

τά τον πόλεμο. Ωστόσο το μοντέλο του Κέινς, το «κείνσιανό» κράτος πρόνοιας, έχει πια εγκαταλειφθεί εδώ και χρόνια: οι πολέμιοι του κρατικού παρεμβατισμού, με ελάχιστες εξαιρέσεις – βλέπε προς... Σκανδιναβία –, το θυσίασαν στον βωμό της ιδιωτικής επιχειρηματικότητας και της απελευθέρωσης των αγορών. Αυτή άλλωστε δεν ήταν ως τώρα και η κυρίαρχη ιδεολογία στη χώρα μας, όπως διαμορφώθηκε στα χέρια των «εκσυγχρονιστών» του ΠαΣοΚ και της Νέας Δημοκρατίας;

Τώρα λοιπόν που το σύστημα κλονίζεται συθέμελα είναι καιρός να ανακαλύψουμε ξανά τον Κέινς και το «New Deal» του – κατά προτίμηση προτού αρχίσει πάλι ο κόσμος να πηδάει από τα παράθυρα και οι πρώην εκατομμυριούχοι να ζητιανεύουν, όπως συνέβη το 1930...

Ευρώπης

Με πρωτοβουλία του γάλλου προέδρου Νικολά Σαρκοζί συναντήθηκαν χτες στο Παρίσι οι ηγέτες των τεσσάρων ισχυρότερων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης: ο πρόεδρος της Γαλλίας, η καγκελάρια της Γερμανίας Ανγκελα Μέρκελ, ο βρετανός πρωθυπουργός Γκόρντον Μπράουν και ο πρωθυπουργός της Ιταλίας Σίλβιο Μπερλουσκόνι.

Στη συνάντηση των Παρισίων συμμετείχε επίσης ο πρόεδρος της ΕΕ Ζοζέ Μανουέλ Μπαρόζο, αλλά ο άνθρωπος που «κρατάει τα κλειδιά» είναι ο πρόεδρος της ΕΚΤ Ζαν-Κλοντ Τρισέ καθώς γνωρίζει το βήθος των επιδράσεων της κρίσης στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα και τις τεράστιες επιπτώσεις που θα υπάρξουν αν καταρρεύσουν και άλλες τράπεζες στις ΗΠΑ.

Ισως γι' αυτό ο κ. Τρισέ τάχθηκε ευθέως υπέρ της ψήφισης του σχεδίου Πόλσον και κάλεσε τους ευρωπαίους ηγέτες σε ενότητα για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Οι ισχυροί της Ευρώπης συζήτησαν το – αντίστοιχο – ευρωπαϊκό σχέδιο στήριξης των τραπεζών που απειλούνται από κατάρρευση με πόρους ύψους 3% του ΑΕΠ το οποίο μπορεί να διαθεθεί κάθε χώρα ξεχωριστά χωρίς αυτό το ποσό να επιβαρύνει τον προϋπολογισμό της αλλά μόνο το χρέος.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ υπενθύμισε επίσης τη συμφωνία για κοινή δράση που υπέγραψε πρόσφατα η Ευρωπαϊκή Τράπεζα με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed) και ανακοίνωσε ότι σκοπεύει να διοχετεύσει 50 δισ. δολάρια στην τραπεζική αγορά της ευρωζώνης για την εξομάλυνση των αγορών.

έβαλαν μπροστά το κάρο και πίσω τα άλογα.

Την Παρασκευή, μετά την ψήφιση του σχεδίου «Bailout» ο γάλλος πρωθυπουργός Φρανσουά Φιγιόν, ο οικοδεσπότης της έκτακτης συνάντησης κορυφής στο Παρίσι, δήλωσε ότι «ο κόσμος βρίσκει στο χέλος της αβύσσου εξαιτίας ενός ανεύθυνου συστήματος» και τόνισε ότι απαιτείται συντονισμένη δράση για να ξεπεραστεί η πιστωτική κρίση.

Άλλο ρεπορτάζ στην ΑΝΑΠΤΥΞΗ
σελ. 8-11 και σελ. 21



Το κατάστημα της βελγοολλανδικής τράπεζας Fortis στις Βρυξέλλες, η οποία κρατικοποιήθηκε για να διασωθεί από την πτώχευση

Το δυσεύρετο και ακριβό χρήμα και ο κίνδυνος επερχόμενης ύφεσης

Του ΑΝΤ. ΚΑΡΑΚΟΥΣΗ

Όσοι τούτη την εποχή της μεγάλης χρηματοοικονομικής κρίσης ταξιδεύουν στη Νέα Υόρκη και στο Λονδίνο, όπου παίζεται η τύχη των μεγαλύτερων τραπεζών του κόσμου, επιστρέφουν στην Αθήνα κατηφείς και μελαγχολικοί. Τα άλλοτε «χρυσά» παιδιά των διεθνών αγορών μοιάζουν δυστυχισμένα, οι δουλειές τους χάνονται, οι περιουσίες τους εξαπλώνονται και οι επενδύσεις τους απειδείχθησαν εικονικές, χωρίς αντίκρισμα.

Κατά τις περιγραφές, έχουν χαθεί από ιδιώτες κεφαλαιούχους, επενδυτικούς οργανισμούς και πιστωτικά ιδρύματα ασύλληπτα ποσά, που δεν χωράει ανθρώπου νους.

Τα πλούτη των ρώσων μεγιστάνων, των εμίρηδων της Αραβικής χερσονήσου και των ασιατών κεφαλαιούχων έχουν δεχθεί σοβαρά πλήγματα, αλλά και των μάντζερ οι επενδυτικές θέσεις έχουν πληγεί ανεπανόρθωτα, οι παλιές καλές ημέρες έχουν χαθεί οριστικά, καθώς η κρίση επιμένει, έχει, όπως οι ίδιοι μεταδίδουν, πολλά ακόμη θλιβερά γεγονότα να δώσει.

Στην Ευρώπη μετά τη βελγοολλανδική Fortis απειλούνται τράπεζες-πρότυπα, όπως η ιταλική UniCredit και η άλλοτε πανίσχυρη ελβετική UBS· το πρόβλημα ρευστότητας αλλά και η διάχυτη καχυποψία στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου καταδιώκουν τους πάντες και τα πάντα.

Αυτή τη στιγμή η διατραπεζική αγορά υπολείπεται, όπως και οι αγορές τιτλοποιημένων τίτλων και τραπεζικών ομολόγων έχουν παγώσει. Εντός του 2009 λήγουν στην Ευρώπη τραπεζικοί τίτλοι ύψους περίπου 500 δισ. ευρώ, οι οποίοι δεν μπορούν να ανανεωθούν, και τα πιστωτικά ιδρύματα θα χρειασθεί να εκποιήσουν περιουσιακά στοιχεία για να τους εξοφλήσουν.

Με τις αγορές των τίτλων νεκρές, το νέο χρήμα γίνεται δυσεύρετο και ακριβό ασκώντας δευτερογενώς νέες πιέσεις στις οικονομίες. Ηδη οι τράπεζες περιορίζουν δραστηριότητες χορηγήσεις δανείων, το κόστος του χρήματος έχει ανέλθει 40% από την εκδήλωση των φαινομένων της κρίσης και οι περισσότεροι τραπεζίτες νιώθουν το έδαφος να κλονίζεται κάτω από τα πόδια τους.

Συνδυαζόμενη η παραπάνω κατάσταση με το όργιο φημών και ψιθύρων, το πρόβλημα μεγεθύνεται, η ανησυχία περνά στο ευρύ αποταμιευτικό κοινό και η κατάσταση χειροτερεύει. Τις τελευταίες ημέρες ο υπουργός Οικονομίας κ. Γ. Αλογοσκούφης έλαβε μηνύματα ότι οι πολίτες

εκδηλώνουν την ανησυχία τους αγοράζοντας χρυσές λίρες και μεταφέροντας μετρητά σε τραπεζικές θυρίδες.

Επιπλέον παρατηρήθηκε κίνηση αποταμιεύσεων προς τις μεγάλες τράπεζες και ιδιαιτέρως προς την Εθνική, η οποία διεκδικεί πλέον το προνόμιο της κρατικής ασφαλούς τράπεζας. Έχει δε εξαιρετικό ενδιαφέρον το γεγονός ότι οι άλλοτε θιασώτες της ιδιωτικής Εθνικής Τράπεζας προβάλλουν τώρα τη σχέση της με το κράτος προκειμένου να εξέλθουν αλώβητοι από την κρίση.

Όλα αυτά επέβαλαν στον υπουργό Οικονο-

Με το όργιο φημών και ψιθύρων
το πρόβλημα μεγεθύνεται,
η ανησυχία περνά στο ευρύ
αποταμιευτικό κοινό και
η κατάσταση χειροτερεύει

μίας τη δήλωση εγγύησης όλων των καταθέσεων, ανεξαρτήτως τραπεζικού ιδρύματος. Για τους ίδιους λόγους ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Γ. Προβόπουλος ζήτησε από τους επικεφαλής των εμπορικών τραπεζών να αποφύγουν σχόλια και τοποθετήσεις για τους ανταγωνιστές τους, λέγοντας ότι «δεν μπορείτε να πρινίζετε το κλαδί στο οποίο κάθεστε όλοι».

Παρά ταύτα όμως η ανησυχία για το σύνολο της οικονομίας παραμένει. Οι τραπεζίτες επιμένουν ότι πρέπει να υπάρξουν τα ταχύτερο σε πανευρωπαϊκή κλίμακα μέτρα επανάκτησης της εμπιστοσύνης στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Οι περισσότεροι πιστεύουν ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πρέπει να ξεπεράσει τις δογματικές προσεγγίσεις για τους πληθωριστικούς κινδύνους και να μειώσει το ταχύτερο τα επιτόκια. Επιπλέον θεωρούν επιβεβλημένο τον ευρωπαϊκό συντονισμό τόσο για τη διαμόρφωση ενός κοινού πλαισίου ασφάλισης των καταθέσεων όσο και για τη διαμόρφωση ενός μηχανισμού σωτηρίας των κλονιζόμενων τραπεζών, αντίστοιχου εκείνου που προωθείται στις ΗΠΑ.

Πολλοί ελπίζουν στη συνάντηση του Σαρκοζί με τη Μέρκελ, τον Μπράουν, τον Μπερλου-

σκόνι, τον Τρισέ και τον Μπαρόζο το Σαββατοκύριακο, αν και ορισμένοι τη θεωρούν επικοινωνιακή. Αν η πρωτοβουλία Σαρκοζί δεν αποδώσει τα προσδοκώμενα, πιθανώς τα φαινόμενα της κρίσης να επιταθούν στην Ευρώπη και να μεταδοθούν δραματικά και στην ήδη χειμαζόμενη εγχώρια τραπεζική και στη δυστυχισμένη χρηματιστηριακή αγορά που οδεύει προς τις 2.500 μονάδες. Η τελευταία ατύχησε στην κυριολεξία καθώς το προηγούμενο διάστημα η αξιοπιστία της είχε τρωθεί από το «κόλπο» των ιδιοκτητών της 3Ε, την αποτυχία του σχεδίου της ΔΕΗ και τον αποκλεισμό των επενδυτών από την πώληση των μετοχών του ΟΤΕ.

Όλα μαζί πάντως δημιουργούν την εντύπωση ότι η κρίση δεν θα περάσει αν προηγουμένως δεν αποκατασταθεί κλίμα εμπιστοσύνης.

Και επειδή προβλέπεται ότι θα απαιτηθεί χρόνος για ανάκτηση της εμπιστοσύνης, όλοι προεξοφλούν ότι η κρίση θα συνεχίσει να δίνει γεγονότα στο επόμενο εξάμηνο. Θα εκφραστούν κυρίως μέσω του ακριβότερου και δυσεύρετου χρήματος, το οποίο με τη σειρά του θα δυσκολεύει τα νοικοκυριά στην αποπληρωμή των δανείων, με κίνδυνο να διαμορφωθεί ένας νέος φαύλος κύκλος που θα πιέζει δευτερογενώς όχι μόνο τις τράπεζες, αλλά ολόκληρη την οικονομία.

Αυτός είναι και ο μεγάλος φόβος για τον διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος κ. Γ. Προβόπουλο, ο οποίος δεν κρύβει ότι αναμένει υποχώρηση των ρυθμών ανάπτυξης στο 1% τα επόμενα χρόνια. Το ζήτημα όμως είναι ότι η πιστωτική κρίση, η έλλειψη ρευστότητας και το ακριβότερο χρήμα προσφέρουν την πρώτη ύλη για την επερχόμενη κάμψη της οικονομίας, που μπορεί να λάβει χαρακτηριστικά ύφεσης. Γεγονός που και τα δημόσια οικονομικά θα επιδεινώσει και τις κοινωνικές συγκρούσεις θα εντείνει.

Όπως είναι φανερό, σε αυτές τις οικονομικές συνθήκες δεν μπορούν να γίνουν εκλογές, θα ήταν απολύτως διαλυτικές. Κάτι που γνωρίζει ο κ. Κ. Καραμανλής και για τούτο είναι υποχρεωμένος να εξαντλήσει όλα τα περιθώρια ανοχής και διαπραγματευτικής ικανότητας προς τους αμφισβητίες βουλευτές του. Όπως αποδέχεται και ο υπουργός Οικονομίας κ. Γ. Αλογοσκούφης, στις παρούσες συνθήκες προέχει η διαχείριση της κρίσης. Και όντως, όλα τα άλλα μοιάζουν καλαμπούρια...

ΝΕΕΣ ΕΠΟΧΕΣ

ΙΔΕΕΣ • ΔΙΑΛΟΓΟΣ • ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΙ

Εχουν μέλλον οι αγορές;

Σκηνή πρώτη: Πέντε εκατομμύρια νοικοκυριά στις ΗΠΑ έχασαν τους τελευταίους 14 μήνες τα σπίτια τους και φιλοξενούνται σε σπίτια συγγενικών ή φιλικών τους προσώπων είτε ζουν σε τροχόσπιτα. Πολλοί κατέφυγαν σε ιδρύματα για απόρους.

Σκηνή δεύτερη: Τα άδεια σπίτια έχουν κατασχεθεί από τις τράπεζες – οι οποίες άλλες έκλεισαν, άλλες βρίσκονται στα πρόθυρα της πτώχευσης – και κανένας δεν τα αγοράζει ή δεν μπορεί να τα αγοράσει.

Σκηνή τρίτη: Ο απερχόμενος πρόεδρος των ΗΠΑ Τζορτζ Μπους και ο υπουργός των Οικονομικών Χένρι Πόλσον ικετεύουν το Κογκρέσο και τη

Γερουσία να τους δώσουν το δικαίωμα να αντλήσουν 700 δισ. δολάρια από τον προϋπολογισμό, δηλαδή τους φορολογουμένους, για να περισώσουν τις τράπεζες που καταρρέουν.

Αυτό δεν είναι το αμερικανικό όνειρο της ελεύθερης οικονομίας, των ισών ευκαιριών και το μοντέλο του καπιταλισμού που διδάσκονται τα παιδιά μας στα πανεπιστήμια του κόσμου. Είναι ο αμερικανικός εφιάλτης που εξαπλώνεται με μεγάλη ταχύτητα στην Ευρώπη και σε όλες τις – κατά τα άλλα – ελεύθερες οικονομίες.

Η ελεύθερη αγορά, η αγορά χωρίς όρια, αποτελεί έναν μύθο που καταρρέει;



ΤΟΥ Γ. ΔΟΥΡΑΚΗ

Η παταγώδης αποτυχία της αυτορρύθμισης

«Δεν υπάρχουν άθεοι στα χαρτιά, ούτε ιδεολόγοι στις οικονομικές κρίσεις.»

Μπεν Μπερνάνκι, διοικητής της Fed

Τον περασμένο Μάρτιο, σε γνωστό επιστημονικό συνέδριο που διεξάγεται κάθε χρόνο προς τιμήν του Μίλτον Φρίντμαν, ο κεντρικός ομιλητής καθηγητής Τζέιμς Γκάλμπρεϊθ (γιος του αείμνηστου Τζον-Κένεθ), αφού πρώτα δήλωσε απερίφραστα ότι δεν ήρθε για να πλέξει το εγκώμιο του πατριάρχη του οικονομικού φιλελευθερισμού αλλά για να τον «θάψει», κάλεσε ευθέως τον διοικητή της κεντρικής τράπεζας κ. Μπερνάνκι να αναγνωρίσει την προφανή ιδεολογική νίκη της τριάδας Κέινς - Γκάλμπρεϊθ - Μίνσκι και να προσχωρήσει στο στρατόπεδο των παρεμβατιστών. Φυσικά ο Μπερνάνκι δεν ανταποκρίθηκε άμεσα στη συμβολική αυτή έκκληση. Ο τρόπος όμως που αντιμετώπιζε τη σημερινή κρίση αποτελεί έμπρακτη και σαφέστατη παραδοχή ότι η οικονομική φιλοσοφία των αυτορρυθμιζόμενων αγορών έχει αποτύχει παταγώδως. Και εδώ ακριβώς έγκειται το μεγάλο δράμα του οικονομικού φιλελευθερισμού: οι ιθύνοντες που εφαρμόζουν την πρωτοφανή στα χρονικά παρεμβατική οικονομική πολιτική, αυτοί που στην πραγματικότητα κατεδαφίζουν το θεωρητικό οικοδόμημα του Φρίντμαν, δεν είναι οι ιδεολογικοί αντίπαλοί του. Είναι η ίδια η κυβέρνηση Μπους, που συμπεριλαμβάνει στις τάξεις της τους φανατικότερους υπέρμαχους της ιδεολογίας της αγοράς.

■ Η «Μεγάλη Διάσωση»

Την περασμένη εβδομάδα, αντιμέτωποι με έναν πιθανό χρηματοοικονομικό Αρμαγεδδώνα και απενίζοντας κατάματα την άβυσσο, οι πάλαι ποτέ φιλελεύθεροι ιθύνοντες της οικονομικής πολιτικής τρομοκρατήθηκαν τόσο πολύ που αποφάσισαν να πράξουν το αδιανόητο: να εγκαταλείψουν τις αποσοπασματικές παρεμβάσεις και να αποτολμήσουν τη «Μεγάλη Διάσωση». Το σχέδιο Πόλσον αποτελεί τη μεγαλύτερη κρατική παρέμβαση στην ιστορία του καπιταλισμού. Η συναίνεση που συγκέντρωσε μεταξύ των υπευθύνων και των ειδημόνων είναι εντυπωσιακή. Οι πρώην επικεφαλής της Fed, το αφεντικό του ΔΝΤ και η συντριπτική πλειονότητα των μεγάλων

οικονομολόγων έσπευσαν να στηρίξουν το παρεμβατικό εγχείρημα. Κανείς πια δεν αμφισβητεί την αναγκαιότητα της «Μεγάλης Διάσωσης». Οι εντονότερες διαφωνίες που ξέσπασαν έχουν σχέση με τον τρόπο που θα υλοποιηθεί το εγχείρημα και με το ποιος τελικά θα πληρώσει τον λογαριασμό.

Φυσικά όλοι τους έχουν συναίσθηση ότι έτσι διαβαίνουν τον ιδεολογικό Ρουβίκωνα του οικονομικού φιλελευθερισμού. Σε τέτοιες στιγμές όμως αυτό που προέχει είναι ο πραγματισμός και η αποτελεσματικότητα και όχι η ιδεολογική ορθοφροσύνη. Και δείγμα ενός τέτοιου πραγματισμού είναι η στάση Μπερνάνκι στην αρχή του άρθρου. Περιττό να τονίσουμε ότι ο Μπερνάνκι δεν είναι κανένας τυχαίος καθηγητής. Έχει πλήρη συναίσθηση του τι ακριβώς διακυβεύεται, αφού όλη του η έρευνα σχετίζεται με τη «Μεγάλη Υφεση» και τα λάθη οικονομι-

κής πολιτικής που οδήγησαν στο κραχ του '29. Όσο για τον Πόλσον, αυτός έχει έναν ακόμη λόγο να πετάξει τις ιδεολογικές παρωπίδες του laissez-faire και να εναποθέσει τις ελπίδες του στον Παντοδύναμο (Κρατικό Παρεμβατισμό). Είναι γέννημα και θρέμμα της Γουόλ Στρίτ, αφού μόλις προ διετίας άφησε το τιμόνι της Goldman Sachs για να γίνει υπουργός Οικονομικών και άρα λογικό είναι να ενδιαφέρεται να σώσει «τα φιλαράκια».

■ Επιστροφή του Κέινς;

Η εκτενής χρήση παλαιών και η επινόηση νέων εργαλείων παρεμβατικής πολιτικής και το απονενομημένο διάβημα της «Μεγάλης Διάσωσης» έκαναν πολλούς να πιστέψουν ότι επιστρέφει ντε φάκτο ο κρατικός παρεμβατισμός κείνσιανού τύπου. Πρόκειται για μια εντελώς επιδερμική και λανθασμένη εκτίμηση. Ο κείνσιανισμός δεν προσ-

διορίζεται μόνο από τα μέσα οικονομικής πολιτικής που χρησιμοποιεί αλλά και από τους στόχους που επιδιώκει. Και δύο από τους βασικότερους στόχους του είναι η πλήρης και ασφαλής απασχόληση και ο δραστικός περιορισμός των εισοδηματικών ανισοτήτων. Με τίποτε από αυτά δεν ασχολείται η σημερινή οικονομική πολιτική. Το δε σχέδιο Πόλσον παραβλέπει εντελώς την πραγματική οικονομία. Δεν αντιλαμβάνεται ότι πρωτογενής αιτία της σημερινής πιστωτικής κρίσης είναι οι τρομακτικές εισοδηματικές ανισότητες και το τερατώδες μοντέλο της «δανειακής ευημερίας». Μάλιστα ο ηθικά και κοινωνικά διάτρητος τρόπος με τον οποίο επιχειρεί να διασώσει το σύστημα ισοδυναμεί με «αντεστραμμένο κείνσιανισμό». Από έναν ήδη ελλειμματικό προϋπολογισμό αφαιρεί 700 δισ. δολάρια για να διασώσει τους μετόχους της Γουόλ Στρίτ, χωρίς κανένα σοβαρό και χειροπιαστό αντάλλαγμα. Αυτό μοιραία θα επιφέρει δραματική συρρίκνωση των δημοσίων δαπανών για την Υγεία, την Παιδεία, το περιβάλλον και τις υποδομές. Εν ολίγοις, κράτος πρόνοιας για τους τραπεζίτες και ακόμη πιο άγριος καπιταλισμός για την υπόλοιπη κοινωνία.

■ Η χειρότερη δυνατή λύση

Το πιθανότερο είναι το σχέδιο της «Μεγάλης Διάσωσης» να αποδειχθεί αυ-

ταπάτη. Φυσικά δεν θα φταίει γι' αυτό ο κρατικός παρεμβατισμός αλλά η ολέθρια φιλοσοφία του οικονομικού φιλελευθερισμού που για τριάντα ολόκληρα χρόνια αποκόιμισε πλήρως τις εποπτικές αρχές και τους ελεγκτικούς μηχανισμούς, που περιέπεσαν σε χειμερία νάρκη. Όταν πριν από λίγο καιρό άρχισαν να ξυπνούν από τον λήθαργο ήταν πλέον αργά. Το κακό είχε γίνει. Αυτό βέβαια δεν σημαίνει ότι οι ιθύνοντες θα πρέπει να συνεχίσουν τον ύπνο του δικαίου, όπως υποδεικνύουν οι λίγοι εναπομείναντες σκληροπυρηνικοί ιδεολόγοι του laissez-faire και της «δημιουργικής καταστροφής». Η μη-παρέμβαση είναι η χειρότερη δυνατή λύση. Θα έχει τρομακτικό οικονομικό και κοινωνικό κόστος, αφού αυξάνει δραματικά τον κίνδυνο συστημικής κατάρρευσης. Είναι αδιανόητο μπροστά στη μεγαλύτερη χρηματοοικονομική κρίση που αντιμετωπίζει η ανθρωπότητα τα τελευταία 80 χρόνια οι πολιτικοί ηγέτες και οι ιθύνοντες της οικονομικής πολιτικής να παρακολουθούν τα τεκταινόμενα αδύναμοι, άβουλοι και μοιραίοι και απλώς να προσεύχονται ο Θεός να βάλει το – αόρατο – χέρι του!..

Ο κ. Γιώργος Δουράκης είναι επίκουρος καθηγητής Πολιτικής Οικονομίας στο Τμήμα Πολιτικών Επιστημών του ΑΠΘ.



Αγγελίες στη δυτική περιοχή της βρετανικής πρωτεύουσας. Στο Λονδίνο η κρίση προκαλεί ξεπούλημα ακινήτων

Αναγκαστικά άδικες

ΤΟΥ PIERRE-NOEL GIRAUD

Πολλοί θεωρούν την παρούσα κρίση μια κρίση εμπιστοσύνης: δεν θα τελειώσει παρά αν ανακτηθεί η εμπιστοσύνη. Πώς ανακάτται; Χρειάζονται ορισμένες δυνατές κινήσεις από τις κυβερνήσεις. Επί της ουσίας, το σχέδιο Πόλσον είναι αυτό που αρμόζει να γίνει. Στην πράξη, η έξοδος από την κρίση θα προκύψει μόνο από μια συλλογική απόφαση των οικονομικών παραγόντων. Αν ανησυχούν ότι θα συνεχιστεί, θα συνεχιστεί. Αν αποφασίσουν να ξαναδείξουν εμπιστοσύνη, οι επιπτώσεις θα είναι περιορισμένες. Γι' αυτό το να δηλώνουν με κάθε ευκαιρία «Δεν είναι τόσο σοβαρά τα πράγματα!» δεν σημαίνει ότι είναι κυνικοί υποκριτές που κρύβουν την αλήθεια από τον λαό αλλά επιδεικνύουν την εξυπνάδα όσων έχουν καταλάβει ότι η οικονομία κυριαρχείται από τις αυτοεκπληρούμενες προσδοκίες.

Η οικονομία της αγοράς αποτελεί μια λαμπρή νίκη της δημοκρατίας. Στις πλούσιες χώρες τουλάχιστον οι επενδυτές είναι πλέον όλοι «ελεύθεροι και με ίσα δικαιώματα». Εχουν πρόσβαση σε τεράστια ποικιλία οικονομικών προϊόντων που παρουσιάζουν όλους τους πιθανούς συν-

Συνέχεια στη σελ. Α18

Συνέχεια από τη σελ. A16

δυσασμούς απόδοσης/ρίσκου. Μια αγορά όμως δεν λειτουργεί αποτελεσματικά παρά μόνο με συγκεκριμένες και διαδεδομένες πληροφορίες για τα προϊόντα. Αλλά οι αναγκαίες πληροφορίες για να εκτιμηθεί η ποιότητα των οικονομικών τίτλων είναι ελλιπείς και ασύμμετρες. Ελλιπείς διότι, ενώ η τιμή ενός αγαθού αντικατοπτρίζει το παρελθόν του, δηλαδή τους παράγοντες που συνέβαλαν στην παραγωγή του, η τιμή ενός τίτλου εκφράζει το μέσο όραμα που έχουν οι επενδυτές για το μέλλον του. Για το μέλλον όμως κανείς δεν μπορεί να είναι βέβαιος.

Επιπλέον η πληροφορία είναι πολύ ασύμμετρη. Στην απέραντη δημοκρατία που είναι η αγορά ψηφίζουν μαζί, αγοράζοντας και πουλώντας τίτλους στις ίδιες αγορές, από τη μία πλευρά οι μικροεπενδυτές που δεν έχουν ούτε τον χρόνο ούτε τα εργαλεία να αναλύσουν την αξία των μετοχών, δηλαδή το ρίσκο τους, και από την άλλη οι ειδικοί, που είναι πολύ καλά πληροφορημένοι. Συνεπώς δεν είναι δύσκολο να μαντέψουμε ποιοι θα υποστούν τις ζημιές σε περίπτωση κρίσης: με βεβαιότητα οι χειρότερα πληροφορημένοι παίκτες, οι μικροεπενδυτές.

Οι λιγότερο πληροφορημένοι επενδυτές θα έπρεπε να αναγκάσουν τους οικονομικούς θεσμούς να έχουν μεγαλύτερη υπευθυνότητα στη λήψη και διαχείριση του ρίσκου. Αλλά είναι αμφίβολο ότι θα στραφούμε προς αυτή την κατεύθυνση: οι ελλείψεις και η ασυμμετρία της πληροφορίας είναι απαρασάλευτες.

Ο κ. Pierre-Noël Giraud είναι καθηγητής Οικονομικών στο Mines Paris Tech.



ΤΟΥ Ι. ΣΤΟΥΡΝΑΡΑ

Ο συμβιβασμός του καπιταλισμού με

Το οικονομικό «κράχ» του 1929 είχε σημαντικές συνέπειες στην οικονομική σκέψη και στην οικονομική πολιτική. Ο John Maynard Keynes, φιλελεύθερος και καθόλου σοσιαλιστικών αποχρώσεων οικονομολόγος, με αφορμή την κρίση του 1929, δημοσίευσε το 1936 το βιβλίο με τη μεγαλύτερη επιρροή στην οικονομική σκέψη και πολιτική ως σήμερα: τη *Γενική θεωρία της απασχόλησης, του τόκου και του χρήματος*. Σκοπός του ήταν να σώσει την οικονομία από τις υπερβολές της ελεύθερης αγοράς υποδεικνύοντας το είδος της απαιτούμενης κρατικής παρέμβασης. Μεγάλο μέρος της ανάλυσης του Keynes αφιερώθηκε στη φύση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, στην ψυχολογική διάθεση και στην παρόρμηση των επενδυτών, στο κίνητρο κερδοσκοπίας και στην αστάθεια που πολλές φορές δημιουργείται, με οδυνηρές συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα και την απασχόληση.

Η αρχιτεκτονική του παγκόσμιου νομισματικού και τραπεζικού συστήματος που δημιουργήθηκε αμέσως μετά τον πόλεμο στηρίχθηκε σε μεγάλο βαθμό στις ιδέες του Keynes αλλά και στα πρα-

κτικά μαθήματα της μεγάλης κρίσης και οδήγησε σε υψηλά επίπεδα ευστάθειας και ευημερίας. Αυστηρή εποπτεία και κρατική παρέμβαση στο χρηματοπιστωτικό σύστημα εξασφάλισαν ισορροπία και γρήγορη αποκατάσταση των κλυδωνισμών που αναπόφευκτα (λόγω της φύσης του συστήματος) δημιουργούνταν. Το πλέον επιτυχημένο παράδειγμα αντιμετώπισης κρίσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι αυτό των σκανδιναβικών χωρών στις αρχές της δεκαετίας του '90, από το οποίο πολλά μπορούν να διδαχθούν οι κυβερνήσεις σήμερα.

Η ειδυλλιακή εικόνα κράτησε επί μακρόν. Τον Αύγουστο του 2007 σημειώθηκε το πρώτο μεγάλο σύμπτωμα της τρέχουσας κρίσης. Η αφορμή, αλλά όχι η αιτία, του προβλήματος ήταν η κρίση των στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης που ξέσπασε στις ΗΠΑ και εξαπλώθηκε στην Ευρώπη και δευτερευόντως η αύξηση της τιμής του πετρελαίου, των πρώτων υλών και των τροφίμων, καθώς και η διόρθωση του δολαρίου.

Τα αίτια είναι πολλά. 1. Η μεγάλη διάρκεια και η απώλεια του προηγούμενου κύκλου που δημιούργησε προσδοκίες διόρθωσης στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων.

2. Η χαλαρή νομισματική πολιτική στις ΗΠΑ σε συνδυασμό με την αύξηση της «διαρθρωτικής» ρευστότητας που σχετίζεται με τις υπερβάλλουσες (έναντι των επενδύσεων) αποταμιεύσεις της Κίνας και των πετρελαιοπαραγωγών χωρών που διοχετεύονται στις δυτικές χώρες και συνέβαλαν στην περαιτέρω αύξηση των τιμών ιδιαιτέρως των ακινήτων.

3. Τα προβλήματα εταιρικής διακυβέρνησης των τρα-

πεζών, η έλλειψη διαφάνειας, σε συνδυασμό με την ανεπαρκή αξιολόγηση κινδύνων, τη χαλάρωση της εποπτείας και το σύστημα κινήτρων και αμοιβών.

Κατά την άποψή μου, ο καταλυτικός παράγων μεταξυ των ανωτέρω ήταν η χαλάρωση των εποπτικών κανόνων στις ΗΠΑ με την τροποποίηση από το Κογκρέσο της νομοθεσίας του 1933 (Glass-Steagall Act) που συνέβη το 1999 (Gramm-Leach-

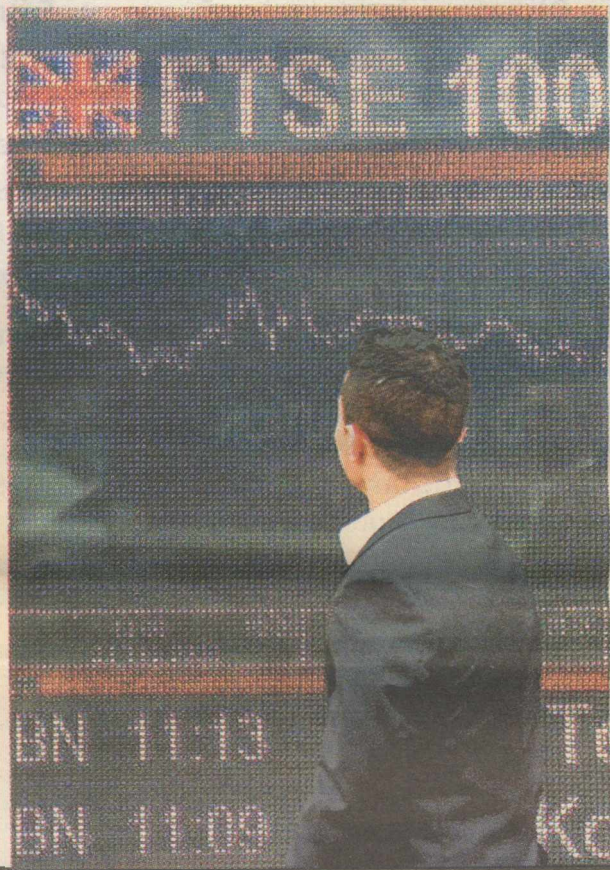
Bliley Act). Ακολούθησε, με την επιρροή ισχυρών παραγόντων της Γουόλ Στρίτ, η γενικότερη χαλάρωση των ρυθμιστικών κανόνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος με την ανοχή της Fed και η σταδιακή μετατροπή του σε μηχανισμό τοποθετήσεων υψηλού κινδύνου και υψηλών αμοιβών, με τα γνωστά, και οδυνηρά, επακόλουθα.

Στη νέα αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος το μεγαλύτερο βάρος της ευθύνης για την αποφυγή παρόμοιων κρίσεων στο μέλλον ανήκει στις εποπτικές αρχές. Αυτές πρέπει να εξασφαλίσουν:

(α) Διαφάνεια, με την εγγραφή όλων ανεξαιρέτως των συναλλαγών στους ισολογισμούς και τα αποτελέσματα των τραπεζών και την εξασφάλιση μη απόκρυψης των κινδύνων.

(β) Βελτίωση των μεθόδων και διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων, με ελέγχους σε καταστάσεις έντασης, κυρίως όμως με τη σύνδεση των απαιτήσεων κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με τον οικονομικό κύκλο. Στο πλαίσιο αυτό πρέπει να θερμοθετηθούν πρόσθετες προβλέψεις κεφαλαιακής επάρκειας όταν ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των τραπεζών ξεπερνά ένα όριο το οποίο σχετίζεται με την αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ.

(γ) Συντονισμό των επο-



ΤΟΥ Ν. ΜΟΥΖΕΛΗ

Η «ευκαιρία» της σοσιαλδημοκρατίας;

Η παγκόσμια οικονομική κρίση έδειξε ξεκάθαρα την αδυναμία του νεοφιλελεύθερου μοντέλου να εξηγήσει και να δώσει λύσεις στα προβλήματα του καπιταλισμού σήμερα. Όταν ο επιλεκτικά φιλελεύθερος πρόεδρος των ΗΠΑ παρεμβαίνει στην αγορά για να σώσει δύο από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες της χώρας και όταν προσπαθεί να πείσει το Κογκρέσο να εγκρίνει το μνηκό ποσό των 700 δισ. δολαρίων για την εξαγορά των προβληματικών χρεογράφων που στηρίζονται στη στεγαστική πίστη, γίνεται όλο και πιο φανερό ότι η θεοποίηση της αγοράς ξεθωριάζει. Είναι φανερό ότι χρειάζονται πολύ πιο παρεμβατικοί τρόποι ελέγχου και του αμερικανικού αλλά και του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Χρειάζονται όχι νεοφιλελεύθερες αλλά σοσιαλδημοκρατικού τύπου θεσμοί και μηχανισμοί που να στοχεύουν στην αποφυγή κρίσεων και στη δικαιότερη κατανομή του παγκόσμιου πλούτου. Χρειάζεται, με άλλα λόγια, Deal παγκόσμιο αυτή τη φορά. Χρειάζονται παρόμοιο με αυτό που εφαρμόστηκε στις ΗΠΑ από τον 1929-1932.

Αν οι ΗΠΑ δεν είναι διατεθειμένες (για διάφορους λόγους) να αλλάξουν

τη δομή του άναρχου καπιταλισμού που κυριαρχεί σήμερα παγκοσμίως, η αλλαγή μπορεί να έρθει από τις αναδυόμενες οικονομικές δυνάμεις της Κίνας, της Ινδίας, της Ρωσίας και της Βραζιλίας. Βέβαια μπορεί σε μια τέτοια περίπτωση να έχουμε σταθεροποίηση χωρίς άμβλυνση των εντεινόμενων ανισοτήτων. Μακροχρόνια όμως η πιο δίκαιη κατανομή του παγκόσμιου πλούτου είναι μια βασική προϋπόθεση για την επιβίωση του καπιταλιστικού συστήματος.

Μετά την άνοδο του θάσσερισμού και του ριγκανισμού ο Κέινς ξεχάστηκε. Σήμερα, όμως, όπως η δογματική πίστη στον αυτορρυθμιζόμενο χαρακτήρα των αγορών καταρρέει, ο κενόισανισμός, με διαφορετική βέβαια μορφή, έρχεται πάλι στο προσκήνιο. Ο ευέλικτος παρεμβατισμός, από το κράτος σε εθνικό επίπεδο και από παγκόσμιους οργανισμούς στο επίπεδο του πλανήτη, είναι μια επείγουσα ανάγκη αν θέλουμε να αποφευχθεί η καταστροφική οικονομική αστάθεια και να αμβλυνθούν οι ανισότητες και οι κίνδυνοι που χαρακτηρίζουν τον κόσμο της ύστερης νεωτερικότητας.

Στο νέο αυτό πλαίσιο που θα διαμορφωθεί κατά τη διάρκεια και μετά το πέρας της κρίσης η Ευρωπαϊκή Ένωση μπορεί να παίξει έναν πολύ σημαντικό ρόλο. Για να γίνει όμως αυτό χρειάζεται μεγαλύτερη πολιτική

“Δεν είναι απίθανο η τωρινή οικονομική κρίση να οδηγήσει σε ένα πιο κοινωνικά δίκαιο καπιταλιστικό σύστημα”

ενοποίηση, χρειάζεται η Γηραιά Ηπειρος να μιλάει με μια φωνή στα διεθνή φόρα. Όσο αυτό δεν επιτυγχάνεται, όσο η Ευρώπη παραμένει μια μεγάλη αγορά, τόσο θα ετεροπροσδιορίζεται, τόσο θα λειτουργεί σε ένα σύστημα όπου άλλες δυνάμεις θα το διαμορφώνουν. Μόνο με την πολιτική ενοποίηση θα μπορεί η ΕΕ να καταστεί ένας από τους σοβαρούς παίκτες στην παγκόσμια γεωπολιτική και οικονομική σκακιέρα.

Περνώντας τώρα από το παγκόσμιο

και ευρωπαϊκό στο εθνικό επίπεδο, όπως πολλοί παρατηρητές έχουν επισημάνει, τα σοσιαλδημοκρατικά κόμματα βρίσκονται σε κρίση. Στην Ευρώπη των «15» μόνο η Αγγλία, η Ισπανία και η Πορτογαλία έχουν κεντροαριστερές/σοσιαλδημοκρατικές κυβερνήσεις – κυβερνήσεις που και αυτές αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα επιβίωσης. Αυτή η κατάσταση δεν είναι συγκυριακή. Ούτε εξηγείται πλήρως από το ότι η εργατική τάξη, λόγω της διαφοροποίησης στο εσωτερικό της και της εξατομίκευσης των μελών της, δεν λειτουργεί πλέον ως ένα ενιαίο συλλογικό υποκείμενο. Νομίζω ότι ο πιο καθοριστικός λόγος που εξηγεί το σημερινό αδιέξοδο της σοσιαλδημοκρατίας είναι πως, αντίθετα με την Κεντροδεξιά, η Κεντροαριστερά είναι αναγκασμένη να λειτουργεί σε έναν μη συμβατό, νεοφιλελεύθερο παγκόσμιο χώρο. Αυτός ο χώρος δημιουργεί σοβαρά, συστηματικά εμπόδια στην εφαρμογή πολιτικών που να στοχεύουν στον συνδυασμό οικονομικής ανάπτυξης, κοινωνικής δικαιοσύνης και οικολογικής υπευθυνότητας. Κάθε σοβαρή προσπάθεια προς αυτή την κατεύθυνση οδηγεί στη φυγή των κεφαλαίων σε χώρες όπου οι μισθοί είναι χαμηλοί, οι συνθήκες εργασίας βαρβαρές και οι περιβαλλοντικοί έλεγχοι ανύπαρκτοι. Και στη συνέχεια βέβαια η φυγή των κεφαλαίων και η μεί-

ωση των επενδύσεων οδηγούν στη μείωση του παραγόμενου πλούτου, στην ανεργία και στη συρρίκνωση των εισοδημάτων των οικονομικά ασθενέστερων τάξεων.

Αν τα παραπάνω ισχύουν, τότε η αλλαγή του παγκόσμιου συστήματος προς μια πιο παρεμβατική κατεύθυνση μπορεί σε βάθος χρόνου να δημιουργήσει ευνοϊκές συνθήκες για την ανανέωση των σοσιαλδημοκρατικών, κεντροαριστερών κομμάτων. Μπορεί να δημιουργήσει συνθήκες που θα αναγκάσουν τη συντηρητική παράταξη να κινηθεί προς τα αριστερά (όπως η αμερικανική κυβέρνηση σήμερα) παρά η Κεντροαριστερά να πάει προς τα δεξιά (όπως συνέβη με την μπλερική διακυβέρνηση). Ετσι δεν είναι απίθανο η τωρινή οικονομική κρίση να οδηγήσει σε ένα πιο αυστηρά ρυθμιζόμενο, πιο κοινωνικά δίκαιο και πιο οικολογικά υπεύθυνο καπιταλιστικό σύστημα. Μπορεί, δηλαδή, να οδηγήσει σε μια δεύτερη «χρυσή εποχή» της σοσιαλδημοκρατίας. Όλα αυτά ίσως ακούγονται ως υπερβολικά αισιόδοξα. Παρ' όλα αυτά, οι σοβαρές κρίσεις δημιουργούν πάντα νέες ευκαιρίες, νέες συνθήκες που μπορούν να οδηγήσουν ή σε ένα χειρότερο ή σε ένα καλύτερο μέλλον.

Ο κ. Nikos Mouzels είναι ομότιμος καθηγητής Κοινωνιολογίας της LSE.

τη δημοκρατία

πικών αρχών, με σκοπό την αποφυγή του ρυθμιστικού arbitrage.

(δ) Αναβάθμιση και ανεξαρτητοποίηση των εποπτικών αρχών με την τοποθέτηση στελεχών αδιαμφισβήτητου κύρους, ανεξαρτησίας και ικανοτήτων.

(ε) Αναθεώρηση επί του σπηρότερον των κανόνων εποπτείας του λεγόμενου «σκιάδους» χρηματοπιστωτικού συστήματος (hedge funds, private equity funds).

(στ) Αναθεώρηση των κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης, ιδιαίτερα του τρόπου εγκρίσεως των πάσης φύσεως αμοιβών και κινήτρων των στελεχών.

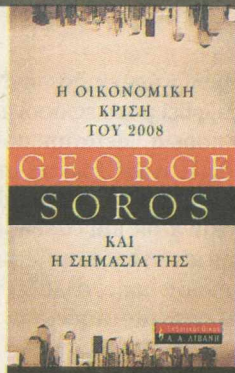
(ζ) Αναθεώρηση επί του σπηρότερον των κανόνων λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και του κινδύνου των προϊόντων που παρέχουν.

(η) Αναθεώρηση της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης με σκοπό την παροχή της

δυνατότητας στην ΕΚΤ να δρα ως «τελευταίο καταφύγιο δανεισμού» για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Σε όρους πολιτικής οικονομίας, η νέα αρχιτεκτονική του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως αδήριτη ανάγκη της τρέχουσας κρίσης θα είναι, όπως πολλές φορές στο παρελθόν, ένας νέος συμβιβασμός μεταξύ της δημοκρατίας και του παγκοσμιοποιημένου καπιταλισμού. Διότι δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι βασική αρχή της δημοκρατίας είναι ότι η ελευθερία του ενός σταματά εκεί όπου αρχίζει η ελευθερία του άλλου. Η αρχή αυτή παραβιάστηκε βάνουσα με τη μετατροπή κολοσσίων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην ουσία της καρδιάς του συστήματος της ελεύθερης οικονομίας, σε καζίνα.

Ο κ. Ι. Στουρνάρας είναι καθηγητής Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Αθηνών, επιστημονικός διευθυντής του IOBE.



«ΠΡΟΚΕΙΤΑΙ για τη χειρότερη κρίση από τη Μεγάλη Ύφεση» γράφει ο Τζορτζ Σόρος για το μέγεθος της χρηματοπιστωτικής δυσπραγίας που επεκτείνεται σε όλα τα χρηματοοικονομικά κέντρα του κόσμου στο τελευταίο του βιβλίο «Η οικονομική κρίση του 2008 και η σημασία της», το οποίο θα κυκλοφορήσει στα ελληνικά εντός των ημερών από τις εκδόσεις Λιβάνη.

Ο Σόρος τοποθετεί την τρέχουσα κρίση

στο πλαίσιο δεκαετιών μελέτης για το πώς τα άτομα και οι θεσμοί αντιμετωπίζουν τους κύκλους οικονομικής ανόδου - πτώσης που διέπουν την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Πρόκειται για ένα συνοπτικό δοκίμιο για την κατανόηση των μεγάλων πιστωτικών κρίσεων και των επιπτώσεών τους στην κάθε χώρα και στην παγκόσμια οικονομία, από το οποίο «Το Βήμα» προδημοσιεύει μέρος της εισαγωγής.

«Η αλήθεια για την κρίση»

ΤΟΥ ΤΖΟΡΤΖ ΣΟΡΟΣ

Βρισκόμαστε εν μέσω της χειρότερης χρηματοοικονομικής κρίσης από τη δεκαετία του 1930. Σύμφωνα με κάποιες απόψεις μοιάζει με άλλες κρίσεις που συνέβησαν τα τελευταία είκοσι πέντε χρόνια, όμως υπάρχουν και βαθιές διαφορές: η τρέχουσα κρίση σηματοδοτεί το τέλος μιας εποχής πιστωτικής επέκτασης που βασιζόταν στο δολάριο ως διεθνές αποθεματικό νόμισμα. Οι περιοδικές κρίσεις ήταν μέρος μιας ευρύτερης διαδικασίας οικονομικής ανόδου - πτώσης: η τρέχουσα κρίση είναι το αποκορύφωμα μιας υπερβολικής ανόδου που διήρκεσε περισσότερο από είκοσι πέντε χρόνια.

Για να καταλάβουμε τι συμβαίνει, χρειαζόμαστε ένα καινούργιο παράδειγμα. Το σημερινό κυρίαρχο παράδειγμα, δηλαδή ότι οι χρηματοοικονομικές αγορές τείνουν προς την ισορροπία, είναι εσφαλμένο και παραπλανητικό. Τα σημερινά προβλήματα μπορούν σε μεγάλο βαθμό να αποδοθούν στο γεγονός ότι το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα αναπτύχθηκε με βάση αυτό το παράδειγμα.

Το καινούργιο παράδειγμα το οποίο προτείνω δεν περιορίζεται στις χρηματοοικονομικές αγορές. Καταπινεται με τη σχέση ανάμεσα στη νόηση και στην πραγματικότητα, και υποστηρίζει ότι οι παρανοήσεις και οι παρερμηνείες διαδραματίζουν μείζονα ρόλο στη διαμόρφωση της ιστορίας. Αρχισα να αναπτύσσω αυτό το εννοιολογικό πλαίσιο όταν ήμουν φοιτητής στη London School of Economics, προτού δραστηριοποιηθώ στις χρηματοοικονομικές αγορές. Όπως έχω ξαναγράψει, επηρεάστηκα σε πολύ μεγάλο βαθμό από τη φιλοσοφία του Καρλ Πόπερ και το γεγονός αυτό με οδήγησε να αμφισβητήσω τις υποθέσεις στις οποίες βασίζεται η θεωρία του τέλει ανταγωνισμού, ιδίως την υπόθεση ότι υπάρχει τέλεια γνώση. Συνειδητοποίησα ότι οι συμμετέχοντες στις αγορές δεν πρέπει να βασίζονται τις αποφάσεις τους μόνο στη γνώση και ότι οι προκατειλημμένες αντιλήψεις τους δεν επηρεάζουν μόνο τις τιμές στις αγορές, αλλά και τα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη τα οποία υποτίθεται ότι εκφράζουν οι τιμές. Πιστεύω ότι ο τρόπος σκέψης των συμμετεχόντων στην αγορά έχει διπλή λειτουργία. Από τη μια μεριά επιδιώκουν να καταλάβουν την κατάσταση. Ονομάζω αυτή τη λειτουργία γνωστική. Από την άλλη μεριά προσπαθούν να αλλάξουν την κατάσταση. Ονομάζω αυτή τη λειτουργία συμμετοχική ή χειραγωγική. Οι δύο αυτές λειτουργίες ενεργούν προς αντίθετες κατευθύνσεις και, υπό ορισμένες συνθήκες, μπορούν να παρεμβάλλονται η μία στην άλλη. Ονομάζω αυτή την παρεμβολή «ανακλαστικότητα».

Όταν έγινα ένας από τους συμμετέχοντες στις αγορές, εφάρμοσα αυτό το εννοιολογικό πλαίσιο στις χρηματοοικονομικές αγορές. Μου επέτρεψε να κατανοήσω καλύτερα τις αρχικά ισχυροποιημένες, αλλά τελικά αυτοκαταστροφικές, διαδικασίες ανόδου - πτώσης και χρησιμοποιήσα αυτή τη διορατικότητα ως διαχειριστής ενός κεφαλαίου κάλυψης (hedge fund)...

...Όταν ξέσπασε η χρηματοοικονομική κρίση, είχα αποσυρθεί από την ενεργό διαχείριση του κεφαλαίου μου, ενώ προη-



Υπήρξε μια φούσκα στη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ, όμως η τρέχουσα κρίση δεν οφείλεται μόνο στο ότι έσκασε αυτή η φούσκα

γυμένως είχα αλλάξει τον χαρακτήρα του μετατρέποντάς το από επιθετικό κεφάλαιο κάλυψης σε ένα πιο ήσυχο κεφάλαιο προικοδότησης (ενός ιδρύματος). Ωστόσο η κρίση με υποχρέωσε να επικεντρώσω πάλι το ενδιαφέρον μου στις χρηματοοικονομικές αγορές και να αναμειχθώ πιο ενεργά στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Στα τέλη του 2007 αποφάσισα να γράψω ένα βιβλίο στο οποίο θα ανέλυα και θα εξηγούσα την τρέχουσα κατάσταση. Τρεις ήταν οι λόγοι που με παρακίνησαν. Πρώτον, χρειαζόταν επείγοντως ένα καινούργιο παράδειγμα που θα επέτρεπε μια καλύτερη κατανόηση των όσων συνέβαιναν. Δεύτερον, η πραγματοποίηση μιας σοβαρής μελέτης θα με βοηθούσε στις επενδυτικές αποφάσεις μου. Τρίτον, μια επίκαιρη και διορατική ανάλυση των χρηματοοικονομικών αγορών θα διασφάλιζε ότι, επιτέλους, η θεωρία της ανακλαστικότητας θα λαμβανόταν σοβαρά υπόψη.

Το γεγονός ότι είχα παραπάνω από έναν στόχο όταν το έγραφα, κάνει αυτό το βιβλίο πιο πολύπλοκο από όσο αν είχα συγκεντρώσει την προσοχή μου μόνο στην εξελισσόμενη χρηματοοικονομική κρίση. Επιτρέψτε μου να εξηγήσω συνοπτικά πώς σχετίζεται η θεωρία της ανακλαστικότητας με την τρέχουσα κρίση. Αντίθετα με την κλασική οικονομική θεωρία, που θεωρεί δεδομένο ότι υπάρχει τέλεια γνώση, ούτε οι συμμετέχοντες στις αγορές ούτε οι νομισματικές και φορολογικές αρχές δεν πρέπει να βασίζονται τις αποφάσεις τους αποκλειστικά και μόνο στη γνώση. Οι εσφαλμένες κρίσεις τους και οι παρανοή-

σεις τους επηρεάζουν τις τιμές στις αγορές και, κάτι που είναι πιο σημαντικό, οι τιμές στις αγορές επηρεάζουν τα λεγόμενα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη, τα οποία υποτίθεται ότι αντανακλούν. Οι τιμές στις αγορές δεν αποκλίνουν από μια θεωρητική ισορροπία με τυχαίο τρόπο, όπως υποστηρίζει το ισχύον παράδειγμα. Οι απόψεις των δρώντων και των ρυθμιστικών αρχών δεν αντιστοιχούν ποτέ στην πραγματική κατάσταση: δηλαδή, οι αγορές δεν φτάνουν ποτέ στην ισορροπία την οποία θεωρεί ως αξίωμα η οικονομική θεωρία.

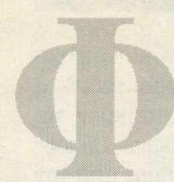
Υπάρχει μια αμφίδρομη ανακλαστική σχέση ανάμεσα στην αντίληψη και στην πραγματικότητα, η οποία προκαλεί αρχικά ισχυροποιούμενες αλλά τελικά αυτοκαταστροφικές διαδικασίες οικονομικής ανόδου - πτώσης ή φούσκας. Κάθε φούσκα αποτελεί ταυτόχρονα μια τάση και μια εσφαλμένη εκτίμηση, που αλληλεπιδρούν με ανακλαστικό τρόπο. Υπήρξε μια φούσκα στη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ, όμως η τρέχουσα κρίση δεν οφείλεται μόνο στο ότι έσκασε αυτή η φούσκα. Είναι πολύ μεγαλύτερη από τις περιοδικές χρηματοοικονομικές κρίσεις που έχουμε βιώσει. Και αυτές οι κρίσεις αποτελούν μέρος αυτής που ονομάζω υπερ-φούσκα – μια μακροπρόθεσμη ανακλαστική διαδικασία που εξελίχθηκε στη διάρκεια των τελευταίων είκοσι πέντε ετών. Οφείλεται σε μια δεσπόζουσα τάση, στην επέκταση της πίστωσης, και σε μια κυρίαρχη παρανόηση, στον φονταμενταλισμό της αγοράς (ή laissez-faire, όπως ονομαζόταν τον 19ο αιώνα), δηλαδή στην άποψη ότι οι αγορές πρέπει να είναι απολύτως ανεξέλεγκτες. Οι προηγούμενες κρίσεις χρησίμευσαν ως επιτυχημένες δοκιμές, που ενίσχυσαν τη δεσπόζουσα τάση και τις κυρίαρχες παρανοήσεις. Η σημερινή κρίση αποτελεί το σημείο καμπής, καθώς τόσο η δεσπόζουσα τάση όσο και οι κυρίαρχες παρανοήσεις έχουν καταστεί αβάσιμες.

Όλες οι παραπάνω απόψεις χρήζουν εκτενέστερων εξηγήσεων. Αφού πρώτα οροθετώ το πλαίσιο της τρέχουσας κρίσης, αφιερώνω το πρώτο μέρος αυτού του βιβλίου στη θεωρία της ανακλαστικότητας, η οποία υπερβαίνει τις χρηματοοικονομικές αγορές. Όσοι ενδιαφέρονται μόνο για την τρέχουσα κρίση, θα δυσκολευτούν να συνεχίσουν την ανάγνωση αυτού του βιβλίου. Όσοι όμως κάνουν τον κόπο να το διαβάσουν, ελπίζω ότι θα ανταμειφθούν.

Ο κ. Τζορτζ Σόρος είναι αμερικανός μεγαλοεπενδυτής

Λύση η «προστασία της κοινωνίας»

ΤΟΥ PIERRE KHALFA



Φαίνεται ότι η πολιτική τάξη και τα αφεντικά έχουν βρει τον αποδιοπομπαίο τράγο της οικονομικής κρίσης: τα χρυσά αλεξίπτωτα που λαμβάνουν ορισμένα μεγαλοστελέχη όταν τους απολύουν τα διοικητικά συμβούλια. Τα εκατομμύρια ευρώ ή δολάρια που παίρνουν είναι βεβαίως σκανδαλώδη σε σύγκριση με την τύχη που αναμένει τους μισθωτούς των εταιρειών αυτών. Μήπως όμως πρόκειται για το δέντρο που κρύβει το δάσος; Ο νεοφιλελεύθερος καπιταλισμός έθεσε σε εφαρμογή μια ιδιαίτερη σχέση ανάμεσα στους μετόχους και στους διευθυντές μιας επιχείρησης. Για να αφιερώνομαι οι τελευταίοι στη «δημιουργία αξίας για τον μέτοχο» τα έσοδά τους συνδέθηκαν με την πορεία της μετοχής, εξ ου και τα stock options. Αυτό έβαλε τέλος στην οικοδόμηση μιας μακροχρόνιας στρατηγικής: ό,τι ανεβάζει την αξία της μετοχής και τα μερίσματα είναι καλό, όλα τα υπόλοιπα όχι!

Το αποτέλεσμα ήταν να μειώνεται συνεχώς το μέρος του πλούτου που καταλήγει στους μισθωτούς και να μένουν στάσιμες οι επενδύσεις των επιχειρήσεων. Πρόσφατη μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνει ότι το ποσοστό των μισθών στην υπεραξία των επιχειρήσεων μειώθηκε κατά μέσον όρο 12 μονάδες μέσα σε 25 χρόνια στην ΕΕ.

Η στασιμότητα ή ακόμη και η υποχώρηση της αγοραστικής δύναμης των μισθωτών σε μερικές χώρες θέτει ένα πρόβλημα για τη λειτουργία του συστήματος συνολικά. Αν για κάθε αφετικό χωριστά οι μισθοί είναι ένα κόστος που πρέπει να περιοριστεί, για τον καπιταλισμό γενικότερα αποτελούν απαραίτητο στοιχείο για να εξασφαλιστεί η ζήτηση. Η αντίφαση αυτή ενισχύεται ακόμη περισσότερο επειδή οι μισθωτοί αποτελούν την τεράστια πλειονότητα του πληθυσμού. Λύθηκε για μερικά χρόνια μέσω του δανεισμού. Όλο και λιγότεροι μισθοί, όλο και περισσότερα χρέη ήταν το σύνθημα του νεοφιλελεύθερου καπιταλισμού. Η κρίση ξέσπασε όταν τα πιο χρεωμένα νοικοκυριά βρέθηκαν ανάμεσα να αποπληρώσουν τα δάνειά τους.

Τι να κάνουμε σήμερα; Να τελειώνουμε με τις παρούσες απαιτήσεις για την απόδοση του κεφαλαίου – 15% για τα ίδια κεφάλαια ενώ η αύξηση του παραγόμενου πλούτου κυμαίνεται γύρω στο 2%. Πρέπει να επιβληθεί ένας καταμερισμός πιο ευνοϊκός για τους μισθούς, να χρηματοδοτηθεί η κοινωνική προστασία και οι δημόσιες παροχές και να βελιωθούν οι συνθήκες ζωής και εργασίας του πληθυσμού.

Ο κ. Pierre Khalfa είναι μέλος του επιστημονικού συμβουλίου της οργάνωσης Attac (Ένωση για τη Φορολόγηση των Οικονομικών Συναλλαγών για την Αρωγή των Πολιτών).