σε πολιτικές που πίεζαν κι άλλο τους εργαζόμενους στις χώρες της περιφέρειας, ενώ παράλληλα υπερασπίζονταν τα συμφέροντα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η νομισματική ένωση είχε ως αποτέλεσμα την ασύμμετρη προσαρμογή στις χρηματοπιστωτικές επιταγές της κρίσης μεταξύ τραπεζών και κρατών: οι τράπεζες προστατεύθηκαν, ενώ τα βάρη της προσαρμογής έπεσαν στα πιο αδύναμα κράτη της περιφέρειας.

6.2. Τραπεζική δραστηριότητα στην Ευρωζώνη: Ο πυρήνας εκτίθεται στην περιφέρεια.

Η χρηματοπιστικοποίηση αναπτύχθηκε τόσο στον πυρήνα όσο και στην περιφέρεια της ευρωζώνης, όπως γίνεται σαφές από τον αυξανόμενο όγκο των περιουσιακών στοιχείων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ως προς το ΑΕΠ:

Πίνακας 1: Πιστωτικά ιδρύματα, Σύνολο Ενεργητικού/ΑΕΠ (%)

Δε διαφαίνονται συστηματικές διαφορές ανάμεσα στις χώρες του πυρήνα και της περιφέρειας σε ότι αφορά τη χρηματοπιστικοποίηση. Υπάρχουν, ωστόσο, σημαντικές διαφορές από χώρα σε χώρα. Επιπροσθέτως, δεν υπήρξε σημαντική άνοδος της συμμετοχής ξένων τραπεζών στα τραπεζικά

συστήματα των χωρών-μελών, σε αντίθεση με την τάση που παρατηρήθηκε σε αρκετές αναπτυσσόμενες οικονομίες κατά την ίδια περίοδο. Τα περιουσιακά στοιχεία των ξένων τραπεζών (τόσο θυγατρικών όσο και υποκαταστημάτων) στην ευρωζώνη αποτελούν περίπου το 20-25% των συνολικών περιουσιακών στοιχείων των πιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ η Ιρλανδία αποτελεί τη μοναδική εξαίρεση με περίπου 50%¹³.

Η διεθνής επενδυτική θέση των ευρωπαϊκών τραπεζών, ωστόσο, παρουσιάζει αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά. Το γράφημα 23 δείχνει ότι οι συνολικές διασυννοριακές απαιτήσεις των τραπεζών αυξάνονται παγκοσμίως από τα μέσα της δεκαετίας του 1980, και ραγδαία κατά τη δεκαετία του 2000¹⁴. Αλλά οι συνολικές διασυννοριακές απαιτήσεις των ευρωπαϊκών τραπεζών αυξήθηκαν ακόμη γρηγορότερα κατά τη δεκαετία του 2000. Τα στοιχεία είναι σε δολάρια ΗΠΑ, και η ανατιμώμενη ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ εμφανίζεται στη δεξιά κλίμακα. Είναι αναμενόμενο ότι, σε κάποιο βαθμό, η συνεχής ανατίμηση του ευρώ άσκησε πληθωριστική επίδραση επί των ισολογισμών που αποτιμώνται σε ευρώ σε σύγκριση με αυτούς που αποτιμώνται σε δολάρια ΗΠΑ. Μολαταύτα, η γιγάντωση των διεθνών απαιτήσεων των ευρωπαϊκών τραπεζών αντικατοπτρίζει την προϊούσα τραπεζική ολοκλήρωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η οποία στηρίζεται στην επίδραση του ενιαίου νομίσματος και της ενιαίας χρηματοπιστωτική αγοράς.

¹³Βλ. πίνακες 8,15,18,21 and 24 στο ECB: Structural analysis of the EU banking sector, 16/11/2002. Επίσης πίνακες 2,11 and 13 στο ECB: EU banking structures, 07/10/2005. Τέλος, πίνακες 2,11 and 13 στο ECB: Structural indicators for the EU banking sector, 15/01/2010

¹⁴ Η πηγή είναι BIS Locational Banking Statistics, Table 8 (<http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>). Το “Aggregate of Major European Nations” υπολογίζεται ως το άθροισμα των Διεθνών Θέσεων των εγγραφόμενων τραπεζών από Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρο, Δανία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Γκέρνσεϊ, Ιρλανδία, Νήσο του Μαν, Ιταλία, Τζέρσεϊ, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Νορβηγία, Ισπανία, Σουηδία, Ηνωμένο Βασίλειο. Το “Aggregate of other nations” υπολογίζεται ως το στοιχείο ‘All Countries’ πλην το “Aggregate of Major European Nations”.

Χρήσιμο είναι να εξεταστεί ο διασυνοριακός δανεισμός εντός της ευρωζώνης τόσο ως προς τον πυρήνα (Γερμανία, Γαλλία, Βέλγιο και Ολλανδία) όσο και ως προς την περιφέρεια (Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Πορτογαλία, Ισπανία). Ο δανεισμός έχει αυξηθεί και προς τις δύο κατευθύνσεις. Όπως φαίνεται στο γράφημα 24, η ακαθάριστη έκθεση των τραπεζών αυξήθηκε από το Μάρτιο του 2005 μέχρι τις αρχές του 2008. Κατόπιν υποχώρησε συνολικά καθώς οι τράπεζες περιόρισαν το δανεισμό τους. Είναι σημαντικό να τονιστεί, ωστόσο, ότι αν και ο διασυνοριακός δανεισμός μεγεθύνθηκε γενικά, οι ροές από τον πυρήνα προς την περιφέρεια κατέστησαν σημαντικότερες των ροών εντός του πυρήνα.

Επιπροσθέτως, όπως δείχνει το γράφημα 25, οι καθαρές τραπεζικές ροές από το κέντρο προς την περιφέρεια ήταν θετικές και αυξανόμενες κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 2000 (από το Μάρτιο του 2005 και παρά τη στατιστική προσαρμογή του Μαρτίου του 2007)¹⁵, ενώ κορυφώθηκαν το Σεπτέμβριο του 2008. Όπως δείχνουν οι ροές στο γράφημα 24, αυτή η εξέλιξη προέκυψε κυρίως από δανεισμό του κέντρου προς την περιφέρεια, ο οποίος διογκώθηκε καθ' όλη την περίοδο. Είναι επίσης αξιοσημείωτο ότι οι απαιτήσεις της περιφέρειας προς τον πυρήνα άρχισαν να υποχωρούν ταχύτερα από εκείνες του πυρήνα προς την περιφέρεια.

Τα αποδεικτικά στοιχεία που παρουσιάζονται εδώ καταδεικνύουν τη σημαντική διόγκωση της έκθεσης των τραπεζών του κέντρου στις περιφερειακές χώρες μετά τις πρώτες ενδείξεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2007. Υπάρχουν διάφορες πιθανές αιτίες γι' αυτό το φαινόμενο. Οι τράπεζες του κέντρου δεν ανησυχούσαν για την πιστοληπτική ικανότητα των χωρών της περιφέρειας μέχρι το 2009, και μάλιστα η χορήγηση δανείων στον δημόσιο τομέα κρίθηκε ως συνετή

¹⁵ Οι ξένες απαιτήσεις των 'ιταλικών τραπεζών' ανέβηκαν κατά 649 δις δολάρια το Μάρτιο του 2007, περίπου διπλάσια αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο τέταρτο, λόγω αλλαγής στο σύστημα καταγραφής που οδήγησε σε αλλαγή ταξινόμησης ορισμένων θυγατρικών τους, ιδίως αυτών που λειτουργούν στην Γερμανία, βλ. *BIS Quarterly Review*, Sep. 2007, p.21.

δραστηριότητα. Η πολιτική της ΕΚΤ, επιπροσθέτως, ήταν να στηρίξει όλες τις τράπεζες, διευρύνοντας με αυτό τον τρόπο την πιστοληπτική ικανότητα των περιφερειακών τραπεζών. Πάνω απ' όλα, οι αγορές χρήματος έγιναν πολύ ευμετάβλητες μετά τον Αύγουστο του 2007 και εμφανίστηκαν σημαντικές διαφορές ανάμεσα στα διατραπεζικά επιτόκια (LIBOR) συγκεκριμένων τραπεζών. Οι τράπεζες του κέντρου βρέθηκαν να κατέχουν πλεόνασμα ευρώ κατά την περίοδο 2007-8 και, με δεδομένη τη συνολική πιστωτική ανησυχία, εκτίμησαν ότι οι περιφερειακές τράπεζες της ευρωζώνης ήταν ασφαλέστερες των τραπεζών άλλων χωρών (ιδιαίτερα των ΗΠΑ και του Ηνωμένου Βασιλείου). Ενώ τα αγγλοσαξονικά χρηματοπιστωτικά συστήματα υφίσταντο ήδη τις επιπτώσεις της κρίσης, οι ευρωπαϊκές χώρες παρουσιάζονταν ως ασφαλέστεροι προορισμοί για δανεισμό. Η έλλειψη ανησυχίας ως προς την ευρωπαϊκή περιφέρεια τεκμαίρεται επίσης από τα συμβόλαια ανταλλαγής κινδύνου μη πληρωμής (Credit Default Swaps-CDS)¹⁶ [\[1\]](#) οι διαφορές αποδόσεων (spreads) των οποίων αποτυπώνονται στο γράφημα 32, και οι οποίες παρέμεναν χαμηλές και σταθερές μέχρι τα μέσα Σεπτεμβρίου 2008 (όταν χρεοκόπησε η Lehman Brothers). Οι υψηλότερες τραπεζικές αποδόσεις στην Ελλάδα και στην Πορτογαλία και η δραστήρια αγορά ακινήτων στην Ισπανία εμφανίστηκαν να προσφέρουν υψηλά και σχετικά ασφαλή κέρδη για τις τράπεζες του πυρήνα.

Το γράφημα 26 παρακάτω δείχνει την ακαθάριστη έκθεση των χωρών του πυρήνα σε σχέση με τα κεφάλαια και τα αποθεματικά τους. Δείχνει επίσης τα ίδια κεφάλαια του τραπεζικού συστήματος, στα τέλη του 2008, που είναι και η μόνη χρονική στιγμή για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία αυτού του τύπου από την ΕΚΤ, ή τις κεντρικές τράπεζες του ευρωσυστήματος. Το γράφημα δείχνει ότι η έκθεση των τραπεζών του πυρήνα στην περιφέρεια αυξήθηκε ταχύτερα από ό,τι το κεφάλαιο και τα

¹⁶ Credit-default swap. Ανταλλαγή κινδύνου μη πληρωμής. Πιστωτικό παράγωγο που προστατεύει (διασφαλίζει με πληρωμή ορισμένης προμήθειας) τον δανειστή σε περίπτωση αδυναμίας εξόφλησης, ή κήρυξης σε πτώχευση του οφειλέτη. (Σ.τ.Μ.)

αποθεματικά τους μέχρι τις αρχές του 2008. Από τις αρχές του 2008 οι τράπεζες άρχισαν να περιορίζουν το δανεισμό τους ενώ ταυτόχρονα συνέχισαν να ισχυροποιούν την κεφαλαιακή βάση τους. Οι κύριοι δανειστές από το κέντρο στην περιφέρεια είναι η Γαλλία και η Γερμανία, οι τροχιές των οποίων αποτυπώνονται στο γράφημα 27.

Το μοναχικό σημείο επί του γραφήματος 26 δείχνει το μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών του κέντρου κατά τον Δεκέμβριο του 2008, επιτρέποντας οπτική εκτίμηση του μεγέθους της έκθεσής τους. Στο τέλος του 2008, η ακαθάριστη πιστωτική έκθεση των χωρών του πυρήνα προς την περιφέρεια έφτανε τα 1,4 τρις ευρώ. Εν τω μεταξύ, το συνολικό μετοχικό κεφάλαιο του τραπεζικού συστήματος του κέντρου ήταν 0,6 τρις ευρώ, που σημαίνει ότι η έκθεση προς τις περιφερειακές χώρες έφτανε σε 2,6 φορές το μετοχικό κεφάλαιο τους. Τα δύο μοναχικά σημεία στο γράφημα 27 δείχνουν, αντιστοίχως, το μετοχικό κεφάλαιο των γαλλικών και γερμανικών τραπεζών τον Μάρτιο του 2009. Φαίνεται ότι η έκθεση των γερμανικών τραπεζών ίσως είναι κατά τι μεγαλύτερη των γαλλικών.

Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι οι τράπεζες των χωρών του κέντρου είναι σοβαρά εκτεθειμένες ως προς τις περιφερειακές χώρες. Βεβαίως τα περιουσιακά στοιχεία που αναφέρονται εδώ είναι δάνεια και επομένως είναι πιθανό ότι δεν εγγράφονται στους ισολογισμούς σε βάση καθημερινής αποτίμησης (mark-to-market) που αντανακλά τις τρέχουσες αγοραίες τιμές. Συνεπώς, οι τράπεζες θα πραγματοποιήσουν προβλέψεις για ζημίες μόνον όταν η πιθανότητα αθέτησης από πλευράς των δανειζομένων είναι πολύ υψηλή, και τα δάνεια αρχίζουν να δείχνουν επισφαλή. Κρίνοντας με βάση τις διαφορές αποδόσεων στα τρέχοντα συμβόλαια ανταλλαγής κινδύνου μη πληρωμής (Credit Default Swap-CDS) (γράφημα 32), τα οποία καταμετρούν το ασφαλιστρο κινδύνου, οι κίνδυνοι για τις τράπεζες των χωρών του κέντρου δεν φαίνεται προς το παρόν να βρίσκονται σε απαγορευτικά επίπεδα.

Ωστόσο, τα πράγματα μπορεί να αλλάξουν πολύ γρήγορα, αν οι περιφερειακές χώρες πάνε προς το χειρότερο. Μείωση της αξίας των

περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών κατά 10% θα μπορούσε να έχει σοβαρές επιπτώσεις για τα τραπεζικά συστήματα του πυρήνα, χωρίς απαραίτητα να είναι και τελεσιδική. Αν, από την άλλη, δεν αποπληρώνονταν το 50% των δανείων προς την περιφέρεια, και αν το ποσοστό

ανάκτησης ήταν 50%, το αποτέλεσμα θα ήταν απώλεια της τάξης του 25% επί της συνολικής έκθεσης. Αντιστοίχως, πιθανή έξοδος από το ευρώ ίσως να είχε ως αποτέλεσμα υποτίμηση της τάξεως του 25% των εγχωρίων νομισμάτων. Και στις δύο αυτές περιπτώσεις το αποτέλεσμα θα ήταν καταστροφικό για το τραπεζικό σύστημα των χωρών του πυρήνα, δεδομένων των σημερινών επιπέδων μετοχικού κεφαλαίου. Οι γερμανικές και οι γαλλικές τράπεζες θα ήταν ιδιαίτερα ευάλωτες.

Αυτή είναι η σκληρή πραγματικότητα πίσω από τις διαπραγματεύσεις που διεξάγονται ανάμεσα στο κέντρο και στην περιφέρεια και αφορούν στη σύνταξη σχεδίου διάσωσης των πλέον αδύναμων, και πρωτίστως της Ελλάδας. Αν η περιφέρεια δεν διασωθεί και συμβούν γενικευμένες αθετήσεις χρεών, τότε το τραπεζικό σύστημα του πυρήνα θα περιέλθει σε δυσχερή θέση. Περιττό να ειπωθεί, φυσικά, ότι εφόσον οι τράπεζες διασώθηκαν μία φορά το 2007-9, είναι πιθανό να διασωθούν άλλη μία.

6.3. Η παρέμβαση της ΕΚΤ επιτρέπει στις τράπεζες να περιορίσουν το δανεισμό τους.

Όταν εμφανίστηκε η χρηματοπιστωτική κρίση το 2007, πολλές Ευρωπαϊκές τράπεζες ανακάλυψαν ότι τα περιουσιακά τους στοιχεία άξιζαν λιγότερο από ότι είχαν αρχικά εκτιμήσει. Καθ' όλη τη διάρκεια της προηγούμενης περιόδου οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν προσπαθήσει να ακολουθήσουν τις μεγάλες αμερικανικές δανειζόμενες με σκοπό να αποκτήσουν πιστωτικά παράγωγα που διασφαλιζόνταν με υποθήκες ή άλλα περιουσιακά στοιχεία, αυξάνοντας έτσι τα κέρδη τους. Όταν η διατραπεζική αγορά πάγωσε το 2007-8, οι ευρωπαϊκές τράπεζες πάσχισαν να βρουν ρευστότητα και περιήλθαν σε άκρως δυσχερή θέση.

Το πλέον ορατό αποτέλεσμα αυτής της εξέλιξης στις αγορές χρήματος ήταν η δραστική διεύρυνση της διαφοράς LIBOR-OIS. Το LIBOR είναι επιτόκιο στενά συνδεδεμένο με την διατραπεζική αγορά χρήματος για δανειοδοτήσεις διάρκειας από 1 μήνα μέχρι 1 έτος. Το OIS (η ΕΟΝΙΑ στην ευρωζώνη) είναι επιτόκιο σχετιζόμενο με ημερήσια χρηματοδότηση ρευστότητας. Όταν πάγωσε η αγορά αυξήθηκαν απότομα τα επιτόκια της χρηματαγοράς, ενώ το επιτόκιο ημερήσιας χρηματοδότησης παρέμεινε σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητο. Η κατάσταση χειροτέρευε συνεχώς μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008. Για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα, η ΕΚΤ αποφάσισε να διευρύνει την αναχρηματοδότηση μακράς διάρκειας που η ίδια προσφέρει. Η προσδοκία ήταν ότι αυτό θα αποκαθιστούσε την εμπιστοσύνη στις αγορές χρήματος, και ότι επίσης θα παρακινούσε τις τράπεζες να δανείζουν πιο ελεύθερα εκτός της διατραπεζικής αγοράς.

Το γράφημα 28 δείχνει ότι η αυξημένη ζήτηση για ρευστότητα από τις ευρωπαϊκές τράπεζες είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του μεριδίου των βραχυχρονίων στοιχείων ενεργητικού στη σύνθεση του ισολογισμού τους (που εδώ σημαίνει χρεόγραφα διάρκειας μέχρι και ενός έτους)¹⁷. Ταυτόχρονα οι τράπεζες ενεπλάκησαν σε ταχεία αναδόμηση των ισολογισμών τους μειώνοντας τα μακροπρόθεσμα χρεόγραφα (διαρκείας άνω των δύο ετών) καθώς επίσης και τα δάνεια. Πρόκειται για χαρακτηριστική πλευρά της γενικής 'απομόχλευσης' στην οποία επιδόθηκαν οι ανά τον κόσμο τράπεζες μετά την κρίση. Στην ευρωζώνη αυτή η διαδικασία στηρίχτηκε στην αυξημένη παροχή ρευστότητας (σε ευρώ) από την ΕΚΤ, η οποία λάμβανε ως αντάλλαγμα μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία των τραπεζών. Από τεχνικής πλευράς, τα βραχυχρόνια χρεόγραφα που κατείχαν οι τράπεζες αυξήθηκαν καθώς η ΕΚΤ επέκτεινε ραγδαία την μακροχρόνια αναχρηματοδότηση (κυρίως με χρεόγραφα διάρκειας ενός έτους, που για μια κεντρική τράπεζα θεωρούνται μακροχρόνια), όπως φαίνεται στο γράφημα 29:

¹⁷ Οι διασυννοριακές θέσεις χρησιμοποιούνται εδώ ως ο αντ' αυτού του συνολικού ισολογισμού των τραπεζών.

Εντατική προσφορά ρευστότητας έγινε επίσης και από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της Ισπανίας, Πορτογαλίας, Ελλάδας, και Ιταλίας. Ρευστοποιήσιμα βραχυχρόνια χρεόγραφα χορηγήθηκαν από τις εγχώριες κεντρικές τράπεζες μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς κατά τη διάρκεια της κρίσης. Το γράφημα 29 δείχνει επίσης τη σημαντική αύξηση τραπεζικών καταθέσεων που πραγματοποιήθηκαν στην κεντρική τράπεζα κατά τη διάρκεια της περιόδου. Οι τράπεζες προτιμούσαν να διακρατούν τα αποθέματα που είχαν στην κεντρική τράπεζα αντί να προχωρούν σε δανεισμό, ή να αγοράζουν χρεόγραφα. Αυτή η εξέλιξη επέτεινε με τη σειρά της τη διαδικασία τραπεζικής απομόχλευσης, περιορίζοντας έτσι την προσφορά πιστώσεων στην οικονομία και επιδεινώνοντας την ύφεση.

6.4 Αύξηση κρατικού χρέους

Τα κρατικά χρέη αυξήθηκαν ραγδαία με το ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης, όπως καταδείχτηκε στο τμήμα 5. Η πτώση της παραγωγής οδήγησε σε μείωση των εσόδων, ενώ παράλληλα οι δαπάνες αυξήθηκαν λόγω της διάσωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Όπως δείχνει το γράφημα 30, το κρατικό χρέος αυξήθηκε οριακά μεταξύ Σεπτεμβρίου 2007 και Σεπτεμβρίου 2008, ανεβαίνοντας από 4,9 τρις σε 5,1 τρις ευρώ. Μετά τον Σεπτέμβριο του 2008 όμως, όταν πια η χρηματοπιστωτική μετατράπηκε σε παγκόσμια οικονομική κρίση επηρεάζοντας όλους τους τομείς της οικονομίας, το κρατικό χρέος αυξήθηκε σχεδόν κατά 900 δις ευρώ. Η αύξηση του δημοσίου χρέους αντιπροσωπεύει περίπου το 60% της συνολικής αύξησης όλων των χρεών στην Ευρώπη, όπως φαίνεται και από το γράφημα 30.

Η άμεση αιτία της κρίσης δημοσίου χρέους είναι τώρα προφανής: τα κράτη έπρεπε να εκδώσουν τεράστια ποσά χρέους τη «χειρότερη στιγμή», αντιμετωπίζοντας έτσι αύξηση του κόστους (όπως αυτό φαίνεται και από την άνοδο των διαφορών απόδοσης στα CDS). Οι τράπεζες μείωσαν τον δανεισμό τους το 2009 και πέρασαν σε συσσώρευση βραχυπρόθεσμων χρεογράφων. Απέφυγαν επίσης να εκδώσουν ομόλογα, έχοντας πλήρη γνώση των αυξανόμενων πιέσεων στις χρηματοοικονομικές αγορές (και

άρα της ανόδου του κόστους), και επέλεξαν να προχωρήσουν σε έκδοση μετοχών, όπως φαίνεται από το γράφημα 31. Τα χρηματιστήρια είχαν ανοδική πορεία το 2009 λόγω των κυβερνητικών πακέτων στήριξης, οπότε οι τράπεζες μπορούσαν να αντλήσουν φτηνή χρηματοδότηση. Τα μη τραπεζικά ιδρύματα κατάφεραν να εκδώσουν νέο χρέος με αποδόσεις παρόμοιες με εκείνες τις προηγούμενης περιόδου, επειδή είχαν πιο ευέλικτα χρονοδιαγράμματα έκδοσης και αποπληρωμής. Το κέντρο βάρους της κρίσης είχε μετατοπιστεί πλέον στο δημόσιο τομέα.

Η εν λόγω έκβαση ενισχύθηκε και από την αντίδραση της ΕΚΤ κατά την κρίση της ρευστότητας, η οποία, όπως φαίνεται στο γράφημα 31, ήταν να κατακλύσει με ρευστό την αγορά προκειμένου να αποφύγει την κατάρρευση των τραπεζών. Η συντονισμένη αντίδραση της ΕΚΤ βοήθησε τις τράπεζες να αρχίσουν να επιδιορθώνουν τους ισολογισμούς τους. Αλλά με την κίνηση αυτή της ΕΚΤ συντελέστηκε η μετακύλιση του προβλήματος προς στα κράτη, καθώς η αύξηση του όγκου των βραχυπρόθεσμων χρεογράφων της ΕΚΤ δυσκόλεψε την προσπάθεια των κρατών να εκδώσουν χρεόγραφα, ιδίως επειδή αυτά έχουν μεγαλύτερη διάρκεια. Επιπλέον, η ΕΚΤ διεύρυνε και τον κατάλογο περιουσιακών στοιχείων που δέχεται ως εξέγγυο για τις πράξεις παροχής ρευστότητας συμπεριλαμβάνοντας και μη κρατικά χρεόγραφα. Επί του παρόντος τα κρατικά χρεόγραφα αντιπροσωπεύουν κάτω του μισού της ονομαστικής αξίας των τίτλων του καταλόγου. Έτσι διευρύνθηκε η παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ προς τις τράπεζες, επηρεάζοντας αρνητικά τη ζήτηση για κρατικά χρεόγραφα. Τα ευρωπαϊκά κράτη αφέθηκαν να ψάχνουν για κονδύλια, ανεβάζοντας το κόστος της αναχρηματοδότησης. Λόγω της απουσίας ενιαίας δημοσιονομικής πολιτικής στην ευρωζώνη, κάθε κράτος έπρεπε να διαγωνιστεί με τα υπόλοιπα, οδηγώντας σε άνοδο του κόστους για τις περιφερειακές χώρες.

Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της νομισματικής ένωσης είναι προφανείς όσον αφορά τα φαινόμενα αυτά. Όλες οι χώρες έχουν παρόμοια πρόσβαση στην αγορά χρήματος, αλλά όχι και στην αγορά πιστώσεων, που έχει διαφορετική τιμολόγηση για κάθε χώρα. Η αγορά χρήματος είναι ενοποιημένη στην ευρωζώνη, καθώς κάθε εγχώρια τράπεζα έχει

πρόσβαση στην ΕΚΤ μέσω της κεντρικής της τράπεζας, και αντιμετωπίζει το ίδιο επιτόκιο και τους ίδιους όρους. Αντίθετα, στην αγορά κρατικών χρεογράφων, η κάθε χώρα αντιμετωπίζει διαφορετική τιμολόγηση για την αναχρηματοδότηση, ή την έκδοση ομολόγων. Οι συνθήκες προσφοράς και ζήτησης, καθώς και η πιστοληπτική αξιολόγηση κάθε χώρας, καθορίζουν το ποσό και την τιμή στην οποία μπορεί να δανειστεί μια χώρα. Η ΕΚΤ δεν είναι ενεργεί ως εντολοδόχος κυβέρνησης κατά τη διαχείριση του δημοσίου χρέους, κάτι που δείχνει το μοναδικό χαρακτήρα των νομισματικών και δημοσιονομικών συμφωνιών εντός της ευρωζώνης. Στην πραγματικότητα, η ΕΚΤ δεν δρα ως γνήσια κεντρική τράπεζα δεδομένου ότι στηρίζει τις τράπεζες της ευρωζώνης, αλλά δεν έχει την ισχύ για να επεκτείνει τη στήριξη και στα κράτη-μέλη.

6.5 «Θερμοκήπιο» κερδοσκοπίας

Η αντίδραση των αγορών στις εμφανιζόμενες συνθήκες ήταν να επιδοθούν σε κερδοσκοπία. Κυριάρχησαν δύο τάσεις κατά την έκρηξη της κερδοσκοπίας: πρώτον, η αποδυνάμωση του ευρώ και, δεύτερον, η άνοδος των διαφορών απόδοσης (spreads) των κυβερνητικών ομολόγων και των CDS των χωρών της περιφέρειας έναντι των χωρών του κέντρου.

Καθώς δεν υπάρχουν πλέον εθνικά νομίσματα, είναι αδύνατον για τους κερδοσκόπους να στοιχηματίσουν στην υποτίμηση των νομισμάτων με την ευκαιρία της αναταραχής στα δημόσια οικονομικά. Η πώληση όμως του ευρώ μετατράπηκε σε στοιχημα χωρίς κίνδυνο ζημίας για τους κερδοσκόπους, και οι περιφερειακές χώρες βρέθηκαν στο μάτι του κυκλώνα. Από τη σκοπιά των κερδοσκόπων υπάρχουν τρία βασικά σενάρια. Πρώτον, κάποια από τις περιφερειακές χώρες θα βγει από την ευρωζώνη, αφήνοντας το ενιαίο νόμισμα σε ασθενέστερη θέση. Δεύτερον, θα συμφωνηθεί σχέδιο στήριξης, ακόμη και εάν αυτό αντιτίθεται στους κανόνες της νομισματικής ένωσης. Κάτι τέτοιο θα οδηγούσε σε απώλεια εμπιστοσύνης στο ευρώ ως κοινό νόμισμα. Η τρίτη επιλογή, η οποία μπορεί να οδηγήσει ακόμη και σε ενίσχυση του ευρώ, θα ήταν η απόφαση των χωρών της περιφέρειας να βελτιώσουν τα δημόσια

οικονομικά τους. Αυτό θα σήμαινε τεράστια δημοσιονομική περιστολή και επιβολή λιτότητας σε όλα τα περιφερειακά κράτη.

Οι αγορές χρήματος δεν πρόσφεραν κατάλληλο πεδίο για κερδοσκοπικές δραστηριότητες. Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η πολιτική της ΕΚΤ ήταν να διατηρήσει τα επιτόκια χαμηλά και να διατηρήσει πολύ υψηλούς όγκους πράξεων αναχρηματοδότησης μακροπρόθεσμης διάρκειας. Έτσι, τόσο τα επιτόκια για καταθέσεις γερο, όσο και η διαφορά στα επιτόκια LIBOR-OIS, παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα από το τέλος του 2009 και μετά. Οι κερδοσκοπικές κινήσεις εστιάστηκαν στα κρατικά ομόλογα και στα CDS των περιφερειακών χωρών σε σχέση με τον πυρήνα. Η Ελλάδα χτυπήθηκε περισσότερο από όλους λόγω της έλλειψης αξιοπιστίας εκ της επανειλημμένης χειραγώγησης των δημοσιονομικών στοιχείων, λόγω του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και λόγω του μικρού μεγέθους της αγοράς των κυβερνητικών ομολόγων.

Είναι σημαντικό να τονιστεί ότι μεγάλο μέρος των κυβερνητικών ομολόγων διακρατούνται σε λογιστική βάση ροής αξίας (accrual basis). Συνεπώς, παρά το σχετικά μικρό μέγεθός της, η αγορά των CDS έχει πολλά κοινά με την αγορά κυβερνητικών ομολόγων όπου γίνεται ενεργή διαπραγμάτευση στη βάση καθημερινής αποτίμησης (mark-to-market). Ακόμη, η διαπραγμάτευση των CDS δημοσίου χρέους δεν απαιτεί ούτε να υπάρχει αγορά γερο, ούτε τα δημοσιεύονται οι πράξεις στον ισολογισμό. Ως αποτέλεσμα, τα CDS έγιναν ένα ακόμη εργαλείο για να στοιχηματίσουν οι κερδοσκόποι σε χειροτέρευση της κρίσης, ή σε πλήρη πτώχευση των κρατών.

Όπως προκύπτει από την προηγούμενη ανάλυση, η κρίση δεν προκλήθηκε από την αγορά των CDS δημοσίου χρέους. Παρόλα αυτά, η αγορά των CDS αποτελεί πλέον σημείο αναφοράς για μέτρηση και διαπραγμάτευση καθώς και για κερδοσκοπία έναντι του κινδύνου πτώχευσης μιας χώρας. Οι δανειζόμενες χώρες δεν κρίνονται μόνο από τις εταιρείες πιστοληπτικής αξιολόγησης, αλλά υπόκεινται και στην κρίση της αγοράς μέσω των CDS όσον αφορά το ενδεχόμενο πτώχευσης. Εννοιολογικά, ο μετρητής των CDS προσομοιάζει σε ανεξάρτητο δείκτη. Οι κυβερνήσεις, οι κεντρικές τράπεζες, οι οργανισμοί αξιολόγησης και

άλλοι φορείς, βρέθηκαν στην ανάγκη να παρακολουθούν στενά τις διαφορές απόδοσης (spread) των CDS, και να παίρνουν ανάλογες αποφάσεις. Η αγορά των CDS μπορεί να μην είναι πολύ μεγάλη, αλλά η επιρροή της είναι τεράστια.

Οι διαφορές απόδοσης (spread) των CDS, όπως αυτά φαίνονται στο γράφημα 32, δείχνουν πως η πρόσληψη του ευρώ άλλαξε άρδην μετά το ξέσπασμα της κρίσης. Τα τραπεζικά και τα επιχειρηματικά CDS χτυπήθηκαν πολύ στην αρχή της κρίσης. Αλλά η δεύτερη φάση, που ξεκίνησε στις αρχές του 2009, χαρακτηρίζεται από τη διεύρυνση των διαφορών απόδοσης στα CDS των περιφερειακών χωρών. Το γεγονός αυτό επιτρέπει καλύτερη θεώρηση των παλιών επιχειρημάτων υπέρ της ένταξης στη ζώνη του ευρώ, ότι δηλαδή δεν θα καταφέρει μόνο να μειώσει τη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών αλλά και το κόστος δανεισμού των χωρών. Η θέση αυτή στηρίχτηκε στην υπόθεση ότι οι αποδόσεις των ομολόγων στην ευρωζώνη θα συνέκλιναν, γεγονός το οποίο συνέβη για κάποιο διάστημα. Αλλά η κρίση έδειξε ότι το επιχείρημα είχε σαθρή βάση. Οι διαρθρωτικές αδυναμίες της νομισματικής ένωσης και οι συνέπειες της κρίσης, οδήγησαν σε άνοδο του κόστους εξυπηρέτησης του δανεισμού των χωρών της περιφέρειας. Οι κερδοσκόποι λειτούργησαν καταλυτικά και κατάφεραν να αποκομίσουν κέρδη από τις δυσκολίες των άλλων, ενώ η ΕΚΤ συμπεριφέρθηκε ως απλός παρατηρητής. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα διασώθηκε μέσω κρατικής παρέμβασης, και στη συνέχεια στράφηκε εναντίον του σωτήρα του.

7. Οικονομική και πολιτική ανάλυση εναλλακτικών στρατηγικών

Είναι πλέον προφανές ότι η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση υπήρξε προβληματική για τις περιφερειακές χώρες, και κυρίως για την Ελλάδα, την Πορτογαλία, την Ισπανία και την Ιρλανδία. Υπήρξε επίσης προβληματική για τους εργαζόμενους των χωρών του ευρωπαϊκού κέντρου, με πρώτη τη Γερμανία. Αλλά η Γερμανία είχε και οφέλη εις βάρος των χωρών της περιφέρειας, κυρίως λόγω μονίμων πλεονασμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που μεταφράστηκαν σε ροές κεφαλαίων προς την υπόλοιπη ευρωζώνη.

Όπως δείχτηκε στα προηγούμενα τμήματα της μελέτης, η κρίση δημοσίου χρέους είναι αποτέλεσμα, αφενός, της επισφαλούς ένταξης των περιφερειακών χωρών στην ευρωζώνη και, αφετέρου, της κρίσης της περιόδου 2007-2009. Το δημόσιο στις χώρες της περιφέρειας αντιμετώπισε αυξημένες ανάγκες δανεισμού λόγω του ότι χρειάστηκε να διασώσει τον χρηματοπιστωτικό τομέα ενώ παράλληλα προσπάθησε να αποτρέψει την βαθειά ύφεση. Οι αδυναμίες της ένταξης των περιφερειακών χωρών πρόσφεραν, εν συνεχεία, τη δυνατότητα στο χρηματοπιστωτικό κεφάλαιο για κερδοσκοπικές επιθέσεις. Η ΕΚΤ δεν είχε ούτε τα μέσα ούτε τη διάθεση να αντιμετωπίσει τους κερδοσκόπους.

Το ερώτημα είναι τώρα ποιες στρατηγικές είναι διαθέσιμες για τις χώρες της περιφέρειας; Αυτό είναι ένα τεράστιο θέμα που θα άξιζε να μελετηθεί χωριστά. Μολαταύτα, στη βάση της προηγούμενης ανάλυσης, έχουμε τη δυνατότητα να σκιαγραφήσουμε το γενικό περίγραμμα των εναλλακτικών επιλογών. Αυτές μπορούν να χωριστούν σε τρεις: (1) επιβολή λιτότητας στις χώρες της περιφέρειας, (2) προσπάθεια αλλαγής της θεσμικής δομής της ευρωζώνης και (3) έξοδος από την ευρωζώνη.

7.1 Λιτότητα, ή αλλιώς μεταβίβαση του κόστους στους εργαζόμενους των χωρών της περιφέρειας

Η επιβολή της λιτότητας είναι επί του παρόντος η κυρίαρχη πολιτική στην Ελλάδα και αλλού. Η λιτότητα είναι, άλλωστε, και η μόνιμη γραμμή αντιμετώπισης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων κατά τη διάρκεια των τελευταίων τριάντα χρόνων, που συνήθως επιβλέπεται από το ΔΝΤ. Οι όροι παρέμβασης του ΔΝΤ κατά κανόνα περιλαμβάνουν την

καταβολή ενός προσωρινού δανείου για τη σταθεροποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς και της αγοράς συναλλάγματος, που συνοδεύεται από λήψη αυστηρών μέτρων. Το περιεχόμενο αυτών των μέτρων έχει αλλάξει με τα χρόνια και υπάρχουν ενδείξεις ότι το ΔΝΤ έχει ήδη αρχίσει να ανέχεται κάποια χαλάρωση των κανόνων του.^[1] Σε γενικές, όμως, γραμμές η προσέγγιση του ΔΝΤ συνεχίζει να αντιστοιχεί σε λιτότητα συνδυασμένη με φιλελευθεροποίηση της οικονομίας.

Το πρόβλημα με την παρέμβαση του ΔΝΤ αυτή τη στιγμή στην ελληνική οικονομία — και σε άλλες ενδεχομένως — είναι ότι η ευρωζώνη εκδίδει νόμισμα που φέρεται να είναι η δεύτερη κυριότερη μορφή παγκοσμίου χρήματος. Η ζημία στην αξιοπιστία του ευρώ παγκοσμίως θα είναι χειροπιαστή. Η πρώτη επιλογή για χώρες του κέντρου της ευρωζώνης, ως εκ τούτου, ήταν απλώς η επιβολή λιτότητας στην περιφέρεια, σε μια προσπάθεια να διαχειριστούν την κρίση εκ των έσω. Η ευρωζώνη, εντούτοις, δεν διαθέτει ικανούς μηχανισμούς για να αναπαράξει την προσέγγιση του ΔΝΤ. Η παροχή προσωρινών δανείων για αντιμετώπιση κρίσεων απαγορεύεται κατηγορηματικά από τις ιδρυτικές συμφωνίες του ευρώ. Το αποτέλεσμα ήταν να ασκούνται επίμονες πολιτικές πιέσεις στις χώρες της περιφέρειας για εφαρμογή λιτότητας, αλλά δίχως να προωθείται και η απαιτούμενη χρηματοδότηση. Το κόστος των προσαρμογής μεταβιβάστηκε με δυσανάλογο τρόπο στις χώρες της περιφέρειας, οδηγώντας αναπόδραστα σε συγκρούσεις εθνικών συμφερόντων μέσα στην ευρωζώνη.

Στο πλαίσιο αυτό, οι κυβερνήσεις των περιφερειακών κρατών έχουν ήδη αρχίσει να εφαρμόζουν πολιτικές λιτότητας ελπίζοντας να μειώσουν το κόστος δανεισμού τους στις ελεύθερες αγορές. Αυτή η στρατηγική υιοθετήθηκε αρχικά από την Ιρλανδία, αλλά στη συνέχεια από την Πορτογαλία και την Ισπανία, και προσφάτως, με αυξανόμενο ζήλο, και από την Ελλάδα. Στην ουσία, οι χώρες της περιφέρειας αναγκάστηκαν να υιοθετήσουν την οικονομική πολιτική του ΔΝΤ, χωρίς όμως να λάβουν το δάνειο του ΔΝΤ.

Η ελληνική κυβέρνηση, που εκλέχτηκε μόλις τον Οκτώβριο του 2009, εφάρμοσε σταδιακά όλο και σκληρότερα μέτρα λιτότητας τα οποία

περιλαμβάνουν γενικές περικοπές δημοσίων δαπανών, άμεση μείωση μισθών στον δημόσιο τομέα και επιδείνωση των δικαιωμάτων σύνταξης. Ο αντίκτυπος των μέτρων θα εξαπλωθεί αναπόφευκτα στον ιδιωτικό τομέα, δεδομένου ότι εργοδότες θα έχουν την ευκαιρία να επιβάλλουν χειρότερους όρους επί των εργαζομένων. Η κυβέρνηση επέβαλε επίσης υψηλότερους έμμεσους φόρους, λαμβάνοντας παράλληλα μέτρα για τη μείωση της φοροδιαφυγής.

Αυτή η προσέγγιση έχει ήδη δοκιμαστεί στην Ιρλανδία, μειώνοντας το κόστος δανεισμού ως έναν βαθμό, όπως φαίνεται από τα διαφορές απόδοσης (spreads) των CDS στον πίνακα 32. Στην Ελλάδα όμως θα αντιμετωπίσει περισσότερες δυσκολίες. Οι δανειακές ανάγκες της χώρας είναι υψηλότερες, και υπάρχει πλήρης απώλεια αξιοπιστίας για το ελληνικό κράτος στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Επιπλέον, στις αρχές του 2010, ο κερδοσκοπικός πυρετός είναι πολύ πιο προχωρημένος σε σύγκριση με το 2009, καθιστώντας απίθανη την υποχώρηση του φαινομένου της κερδοσκοπίας επί πολύ. Δικαιολογημένα βεβαίως, μια που ο δηλωμένος στόχος της ελληνικής κυβέρνησης να μειώσει το έλλειμμα του προϋπολογισμού της κατά 4% μέσα στο 2010 είναι μάλλον ανέφικτος. Το χειρότερο είναι πως τα μέτρα λιτότητας κατά πάσα πιθανότητα θα εντείνουν την ύφεση και θα δυσκολέψουν περισσότερο την επίτευξη των στόχων σταθεροποίησης.

Η Ελλάδα έχει βρεθεί σε πολύ δύσκολη θέση στις αρχές του 2010, περικόπτοντας δημόσιες δαπάνες και αυξάνοντας τους φόρους προκειμένου να πληρώσει υψηλά επιτόκια στους αγοραστές του δημοσίου χρέους της. Η χώρα φάνηκε να έχει τη δυνατότητα να δανειστεί στην ανοικτή αγορά τον Ιανουάριο και το Μάρτιο του 2010, αλλά και στις δύο περιπτώσεις με υψηλό επιτόκιο με υψηλό επιτόκιο που ξεπερνούσε κατά πολύ το 6%. Στην πράξη αυτό ισοδυναμεί με μεταφορά εισοδήματος από τους πολλούς στους λίγους σε τεράστια κλίμακα. Η Ελλάδα έχει ακόμη να αναχρηματοδοτήσει σημαντικό όγκο χρέους μέσα στο υπόλοιπο 2010. Αν δεν μειωθεί το κόστος δανεισμού στις ανοικτές αγορές, είναι προφανές ότι η πολιτική που τώρα ακολουθείται δε θα αντέξει για πολύ, δεδομένου του τεράστιου

κοινωνικού κόστους που η ίδια δημιουργεί. Ότι θα περικόπτει η κυβέρνηση με το ένα χέρι, θα το δίνει με το άλλο στους δανειστές. Συνεπώς θα καταστεί αναγκαία η εξωτερική βοήθεια, η οποία είτε θα έρθει από την ευρωζώνη, είτε από το ΔΝΤ.

Τα πολιτικά και οικονομικά προαπαιτούμενα ενός δανείου από τη ζώνη του ευρώ, ωστόσο, δεν είναι καθόλου απλά. Κατά πρώτο λόγο, η θεσμική δόμηση της ευρωζώνης απαγορεύει επίσημη παροχή τέτοιων δανείων. Η ΕΕ, όμως, έχει φανεί άκρως εφευρετική όταν βρέθηκε υπό πίεση στο παρελθόν. Θα ήταν δυνατόν, για παράδειγμα, να δοθούν διμερή δάνεια στην Ελλάδα, ενδεχομένως με τη μορφή εγγυήσεων του ελληνικού χρέους. Η πραγματική δυσκολία, δηλαδή, δεν είναι οι τυπικές ρυθμίσεις αλλά οι πολιτικές σχέσεις εντός της ευρωζώνης. Η Γερμανία, η οποία θα επωμιστεί κατά πάσα πιθανότητα το κύριο βάρος ενός δανείου, έχει υποστεί συνθήκες μόνιμης λιτότητας για δύο δεκαετίες περίπου. Έχει επίσης αντιτεθεί, ρητά και επανειλημμένα, στη διάσωση χωρών εντός της ευρωζώνης. Η παροχή δανείων σε άλλα κράτη για το σκοπό αυτό θα είχε σημαντικό πολιτικό κόστος για οποιαδήποτε γερμανική κυβέρνηση. Και ο δανεισμός στην Ελλάδα θα άνοιγε τις πόρτες και για άλλα κράτη της περιφέρειας.

Από την άλλη μεριά, υπάρχουν σοβαροί κίνδυνοι αν αποκλειστεί το ευρώδάνειο και υπάρξει αναγκαστική και άμεση προσφυγή της Ελλάδας στο ΔΝΤ. Από τεχνικής πλευράς η χώρα θα παραμείνει στο ευρώ, κυρίως επειδή δεν υπάρχουν νομικοί μηχανισμοί για την εγκατάλειψή του. Αλλά η ιδιότητά της ως μέλος θα απαξιωθεί στην πράξη και οι μακροπρόθεσμες συνέπειες για τη δυνατότητα να δανείζεται με βάση τα συνήθη επιτόκια κρατικού δανεισμού εντός της ευρωζώνης θα καταστούν πολύ αβέβαιες. Ακόμη σημαντικότερο είναι ότι με το να στραφεί στο ΔΝΤ θα δημιουργήσει προηγούμενο για άλλες χώρες της περιφέρειας, κάτι που μπορεί να προκαλέσει περαιτέρω κερδοσκοπικές επιθέσεις. Οι κίνδυνοι για το ευρώ ως διεθνές νόμισμα θα πολλαπλασιαστούν, δεδομένης ιδίως της υψηλής έκθεσης των τραπεζών των χωρών του κέντρου στις χώρες της περιφέρειας.

Το ελληνικό κυβερνητικό κατεστημένο έχει πλήρη επίγνωση αυτών των περιπλοκών. Αν και η επιλογή που προτίμησε ήταν να προσδεθεί σε μια “ευρωπαϊκή” λύση, έχει ταυτόχρονα εκφράσει την απειλή να στραφεί μονόπλευρα στο ΔΝΤ. Γενικά όμως η κρατούσα άποψη είναι πως η χώρα θα πρέπει να κάνει ό,τι χρειάζεται για να παραμείνει στη ζώνη του ευρώ. Μολαταύτα, η λιτότητα που επιβάλλεται από τα πάνω μάλλον θα προκαλέσει σκληρή αντίσταση από τα συνδικάτα, τις μαζικές οργανώσεις και τα πολιτικά κόμματα. Η Ελλάδα θα δοκιμαστεί από πολιτική αναταραχή κατά την προσεχή περίοδο. Η κυβέρνηση θα βρει, πιθανώς, κάποια υποστήριξη λόγω του διάχυτου λαϊκού φόβου για εθνική πτώχευση όσο και λόγω της (εσφαλμένης) εθνικής υπερηφάνειας από τη συμμετοχή της χώρας στη “λέσχη των πλουσίων” του ευρώ.

Η βαθύτερη αδυναμία της παρούσας στρατηγικής, ωστόσο, δεν είναι ούτε η επιβολή της λιτότητας στους εργαζόμενους ούτε η δυσκολία εξασφάλισης προσωρινών δανείων. Είναι μάλλον το γεγονός ότι η προοπτική να αντιμετωπίσει επιτυχώς τις βαθύτερες αιτίες της κρίσης είναι ελάχιστες. Όπως δείχτηκε στα προηγούμενα, το βαθύτερο διαρθρωτικό πρόβλημα της ευρωζώνης είναι ότι η γερμανική ανταγωνιστικότητα έχει καλπάζει μπροστά κατά την τελευταία δεκαετία. Η Ελλάδα και άλλες χώρες της περιφέρειας δεν κατάφεραν να αυξήσουν αρκετά την παραγωγικότητα τους ώστε να αντισταθμίσουν τις πιέσεις που ασκεί η Γερμανία στους δικούς της εργαζόμενους.

Η πολιτική λιτότητας ελάχιστα θα προφέρει στην αντιμετώπιση του βαθύτερου προβλήματος της ανταγωνιστικότητας. Μπορεί να καταφέρει να μειώσει τους ονομαστικούς και πραγματικούς μισθούς για κάποια περίοδο, αλλά είναι φανερό πως αυτό δεν μπορεί να αποτελέσει μακροπρόθεσμη στρατηγική για χώρες που ήδη έχουν σημαντικά χαμηλότερους μισθούς από τη Γερμανία. Δεδομένης της καθήλωσης των γερμανικών ονομαστικών μισθών, αυτό θα σημαίνει απλώς πτώση μισθών στην περιφέρεια για χρόνια. Η απάντηση, λοιπόν, πρέπει να είναι πολιτικές αύξησης της παραγωγικότητας και στο πλαίσιο αυτό οι απόψεις που συνοδεύουν λύσεις-πακέτα τύπου ΔΝΤ είναι καταστροφικές.

Η καθιερωμένη συνταγή που συνεχίζει να προβάλλεται παρά τη συνεχή αποτυχία της στα χρόνια που πέρασαν είναι η φιλελευθεροποίηση. Στο πλαίσιο της ευρωζώνης κάτι τέτοιο θα ισοδυναμούσε με την πλήρη εξέλιξη, ακόμη και την εντατικοποίηση, των βασικών στοιχείων της ευρωπαϊκής στρατηγικής για την απασχόληση. Εν ολίγοις, η πολιτική αυτή θα περιλάμβανε: την περαιτέρω αποδυνάμωση της προστασίας του εργατικού δυναμικού, ιδιαίτερα με τη μείωση της δύναμης των συνδικάτων· την κατάργηση των συλλογικών διαπραγματεύσεων για τους μισθούς· την διευκόλυνση της εισόδου γυναικών στην αγορά εργασίας, ιδιαίτερα για μερική και προσωρινή απασχόληση· την άρση των περιορισμών εισόδου σε ορισμένα κλειστά επαγγέλματα· τη μείωση των φορολογικών βαρών του κεφαλαίου με την εφαρμογή βαρύτερων έμμεσων φόρων· την εφαρμογή της ιδιωτικοποίησης του εκπαιδευτικού συστήματος και, τέλος, τη σημαντική αύξηση της ηλικίας συνταξιοδότησης, με την παράλληλη προώθηση ενός συνταξιοδοτικού συστήματος που θα προάγει τις δραστηριότητες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Δεν υπάρχει λόγος να πιστέψει κανείς ότι τέτοια, ή παρόμοια, μέτρα θα οδηγούσαν σε σταθερή αύξηση της παραγωγικότητας, επιτρέποντας πραγματική σύγκλιση με τις χώρες του κέντρου. Η αύξηση της παραγωγικότητας απαιτεί επενδύσεις, νέες τεχνολογίες και άνοιγμα νέων πεδίων δραστηριότητας. Στην περίπτωση της Ελλάδας κάτι τέτοιο θα σήμαινε την απόρριψη του υπάρχοντος προτύπου ανάπτυξης που στηρίχτηκε στην κατανάλωση με αυξανόμενα χρέη για τα νοικοκυριά. Αλλαγές τέτοιου είδους δεν πρόκειται να έλθουν αυτόματα από τις φιλελευθεροποιημένες αγορές, ούτε και υπάρχουν ενδείξεις ότι το ιδιωτικό ελληνικό κεφάλαιο έχει την ικανότητα να δημιουργήσει ένα τέτοιο θαύμα. Μεσοπρόθεσμα, το πιθανότερο είναι τα μέτρα φιλελευθεροποίησης να οδηγήσουν σε στασιμότητα, με συστηματική μεταβίβαση εισοδήματος από την εργασία στο κεφάλαιο. Η ελληνική κοινωνία — η οποία ήδη έχει το δεύτερο μεγαλύτερο βαθμό ανισότητας στην ευρωζώνη — θα οδηγηθεί έτσι σε μεγαλύτερη πόλωση και αναλγησία ως προς την κοινωνική στέρση. Εν ολίγοις, η πολιτική της

παραμονής στην ευρωζώνη με οποιοδήποτε τμήμα θα έχει ζοφερά αποτελέσματα.

7.2 Μεταρρύθμιση της ευρωζώνης: στοχεύοντας στο “καλό ευρώ”

Η δεύτερη εναλλακτική επιλογή αναφέρεται σε διαρθρωτικές αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο της ευρωζώνης. Εδώ πρέπει να διαχωρίσουμε μεταρρυθμίσεις που δεν θα άλλαζαν τον θεμελιώδη χαρακτήρα της ευρωζώνης από μεταρρυθμίσεις που θα ανέτρεπαν τις οικονομικές και κοινωνικές σχέσεις στην καρδιά της νομισματικής ένωσης.

Το πρώτο είδος μεταρρυθμίσεων έχει ήδη συζητηθεί εκτενώς τόσο στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία όσο και στον ευρείας κυκλοφορίας Τύπο¹⁸.^[1] Είναι εξάλλου προφανές ότι τα θεσμικά όργανα της ευρωζώνης έχουν αποτύχει και πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης, όπως αναλύθηκε στα προηγούμενα μέρη της έκθεσης. Πάνω από όλα, είναι προφανής η αντίφαση ανάμεσα στην ενιαία νομισματική πολιτική και στην κατακερματισμένη δημοσιονομική πολιτική της ευρωζώνης. Ακόμη, οι κανόνες που ακολουθεί η ΕΚΤ είναι αδικαιολόγητα περιοριστικοί, όπως η αποκλειστική εστίαση στον πληθωρισμό και η απαγόρευση άμεσης αγοράς δημοσίου χρέους. Επιπλέον, η ευρωζώνη δεν έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιήσει δημοσιονομικές μεταβιβάσεις, οι οποίες θα μπορούσαν να ανακουφίσουν κάποιες από τις εντάσεις που δημιουργούνται από τη αντίφαση νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Δεν υπάρχει, τέλος, παγιωμένος μηχανισμός οικονομικής επέμβασης όταν εμφανίζονται κρίσεις, όπως φάνηκε ξεκάθαρα κατά την περίοδο 2007-2009, όταν το κάθε κράτος αφέθηκε να προστατεύσει την εγχώρια οικονομία στηριζόμενο στις δικές του δυνάμεις. Η απουσία ενός τέτοιου μηχανισμού έγινε ακόμη πιο φανερή το 2010 καθώς η Ελλάδα πλησίαζε στην πτώχευση.

¹⁸ Για μια κριτική θεώρηση, βλ.: Arestis, P. και M. Sawyer (επιμ.). 2006. *Alternative Perspectives on Economic Policies in the European Union*, Palgrave/Macmillan. Για μεταρρύθμιση που στοχεύει στη διατήρηση του status quo στην ευρωζώνη βλ.: Gros, D. και Mayer T. 2010. “Towards a Euro(pean) Monetary Fund”, Centre for European Policy Studies, 8 Feb, <http://www.ceps.eu/book/towards-european-monetary-fund>. Τα επιχειρήματα των Gros και Mayer δημοσιεύτηκαν ως έκτακτο άρθρο στο *The Economist* της 28^{ης} Φεβρουαρίου 2010.

Δεν υπάρχει λόγος για τον οποίο θα ήταν αδύνατη η βαθμιαία εφαρμογή ορισμένων μεταρρυθμίσεων στην ευρωζώνη στο μέλλον. Είναι, για παράδειγμα, εφικτό να δημιουργηθεί λειτουργική υπηρεσία δημοσίου χρέους που θα είχε τη δυνατότητα να συντονίζει την έκδοση και τον χειρισμό του δημοσίου χρέους σε συνεργασία με την ΕΚΤ. Είναι επίσης εφικτό να υπάρξει χαλάρωση του καταστατικού της ΕΚΤ επιτρέποντας, για παράδειγμα, στην ΕΚΤ να αγοράζει κρατικό χρέος ώστε να προσομοιάζει περισσότερο σε φυσιολογική κεντρική τράπεζα. Ίσως ακόμη η λειτουργία της ΕΚΤ να συμπληρωθεί από ένα Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ταμείο που θα δανείζει στα κράτη της ευρωζώνης όταν αυτά αντιμετωπίζουν κρίση, βάσει καθιερωμένων αναλογικών δικαιωμάτων. Είναι τέλος δυνατό να δημιουργηθεί στην ευρωζώνη κεντρικό σύστημα δημοσιονομικών μεταβιβάσεων.

Όσοσο είναι εξαιρετικά απίθανο να υπάρξει ενοποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής καθώς κάτι τέτοιο θα ισοδυναμούσε με συνολική αναδιάρθρωση της κρατικής ισχύος και εξουσίας στην Ευρώπη. Τα κράτη της ευρωζώνης είναι σαφώς ιεραρχημένα και τα στενά εθνικά συμφέροντα δεν έχουν εκλείψει. Η νομιμότητα κάθε κράτους πηγάζει από τη δική του ιστορία, αλλά και από τις τοπικές δομές εξουσίας και λαϊκής συναίνεσης, συμπεριλαμβανομένων των δημοκρατικών εκλογών. Δεν υπάρχει προοπτική δημιουργίας ενιαίου ευρωπαϊκού κράτους και, ως εκ τούτου, καμία προοπτική θεσμοθέτησης ενιαίας δημοσιονομική πολιτική. Οποιοσδήποτε μεταρρυθμίσεις στον τομέα αυτό θα λάμβαναν χώρα στο πλαίσιο της υπάρχουσας ιεραρχίας κρατών, όπου έχουν την πρωτοκαθεδρία οι χώρες του κέντρου και ιδίως η Γερμανία.

Κατά συνέπεια, μεταρρυθμίσεις του ανωτέρω τύπου θα ισοδυναμούσαν το πολύ με κατευναστικές ρυθμίσεις δημοσιονομικής πολιτικής, ή με βελτιωμένη συνάρθρωση δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής. Θα ήταν εντελώς απίθανο να έθεταν σε κίνδυνο τις αρχές που ενθυλακώνονται στη Συνθήκη του Μάαστριχτ, στο Σύμφωνο Σταθερότητας και στη Στρατηγική της Λισαβόνας. Εν ολίγοις, οι μεταρρυθμίσεις που η παρούσα ηγεσία της ευρωζώνης θα μπορούσε να

κάνει πράξη θα άφηναν άθικτο το δημοσιονομικό και νομισματικό συντηρητισμό της ένωσης, ο οποίος μεταβιβάζει τις πιέσεις της οικονομικής αναπροσαρμογής επί των εργαζομένων.

Ακόμη κι έτσι όμως, υπάρχει ο κίνδυνος κάποιες ήπιες μεταρρυθμίσεις να οδηγούσαν σε μειωμένη αποδοχή του ευρώ σε διεθνές επίπεδο και συνεπώς σε πτώση της αξίας του σε σχέση με το δολάριο. Μια τέτοια εξέλιξη, αν δεν έθετε σε κίνδυνο τις βασικές συντηρητικές αρχές της νομισματικής ένωσης, θα μπορούσε να ήταν αποδεκτή στον πυρήνα της ευρωζώνης. Ένα ελαφρά εξασθενημένο ευρώ που στηρίζεται σε μερικώς μεταρρυθμισμένους —αλλά παρόλα αυτά σκληρούς— μηχανισμούς δημοσιονομικού και νομισματικού ελέγχου, θα μπορούσε να ήταν ελκυστικό για το Βερολίνο και για άλλους. Αν ήταν δυνατό να επιτευχθεί μια τέτοια εξέλιξη, η Γερμανία θα συνέχιζε να διατηρεί πλεονασματικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εντός της ευρωζώνης, οι εξωτερικοί όροι εμπορίου θα βελτιώνονταν και ο ρόλος του ευρώ ως παγκοσμίου νομίσματος μπορεί να μην περιέρχονταν σε μεγάλο κίνδυνο.

Για τις χώρες της περιφέρειας και τους εργαζόμενους ολόκληρης της ευρωζώνης, δεν υπάρχει τίποτε ελκυστικό σε μια τέτοια προοπτική. Οι γερμανοί εργαζόμενοι θα συνέχιζαν να υφίστανται πιέσεις και οι περιφερειακές χώρες θα συνέχιζαν να έχουν ελλείμματα. Η Γερμανία θα παρέμενε σε κατάσταση στασιμότητας, ενώ οι οικονομίες των χωρών της περιφέρειας θα συνέχιζαν να είναι επισφαλώς ενταγμένες στην ευρωζώνη. Η διαφορά θα ήταν η περιστασιακή παροχή δημοσιονομικής ελεημοσύνης σε ορισμένες χώρες για την ανακούφιση των εντάσεων της ευρωζώνης και ίσως η βελτιωμένη διαχείριση των κρίσεων.

Δεν πρέπει να εκπλήσσει, επομένως, ότι υπήρξε αναζήτηση ριζικότερων μεταρρυθμίσεων ιδιαίτερα από τμήματα της ευρωπαϊκής Αριστεράς, τόσο στις χώρες της περιφέρειας όσο και του κέντρου. Ένας σημαντικός στόχος των αναζητήσεων αυτών ήταν η κατάργηση του Συμφώνου Σταθερότητας. Το τι θα ακολουθήσει μετά δεν είναι εντελώς σαφές, αλλά υποτίθεται ότι θα υπάρξει μεγαλύτερη δημοσιονομική ανεξαρτησία για κάθε κράτος, συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας καθορισμού του

ελλείμματος του εθνικού προϋπολογισμού καθώς και του εθνικού χρέους, παραμένοντας όμως σε ενιαίο ευρωπαϊκό θεσμικό πλαίσιο.

Ο συντονισμός της δημοσιονομικής πολιτικής των επιμέρους κρατών θα μπορούσε να γίνει μέσω του ευρωπαϊκού προϋπολογισμού, υπό την προϋπόθεση ότι θα διευρυνθεί από το τρέχον μικροσκοπικό μέγεθός του, φτάνοντας ίσως σε ποσοστό της τάξης του 5-6% του συνολικού ΑΕΠ της ΕΕ. Ο συντονισμός θα μπορούσε επίσης να βελτιωθεί μέσω της συστηματικής παρέμβασης της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων. Θα μπορούσε έτσι να δημιουργηθεί πεδίο για την προώθηση προγραμμάτων δημοσίων επενδύσεων τα οποία θα λάμβαναν υπόψη τους οικολογικούς παράγοντες, θα ήταν αναδιανεμητικά, και θα επιδίωκαν την κοινωνική ένταξη των φτωχότερων στρωμάτων. Με την υιοθέτηση τέτοιων προγραμμάτων επενδύσεων θα μπορούσαν να ελαττωθούν οι σημερινές ασυμμετρίες στην ευρωπαϊκή ανάπτυξη.

Μια τέτοια προσέγγιση θα εγκατέλειπε επίσης την ευρωπαϊκή στρατηγική απασχόλησης προωθώντας συντονισμένες πολιτικές που θα προστάτευαν τις συνθήκες εργασίας και το εργατικό εισόδημα. Θα ήταν δυνατό να υιοθετηθεί ευρωπαϊκή πολιτική βασικού μισθού (που θα αντιστοιχούσε τουλάχιστον στο 60% του μέσου μισθού κάθε χώρας). Αυτό θα συνδυάζονταν με νομοθετική επιβολή προοδευτικών ρυθμίσεων του χρόνου εργασίας σε όλη την Ευρώπη. Θα μπορούσαν επίσης να υπάρξουν ευρωπαϊκοί μηχανισμοί συντονισμού των εργατικών αμοιβών, οι οποίοι θα λάμβαναν υπόψη τους την αύξηση της παραγωγικότητας, τον πληθωρισμό και την ανεργία. Η σταθεροποίηση των μεριδίων της εργασίας στο εθνικό προϊόν στις χώρες της ευρωζώνης (από τα κάτω προς τα πάνω) θα μπορούσε να μειώσει τις διαφορές στην ανταγωνιστικότητα ανάμεσα στις χώρες της ευρωζώνης, οι οποίες και οδήγησαν στην κρίση, όπως αναλύθηκε προηγουμένως. Τέλος, θα μπορούσε να υπάρξει ταμείο ασφάλισης κατά της ανεργίας σε ευρωπαϊκό επίπεδο, χρηματοδοτούμενο ίσως από προοδευτική φορολογία εισοδήματος. Τέτοια μέτρα θα μπορούσαν να προωθήσουν την ολοκλήρωση της ευρωπαϊκής οικονομίας με τρόπο που θα ήταν επωφελής για τους εργαζόμενους.

Χαρακτηριστικό γνώρισμα των προτάσεων τέτοιου είδους είναι ότι δεν αναλύουν ευθέως το πρόβλημα συντονισμού της χαλαρότερης (αλλά πιο επιθυμητής) δημοσιονομικής πολιτικής με την ενιαία νομισματική πολιτική, ούτε και εξετάζουν τις επιπτώσεις για τη λειτουργία της ΕΚΤ. Υποτίθεται ότι η νομισματική ένωση θα διατηρηθεί, αλλά οι κανονισμοί της ΕΚΤ θα αλλάξουν, βάζοντας τέλος στην αντιδημοκρατική ανεξαρτησία της και επιτρέποντας ευκολότερη παροχή πιστώσεων προς κράτη και χρηματοπιστωτικά συστήματα. Η προσέγγιση αυτή μπορεί συνεπώς να ονομαστεί το “καλό ευρώ”. Η νομισματική ένωση θα συμπληρωθεί με θεσμικές ρυθμίσεις που θα κάνουν το κοινό νόμισμα να λειτουργεί υπέρ των εργαζόμενων, ιδίως στις μικρές οικονομίες όπου τα περιθώρια για αυτόνομη οικονομική πολιτική είναι μάλλον στενά. Η στρατηγική αυτή εμφανίζεται να προσφέρει μια πολιτική βάση που θα μπορούσε να ενώσει τους εργαζόμενους του κέντρου και της περιφέρειας της ευρωζώνης. Δυστυχώς όμως το “καλό ευρώ” θα αντιμετώπιζε εγγενή προβλήματα επιχειρώντας να πετύχει τους στόχους του.

Ας αντιπαρέλθουμε για την ώρα τις πολιτικές δυσκολίες που θα έβρισκε ο αναγκαίος συντονισμός των λαϊκών πιέσεων στις διάφορες χώρες της ευρωζώνης ούτως ώστε να επιτευχθεί η κατάργηση του Συμφώνου Σταθερότητας, δεδομένης μάλιστα της αδιάλλακτης αντίδρασης της κρατούσας τάξης πραγμάτων. Ένα βασικό οικονομικό πρόβλημα του “καλού ευρώ” θα ήταν ότι οι μεταρρυθμίσεις θα εγκατέλειπαν μεν την σημερινή δημοσιονομική πειθαρχία και αυστηρότητα, θα επιχειρούσαν δε να διατηρήσουν το ευρώ ως εγχώριο και παγκόσμιο νόμισμα. Κάτι τέτοιο θα ήταν ανέφικτο για νόμισμα που επιχειρεί να ανταγωνιστεί το δολάριο. Το αποτέλεσμα θα ήταν κατά πάσα πιθανότητα η πτώση της αξίας του ευρώ, γεγονός που θα καθιστούσε αδύνατη τη λειτουργία των μεγάλων τραπεζών της ευρωζώνης σε διεθνές επίπεδο. Θα εμφανίζονταν επίσης κερδοσκοπικές επιθέσεις εναντίον του χρέους των χωρών με τα μεγαλύτερα ελλείμματα εντός της ευρωζώνης.

Μια ζώνη κοινού νομίσματος, ειδικά όταν φιλοδοξεί να εκδώσει παγκόσμιο χρήμα, δεν μπορεί να ανέχεται μεγάλα και ευμετάβλητα δημοσιονομικά ελλείμματα ανάμεσα στα μέλη της. Η δυνατότητα της

ευρωζώνης να συνεχίσει να εκδίδει μια μορφή παγκόσμιου χρήματος ενώ ταυτόχρονα θα επέτρεπε ουσιαστική δημοσιονομική ανεξαρτησία ανάμεσα στα κράτη-μέλη της δεν είναι καθόλου προφανής. Ο διευρυμένος ευρωπαϊκός προϋπολογισμός δεν θα αποτελούσε λύση για αυτό το πρόβλημα, όσο κι αν μπορούσε να συμβάλλει σε αναδιανεμητικές πολιτικές. Η πραγματική λύση θα ήταν να υπάρξει ένας ευρωπαϊκός προϋπολογισμός που θα εκτελούνταν από ένα ενιαίο κράτος το οποίο θα είχε επαρκώς ολοκληρωμένη παρουσία σε ολόκληρη την ευρωζώνη και θα μπορούσε να στηρίξει το κοινό νόμισμα. Για να συμβεί όμως αυτό θα πρέπει να ανατραπεί το ισχύον θεσμικό και πολιτικό καθεστώς της ευρωζώνης.

Από την άποψη αυτή δεν υπάρχει αντιστοιχία ανάμεσα στις ΗΠΑ και στην ευρωζώνη. Οι ΗΠΑ έχουν βεβαίως ομοσπονδιακή δομή που επιτρέπει σε μεμονωμένες πολιτείες να διαχειρίζονται τις δημοσιονομικές τους υποθέσεις με διάφορους βαθμούς ελευθερίας. Αλλά το ομοσπονδιακό κράτος είναι ενιαία οντότητα που παρέχει την τελική εγγύηση για όλο το δημόσιο χρέος. Η Καλιφόρνια μπορεί να έχει τεράστια ελλείμματα, αλλά το ομοσπονδιακό κράτος θεωρείται ως ο σιωπηρός εγγυητής του χρέους της. Κανένα κράτος δεν μπορεί να παίξει αυτόν τον ρόλο στην ευρωζώνη σήμερα, και ούτε υπάρχει προοπτική να εμφανιστεί τέτοιο κράτος στο μέλλον. Επιπλέον οι ΗΠΑ αποτελούν μια πολύ γνωστή εξαίρεση στις διεθνείς συναλλαγές. Το δολάριο είναι ήδη παγκόσμιο χρήμα και μπορεί, ως εκ τούτου, να ανεχτεί πτώση της αξίας του δίχως να χάνει απαραίτητα τον βαθμό αποδοχής του, πάντα μέσα σε ορισμένα όρια. Το ευρώ απλώς προσπαθεί να πετύχει κάτι παρόμοιο και δεν έχει συγκρίσιμη ιστορική πορεία.

Με άλλα λόγια, η στρατηγική των ριζικών μεταρρυθμίσεων με στόχο το “καλό ευρώ” δεν θα είχε να αντιμετωπίσει απλώς πολιτικά προβλήματα, δηλαδή τις τεράστιες δυσκολίες οικοδόμησης συμμαχίας που θα μπορούσε να αλλάξει τη δομή της ευρωζώνης. Ακόμη πιο ουσιαστικά, θα είχε να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της συμβατότητας μέσων και σκοπών. Ριζική μεταρρύθμιση στον δημοσιονομικό τομέα θα οδηγούσε

πιθανότητα σε αποτυχία της νομισματικής ένωσης συνολικά, καθώς ο διεθνής ρόλος του ευρώ θα άρχιζε να υφίσταται πιέσεις.

Όσοι απαιτούν μεταρρυθμίσεις τέτοιου είδους θα πρέπει να γνωρίζουν καλά τι υποστηρίζουν και να προσαρμόζουν αναλόγως τις προτάσεις τους. Διότι η ουσία του θέματος δεν είναι ούτε η κατάργηση του Συμφώνου Σταθερότητας, ούτε η υιοθέτηση διευρυμένου ευρωπαϊκού προϋπολογισμού με αναδιανεμητική εντολή. Είναι, μάλλον, η εναρμόνιση της δημοσιονομικής ανεξαρτησίας, και πιθανώς του αυξανόμενου δημοσίου χρέους, με τον διεθνή ρόλο του ευρώ. Ως εκ τούτου, είναι πιθανό μια ριζική μεταρρύθμιση να οδηγήσει σε κατάρρευση της νομισματικής ένωσης. Για να μην ακολουθήσει χάος μετά από ένα τέτοιο βήμα, θα πρέπει να υπάρξει συντεταγμένος κοινωνικός και οικονομικός μετασχηματισμός των εθνικών οικονομιών, συμπεριλαμβανομένου και του νομισματικού συστήματος. Για να το πούμε διαφορετικά, το “καλό ευρώ” μπορεί κάλλιστα να οδηγήσει στο “μη ευρώ”, δημιουργώντας έτσι την ανάγκη για ριζική αλλαγή της ευρωπαϊκής οικονομίας και κοινωνίας.

7.3 Έξοδος από την ευρωζώνη: ριζική κοινωνική και οικονομική αλλαγή

Η τελική εναλλακτική επιλογή είναι η έξοδος από την ευρωζώνη. Αυτή συνήθως αγνοείται ή αναφέρεται ως η ύστατη φρίκη από τις κυβερνήσεις και τον Τύπο. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι θα έχει σοβαρότατες συνέπειες. Αλλά πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι σημαίνοντες οικονομολόγοι του αγγλοσαξονικού κόσμου έχουν ήδη ανακινήσει το ζήτημα στον Τύπο. Έτσι, ο Goodhart έχει στην ουσία προτείνει την επαναφορά της δραχμής για εγχώρια χρήση, κάτι που στην πράξη θα οδηγούσε σε υποτίμηση¹⁹. Ο Feldstein πρότεινε να κάνει η Ελλάδα σύντομες “διακοπές” από την ευρωζώνη, επιστρέφοντας αργότερα με χαμηλότερη συναλλαγματική ισοτιμία²⁰. Η λογική που διέπει τις προτάσεις αυτές είναι σαφής: το

¹⁹ Βλ. Goodhart, C. “The Californian Solution for the Club Med”, *Financial Times*, 25 Ιανουαρίου 2010.

²⁰ Βλ. Feldstein, M. “Let Greece take a Eurozone ‘holiday’”, *Financial Times*, 16 Φεβρουαρίου 2010.

πρόβλημα έχει δημιουργηθεί από την απώλεια ανταγωνιστικότητας, η οποία μπορεί να αντιμετωπιστεί μερικώς μέσω της υποτίμησης.

Οι προτάσεις που διατυπώθηκαν από τους Goodhart και Feldstein θα μπορούσαν να ονομαστούν “συντηρητική έξοδος”. Στην πράξη η συντηρητική έξοδος θα λειτουργούσε ως συμπλήρωμα στο σύννηθες πακέτο του ΔΝΤ επιτρέποντας την υποτίμηση του νομίσματος, η οποία είναι προσώρας αδύνατη. Η λιτότητα θα εξακολουθούσε να επιβάλλεται, αλλά μέρος από τις πιέσεις της προσαρμογής θα το απορροφούσε η πτώση της συναλλαγματικής ισοτιμίας. Η ανταγωνιστικότητα θα ανέκαμπτε εν μέρει, ενισχύοντας τις εξαγωγές. Θα ακολουθούσαν, κατά πάσα πιθανότητα, μέτρα φιλελευθεροποίησης προκειμένου να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα μακροπρόθεσμα.

Η υποτίμηση θα είχε κόστος για τους εργαζόμενους μια και οι πραγματικοί μισθοί θα έπεφταν στο βαθμό στον οποίο εισαγόμενα αγαθά συμμετέχουν στο καλάθι των μισθών. Αλλά θα υπήρχε και κόστος για τμήματα της αστικής τάξης, ειδικά για αυτούς που έχουν να εξυπηρετήσουν χρέος στο εξωτερικό, συμπεριλαμβανομένων εταιρειών και τραπεζών. Η παύση πληρωμών και η αναδιάρθρωση του διεθνούς χρέους πιθανόν να γίνονταν απαραίτητες. Δεν είναι περίεργο, ως εκ τούτου, ότι οι κυρίαρχες ελίτ στις χώρες της περιφέρειας είναι απρόθυμες να εξετάσουν αυτή την επιλογή.

Η εν λόγω προοπτική φαντάζει ιδιαίτερα απαγορευτική για τις “μικρές” Ελλάδα και Πορτογαλία μια που οι κυρίαρχες ελίτ τους έχουν επίγνωση της ανικανότητάς τους να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα σε όλη του την πολυπλοκότητα. Η συντηρητική έξοδος δεν μπορεί από μόνη της να πετύχει τον μακροπρόθεσμο στόχο αύξησης της παραγωγικότητας, ούτε και να μετασχηματίσει ανεπαρκείς οικονομικές δομές. Απλώς θα άλλαζε τους όρους εμπορίου, ενθαρρύνοντας την παραγωγή διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και δυνητικά στρέφοντας την οικονομία μακριά από την παραγωγή μη εμπορεύσιμων αγαθών. Για να συμβεί κάτι τέτοιο, θα έπρεπε οι εγχώριοι καπιταλιστές να αδράξουν την ευκαιρία επιφέροντας αναδιάρθρωση της παραγωγής, επέκταση των επενδύσεων και ανάπτυξη νέων τομέων δραστηριότητας. Η ελεύθερη αγορά θα έπρεπε

να δημιουργήσει έκρηξη παραγωγικού δυναμισμού ούτως ώστε να λυθεί το βασικό πρόβλημα των περιφερειακών χωρών.

Δεν υπάρχει τίποτε που να δείχνει ότι καπιταλιστές της περιφέρειας θα μπορούσαν να πετύχουν ένα τέτοιο θαύμα. Ο στόχος είναι ακόμη δυσκολότερος λόγω του ότι οι χώρες της περιφέρειας διαθέτουν παραγωγικές δομές ενδιάμεσης τεχνολογίας, ενώ οι πραγματικές αμοιβές τους είναι υψηλότερες των ανταγωνιστών τους στην Ασία και αλλού. Υπάρχει, επομένως, κίνδυνος η συντηρητική έξοδος, σε συνδυασμό με τη φιλελευθεροποίηση, να οδηγήσουν σε παρατεταμένη στασιμότητα συνοδευόμενη από εξάρσεις πληθωρισμού, διαδοχικές υποτιμήσεις και αργή διάβρωση του εργατικού εισοδήματος. Ως εκ τούτου οι κυρίαρχες ελίτ στην περιφέρεια δείχνουν να προτιμούν την επιλογή της παραμονής στην ευρωζώνη, μεταφέροντας το κόστος στους εργαζόμενους.

Απομένει η επιλογή της “προοδευτικής εξόδου” από την ευρωζώνη, δηλαδή η έξοδος που συναρτάται με ριζική αναδιάρθρωση της οικονομίας και της κοινωνίας. Όπως αναφέραμε ήδη, η έξοδος αναπόφευκτα θα συνεπάγεται σημαντικό οικονομικό σοκ. Θα υπάρξει υποτίμηση, η οποία θα απορροφήσει κάποιες από τις πιέσεις της προσαρμογής μέσω της βελτίωσης του εμπορικού ισοζυγίου, αλλά θα κάνει και αδύνατη την εξυπηρέτηση του εξωτερικού χρέους. Η παύση πληρωμών και η αναδιάρθρωση του χρέους θα γίνουν αναγκαίες. Η πρόσβαση στις διεθνείς κεφαλαιαγορές θα γίνει εξαιρετικά δυσχερής. Οι τράπεζες θα δεχτούν σκληρές πιέσεις καθώς θα αντιμετωπίζουν πτώχευση. Δεν είναι όμως καθόλου απαραίτητο τα προβλήματα αυτά να αντιμετωπιστούν με τον γνωστό συντηρητικό τρόπο.

Η οικονομική επιβίωση θα μπορούσε να εξασφαλιστεί, καθώς επίσης και να επιτευχθεί σταθερή πορεία ανάπτυξης, αρκεί να υπάρξει δραστικός οικονομικός και κοινωνικός μετασχηματισμός. Για να γίνει κάτι τέτοιο θα καταστεί απαραίτητο να κινητοποιηθούν ευρύτερες κοινωνικές δυνάμεις, ικανές να λάβουν οικονομικά μέτρα που θα αλλάξουν την ισορροπία δυνάμεων υπέρ της εργασίας. Δεν είναι εδώ ο κατάλληλος χώρος για να συζητήσουμε λεπτομερώς την πολιτική με την οποία θα

μπορούσε να επιτευχθεί μια τέτοια αλλαγή. Αλλά μερικά στρατηγικά βήματα είναι σαφή, συμπεριλαμβανομένων των ακολούθων.

Για να προστατευτεί το τραπεζικό σύστημα θα είναι απαραίτητη η εθνικοποίηση, μέσω της οποίας θα δημιουργηθεί σύστημα δημοσίων τραπεζών. Οι ιδιωτικές τράπεζες στις ώριμες καπιταλιστικές χώρες απέτυχαν συστηματικά κατά την περίοδο 2007-2009. Η αποτυχία των τραπεζών έθεσε σε κίνδυνο την παροχή ρευστότητας σε ολόκληρη την οικονομία. Επιπλέον, οι μεγάλες ιδιωτικές τράπεζες —ή τα λεγόμενα Μεγάλα Πολύπλοκα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα— αποδείχτηκαν “πολύ μεγάλες για να χρεοκοπήσουν” τόσο στην ΕΕ όσο και στις ΗΠΑ. Ως εκ τούτου ο λεγόμενος ‘ηθικός κίνδυνος’ γιγαντώθηκε, δηλαδή η αντίληψη των μετόχων, δανειστών και μάνατζερ των τραπεζών ότι μπορούν να αναλαμβάνουν κερδοσκοπικές δραστηριότητες χωρίς κίνδυνο χρεοκοπίας. Η κοινωνία ολόκληρη πλέον επιδοτεί το κόστος του τραπεζικού κεφαλαίου και τα κέρδη των τραπεζών. Στην πράξη οι μεγάλες τράπεζες προσφέρουν ακριβές πιστώσεις στα νοικοκυριά, ενώ μειώνουν τα δάνεια προς τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Εμπλέκονται επίσης σε περίπλοκες και συχνά κερδοσκοπικές συναλλαγές στις ανοικτές αγορές που έχουν αμελητέα οικονομική και κοινωνική αξίας.

Η υπαγωγή των μεγάλων τραπεζών σε δημόσιο έλεγχο θα λειτουργούσε ως εγγύηση των καταθέσεων. Περαιτέρω, θα επέτρεπε την παροχή πιστώσεων με λογικούς όρους προς τις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, προστατεύοντας έτσι την απασχόληση. Οι δημόσιες τράπεζες θα συνέβαλλαν επίσης στην επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης, όπως και στην σταδιακή αντιστροφή του κυρίαρχου ρόλου του χρηματοοικονομικού κεφαλαίου στις σημερινές οικονομίες. Τα προηγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα πάντα περιελάμβαναν σημαντική συμμετοχή συνεταιριστικών και μη κερδοσκοπικών επιχειρήσεων και ιδρυμάτων. Η δημόσια ιδιοκτησία και ο δημόσιος έλεγχος των μεγάλων τραπεζών είναι μέτρα που μπορούν να βασιστούν σε εκτεταμένη δημόσια γνώση και εμπειρία. Οι έλεγχοι εξωτερικών ροών κεφαλαίου θα ήταν επίσης απαραίτητοι, κατά πρώτο λόγο, για να αποτραπούν οι εκροές ρευστού χρήματος και

για να προστατευτεί το τραπεζικό σύστημα. Ο κανονιστικός έλεγχος των εξωτερικών ροών κεφαλαίου είναι όμως ευρύτερα απαραίτητος αν πρόκειται να κινητοποιηθούν με αποτελεσματικότητα οι εθνικοί πόροι. Η διαχείριση των ροών κεφαλαίου είναι τέλος απαραίτητη για να αποφευχθεί η εισαγωγή αστάθειας από το εξωτερικό, κάτι που ακόμη και τον ΔΝΤ φαίνεται να αναγνωρίζει προσφάτως ²¹. Η πολιτική απελευθέρωσης των διεθνών ροών κεφαλαίου κατά τις πρόσφατες δεκαετίες δεν έχει προσφέρει αναπτυξιακά πλεονεκτήματα, ενώ προκαλεί κρίσεις κατά τακτά διαστήματα.

Ο συνδυασμός των δημοσίων τραπεζών και των ελέγχων επί των εξωτερικών ροών κεφαλαίου θα θέσει άμεσα το ζήτημα της δημόσιας ιδιοκτησίας και σε άλλους τομείς της οικονομίας. Οι αδυναμίες της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας, όπως αναλύθηκε προηγουμένως, ήδη απειλούν τη βιωσιμότητα ολόκληρων τομέων οικονομικής δραστηριότητας σε χώρες της περιφέρειας. Για να αποφευχθεί η κατάρρευση μετά την έξοδο από το ευρώ θα είναι απαραίτητο να επιβληθεί δημόσιος έλεγχος και ιδιοκτησία. Οι τομείς που θα περιέλθουν σε δημόσια ιδιοκτησία – αλλά ακόμη και η ίδια η μορφή της δημόσιας ιδιοκτησίας – θα εξαρτηθούν από τα χαρακτηριστικά κάθε χώρας. Δεν υπάρχει όμως αμφιβολία ότι επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας, μεταφορών, ενέργειας και τηλεπικοινωνιών θα είναι προνομιακοί υποψήφιοι για δημόσιο έλεγχο και ιδιοκτησία, τουλάχιστον ώστε να μπορέσουν να στηρίξουν τις υπόλοιπες οικονομικές δραστηριότητες.

Έχοντας θέσει σημαντικούς τομείς οικονομικής δραστηριότητας κάτω από δημόσιο έλεγχο και ιδιοκτησία, η υπόλοιπη οικονομία θα μπορούσε να στραφεί σε διαφορετική πορεία ανάπτυξης. Για τον σκοπό αυτόν θα ήταν απαραίτητη η υιοθέτηση βιομηχανικής πολιτικής. Οι δημόσιοι θεσμοί και μηχανισμοί οι οποίοι είχαν σκοπό να προωθήσουν την ανάπτυξη, και οι οποίοι καταργήθηκαν σταθερά στα χρόνια μετά τη Συμφωνία του Μάαστριχτ, θα πρέπει να ανοικοδομηθούν σε νέα βάση.

²¹ Βλ. Ostry, J. κ. ά. "Capital Inflows: The Role of Controls", *IMF Staff Position Note*, 19 Φεβρουαρίου 2010. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1004.pdf>

Σε συνδυασμό με το δημόσιο τραπεζικό σύστημα, θα καθιστούσαν εφικτή την εφαρμογή ενός εθνικού προγράμματος δημοσίων και ιδιωτικών επενδύσεων. Υπάρχουν δυνατότητες ανάπτυξης στις χώρες της περιφέρειας για παραγωγή καθαρής ενέργειας, για ενεργειακά αποδοτικά σπίτια και μεταφορές, όπως και για βελτιωμένη ποιότητα νερού και διαχείρισης απορριμμάτων. Υπάρχει επίσης πεδίο για δημόσιες επενδύσεις στον τομέα της στέγασης, της πολεοδομίας, των οδικών δικτύων, των σιδηροδρομικών δικτύων, των γεφυρών και των αεροδρομίων. Υπάρχουν, τέλος, δυνατότητες και για το πολύ δυσκολότερο έργο βελτίωσης της τεχνολογίας, της έρευνας και της ανάπτυξης.

Η προοδευτική έξοδος των χωρών της περιφέρειας θα πρέπει να στηριχτεί σε ουσιαστική διαρθρωτική αλλαγή της οικονομίας και της κοινωνίας. Μια τέτοια αλλαγή δεν θα είχε καμία σχέση με τα κουρασμένα ιδεολογήματα της φιλελευθεροποίησης. Για να λάβει η παραγωγικότητα ανοδική πορεία, οι οικονομίες της περιφέρειας θα πρέπει να απογαλακτιστούν από την υψηλή κατανάλωση, τις χαμηλές αποταμιεύσεις, τον ατομικό δανεισμό, τις χαμηλές επενδύσεις και τις κερδοσκοπικές φούσκες. Η διαρθρωτική αλλαγή απαιτεί δημόσιους μηχανισμούς που θα μπορούν να κινητοποιήσουν διαθέσιμους πόρους για επενδύσεις. Απαιτεί επίσης μετασχηματισμό της εκπαίδευσης με τη δέσμευση πρόσθετων πόρων και την επέκτασή της στα φτωχότερα στρώματα. Η βελτίωση του εκπαιδευτικού συστήματος θα μπορούσε, σε εύθετο χρόνο, να βελτιώσει τις δεξιότητες του εργατικού δυναμικού, παράγοντας παράλληλα και οφέλη για την παραγωγικότητα.

Είναι φανερό πως δομικές αλλαγές τέτοιου μεγέθους και χαρακτήρα δεν μπορούν να επιτευχθούν μέσω των σημερινών ανεπαρκών και διαβρωμένων μηχανισμών του κράτους. Ευρείες πολιτικές και κοινωνικές συμμαχίες είναι απαραίτητες για την οικοδόμηση κρατικών δομών που θα βασίζονται στον έλεγχο και τη διαφάνεια, ενώ θα είναι υπόλογες στα λαϊκά στρώματα. Μέσω αυτών των κρατικών μηχανισμών θα μπορούσε να διευρυνθεί η φορολογική βάση, φορολογώντας το εισόδημα, τον πλούτο και το κεφάλαιο, ενώ θα μειώνονται οι έμμεσοι

φόροι. Θα μπορούσαν επίσης να ληφθούν μέτρα για τη βελτίωση της δημόσιας υγειονομικής περίθαλψης και την αναδιοργάνωση του συστήματος δημοσίων συντάξεων. Οι κοινωνικές παροχές, τα επιδόματα, και οι μεταβιβάσεις εισοδήματος ανάμεσα στα κοινωνικά στρώματα θα μπορούσαν, τέλος, να παίξουν άμεσο ρόλο στην αντιμετώπιση της ανισότητας στις χώρες της περιφέρειας, η οποία είναι ήδη η χειρότερη στην ευρωζώνη.

Οι πολιτικές και κοινωνικές συμμαχίες που θα μπορούσαν να πραγματοποιήσουν μια τέτοια αλλαγή δεν είναι παρούσες αυτή τη στιγμή στα κράτη της ευρωζώνης, εκτός από κάποιες εν δυνάμει μορφές τους. Δεν θα είναι καθόλου εύκολο να λάβουν πραγματική υπόσταση, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι για να μετατοπιστεί η κοινωνική ισχύς υπέρ της εργασίας απαιτείται δημοκρατική οργάνωση ολόκληρης της οικονομίας και της κοινωνίας. Παρόλα αυτά, η προοδευτική έξοδος από το ευρώ θα μπορούσε να βρει ευρεία υποστήριξη κάτω από τις σημερινές συνθήκες, αρκεί να υπήρχε αξιόπιστη πολιτική δύναμη που θα πρότεινε μια τέτοια εναλλακτική λύση στις χώρες της περιφέρειας.

Πέραν όμως από τις πολιτικές δυσκολίες, η στρατηγική της προοδευτικής εξόδου θα έπρεπε επίσης να αντιμετωπίσει το βαθύτερο πρόβλημα της επίτευξης εθνικής ανάπτυξης σε μια παγκοσμιοποιημένη οικονομία. Η προοδευτική έξοδος δε μπορεί να σκοπεύει σε εθνική αυτάρκεια. Θα ήταν απαραίτητο για τις χώρες της περιφέρειας να διατηρήσουν τις προσβάσεις τους στο διεθνές εμπόριο, ιδιαίτερα μέσα στην ΕΕ. Επίσης θα ήταν απαραίτητο να αναζητηθούν τεχνολογία και κεφάλαια από το εξωτερικό. Δεν υπάρχουν βέβαια εγγυήσεις ότι τέτοιες ροές θα ήταν διαθέσιμες, ιδίως αν ληφθεί υπόψη ότι η καθεστηκυία τάξη στην Ευρώπη θα ήταν εχθρική προς κάθε ριζοσπαστική αλλαγή. Αλλά η προοδευτική έξοδος προσφέρει επίσης προοπτική διαφορετικής ανάπτυξης στους εργαζόμενους των χωρών του κέντρου της ευρωζώνης, οι οποίοι έχουν αντιμετωπίσει τεράστιες πιέσεις τις δύο τελευταίες δεκαετίες, όπως είδαμε. Αυτοί θα ήταν φυσικός σύμμαχος των χωρών της περιφέρειας στην προσπάθειά τους για ριζικό μετασχηματισμό της οικονομίας. Τέλος, αν η ευρωζώνη καταρρεύσει στην περιφέρεια, ίσως να

αρχίσει να αποδιοργανώνεται και στο κέντρο, επιτρέποντας γνήσιες σχέσεις συνεργασίας ανάμεσα στα ευρωπαϊκά κράτη.

Για να ανακεφαλαιώσουμε, οι χώρες της περιφέρειας βρίσκονται σήμερα αντιμέτωπες με πολύ δύσκολες επιλογές λόγω της κρίσης του 2007-2009 και λόγω ακόμη των διαρθρωτικών αδυναμιών της ευρωζώνης. Η παρούσα κρίση θα μπορούσε να επιλυθεί με τρόπο που να εξυπηρετεί τα συμφέροντα εκείνων ακριβώς των κοινωνικών στρωμάτων που τη δημιούργησαν. Αυτό θα σήμαινε λιτότητα εν μέσω απεγνωσμένης προσπάθειας παραμονής στην ευρωζώνη. Τέτοια λύση θα ήταν άδικη και θα επέφερε τεράστιο κόστος στους εργαζόμενους, οι οποίοι δεν έχουν μερίδιο ευθύνης για όσα συμβαίνουν. Θα οδηγούσε επίσης στη σκλήρυνση της κοινωνίας ενώ θα ήταν άκρως απίθανο να προωθήσει την ανάπτυξη και την αύξηση των πραγματικών εισοδημάτων στο μέλλον.

Θα μπορούσε όμως να υπάρξει και λύση που θα άλλαζε τη σημερινή ισορροπία των κοινωνικών δυνάμεων στην Ευρώπη προκαλώντας θεσμικό και κοινωνικό μετασχηματισμό. Στο θέμα αυτό υπάρχει δημόσιος διάλογος ανάμεσα σε αυτούς που θέλουν να προσπαθήσουν να αλλάξουν το θεσμικό καθεστώς της ευρωζώνης και σε εκείνους που υποστηρίζουν την έξοδο από τη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με ριζικό μετασχηματισμό της οικονομίας και της κοινωνίας. Είναι βέβαιο ότι οποιαδήποτε μορφή ριζοσπαστικής στρατηγικής θα είχε κόστος, αλλά τα βάρη θα μπορούσαν πραγματικά να μοιραστούν δίκαια. Σε αντίθεση με τη λιτότητα, η ριζοσπαστική αλλαγή θα είχε τη δυνατότητα να θέσει την οικονομία σε διαρκή πορεία ανάπτυξης δημιουργώντας οφέλη για όλους. Η επιλογή ανήκει στην κοινωνία και, όπως πάντα, εξαρτάται από τους κοινωνικούς αγώνες.

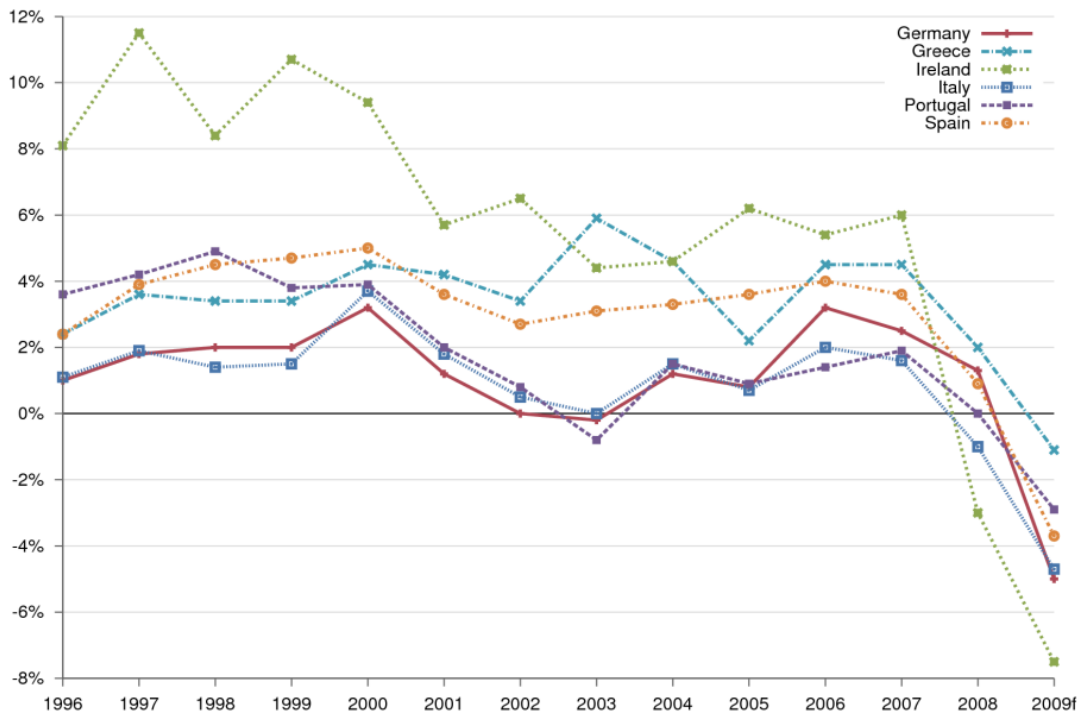


Fig. 1 GDP Growth Rates (Eurostat)

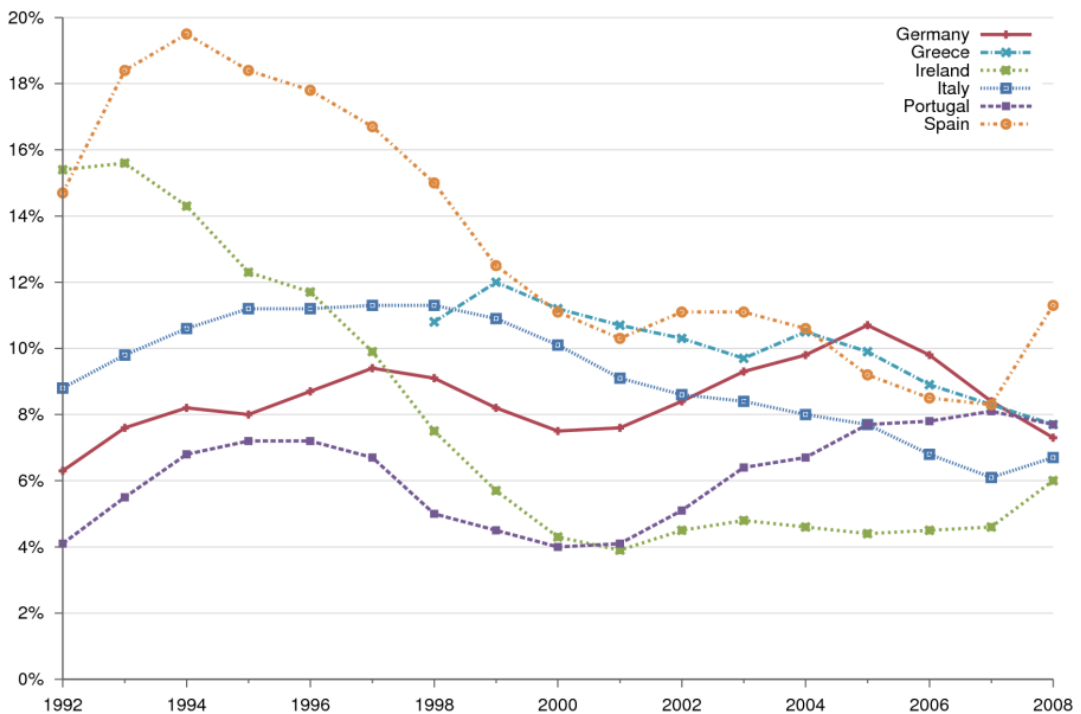
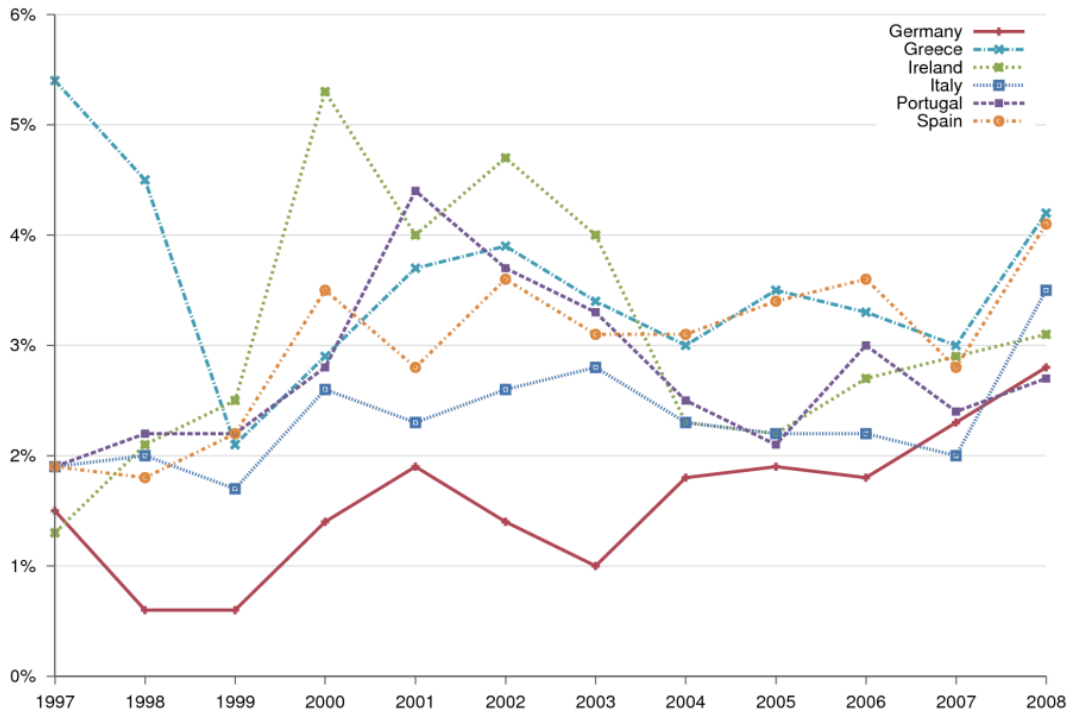


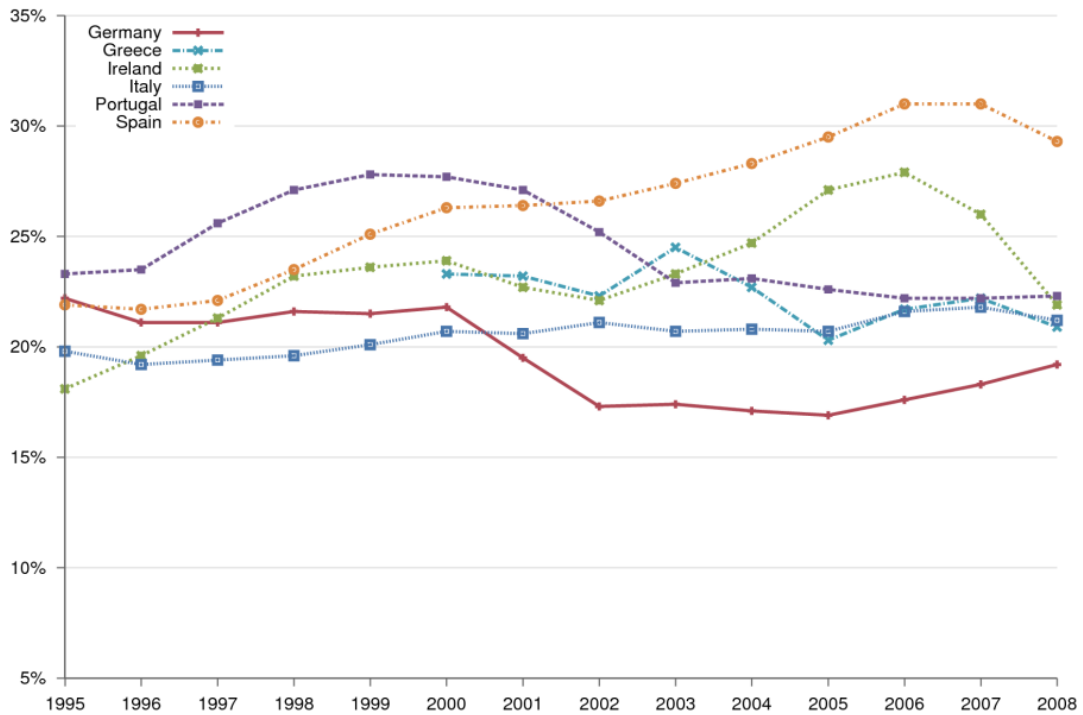
Fig.2 Unemployment Rates (Eurostat)

Fig. 3 Inflation Rates
(Harmonised Index of Consumer Prices)



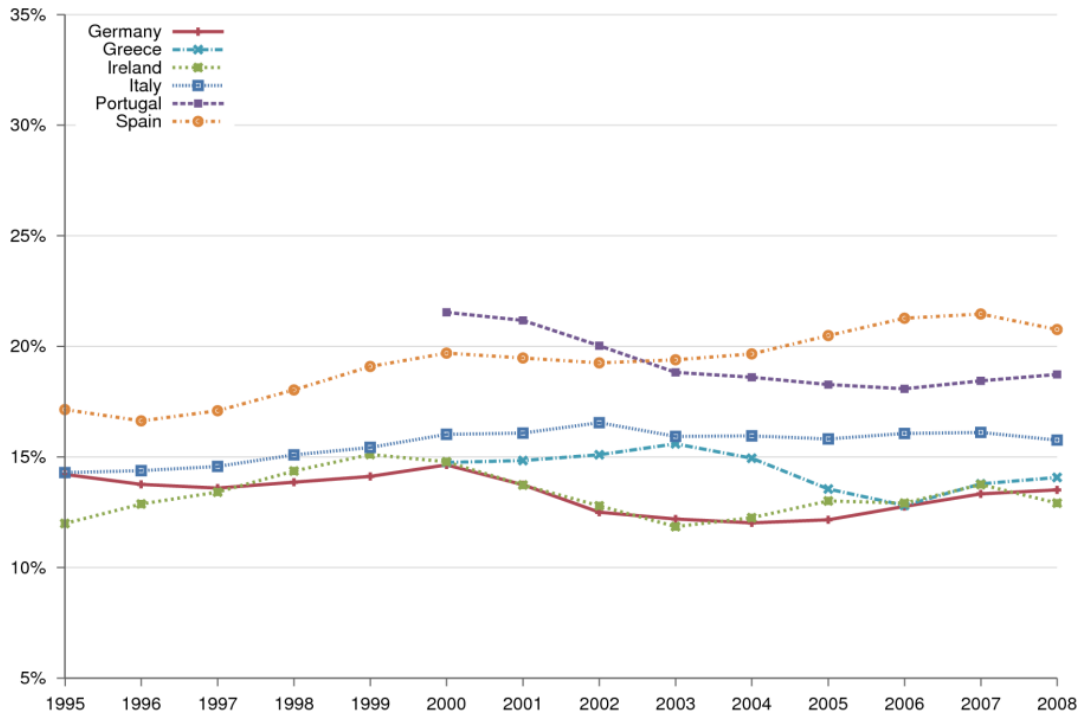
(Eurostat)

Fig. 4 Gross Fixed Capital Formation % of GDP



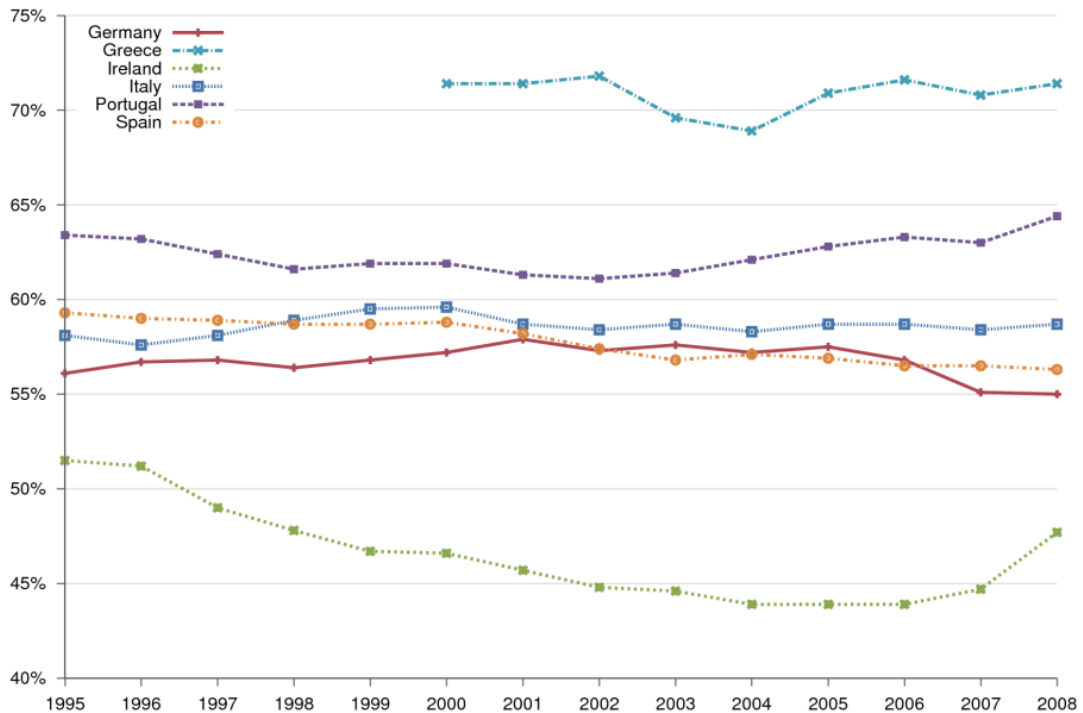
Source: Eurostat

Fig. 5 Gross Fixed Capital Formation Net of Housing % of GDP



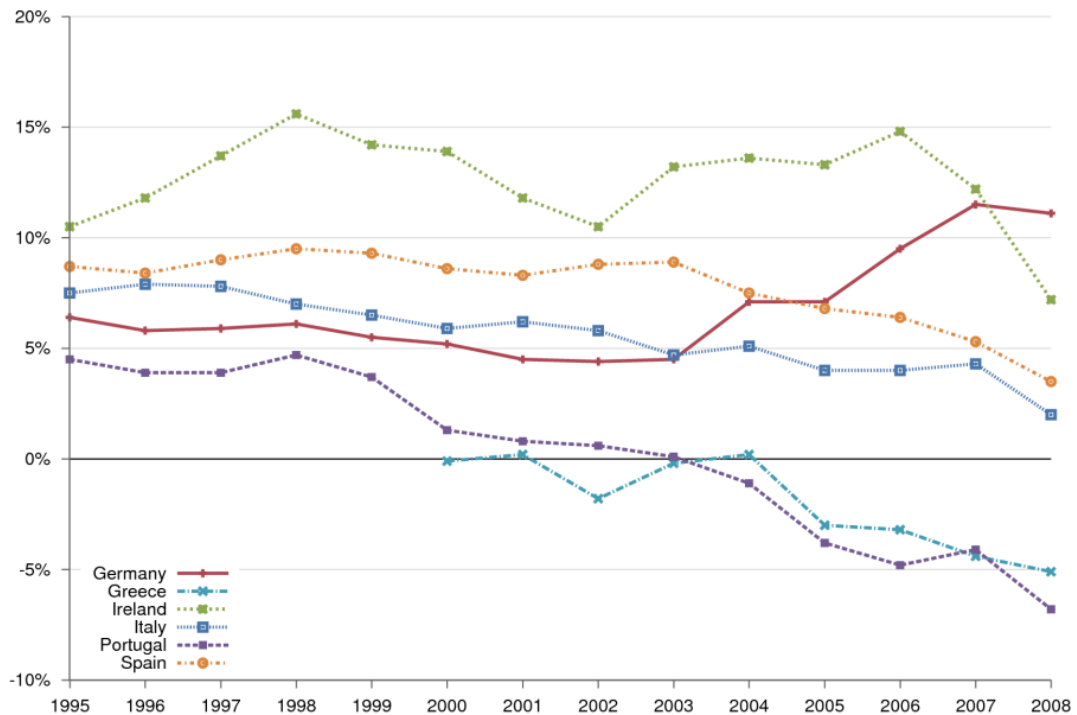
(Eurostat)

Fig. 6 Household Consumption % of GDP



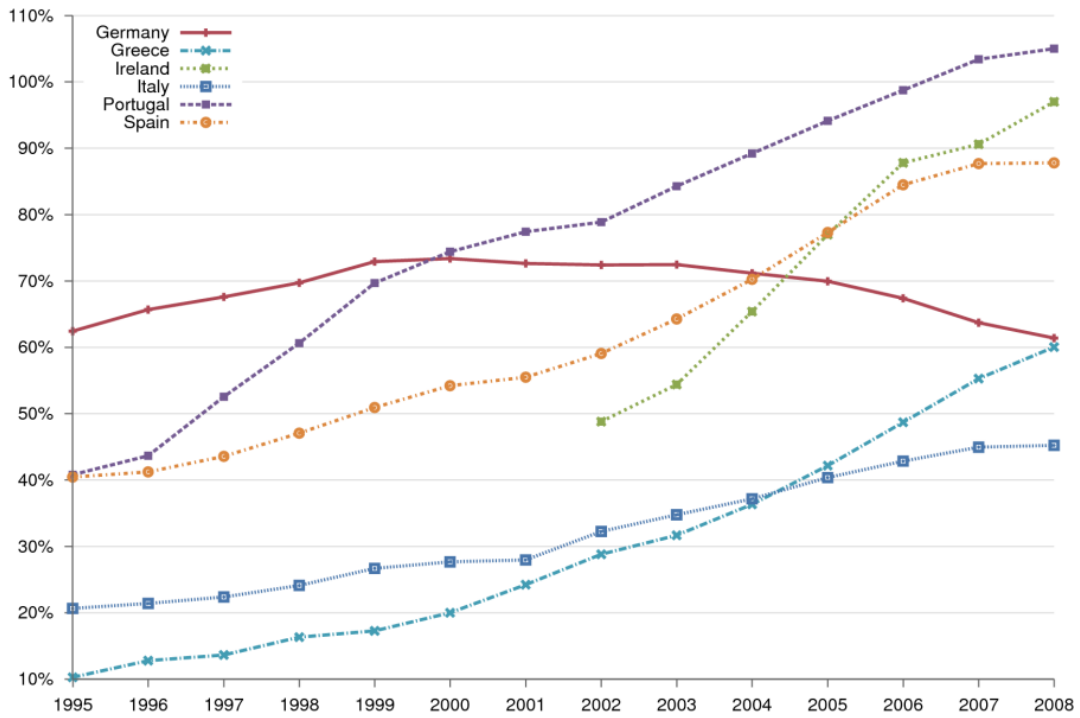
Source: Eurostat

Fig. 7 Savings % of GDP



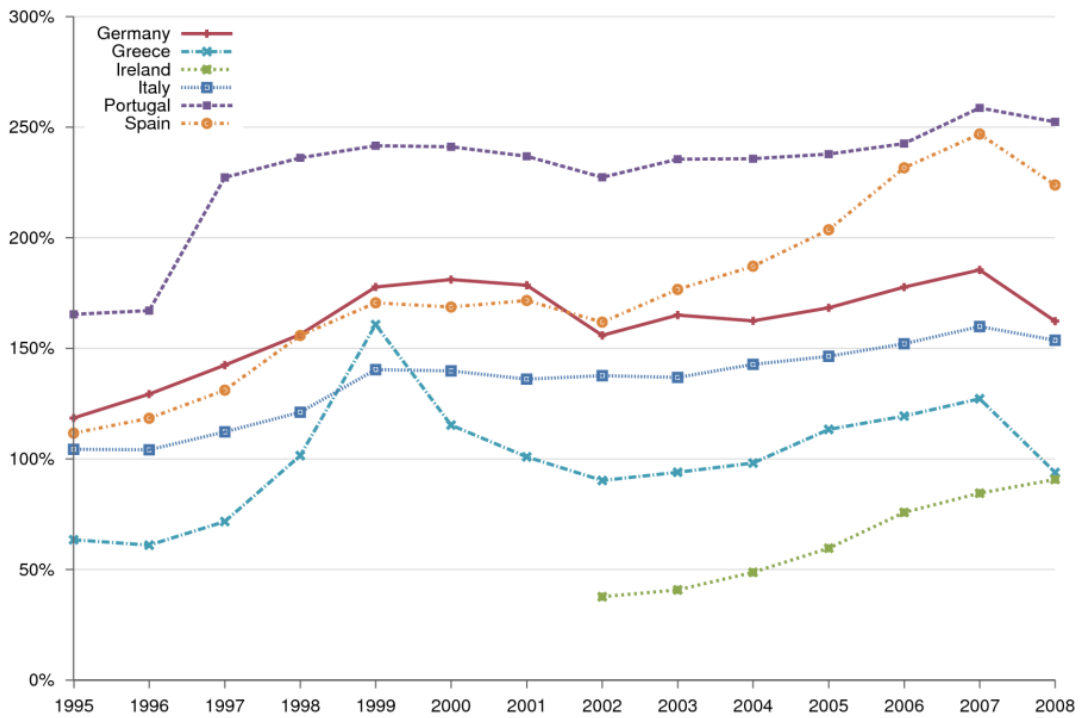
Source: Eurostat

Fig. 8 Household Liabilities % of GDP



Source: Eurostat, CB and FSA of Ireland

Fig. 9 Non-financial Corporation Liabilities % of GDP



Source: Eurostat and CB and FSA of Ireland

Fig. 10 Nominal Unit Labour Costs (1995 = 100)

Source: AMECO

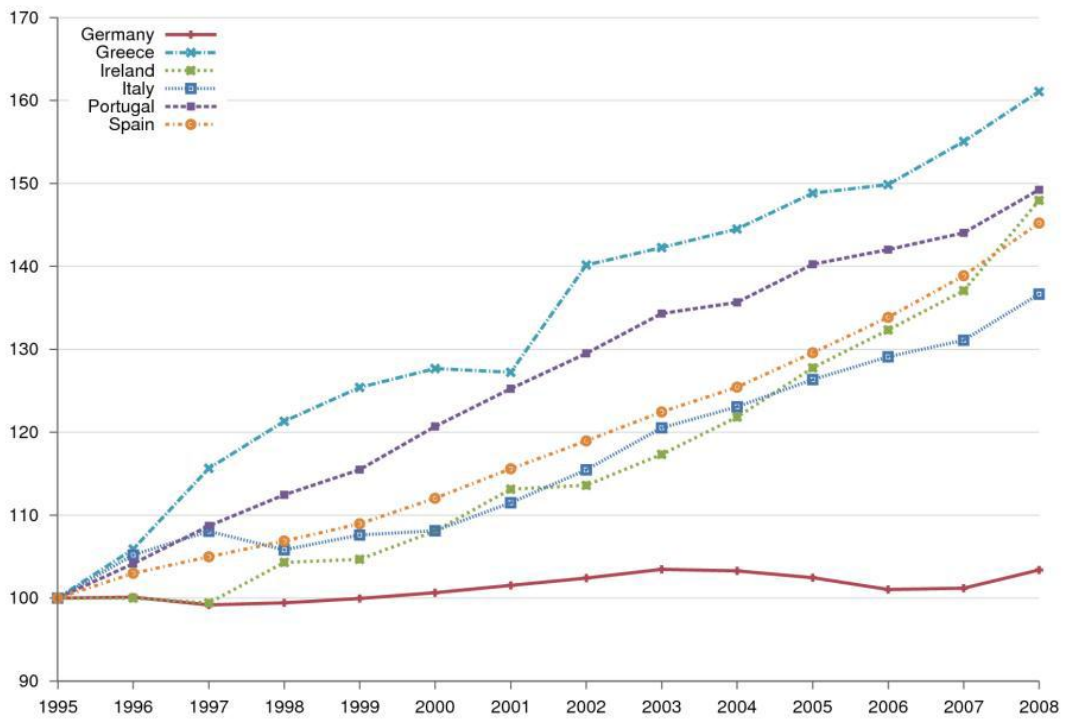


Fig. 11 Real Compensation of Labour (1995 = 100) Source: AMECO

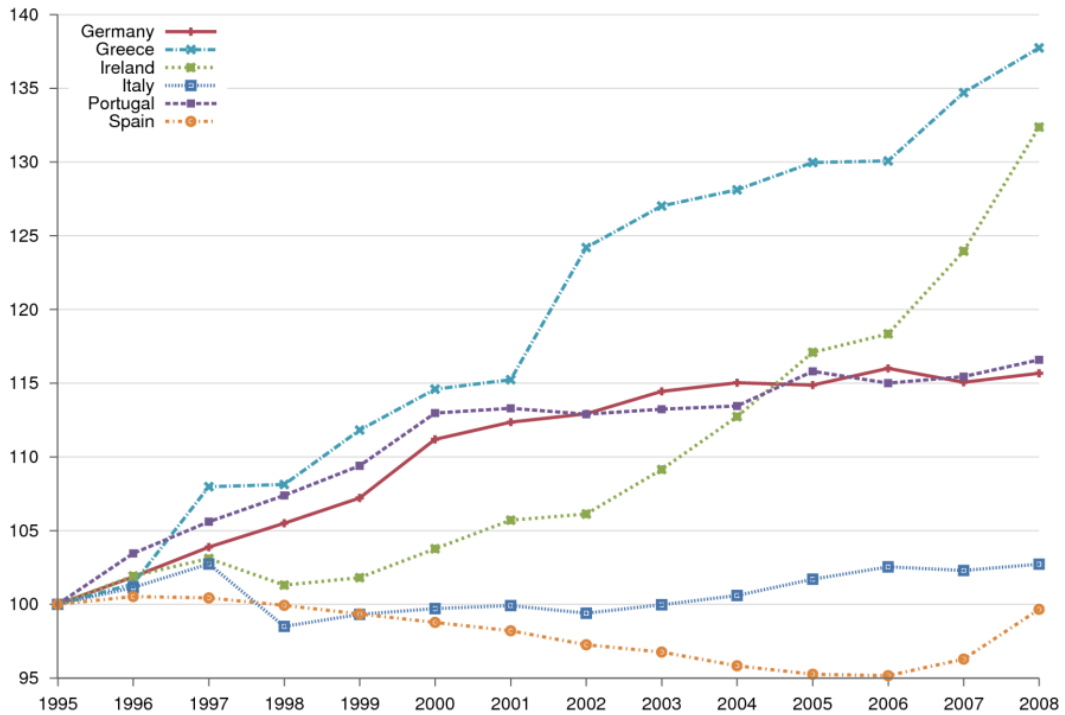


Fig. 12 Labour Productivity (1995 = 100) Source: OECD

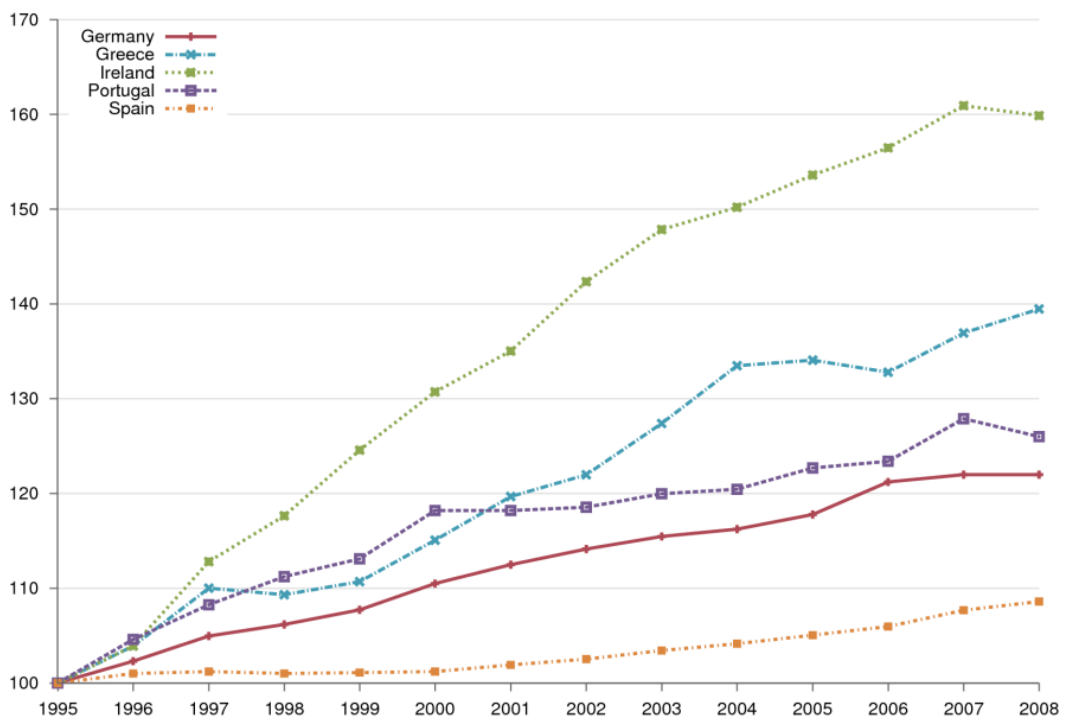


Fig. 13 Labour share in GDP (1995 = 100) Source: AMECO

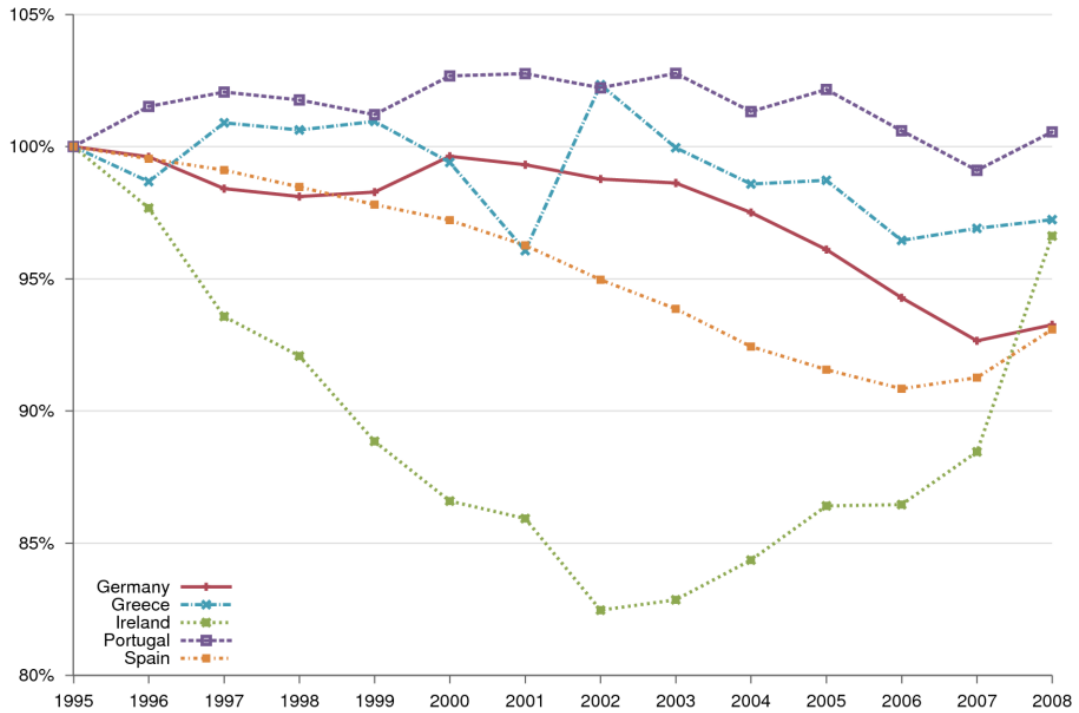


Fig. 14 Current account balance % GDP Source: IMF BOP

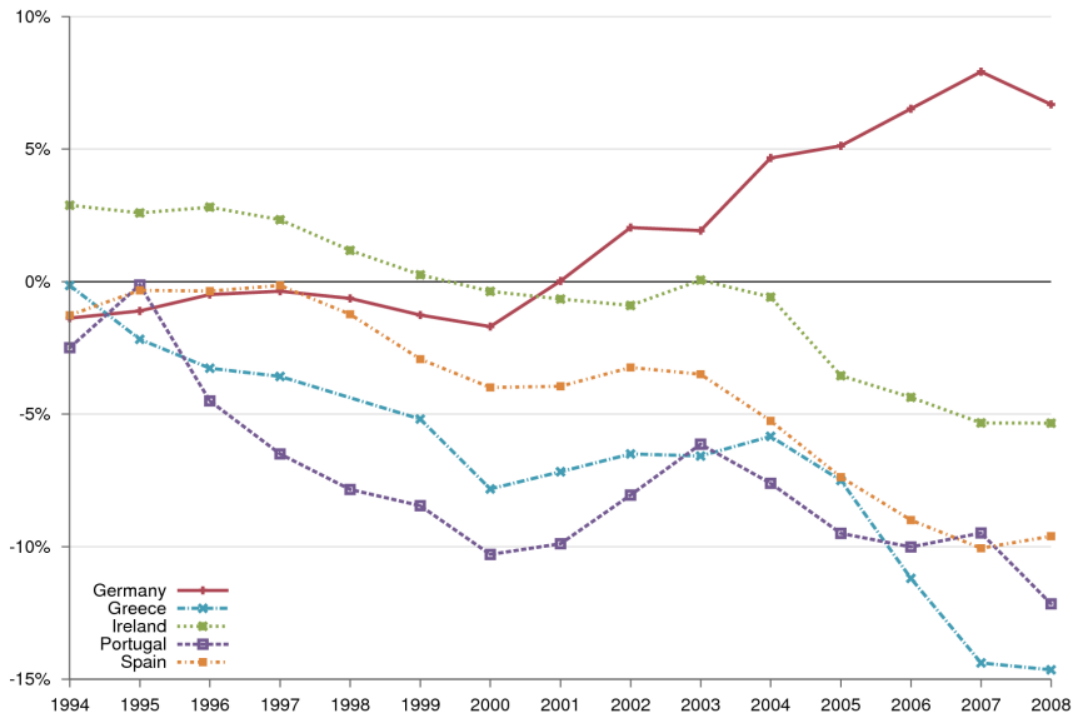


Fig. 15 Capital and financial account Net, \$bn. Source: IMF BOP

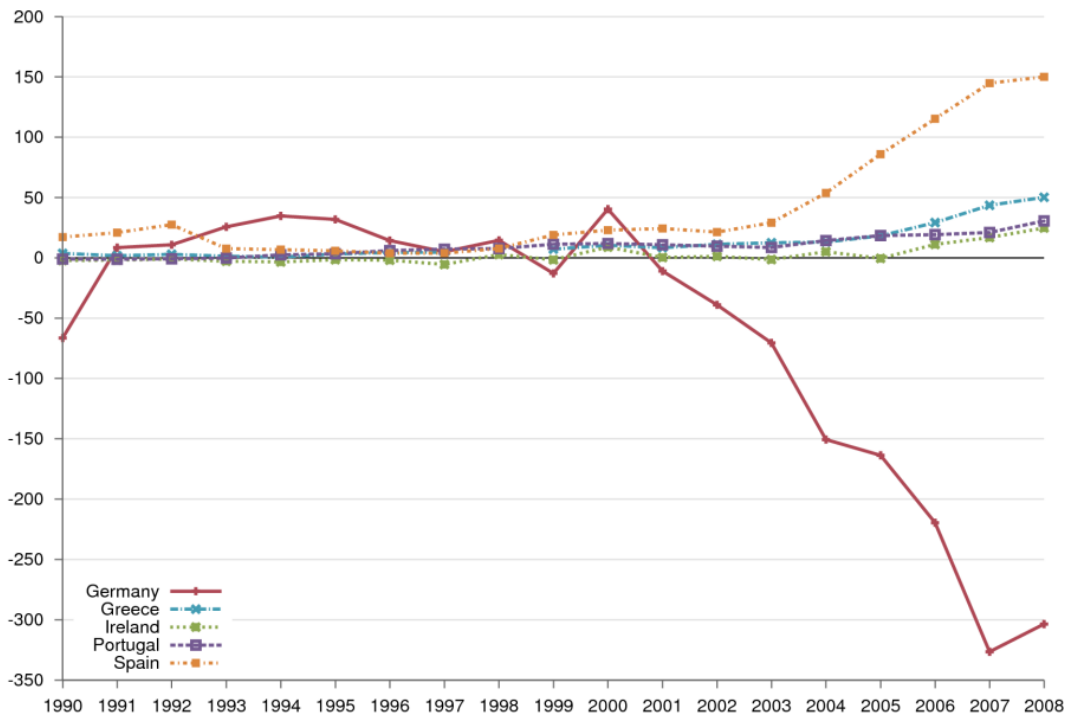


Fig. 16 Composition of German financial account Euro, bn.

Source: Bundesbank

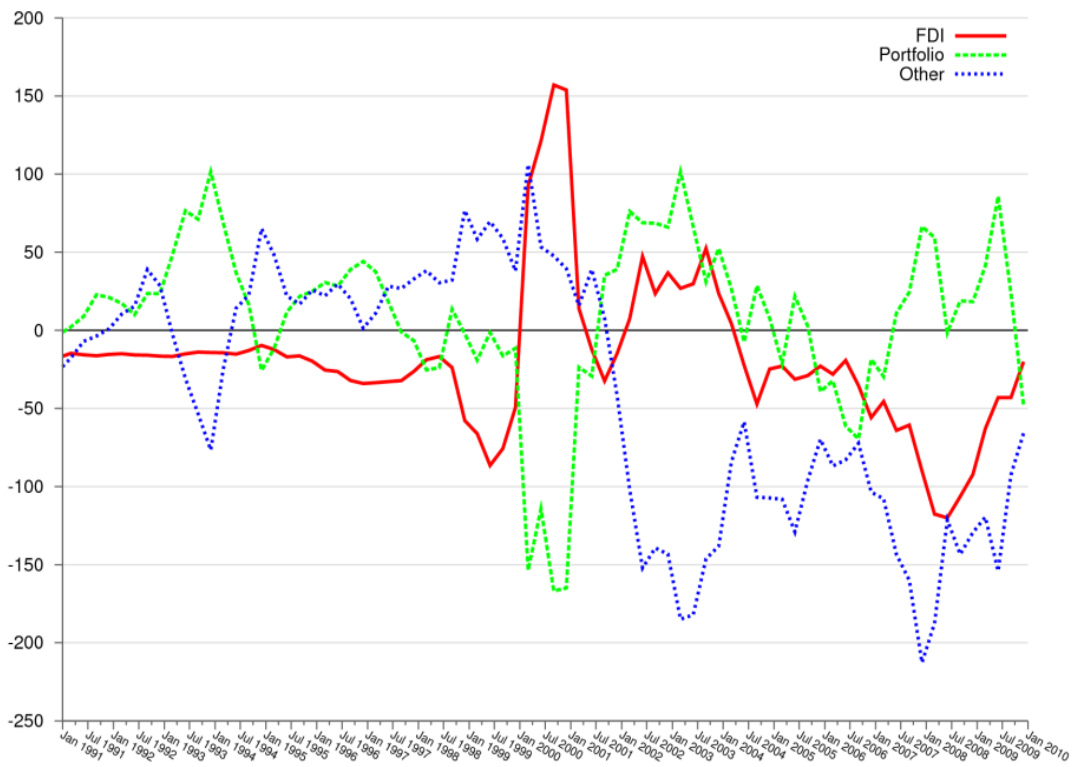


Fig 17 German outward FDI by region Euro, bn. Source: Bundesbank

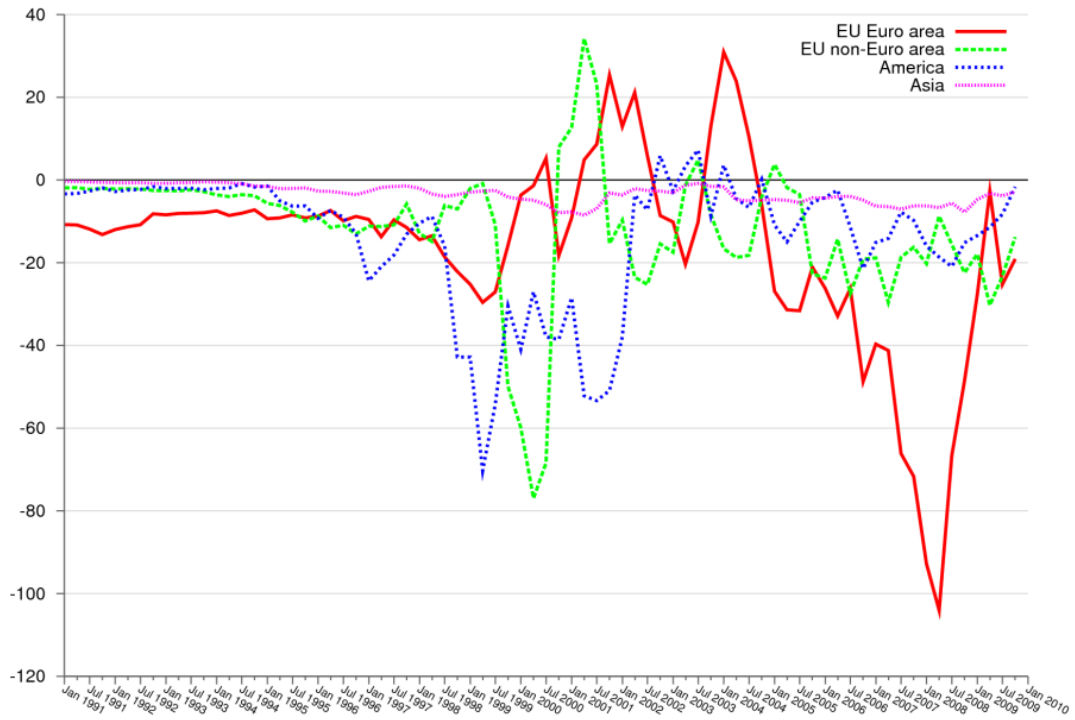


Fig 18 German 'other' outward flows by region Euro, bn.

Source: Bundesbank

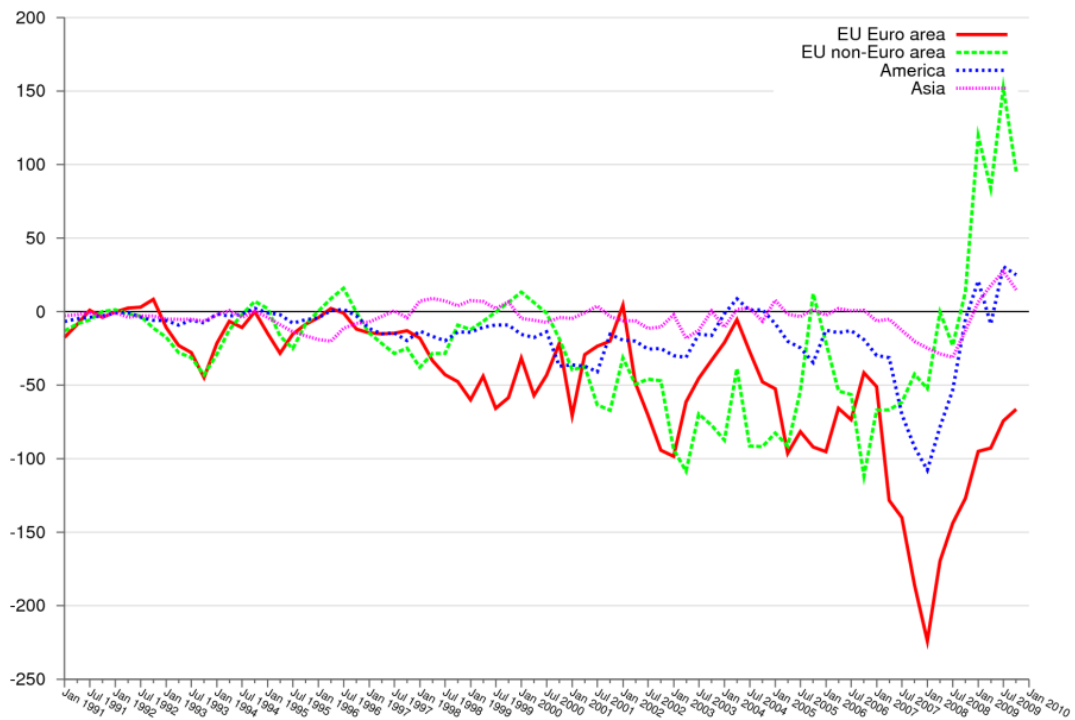


Fig. 19 Government expenditure % GDP Source: Eurostat

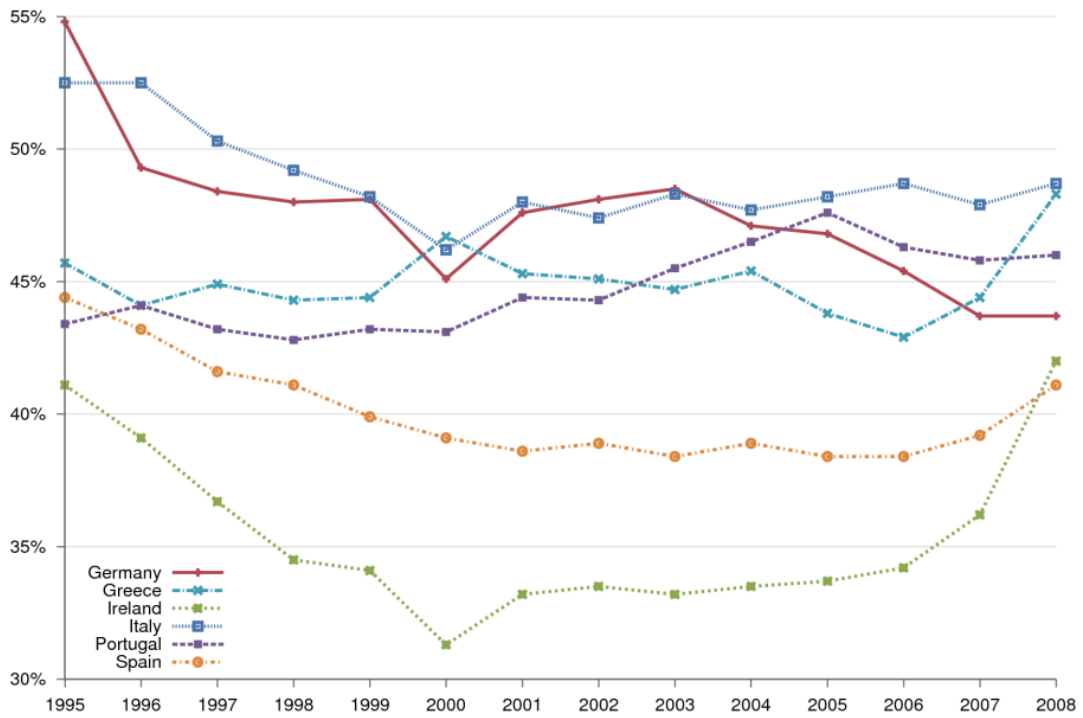


Fig. 20 Government revenue % GDP

Source: Eurostat

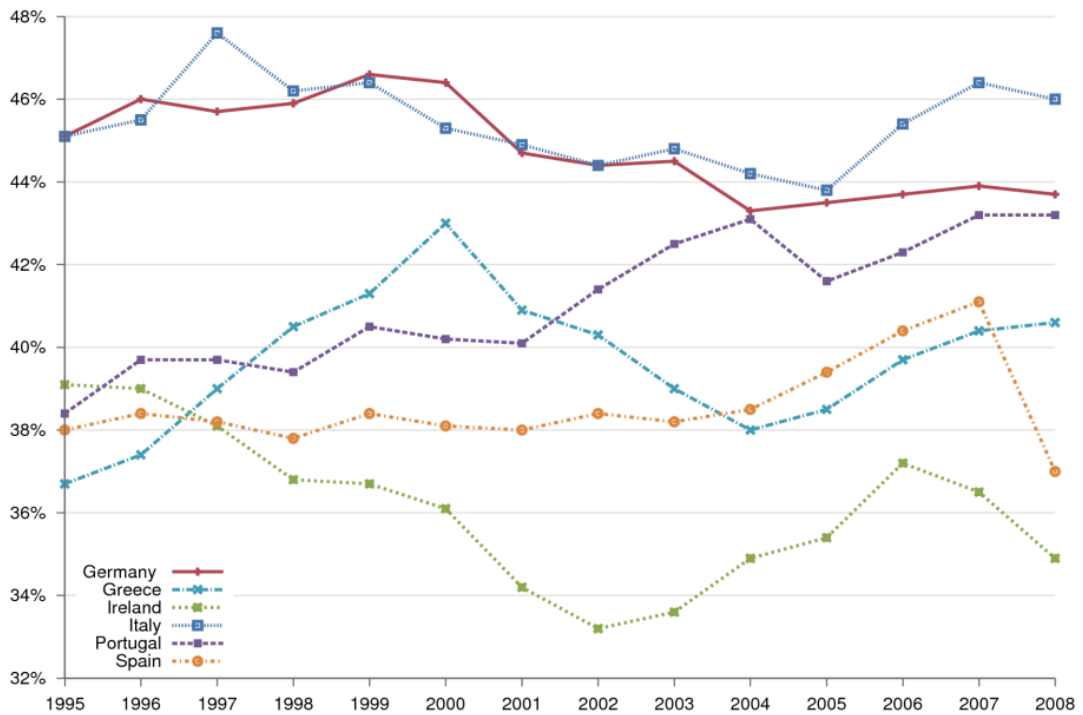


Fig. 21 Government primary balance % GDP Source: Eurostat

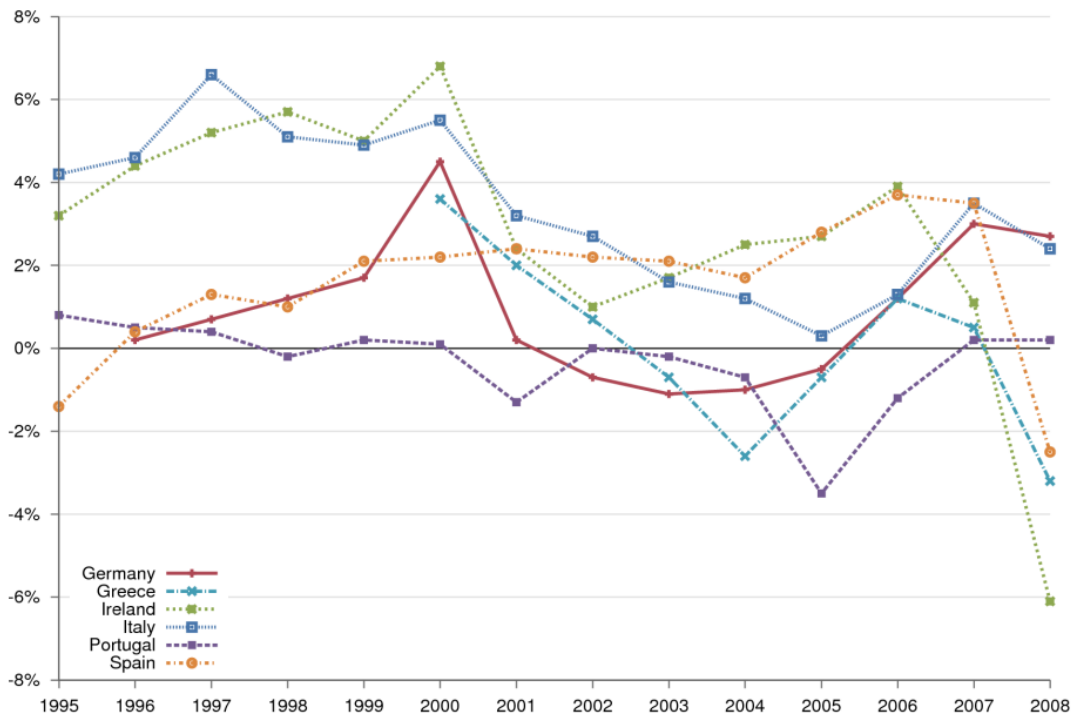


Fig. 22 General Government Gross Debt % of GDP Source: Eurostat

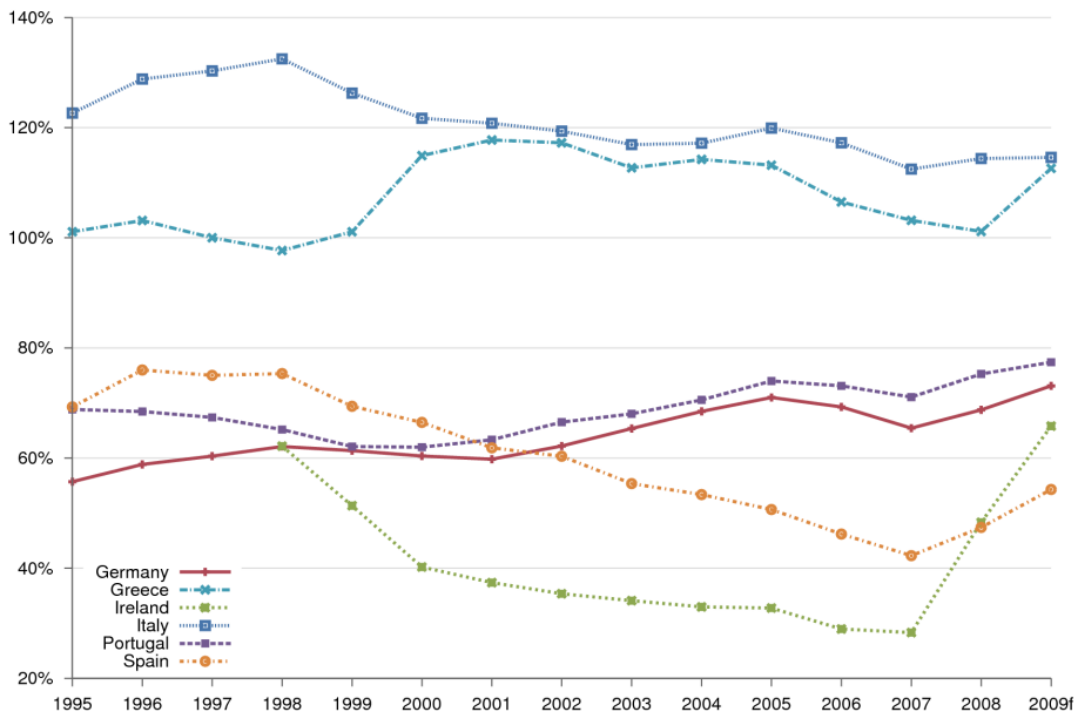


Table 1: Credit institutions, Total Assets/GDP

Source: ECB (2010): Structural indicators for the European Union banking sector, and ECB (2005): European Union banking structures

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
107%	123%	142%	156%	155%	142%	124%	124%	142%	147%	167%	190%	Greece
262%	304%	240%	404%	461%	364%	413%	487%	583%	674%	715%	760%	Ireland
156%	143%	147%	152%	152%	161%	159%	164%	176%	189%	217%	231%	Italy
237%	286%	281%	274%	287%	263%	252%	240%	242%	255%	270%	290%	Portugal
170%	173%	178%	185%	193%	184%	192%	204%	237%	256%	281%	309%	Spain
227%	239%	247%	258%	272%	251%	263%	273%	295%	307%	329%	379%	Austria
306%	298%	304%	282%	303%	297%	302%	316%	349%	354%	392%	370%	Belgium
244%	239%	251%	247%	257%	247%	251%	266%	294%	317%	353%	371%	France
256%	275%	287%	299%	304%	297%	295%	298%	304%	307%	312%	316%	Germany
231%	255%	263%	286%	298%	292%	309%	342%	333%	351%	392%	376%	Netherlands

Fig.23 International positions by nationality of ownership of reporting banks USD, bn.

Source: BIS, Locational Banking Statistics

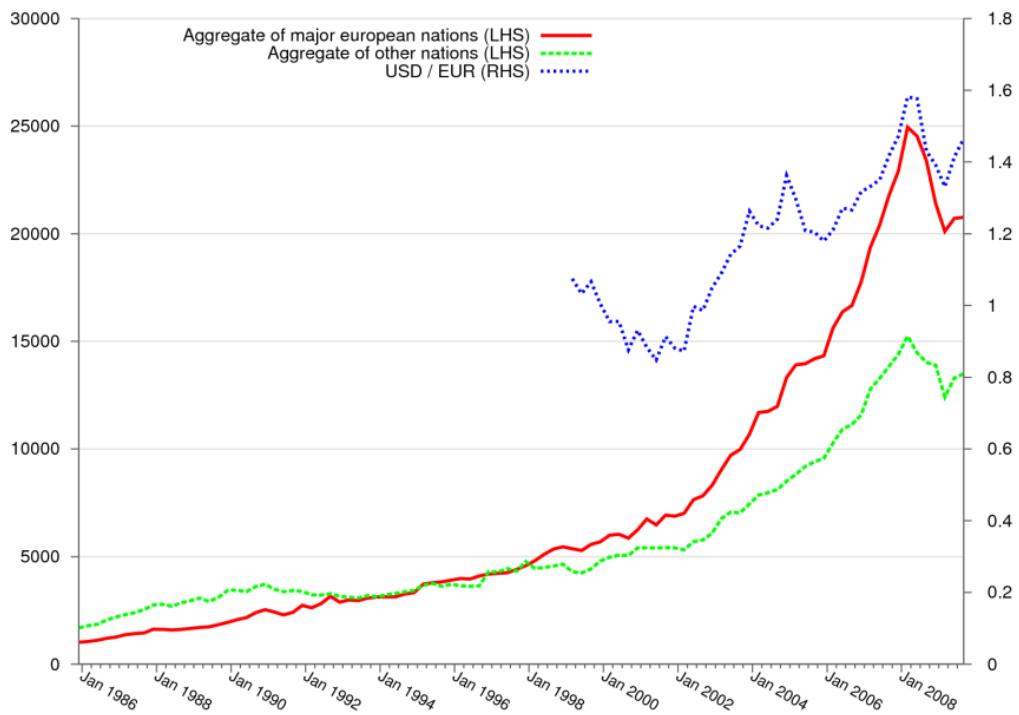


Fig.24 Gross cross-border bank claims

Euro, bn Source: BIS Consolidated Bank Statistics

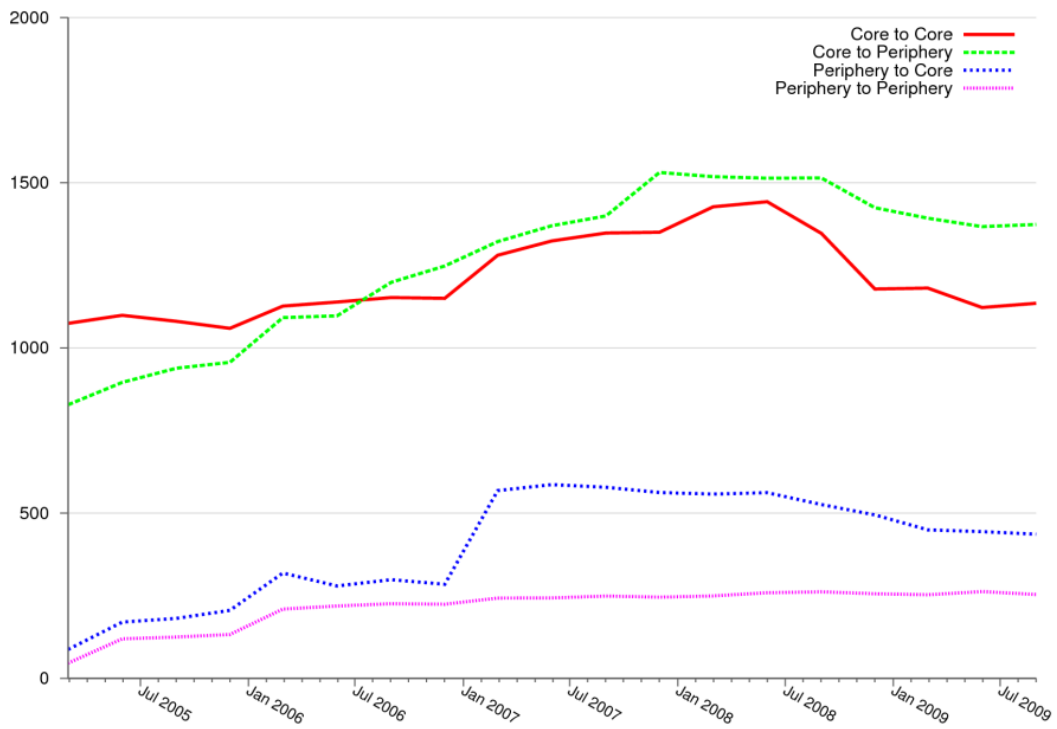


Fig.25 Net cross-border claims, core to periphery Euro, bn

Source: BIS Consolidated Bank Statistics

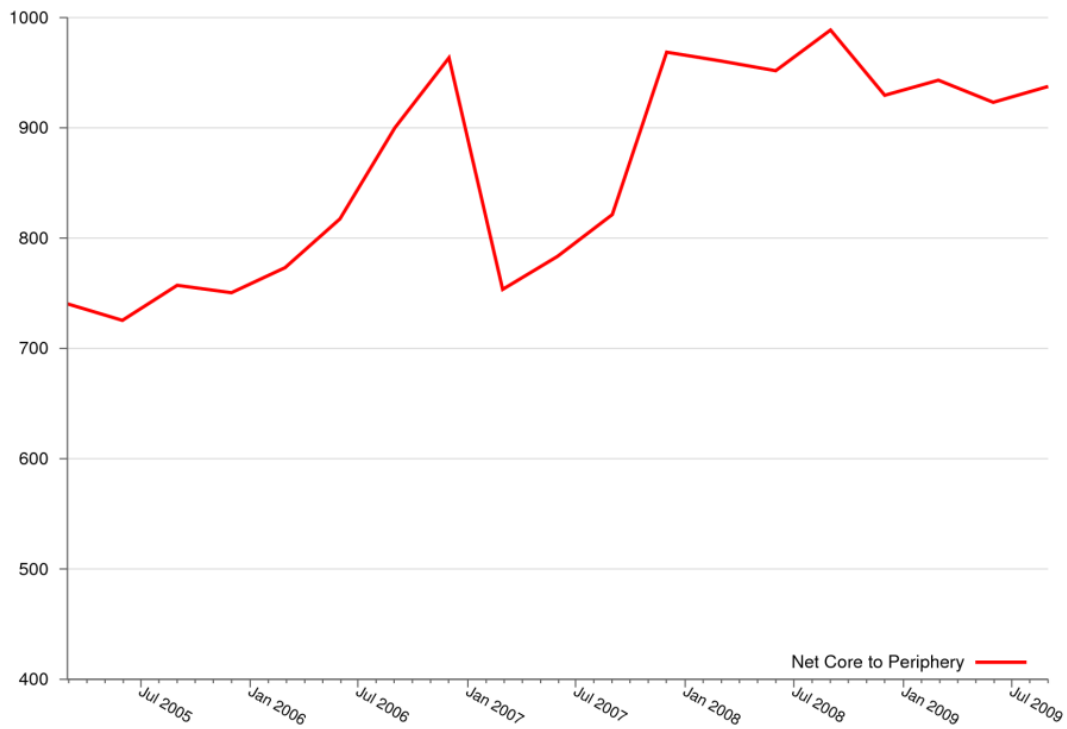


Fig. 26 Core bank gross claims on periphery vs. capital & reserves Euro, bn

Source: BIS Consolidated Banking Statistics; ECB Eurosystem Statistical Data Warehouse

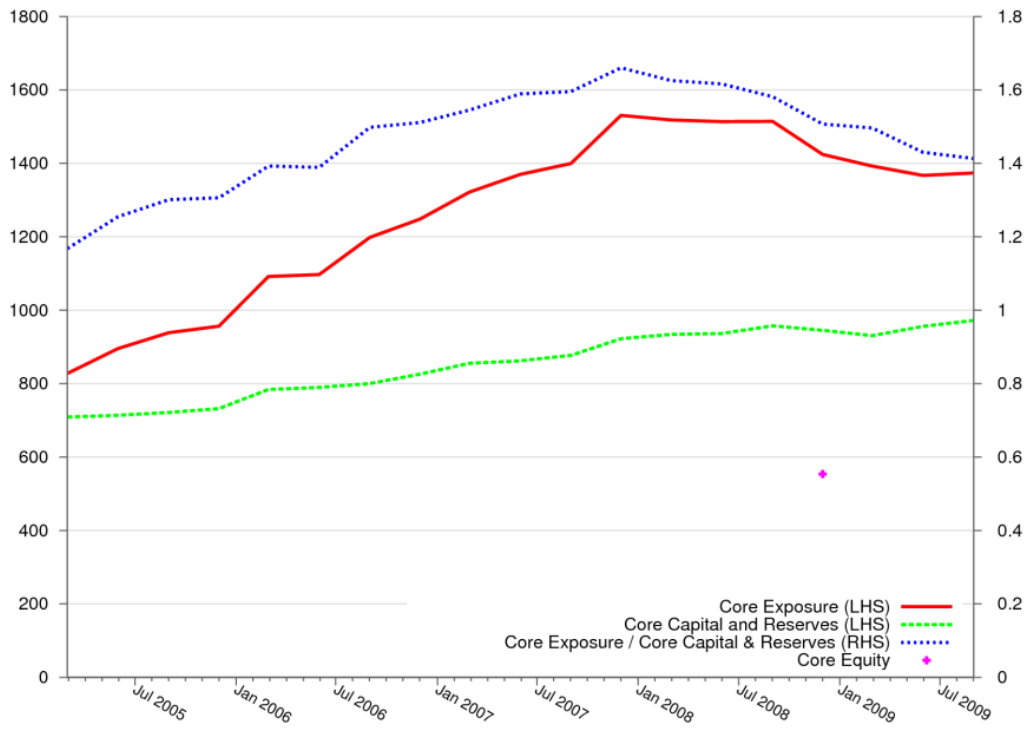


Fig 27 French and German bank gross claims on periphery vs. capital & reserves Euro, bn

Source: BIS Consolidated Banking Statistics; ECB Eurosystem Statistical Data Warehouse

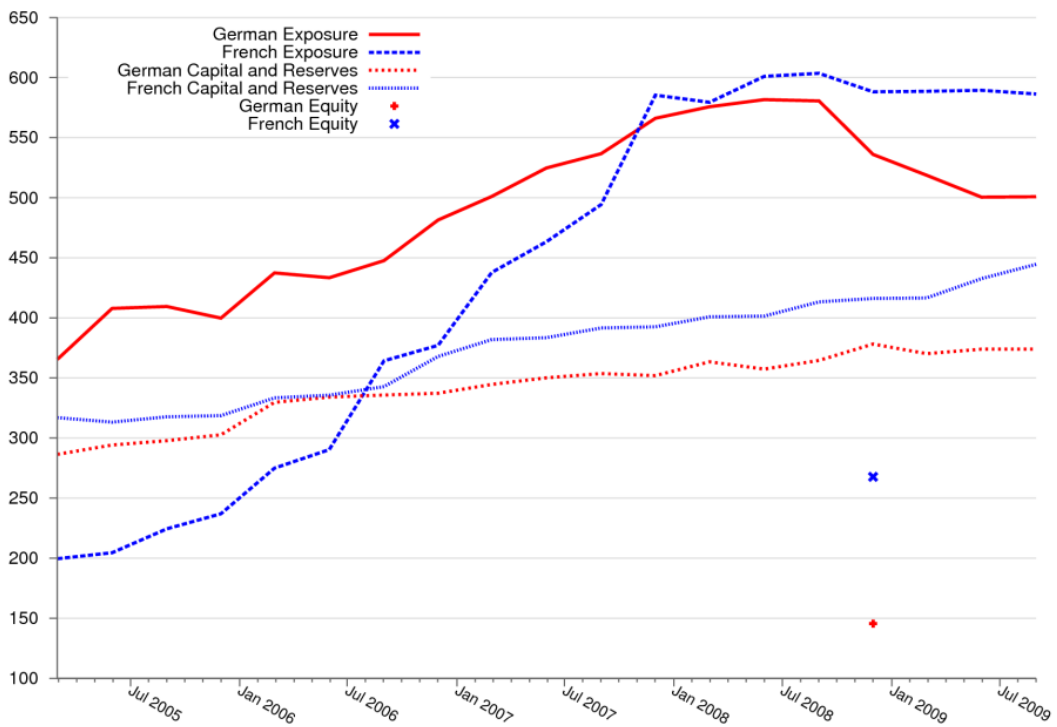


Fig. 28 Securities and Loans held by banks, cross-border positions

Euro bn Source: ECB (2010) Monetary, financial markets and balance of payments statistics

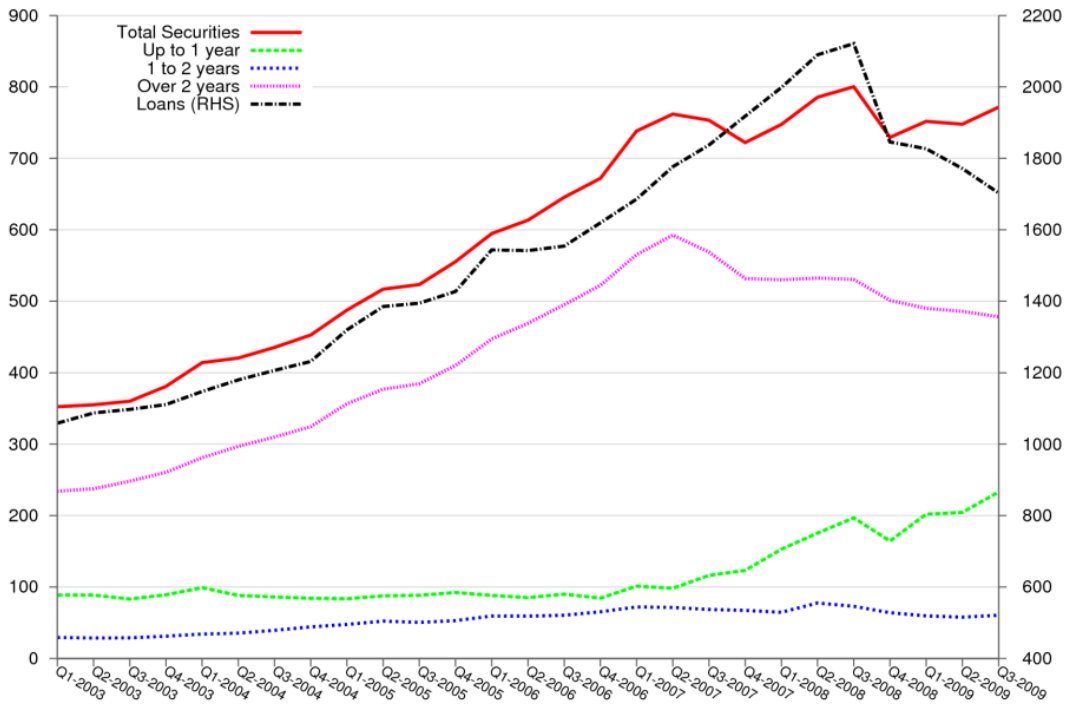


Fig. 29 Net central bank lending in the Eurosystem (main operations) Euro bn

Source: ECB (2010) Monetary, financial markets and balance of payments statistics

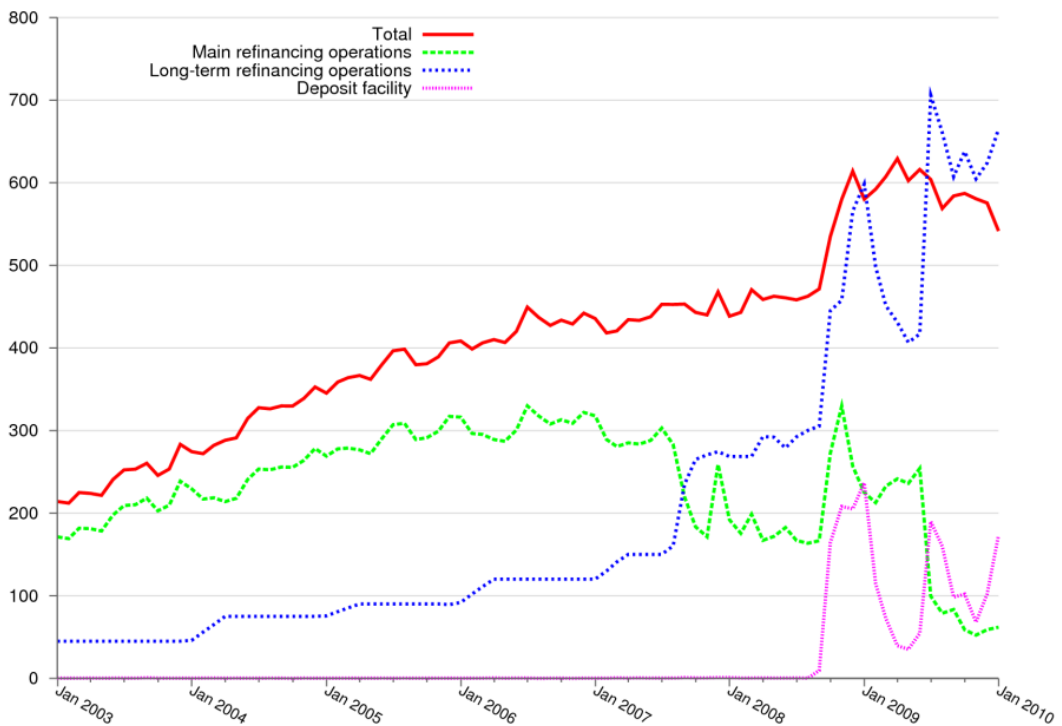


Fig. 30 Total outstanding debt European markets Euro bn

Source: ECB (2010) Monetary, financial markets and balance of payments statistics

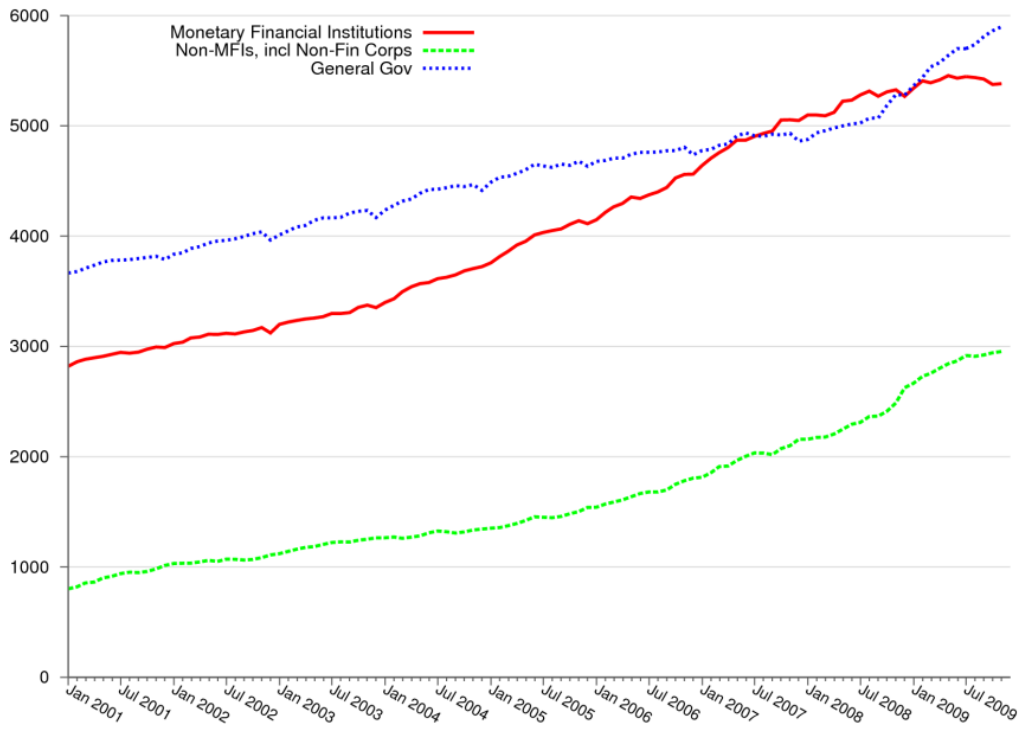


Fig. 31 Net Issue of Securities Euro bn

Source: ECB (2010) Monetary, financial markets and balance of payments statistics

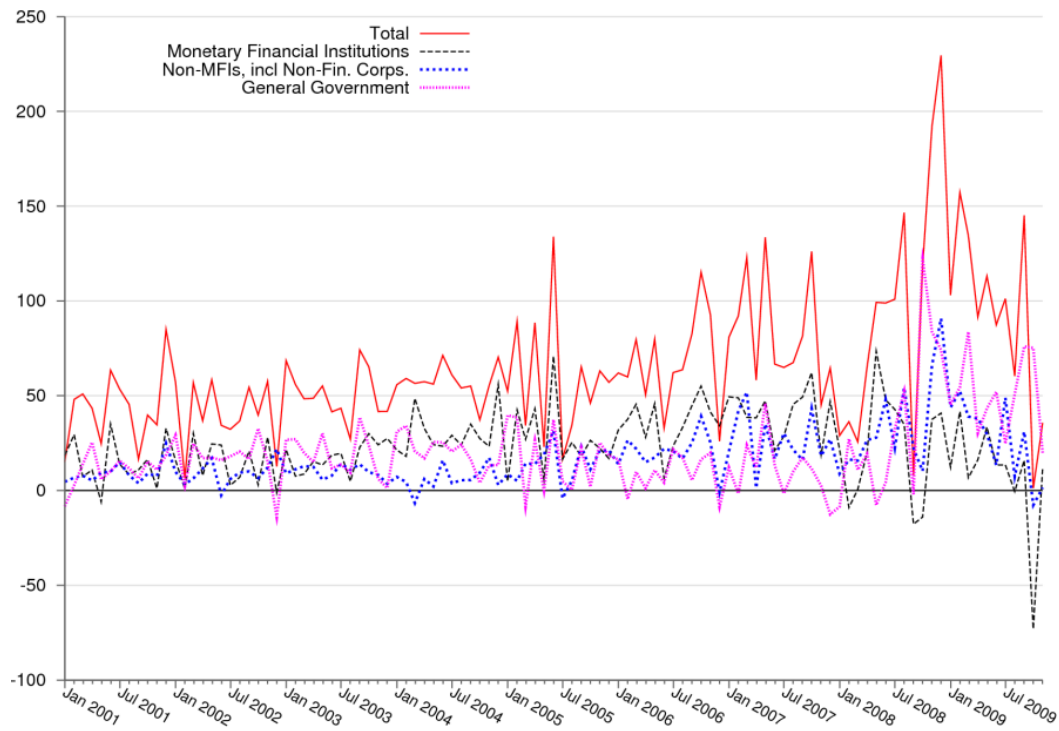


Fig 32 CDS spreads, 5 yrs

Source: Bloomberg

