

ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ο Dow Jones στη διάρκεια της πιστωτικής κρίσης

Ημερομηνίες - σταθμοί για τη χρηματοπιστωτική κρίση στη Wall Street από τον Ιούνιο του 2007



► Κυβέρνηση και Fed συμμετέχουν στο μεγάλο κόλπο των συγχωνεύσεων και της συγκέντρωσης του κεφαλαίου

► Η «φούσκα» των ακινήτων που έσκασε βρισκόταν ακριβώς στη βάση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

ΗΜΕΡΕΣ ΤΟΥ '29 ΞΑΝΑΖΗΣΑΝ ΟΙ ΑΓΟΡΕΣ

Η κατάρρευση του Τείχους της Wall Street

ΤΟΥ **ΧΑΡΗ ΣΑΒΒΙΔΗ**
hsav@pegasus.gr

Κορυφώθηκε την τελευταία εβδομάδα η σημαντικότερη, μέχρι τώρα, κρίση των αγορών τον 21ο αιώνα. «Κάτι τέτοιο συμβαίνει μία φορά στα 100 χρόνια», υποστήριζε πρόσφατα ο Άλαν Γκρίνσπαν -πρώην

“
Τα γεγονότα που εξελίσσονται τις τελευταίες ημέρες στις αγορές είναι αντίστοιχου μεγέθους με εκείνα της κατάρρευσης του Τείχους του Βερολίνου.
”

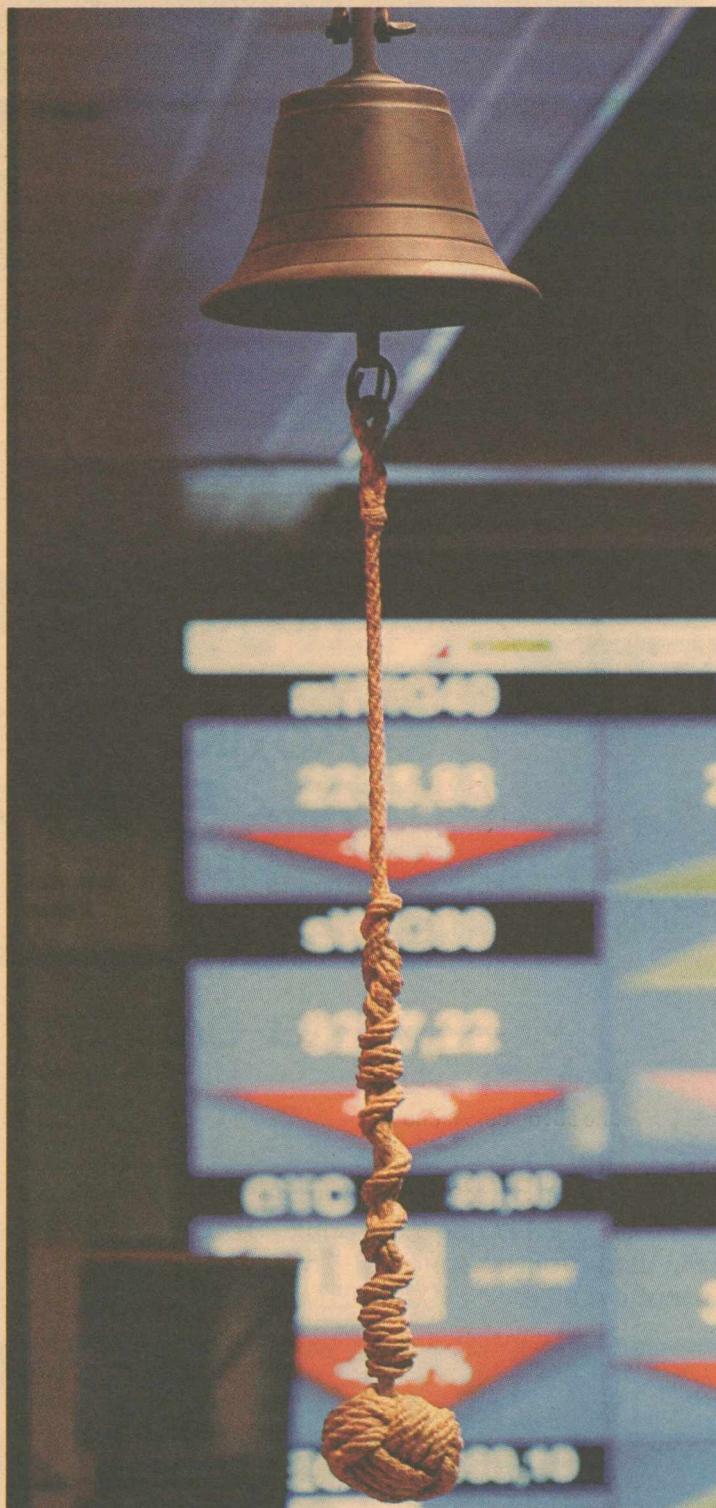
πρόεδρος της Fed και, κατά πολλούς, μεταξύ των βασικών υπευθύνων για την κρίση. Όντως, τις τελευταίες ημέρες αρχίζει να διαφαίνεται ότι στις αγορές εξελίσσονται γεγονότα σημασίας αντίστοιχης εκείνων της κατάρρευσης του Τείχους του Βερολίνου. Οι δραματικές εξελίξεις επηρεάζουν προς το παρόν μόνο τις αγορές (μετοχών, ομολόγων, χρήματος, εμπορευμάτων, συναλλάγματος) και τους εκατοντάδες χιλιάδες εργαζομένους περί τη Wall Street, το Citi και τα άλλα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα. Οι επιπτώσεις τους, όμως, πιθανότατα θα αγγίξουν το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας, προκαλώντας ανακατατάξεις μεγέθους αντίστοιχου εκείνων που προκάλεσε η επανάσταση των Ανατολικογερμανών το 1989.

Σε λιγότερο από 12 μήνες οι μεγάλοι χρηματιστηριακοί δείκτες έχουν απολέσει πάνω από 20% της

αξίας τους, εισερχόμενοι σε αυτό που οι αναλυτές αποκαλούν «αγορά αρκούδων» (bear market). Αυτό, βέβαια, δεν είναι σπάνιο γεγονός -συμβαίνει τουλάχιστον μια φορά στη δεκαετία. Εκείνο που συμβαίνει αρκετά σπάνια είναι να ανατιμάται το πετρέλαιο (βασικό καύσιμο της παγκόσμιας οικονομίας) κατά 50% σε λιγότερο από έξι μήνες. Είναι δε εξαιρετικά σπάνιο να υποχωρεί, τους επόμενους δύο μήνες, η τιμή πάνω από 40%. Και είναι πρωτοφανές να παρουσιάζουν αντίστοιχες διακυμάνσεις οι τιμές των πρώτων υλών.

Εξαιτίας αυτών των διακυμάνσεων η παγκόσμια οικονομία επέστρεψε μετά από σχεδόν τριάντα χρόνια στο αδιέξοδο του στασιμοληθωρισμού (ταυτόχρονη άνοδο του πληθωρισμού και επιβράδυνση της ανάπτυξης). Σε ένα τέτοιο περιβάλλον οι κεντρικές τράπεζες δυσκολεύονται να αποφασίσουν αν πρέπει να αυξήσουν ή να μειώσουν τα επιτόκια -βασικό εργαλείο της νομισματικής πολιτικής. Με τις κυβερνήσεις να έχουν εγκαταλείψει στον μηχανισμό της αγοράς τη συναλλαγματική πολιτική και να αποφεύγουν τη χρήση της δημοσιονομικής πολιτικής (ελέω της μείωσης των φορολογικών συντελεστών και της αποφυγής χρόνιων δημοσιονομικών ελλειμμάτων), τα περιθώρια ουσιαστικής παρέμβασης είναι σχεδόν ανύπαρκτα.

Μόνο που η παγκόσμια οικονομία χρειάζεται σήμερα, περισσότερο από ποτέ άλλοτε τις τελευταίες δεκαετίες, βοήθεια από τις αρχές. Κι αυτό γιατί «μπούκωσε» ο κινητήρας της παγκόσμιας ανάπτυξης, ο Αμερικανός καταναλωτής. Το σκάσιμο της «φούσκας» στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ οδήγησε την αμερικανική οικονομία στο χείλος της ύφεσης και αυτή προσπάθωντας να την αποφύγει παρέ-



συρε στον... γκρεμό την ευρωπαϊκή και την ιαπωνική οικονομία.

Εκείνο, όμως, που καθιστά επικριτικότερες τις συνθήκες είναι το σημείο όπου βρισκόταν η «φούσκα» που έσκασε: Ακριβώς στη βάση του χρηματοοικονομικού συστήματος. Καθώς οι Αμερικανοί δανειολήπτες άρχισαν να έχουν προβλήματα εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων, οι τράπεζες άρχισαν να «ξεγράφουν» χρέη αξίας δισ. δολ. Για να συνεχίσουν την πορεία τους αναγκάστηκαν να αναζητήσουν κεφάλαια προκειμένου να κλείσουν τις «τρύπες» αυτές. Αν οι τιμές των μετοχών τους βρίσκονταν στα επίπεδα που ήταν προ 12 μηνών κάτι τέτοιο θα ήταν εφικτό μέσω του χρηματιστηρίου. Οι σημερινές τιμές, όμως, είναι τόσο χαμηλές ώστε πολλές τράπεζες να πρέπει κυριολεκτικά να «ξεπουληθούν» για να βρουν τα κεφάλαια που χρειάζονται.

Ένας δεύτερος υποψήφιος χρηματοδότης είναι τα επενδυτικά κεφάλαια που συσώρευσαν πατωλούς κερδών τα τελευταία χρόνια. Στις περισσότερες περιπτώσεις, όμως, ο έλεγχος των κεφαλαίων αυτών είναι αδιευκρίνιστος, αναγκάζοντας τις αρχές των αναπτυγμένων οικονομιών να τα αντιμετωπίζουν με επιφυλακτικότητα. Την προηγούμενη εβδομάδα η Fed και η αμερικανική κυβέρνηση ουσιαστικά έβαλαν βέτο στη διάσωση της Lehman από ενδιαφερόμενα κεφάλαια της μορφής αυτής.

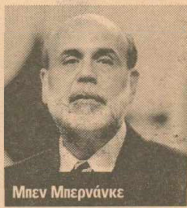
LEHMAN

Η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ αναγκάστηκε τελικά να χρεοκοπήσει, τη Δευτέρα, καθώς αδυνατούσε να βρει τρόπο να κλείσει τις «τρύπες» στον ισολογισμό της. Οι επιπτώσεις της χρεοκοπίας αυτής είναι σημαντικές για όλες τις τράπεζες του πλανήτη (και τις ελληνικές). Οι αμερικανικές αρχές, όμως, έκριναν ότι δεν μπορούν να παρέμβουν για μία ακόμα φορά. Το είχαν πράξει την άνοιξη με την πέμπτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα (Bear Stearns)

ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

BEAR STEARNS

16/3: Η Bear Stearns πωλείται στην J.P. Morgan Chase με παρέμβαση της Fed



Μπεν Μπεννάνκε

JPMorganChase



FannieMae

7/9: Οι ΗΠΑ κρατικοποιούν τις Fannie Mae και Freddie Mac.

LEHMAN BROTHERS

13 - 14/9: Η Lehman παλεύει για τη διάσωσή της. Ο Dow Jones υποχωρεί στις 11.421,99 μονάδες, 15% χαμηλότερα από το επίπεδό του προ 15 μηνών.



Τζον Λέιτ

15/9: Πτώχευση της Lehman Brothers και εξαγορά της Merrill Lynch από την Bank of America.

AIG

17/9: Εμμεση κρατικοποίηση του ασφαλιστικού κολοσσού AIG.

18/9:

Συνώνευση Lloyds TSB-HBOS. Διαπραγματεύσεις με υποψήφιους «μνηστήρες» διεξάγει η Morgan Stanley

19/9:

Φήμες ότι η Ουάσινγκτον αναλαμβάνει τα «τοξικά» χρέη των τραπεζών πυροδοτούν ξέφρενο ράλι στα διεθνή χρηματιστήρια



και το επανέλαβαν προ δύο εβδομάδων με τους «πυλώνες» της αγοράς στεγαστικών δανείων, Freddie Mac και Fannie Mae. Αν το επαναλάμβαναν και στην περίπτωση της Lehman μετά δεν θα μπορούσαν να αρνηθούν σε καμία άλλη. Οι αρχές γνώριζαν επίσης ότι σύντομα θα χρειάζονταν τα «πυρομαχικά» τους για τη στήριξη κάποιου ομίλου με αμεσότερη επαφή με το ευρύ κοινό και μεγαλύτερη σημασία για τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Σε λιγότερο από 48 ώρες η Fed αναγκάζονταν να εξαγοράσει τον ασφαλιστικό κολοσσό AIG. Αν αυτός κατέρρεε, θα παρέσυρε στην «άβυσσο» προγράμματα ασφάλειας ζωής, συνταξιοδότησης και περιθάλψης εκατομμυρίων εργαζομένων. Θα μετέτρεπε σε «σκουπίδια» χιλιάδες τίτλους, για τους οποίους η AIG έχει εγγυηθεί και οι οποίοι βρίσκονται σε προνομιακή θέση στα χαρτοφυλάκια σχεδόν κάθε τράπεζας.

ΤΟ ΜΕΓΑΛΟ ΚΟΛΠΟ

Αυτή, όμως, είναι μόνο η ορατή πλευρά της σελήνης. Στο «σκοτεινό» μέρος των χειρισμών τους, οι αρχές των αγορών παίζουν τον δικό τους ρόλο σε ένα μεγάλο κόλπο! Την αναδιάρθρωση ολόκληρων κλάδων της οικονομίας, μέσω της συγκέντρωσης του κεφαλαίου σε λίγα χέρια. Ήδη από τις πέντε μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ έχουν μείνει (προς το παρόν) μόλις δύο. Morgan Stanley και Goldman Sachs ανακοίνωσαν αυτή την εβδομάδα κέρδη για το τελευταίο τρίμηνο. Οι άλλες τρεις πλέον δεν υπάρχουν, έχοντας καταλήξει η μία (Bear Stearns) στην JPMorgan, η άλλη (Merrill Lynch) στη Bank of America και η τρίτη (Lehman) στη χρεοκοπία.

Οι χειρισμοί της BofA το προηγούμενο Σαββατοκύριακο ήταν ενδεικτικοί του κλίματος: Μέσα σε λίγες ώρες έπαψε να σκέπτεται την απορρόφηση της Lehman και αποφάσισε να «ρουφήξει» τη Merrill. Οι αρχές αυτή τη φορά δεν προκά-

ΟΧΙ ΣΤΑ ΛΑΘΗ ΤΟΥ '29

Οι χειρισμοί της Fed αποτρέπουν το κραχ

Οι αρχές των αγορών σε ΗΠΑ και Ευρώπη είναι γεγονός ότι επιτελούν με εξαιρετική επιτυχία τον ρόλο τους. Όχι μόνο δεν πρέπει να χρεωθούν ένα χρηματιστηριακό κραχ τις επόμενες ημέρες, αλλά δικαιούνται να πιστωθούν τη μέχρι τώρα αποφυγή του. Ακόμα και μετά τις τελευταίες εξελίξεις ο Dow Jones βρίσκεται οριακά χαμηλότερα από τα επίπεδα που είχε υποχωρήσει το καλοκαίρι. Η «βουτιά» της Δευτέρας ήταν από τις μεγαλύτερες της δεκαετίας. Σε ένα κραχ, όμως, οι απώλειες δεν περιορίζονται στο 4%, αλλά κινούνται σε διψήφια επίπεδα...

λεσαν το deal (όπως την άνοιξη με τη Bear Stearns) αλλά του παρέχουν την στήριξη τους: Η Fed Νέας Υόρκης μάλλον θα κάνει «τα στραβά μάτια» στην υπέρβαση των προβλεπόμενων ορίων κεφαλαιακής επάρκειας που θα προκαλέσει στη BofA η απορρόφηση του ισολογισμού της Merrill.

Η αμεσότερη, όμως, βοήθεια που προσφέρουν οι κεντρικές τράπεζες αφορά τη διατραπεζική αγορά. Καθώς κάποιες τράπεζες κινδυνεύουν άμεσα από χρεοκοπία και άλλες προσπαθούν να «θωρακιστούν» κεφαλαιακά για να μην εξαγοραστούν, η εμπιστοσύνη μεταξύ των τραπεζών έχει υποχωρήσει στο ναδίρ. Ήδη στα τέλη όλων των τελευταίων τριμήνων τα επιτόκια βραχυχρόνιου δανεισμού αυξάνονταν σημαντικά πάνω από εκείνα που ορίζουν οι κεντρικές τράπεζες. Την προηγούμενη εβδομάδα, το επιτόκιο στην αμερικανική διατραπεζική έφτασε σε επίπεδα πενταπλάσια εκείνου της Fed (10% έναντι 2%). Τις τελευταίες ημέρες, οι κεντρικές τράπεζες δανείζουν με εκατοντάδες δισεκατομμύρια δολάρια τις εμπορικές για να «συγκρατήσουν» τα επιτόκια.

Πρόκειται για μια κατάσταση που απειλούσε να «στεγνώσει» την παγκόσμια οικονομία από χρήμα, καθώς μόνο όσοι έχουν άριστη αξιολόγηση της πιστοληπτικής τους ικανότητας μπορούν να αντλήσουν σημαντικά κεφάλαια από την αγορά. Οι πολυεθνικές κάθε κλάδου εξαρτώνται άμεσα από τον δανει-

σμό. Με την καταναλωτική ζήτηση σε όλες τις αναπτυγμένες αγορές να υποχωρεί, οι περισσότερες βρίσκονται σε δύσκολη θέση. Η αδυναμία φθηνής χρηματοδότησης σε αυτές τις συνθήκες ισοδυναμεί με στέρση του οξυγόνου για τις περισσότερες από αυτές. Ένας κύκλος εξαγορών των μικρότερων «παικτών» από τους ισχυρότερους φαντάζει αναπόφευκτος. Σε κάθε «αγορά αρκούδων», άλλωστε, οι συγχωνεύσεις και η συγκέντρωση του κεφαλαίου αποτελούν χαρακτηριστικό κομμάτι.

Αναλυτές και τεχνοκράτες δειχνουν να ελπίζουν ότι κάπως έτσι θα έρθει η έξοδος από την κρίση. Το διαφανιζόμενο σχέδιο συνολικής λύσης, που παρουσίασε στους επικεφαλής του Κογκρέσου η κυβέρνηση πυροδότησε ράλι ανάκαμψης στη Wall, την Πέμπτη, και στον υπόλοιπο πλανήτη, την Παρασκευή. Η βελτίωση του κλίματος στα χρηματιστήρια και η συνεχής προσφορά ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες επιδίδουν να αποκαταστήσουν την ηρεμία στην αγορά την επόμενη εβδομάδα. Στη συνέχεια, οι συγχωνεύσεις που προηγήθηκαν και τα σενάρια για εκείνες που προαλείφονται θα βοηθήσουν τις μετοχές να ανακάμψουν.

Ακόμα κι έτσι το βασικό πρόβλημα της παγκόσμιας οικονομίας δεν θα έχει αντιμετωπισθεί: Ο «κινητήρας» της παγκόσμιας ανάπτυξης (Αμερικανός καταναλωτής) θα παραμείνει «μπουκωμένος». Διέξοδος μπορεί να υπάρξει μόνο αν

Οι αρχές των αγορών σε ΗΠΑ και Ευρώπη όχι μόνο δεν πρέπει να χρεωθούν ενδεχόμενο κραχ, αλλά δικαιούνται να πιστωθούν τη μέχρι τώρα αποφυγή του.

η λύση για τα «τοξικά» χρεόγραφα των τραπεζών συνοδεύεται με νομικές ρυθμίσεις που θα επιβάλουν την επαναδιαπραγμάτευση των χρεών των νοικοκυριών. Την πρόταση αυτή καταθέτουν οι Δημοκρατικοί, αλλά υπάρχει αντίδραση από την πλευρά της κυβέρνησης. Από τις συζητήσεις του προηγούμενου Σαββατοκύριακου στη Ν. Υόρκη, το ενδιαφέρον μεταφέρεται σήμερα και αύριο στις διαπραγματεύσεις στην Ουάσινγκτον. Σε αυτές υπάρχει μια τελευταία ευκαιρία αποφυγής μιας παρατεταμένης ύφεσης για την παγκόσμια οικονομία. Ακόμα, όμως, και αν τελικά υπάρξει λύση, το οικοδόμημα της αγοράς θα έχει δεχθεί ισχυρό πλήγμα, τόσο σε πραγματικό όσο και σε ιδεολογικό επίπεδο. Ο δε χάρτης στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα θα έχει αλλάξει δραματικά. Το είπε άλλωστε και ο Γκρίνσπαν: αυτά συμβαίνουν μια φορά στον αιώνα...

ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Ο ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΕΙ

Εφιάλτης ύφεσης πάνω
από την ελληνική οικονομία

► Ο διευθυντής του οικονομικού γραφείου του πρώην πρωθυπουργού Κ. Σημίτη υποστηρίζει ότι όλη η πίεση θα καταλήξει στα νοικοκυριά

ΤΟΥ ΧΑΡΗ ΣΑΒΒΙΔΗ

Αισιόδοξος ότι η παγκόσμια οικονομία θα αποφύγει μια κατάρρευση αντίστοιχη εκείνης του 1929 εμφανίζεται ο Γκίκας Χαρδούβελης. Ο διευθυντής του οικονομικού γραφείου του πρώην πρωθυπουργού Κ. Σημίτη, την περίοδο 2000-2004, προειδοποιεί ότι η ελληνική οικονομία πρέπει πάση θυσία να αποφύγει την ύφεση, καθώς θα αποδειχθεί εξαιρετικά δύσκολο να εξέλθει από αυτή. Δεν αποκλείει, όμως, και το ενδεχόμενο η κρίση να εξελιχθεί σε αφορμή διόρθωσης σημαντικών ανισορροπιών, όπως η υπερκατανάλωση των νοικοκυριών και το μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών.

Ο κ. Χαρδούβελης, αν και παραδέχεται ότι υπάρχουν οι προϋποθέσεις για να λάβει η κρίση τις διαστάσεις του '29, υποστηρίζει ότι οι αρχές θα καταφέρουν να αποτρέψουν μια τέτοια εξέλιξη. «Γνώρισα τον κ. Μπερνάνκε όταν ήμουν φοιτητής στο Χάρβαρντ και αυτός μεταπτυχιακός στο MIT επειδή, με διαφορά τριών ετών, είχαμε κοινό καθηγητή-σύμβουλο, τον Dale Jorgenson».

Η διατριβή που τότε εκπονούσε και οι δημοσιεύσεις που τον έκαναν διάσημο είχαν ως αντικείμενο την περίοδο της Μεγάλης Ύφεσης 1929-1933. Έτσι, γνωρίζει πολύ καλά τα λάθη που έκαναν οι αρχές την εποχή εκείνη». Για τον λόγο αυτό πρωταρχικό μέλημα της Fed, σήμερα, είναι η τόνωση της ρευστότητας στην αγορά και όχι η «τιμωρία» των ιδιωτών που έλαβαν λανθασμένες αποφάσεις.

Αυτό, όμως, δεν σημαίνει ότι η Fed θα «ξελασπώνει» τους πάντες, συνεχίζει ο κ. Χαρδούβελης. Ο κ. Μπερνάνκε γνώριζε ότι η χρεοκοπία της Lehman δεν θα προκαλούσε κατάρρευση του χρηματοοικονομικού συστήματος και επέλεξε εκεί να «τραβήξει τη γραμμή στην άμμο», σηματοδοτώντας ότι δεν μπορούν οι τραπεζίτες να ελπίζουν ότι οι φορολογούμενοι θα πληρώσουν τα δικά τους λάθη. Πέρασε ένα μήνυμα στην αγορά ώστε να μην επαναλαμβάνουν την ίδια ακραία συμπεριφορά κάποιου στο μέλλον. Η διάσωση του ασφαλιστικού κολοσσού AIG δεν αποτελεί αντίφαση, καθώς σε αυτή την περίπτωση υπήρχε όντως συστημικός κίνδυνος.

Οι τραπεζίτες, από την πλευρά τους, αντιλήφθηκαν ότι δεν μπορούν να ελπίζουν στη διάσωση από το κράτος για τα προβλήματα που δημιούργησε η απληστία τους. Ήταν ακριβώς αυτή η κατανόηση του μηνύματος Μπερνάνκε που, σύμφωνα πάντα με τον κ. Χαρδούβελη, έριξε τις τιμές των μετοχών την προηγούμενη εβδομάδα.

ΠΑΝΩ ΑΠΟ 2 ΤΡΙΣ. ΔΟΛ.

Παράλληλα, οι τράπεζες καλούνται σταδιακά να προχωρήσουν σε μείωση της μόχλευσης κεφαλαίων, η οποία συνεπάγεται ρευστοποίηση και αφαίρεση από την αγορά δεκαπλάσιων περιουσιακών στοιχείων από τα κεφάλαια που χάθηκαν και δεν αναπληρώθηκαν μέσω μετοχικών αυξήσεων. Ο κ. Χαρδούβελης εκτιμά ότι το τελικό ποσό ίσως ξεπεράσει τα 2 τρισ. δολ. περίπου τέσσερις με πέντε φορές την αξία του ενεργητικού του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Προφανώς αυτές οι εξελίξεις επιβαρύνουν μια ήδη δύσκολη για την παγκόσμια οικονομία κατάσταση. Η στασιμότητα που όλοι προέβλεπαν για τις ΗΠΑ ίσως μετατραπεί σε ύφεση, καθώς οι τράπεζες θα πρέπει να περιορίσουν τις δανειοδοτήσεις τους. Στην ελληνική οικονομία οι επιπτώσεις της



►► Γκίκας Χαρδούβελης, καθηγητής του Τμήματος Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς.

κρίσης έρχονται μέσω δύο οδών:

Της αύξησης του κόστους χρήματος και της εξασθένησης της παγκόσμιας ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες. Αντίθετα, μειωμένες αναμένονται οι επιπτώσεις για τις ελληνικές τράπεζες, των οποίων η κερδοφορία επιβραδύνεται αλλά δεν μειώνεται ούτε φυσικά γίνεται αρνητική, όπως στο εξωτερικό. Οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν συντηρητική πολιτική το προηγούμενο διάστημα και δεν μπήκαν στο παιχνίδι του εύκολου κέρδους με επενδύσεις σε ριψοκίνδυνους τίτλους.

Ο κ. Χαρδούβελης εκτιμά ότι η οριακή επιβάρυνση του κόστους δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά για τις ελληνικές τράπεζες φτάνει την 1 έως και 1,5 ποσοστιαία μονάδα. Οι τράπεζες σιγά σιγά θα περάσουν εξ ολοκλήρου το αυξημένο αυτό κόστος στους πελάτες τους, γεγονός που μοιραία θα επιβαρύνει την ανάπτυξη. Οι ελληνικές επιχειρήσεις θα έχουν μικρότερο πρόβλημα, καθώς σε ένα έτσι κι αλλιώς πληθωριστικό περιβάλλον θα «περάσουν» το αυ-

ξημένο κόστος στις τιμές των προϊόντων τους. Έτσι, όλη η πίεση θα καταλήξει στα νοικοκυριά, ο δανεισμός των οποίων ήδη παρουσιάζει σημαντικές ενδείξεις επιβράδυνσης.

ΜΙΑ ΘΕΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ

Από την υποχώρηση, όμως, των καταναλωτικών δαπανών ίσως να έχει να κερδίσει κάτι σημαντικό η ελληνική οικονομία. «Έτσι κι αλλιώς αντιμετωπίζουμε πρόβλημα υπερκατανάλωσης», σημειώνει ο κ. Χαρδούβελης. «Αν η εξασθένηση της κατανάλωσης μετουσιωθεί σε υποχώρηση των εισαγωγών, ίσως τελικά επιτευχθεί η συρρίκνωση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, που αποτελεί σημαντικό πρόβλημα της οικονομίας».

Η κυβέρνηση, όμως, θα πρέπει να προσέξει να μην διολισθήσει η οικονομία σε ύφεση, γιατί σε μια τέτοια περίπτωση η έξοδος ενδέχεται να αποδειχθεί εξαιρετικά δύσκολη. «Με τη συναλλαγματική και τη νομισματική πολιτική να μην ελέγχονται πλέον από την Αθήνα και το υψηλό επίπεδο δημοσίου χρέους να περιορίζει τα περιθώρια άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, η ελληνική κυβέρνηση θα μπορεί να κάνει ελάχιστα για να αντιμετωπίσει ενδεχόμενη ύφεση», προειδοποιεί ο κ. Χαρδούβελης.

Όσο για τις αλλαγές που θα πυροδοτήσει η κρίση σε διεθνές επίπεδο, ο συνομιλητής μας παραπέμπει στις συζητήσεις που είχαν οι κεντρικοί τραπεζίτες, προ λίγων εβδομάδων στην επίσημη συνάντησή τους, στο Τζάκσον Χολ του Γουαϊντμίνγκ. «Κάθισα και διάβασα τις αναλύσεις τους και βρήκα σε αυτές αρκετές ενδιαφέρουσες προτάσεις για μεταβολές στο ρυθμιστικό πλαίσιο. Ουδείς, όμως, μιλά για την 'ταμπακέρα' και όλοι επιμένουν ότι εταιρείες και αγορές πρέπει να αφεθούν ελεύθερες», καταλήγει ο κ. Χαρδούβελης. Τουλάχιστον από την κρίση του '29 προέκυψε το κοινωνικό κράτος...

ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Στα 300-350 εκατ. ευρώ το άνοιγμα στην Lehman

► Την μεγαλύτερη έκθεση διαθέτει ξένη τράπεζα που δραστηριοποιείται στην ελληνική αγορά

Στην περιοχή των 300-350 εκατ. ευρώ εκτιμάται, παρά τις επίσημες διαψεύσεις, το άνοιγμα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στα «αμαρτωλά» προϊόντα της Lehman Brothers.

Τη μεγαλύτερη έκθεση φέρεται να διαθέτει ξένη τράπεζα που δραστηριοποιείται στην ελληνική αγορά, η οποία έχει πουλήσει σε πελάτες της ομόλογα της Lehman. Όσο για τις τοποθετήσεις εφοπιστών σε προϊόντα της Lehman εκτιμάται ότι πρόκειται για μεγάλα ποσά, ωστόσο η νευρική πορεία της θα έπρεπε, όπως τονίζουν τα στελέχη των τραπεζών, να είχε εκμηδυνήσει καλύτερα από τους εν λόγω πελάτες.

«Ακόμη κι αν τα ποσά αυτά ισχύουν ή είναι λίγο υψηλότερα δεν αποτελούν αναστρέψιμη απειλή για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα», τονίζει υψηλόβαθμο στέλεχος ελληνικής τράπεζας και προσθέτει: «Η συνεχιζόμενη κρίση που πλήττει τις τράπεζες σε διεθνές επίπεδο, ευτυχώς δεν πλήττει την καρδιά των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων καθώς δεν υπήρχε -εξαιτίας άλλων προτεραιοτήτων- έκθεση στα σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα και σε δάνεια υψηλού κινδύνου».

«Ουδείς έκθεση σε προϊόντα της αμερικανικής τράπεζας δε διαθέτει ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας, ούτε θυγατρική αυτού», τονίζει υψηλόβαθμο στέλεχος της Τράπεζας. Αντίστοιχες ήταν και οι δηλώσεις στελεχών της Eurobank. Στο ίδιο ύψος κινήθηκαν και οι δηλώσεις των στελεχών της Πειραιώς. Στον όμιλο της Alpha εκτιμάται ότι η έκθεση σε ομόλογα και προϊόντα της Lehman είναι «μικρή» (20-25 εκατ. ευρώ). Μεγαλύτερη στα 50 εκατ. ευρώ, σύμφωνα με πληροφορίες, εκτιμάται η έκθεση της ΑΤΕ, ενώ οριακή φέρεται να είναι και η έκθεση της Emporiki.

ΒΥΡΩΝ ΜΠΑΛΛΗΣ

Η αύξηση των επιτοκίων θα συνεχιστεί

ΤΗΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΑΣ ΠΑΠΑΪΩΑΝΝΟΥ

Η ελληνική οικονομία θα πληγεί από τη διεθνή οικονομική κρίση και αναμένεται περαιτέρω διολίσθηση, ωστόσο διαθέτει αντοχές. Έτσι, περιγράφει τις συνέπειες της κρίσης στη χώρα μας ο αναπληρωτής διευθύνων σύμβουλος της Eurobank κ. Βύρων Μπαλλής, ενώ ενδιαφέρον παρουσιάζουν οι απόψεις του για το τι μέλλει γενέσθαι στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και τις επιπτώσεις της κρίσης στους δανειολήπτες.

«Η ελληνική οικονομία θα αρχίσει σιγά-σιγά να νιώθει τους κραδασμούς της παγκόσμιας κρίσης, κυρίως στον περιορισμό του ρυθμού ανάπτυξης», υπογραμμίζει.

ΑΚΡΙΒΟ ΧΡΗΜΑ

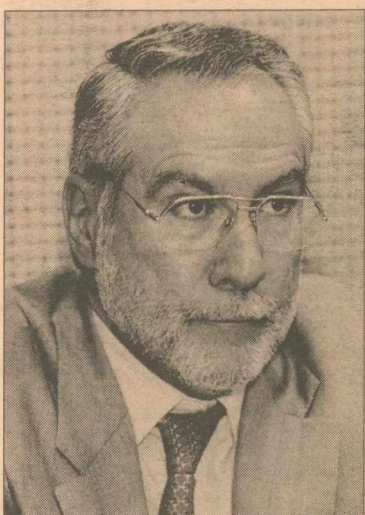
«Η αύξηση των επιτοκίων θα συνεχισθεί», προαναγγέλλει ο Β. Μπαλλής και επισημαίνει πως η αναγκαιότητα αυτή προκύπτει από τη νευρική κρίση που ταλανίζει τις αγορές χρήματος. «Σήμερα δεν υπάρχουν διαθέσιμα κεφάλαια στις αγορές χρέ-

ματος, καθώς η μία τράπεζα δεν δανείζει την άλλη, με συνέπεια να έχει κλείσει η κάνουλα της ρευστότητας», αναφέρει, και προσθέτει πως η εξέλιξη αυτή οδηγεί στην αύξηση του κόστους χρήματος. Για τις συνέπειες στους δανειολήπτες υποστηρίζει ότι άμεσα οι τράπεζες θα προχωρήσουν σε αυξήσεις επιτοκίων από 0,50% έως 1% μετακυλίνοντας το κόστος του χρήματος στους δανειολήπτες. «Η μεγαλύτερη αύξηση θα πραγματοποιηθεί στα δανειακά προϊόντα που εμπεριέχουν μεγαλύτερο ρίσκο (κα-

ταναλωτικά και χορηγήσεις προς επιχειρήσεις). Τα στεγαστικά ανήκουν στην κατηγορία των χορηγήσεων με μικρότερο ρίσκο, άρα η αύξηση θα είναι χαμηλότερη», τονίζει.

ΑΝΑΤΡΕΠΤΙΚΗ ΠΡΟΒΛΕΨΗ

Αν και το κλίμα στις αγορές είναι δυσμενές ο Β. Μπαλλής δεν αποκλείει αυτό που φαντάζει ως αδύνατο. Την αποκλιμάκωση των επιτοκίων προς το τέλος του έτους, υπό την προϋπόθεση ότι οι αγορές θα σταθεροποιηθούν.



►► Ο αναπληρωτής διευθύνων σύμβουλος της Eurobank βλέπει περιορισμό της ανάπτυξης.