

H



ΗΜΕΡΗΣΙΑ

Αμυδρό φως στην άκρη του τούνελ

Μειώσεις επιτοκίων, υποχώρηση στις τιμές
πρώτων υλών και η εκλογή Ομπάμα δημι-
ουργούν συγκρατημένη αισιοδοξία. Σελ. 3



Χωρίς κατεύθυνση τα χρηματιστήρια

Κανείς δεν μπορεί να εκτιμήσει εάν οι μετο-
χές έχουν «πιάσει πάτο», δημιουργώντας με-
γάλες ευκαιρίες στις αγορές. Σελ. 5

Οι ανθρώπινες αδυναμίες και η οικονομική κρίση. Σελ. 2

FINANCIAL TIMES

Σάββατο - Κυριακή 15 - 16 Νοεμβρίου 2008

ΕΝ ΣΥΝΤΟΜΙΑ

Αποστάσεις από τις μετοχές

Τα συνταξιοδοτικά ταμεία, μετά τις τεράστιες απώλειες που έχουν καταγράψει λόγω των «δομημένων» επενδύσεών τους, φαίνεται πως μειώνουν σημαντικά την έκθεση των χαρτοφυλακίων τους στην αγορά μετοχών.

[Σελ. 4]

Επιασαν το ένα τρις. οι απώλειες

Οι χρηματοοικονομικοί όμιλοι έχουν καταγράψει απώλειες που αγγίζουν ήδη το ένα τρις. δολάρια, σύμφωνα με τους υπολογισμούς του Bloomberg. Την ίδια στιγμή, πάντως, το ΔΝΤ εκτιμά ότι τελικά οι απώλειες θα πλησιάσουν το 1,5 τρις. δολάρια!

[Σελ. 4]

Κρίση στην αγορά ειδών πολυτελείας

Οι εύποροι του πλανήτη εμφανίζονταν αρχικά αμόλυντοι από τα «τοξικά» προϊόντα στις διεθνείς αγορές. Ωστόσο, η κρίση φαίνεται ότι θα αφήσει το στίγμα της και στην αγορά πολυτελών ειδών.

[Σελ. 6]

Ο ρόλος της νέας Πρώτης Κυρίας

Οι αναλυτές εκτιμούν ότι η κ. Ομπάμα δεν επιδιώκει να κατοχυρώσει ανεξάρτητο πολιτικό ρόλο ανάλογο με εκείνον της Χίλαρι Κλίντον.

[Σελ. 7]

Ο Αγγλος ασθενής στην ευρωπαϊκή οικονομία

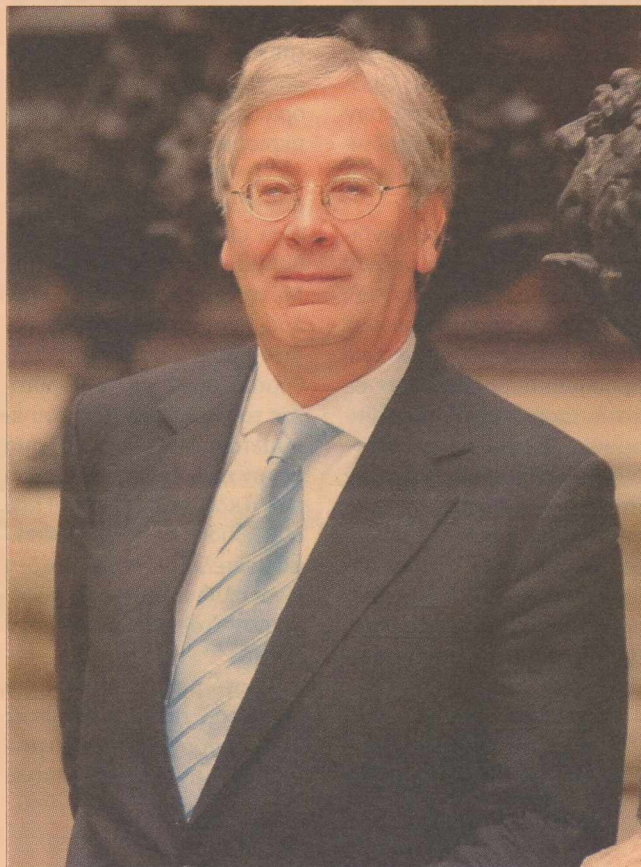
● Η Βρετανία φαίνεται ότι βρίσκεται στη χειρότερη θέση από τις ανεπτυγμένες χώρες του κόσμου

Των Chris Giles, Andrew Taylor

Η στερλίνα συνέχισε να υποχωρεί έναντι του ευρώ, μετά την πιστοποίηση, από την πλευρά της Τράπεζας της Αγγλίας, ότι η χώρα βρίσκεται αντιμέτωπη με τη βαθύτερη ύφεση από τις αρχές της δεκαετίας του '90. Μάλιστα, ο Μέρβιν Κινγκ, διοικητής της BoE, έδωσε το πράσινο φως την Τετάρτη στην κυβέρνηση για να προχωρήσει σε περικοπές φόρων ή αύξηση των δημόσιων δαπανών προκειμένου να περιορίσει την έκταση και τις συνέπειες της ύφεσης, ενώ οι επίσημες προβλέψεις βλέπουν περαιτέρω μείωση των επιτοκίων, με τον ένα ή τον άλλο τρόπο.

Οι εκτιμήσεις της κεντρικής τράπεζας για την πορεία του ΑΕΠ σημαίνει ότι η Βρετανία βρίσκεται στην τελευταία θέση της λίστας των πιο ανεπτυγμένων χωρών.

Με δεδομένη δε την αδύναμη εικόνα που καταγράφεται, η BoE εκτιμά πως ο πληθωρισμός θα μειωθεί σημαντικά από το σημερινό επίπεδο του 5,2% και θα διαμορφωθεί καθαρά κάτω από το όριο του 2%, που έχει τεθεί ως επιθυμητός στόχος - βλέποντας, παράλληλα, ένα κίνδυνο της τάξης του 20% να υπάρξει κατάσταση αποπληθωρισμού. Ωστόσο, ο κ. Κινγκ κάλεσε τους πο-



Ο Μέρβιν Κινγκ, διοικητής της BoE, έδωσε το πράσινο φως την Τετάρτη στην κυβέρνηση για να προχωρήσει σε περικοπές φόρων ή αύξηση των δημόσιων δαπανών προκειμένου να περιορίσει την έκταση και τις συνέπειες της ύφεσης

λιτικούς να διασφαλίσουν ότι κάθε φορολογική περικοπή θα είναι προσωρινή, έτσι ώστε ο κρατικός δανεισμός να επιστρέψει σύντομα σε λογικά πλαίσια. Ας σημειωθεί ότι ο δημόσιος δανεισμός στη Βρετανία είναι από τους υψηλότερους πα-

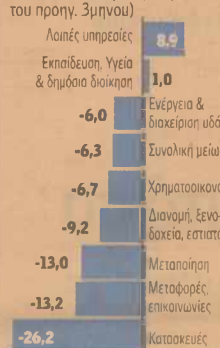
νευρωπαϊκά και ξεπερνά σήμερα το 3% του ΑΕΠ, ενώ αναμένεται να εκτιναχθεί στο 6% ως το 2010.

Περισσότεροι άνεργοι

Την ίδια στιγμή, οι ειδικοί προειδοποιούν πως ο αριθμός των ανέργων, που

Μειώνονται οι θέσεις εργασίας...

(κατά κλάδο, % μεταβολή έναντι του προηγ. 3μήνου)



... και οι βραχυπρόθεσμες προοπτικές είναι κακές

(ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ %, σε ετήσια βάση)



αυτή την εβδομάδα ξεπέρασε τα 1,8 εκατομμύρια για πρώτη φορά επί κυβέρνησης Εργατικών, αναμένεται να εκτοξευτεί στα ύψη. Η μεγαλύτερη μείωση θέσεων εργασίας καταγράφεται στον κατασκευαστικό τομέα, που πλήττεται έντονα από τη μείωση στις πωλήσεις κατοικιών. Αλλωστε, τα «κύματα» από τη δεύτερη φάση της πιστωτικής κρίσης δεν έχουν ακόμη εκδηλωθεί σε όλη τους την ένταση και το πιθανότερο είναι ότι θα ενισχυθούν σημαντικά, όπως εκτιμά ο Τζον Πίλποτ, επικεφαλής οικονομικός αναλυτής στο Chartered Institute of Personnel and Development. «Η Βρετανία μόλις αποχαιρέτισε το δεκαετές φλερτ με την πλήρη απασχόληση»,

προσθέτει ο ίδιος.

Ορισμένοι οικονομολόγοι πιστεύουν ότι ο συνολικός αριθμός των ανέργων ενδέχεται να φτάσει τα 2,7 εκατομμύρια ως το 2010, καταληκτική χρονιά όσον αφορά τη δυνατότητα της κυβέρνησης των Εργατικών να προσφύγει σε εκλογές. Παρ' όλα αυτά, ο υπουργός Απασχόλησης Τόνι ΜακΝάλτι απέρριψε τις εκκλήσεις των συνδικάτων για αύξηση των επιδομάτων ανεργίας.

Τα επιδόματα αυτά «δεν είχαν ποτέ στόχο να μετατραπούν σε ένα εναλλακτικό μισθό και πηγή εισοδήματος και θα απέτρεπαν τους ανθρώπους από την αναζήτηση εργασίας, στην περίπτωση που ήταν πολύ υψηλά», δήλωσε χαρακτηριστικά.

Δευτέρα Τρίτη

6%

προνομιακό επιτόκιο & προκαταβολικά όλοι οι τόκοι

© ASPIS Phone 801 801 2000 ή από κινητό 210 9986200

Προθεσμιακή Κατάθεση ASPIS ADVANTAGE

Για εσάς που ψάχνετε την καλύτερη απόδοση για τα χρήματά σας, η ASPIS BANK σχεδίασε τη νέα προθεσμιακή κατάθεση ASPIS ADVANTAGE με ένα από τα υψηλότερα επιτόκια της αγοράς αλλά και προκαταβολή των τόκων!

- Προνομιακό επιτόκιο 6% για 6μηνη προθεσμιακή κατάθεση.
- Προκαταβολή όλων των τόκων που θα παίρνατε στη λήξη της κατάθεσής σας.
- Δυνατότητα επανεπένδυσης των τόκων για ακόμα υψηλότερη απόδοση των χρημάτων σας.

Η προσφορά ισχύει μόνο για νέες καταθέσεις.
Οι τόκοι υποκείνται σε φορολογία 10% σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία.

ASPIS BANK
αγκαλιάζει τη ζωή μας

www.aspisbank.gr

ΑΠΟΨΕΙΣ

Η Κίνα δεν μπορεί να σηκώσει τις αγορές

● Η θετική αντίδραση δεν θα διαρκέσει πολύ

Η ανάκαμψη των αγορών χάρη στο πακέτο στήριξης της Κίνας θα είναι, σαφώς, βραχύβια και θα τεθεί υπό αμφισβήτηση, επισημαίνουν οι αναλυτές.

Προκειμένου η θετική επίδραση από την ανακοίνωση της κυβέρνησης του Πεκίνου να έχει μόνιμο χαρακτήρα, θα πρέπει να πετύχει τον στόχο για τον οποίο επινοήθηκε, δηλαδή να στηρίξει μέσω της ενίσχυσης του ρυθμού ανάπτυξης της Κίνας και την παγκόσμια οικονομία.

Ομως, η κατάρρευση της εμπιστοσύνης στις αγορές που καταγράφηκε στα τέλη της περασμένης εβδομάδας, παρά τις νέες προσπάθειες ενίσχυσης της ρευστότητας από την πλευρά των κεντρικών τραπεζών, θέτει υπό αμφισβήτηση την αποτελε-

σματικότητα των κλασικών μεθόδων εφαρμογής της οικονομικής πολιτικής, λένε οι αναλυτές.

Επιπρόσθετα, δεν θα πρέπει να λησμονούμε ότι η αύξηση των δαπανών με απώτερο στόχο τη βελτίωση των υποδομών μπορεί να αποδειχθεί αμφιλεγόμενη, καθώς σε περίπτωση αποτυχίας θα προσθέσει και νέους πονοκέφαλους στην ήδη εφαρμοζόμενη δημοσιονομική πολιτική.

Η ανακοίνωση της Κίνας μπορεί, πράγματι, να αποτελέσει ένα σημείο καμπής για την παγκόσμια οικονομία. Ομως, με δεδομένο ότι τα μακροοικονομικά στοιχεία των περισσότερων χωρών εξακολουθούν να είναι αρνητικά, η θετική επίδραση δεν θα διαρκέσει για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Ο πλανήτης με τα μηδενικά επιτόκια

● Ένα εφιαλτικό σενάριο που πλησιάζει;

Στην άκρη του χρηματοοικονομικού γαλαξία μας, υπάρχει ο πλανήτης Zirr, δηλαδή, η εφαρμογή νομισματικής πολιτικής μηδενικών επιτοκίων, όπου το χρήμα μοιάζει να διανέμεται δωρεάν.

Οι κάτοικοι του πλανήτη Zirr εξηγούν ότι αυτό συμβαίνει εξαιτίας της πολιτικής μηδενικών επιτοκίων. Καθώς τα επιτόκια πέφτουν κάθετα και στον δικό μας πλανήτη, πολλοί διερωτώνται μήπως η Γη μας μετατρέπεται κι αυτή σε έναν κόσμο με μηδενικά επιτόκια. Κάποιοι ισχυρίζονται ότι αυτό έχει ήδη συμβεί. Μολονότι τα επίσημα επιτόκια στις ΗΠΑ είναι 1%, το κόστος δανεισμού της μιας ημέρας είναι μόλις 0,3%.

Ο πλανήτης Zirr έχει επισκεφθεί τη Γη και στο παρελθόν. Για την ακρίβεια, επισκέφθηκε την Ιαπωνία, από τον Φεβρουάριο 1999 έως τα μέσα του 2006. Ήταν μια περίοδος κατά την οποία η οικονομία ήταν τόσο αδύναμη, σε σημείο που να κυριαρχεί ο αποπληθωρισμός. Νευρικές τράπεζες, εταιρείες και νοικοκυριά αποταμίευαν κάθε ίχνος ρευστού, αντί να το δαπανούν ή να το δανείζουν. Με

τον αποπληθωρισμό, το ρευστό άξιζε περισσότερο κάθε μέρα. Το ίδιο, δυστυχώς, συνέβαινε και με τα χρέη. Συνεπώς, για κανέναν δεν ήταν εύκολο να αποπληρώσει το δάνειό του ή την πιστωτική του κάρτα. Η πιστωτική ζήτηση είχε καταρρεύσει. Ούτε τα μηδενικά επιτόκια βοηθούσαν καθώς κανείς δεν ήθελε να δανείσει. Ολοι θέλουν να αποφύγουν μια τέτοια τρομακτική κατάσταση. Τα μηδενικά επιτόκια, δεν προκαλούν φόβο. Αλλά ο αποπληθωρισμός, τρομάζει. Αυτός είναι ο λόγος που οι κεντρικοί τραπεζίτες μείωσαν τα επιτόκια τόσο γρήγορα, αυτόν τον μήνα. Θέλουν να προλάβουν την ανάγκη να πέσουν σε μηδενικά επιτόκια, πλημμυρίζοντας τον πλανήτη με χρήμα. Τα επιτόκια στις ΗΠΑ και τη Βρετανία είναι αρνητικά σε πραγματικούς όρους, ενώ της ευρωζώνης κινούνται, προσωρινά, σε θετικό φάσμα. Οπότε, οδεύει, άραγε, η παγκόσμια οικονομία στην κατεύθυνση των μηδενικών επιτοκίων; Η απάντηση είναι «ναι»: σε πραγματικούς όρους, βρισκόμαστε ήδη στον πλανήτη Zirr.

ΠΟΣΑ ΣΦΑΛΜΑΤΑ ΔΙΕΠΡΑΞΑΝ ΟΙ ΕΙΔΙΚΟΙ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ;

Οι ανθρώπινες αδυναμίες έπαιξαν ρόλο στην κρίση

● Ο κόσμος της οικονομίας έγινε πιο περίπλοκος στις δύο τελευταίες δεκαετίες

Των **Richard Thaler** και **Cass Sunstein**

Το να παραδέχεται κανείς τα σφάλματά του είναι σπάνιο στις μέρες μας. Σε ένα προεκλογικό ντιμπέιτ με τον Τζον Κέρι, το 2004, ο πρόεδρος Τζορτζ Μπους είπε, με το γνωστό αμίμητο ύφος του, πως δεν μπορεί να ονομάσει ένα σφάλμα που διέπραξε κατά την πρώτη θητεία του. Επομένως, είναι αξιοσημείωτο και αξιο σχολιασμού το γεγονός πως ο Άλαν Γκρίνσπαν, ο πρώην πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ ομολόγησε πως απέτυχε να προβλέψει την οικονομική κρίση.

«Όσοι από εμάς που ενδιαφερθήκαμε για το συμφέρον των πιστωτικών ιδρυμάτων με σκοπό να προστατεύσουμε τους μετόχους μας, ιδίως εγώ προσωπικά, βρισκόμαστε σε κατάσταση έντονου σκεπτικισμού», δήλωσε. Ο κ. Γκρίνσπαν πίστευε πως οι τράπεζες ήταν αρκετά συνετές ώστε να είναι βέβαιες πως δεν δάνειζαν φθηνά κεφάλαια σε ανθρώπους οι οποίοι δεν μπορούσαν να τα αποπληρώσουν. Κι όμως, αυτό ακριβώς συνέβη.

Γιατί ο κ. Γκρίνσπαν, μαζί με τους υπόλοιπους επικεφαλής των εποπτικών αρχών

ανά τον πλανήτη απέτυχαν να προβλέψουν πως θα συνέβαινε κάτι τέτοιο; Πιστεύουμε πως ήταν σφάλμα τους να αγνοήσουν τον ρόλο της ανθρώπινης φύσης. Για να αποτρέψουν μελλοντικές καταστροφές, οι αρχές εποπτείας πρέπει να επικεντρωθούν, σαφώς, στο πώς θα παρέχουν ασφαλιστικές δικλίδες έναντι δύο βασικών ανθρώπινων ελαττωμάτων που έχουν γίνει, επί σειρά δεκαετιών, αντικείμενο μελέτης στην επιστήμη της οικονομικής συμπεριφοράς (behavioural economics): οριοθετημένη λογικότητα και περιορισμένος αυτοέλεγχος.

Το βασικό οικονομικό μοντέλο (non behavioural) έχει επηρεάσει σε μεγάλο βαθμό τις αρχές εποπτείας. Με τη χρήση αυτού του μοντέλου, οι οικονομικοί παράγοντες επιλέγουν κατά το επιθυμητό, ασχέτως της βαρύτητας του προβλήματος που αντιμετωπίζουν. Το πρόβλημα με την προσέγγιση αυτή είναι πως ο κόσμος κατοικείται από ανθρώπους και όχι οικονομικά μοντέλα. Οι άνθρωποι δεν είναι πλήθιοι, ωστόσο, υποφέρουν από οριοθετημένη λογικότητα.

Αυτό μας οδηγεί σε μια διάσταση της οικονομικής κρίσης που δεν είχε συγκεκριήσει την προσοχή που α-

ξίζε: ο κόσμος της οικονομίας έγινε πιο περίπλοκος στις δύο τελευταίες δεκαετίες.

Εν τούτοις, η πολυπλοκότητα από την πλευρά των δανειοληπτών είναι αμελητέα σε σχέση με αυτά που συμβαίνουν στις τράπεζες. Τα στεγαστικά δάνεια συνηθίζαν να διακρατούνται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που τα εξέδιδαν. Τώρα, μετατρέπονται σε πτλοποιημένα ομόλογα... Πολλοί οικονομολόγοι έχουν υποστηρίξει πως ακόμη και αν οι ιδιώτες καταναλωτές πάσχουν από οριοθετημένη λογικότητα, οι αγορές θα εξισορροπήσουν από ειδικούς οι οποίοι μπορούν να εντοπίσουν, ακόμη και το πιο περίπλοκο πρόβλημα. Ωστόσο, όπως ομολογεί, τώρα, ο κ. Γκρίνσπαν, ακόμη και αυτοί οι ειδικοί διέπραξαν σοβαρά σφάλματα κρίσεως.

Αυτοέλεγχος

Το δεύτερο πρόβλημα αφορά στον αυτοέλεγχο. Τα οικονομικά μοντέλα δεν πάσχουν από προβλήματα αυτοελέγχου και επομένως ο «πειρασμός» δεν είναι μια λέξη που υπάρχει στα λεξικά των οικονομολόγων. Ως αποτέλεσμα, οι αρχές εποπτείας δεν έχουν μελετήσει αρκετά το πρόβλημα. Αυτή η κρίση πυροδοτήθηκε από τον φαινο-

μενικά ακαταμάχητο πειρασμό να αναχρηματοδοτηθούν τα στεγαστικά δάνεια αντί, απλώς, να εξοφληθούν. Τα μειούμενα επιτόκια, οι αυξημένες τιμές των κατοικιών και οι επιθετικοί πωλητές στεγαστικών δανείων μοιάζουν με την ιστορία του μήλου στον Κήπο της Εδέμ. Όταν οι τιμές των κατοικιών πέσουν και τα επιτόκια αυξηθούν, τότε το πάρτι θα έχει τελειώσει.

Επομένως, οι αρχές εποπτείας πρέπει να βοηθήσουν τους ανθρώπους να διαχειριστούν την πολυπλοκότητα και να αντισταθούν στον πειρασμό.

Η κορυφαία προσέγγιση στο πρόβλημα είναι να βελτιωθεί η παροχή στοιχείων και πληροφοριών. Η υποχρεωτική διαφάνεια για τις επενδυτικές τράπεζες, αναμένεται να βοηθήσει περαιτέρω στην αντιμετώπιση των προβλημάτων. Η απληστία και η διαφθορά συνέβαλαν στο να δημιουργηθεί αυτή η κρίση, ωστόσο, οι ανθρώπινες αδυναμίες έπαιξαν ζωτικό ρόλο.

* Ο Richard Thaler είναι καθηγητής της οικονομικής της συμπεριφοράς στο Graduate School of Business, του πανεπιστημίου του Σικάγου.

* Ο Cass Sunstein είναι καθηγητής νομικής στο πανεπιστήμιο του Χάρβαρντ

• The Lex Column •

● Τιμές τροφίμων

Η τιμή των τροφίμων ανήλθε σε ύψος ρεκόρ νωρίτερα φέτος. Το μειούμενο κόστος μεταφορών και η μεγαλύτερη του αναμενόμενου σοδεία καλαμποκιού στις ΗΠΑ, ήταν η αιτία που οι τιμές των τροφίμων έχουν μειωθεί κατά το ήμισυ πλέον. Αυτό θα βοηθήσει ιδιαίτερα τις φτωχότερες χώρες. Οι αγρότες αύξησαν τις καλλιεργήσιμες περιοχές φέτος, για να αυξήσουν τα κέρδη τους. Ωστόσο, ο Οργανισμός Τροφίμων και Γεωργίας υποστηρίζει ότι τώρα η σπορά θα παραμείνει η ίδια ή θα περιοριστεί το 2009, καθώς οι αγρότες προσαρμόζονται στις μειούμενες τιμές. Στο μεταξύ, η συνολική ζήτηση για τρόφιμα αναμένεται να αυξηθεί καθώς αυξάνεται ο πληθυσμός, ενώ η παραγωγή βιοκαυσίμων οδηγεί σε αύξηση της κατανάλωσης.

Τα παγκόσμια αποθέματα τροφίμων, ήδη κάτω από το ιστορικό επίπεδο των 470 εκατομμυρίων τόνων, ίσως θα πρέπει να μειωθούν κατά 40 εκατομμύρια τόνους το 2009, για να καλύψουν την ζήτηση. Και αυτή η μείωση στη ζήτηση ίσως γίνει αιτία να αυξηθούν σημαντικά οι τιμές, σε μία περίοδο κατά την οποία η κρίση έχει κάνει τις πλούσιες χώρες να μην μπορούν να βοηθήσουν τους φτωχότερους γείτονές τους.

Υπάρχει ελπίδα οι εμπλουτισμένοι σπόροι και οι εξελιγμένες τεχνικές καλλιέργειας να βοηθήσουν τους αγρότες να παράγουν περισσότερα τρόφιμα από κάθε εκτάριο που καλλιεργούν. Η παραγωγή ανά εκτάριο των δημητριακών έχει αυξηθεί κατά μέσο όρο κατά 2,8% ανά έτος την τελευταία πενταετία. Ομως αυτό μπορεί να μη συνεχιστεί. Η παραγωγή επηρεάζεται από τον ασυνήθιστο καλό καιρό που επικρατεί τελευταίως.

● Ιαπωνικά ομόλογα

Πρόκειται για κακή επιλογή όσον αφορά τη χρονική συγκυρία. Η ιαπωνική κυβέρνηση αυξάνει τις δαπάνες της, καθώς τομείς της αγοράς κρατικών ομολόγων της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας του πλανήτη έχουν «παγώσει». Τον προηγούμενο μήνα, λίγες εβδομάδες πριν από την ανακοίνωση πακέτου μέτρων για την τόνωση της οικονομίας, ύψους 50 δισ. δολαρίων, το Τόκιο αναγκάστηκε να ματαιώσει δύο δημοπρασίες ομολόγων που συνδέονται με τον πληθωρισμό, και μία με ομόλογα κυμαινόμενου επιτοκίου. Μέρος του προβλήματος οφείλεται στο γεγονός ότι η έλλειψη ρευστότητας στις αγορές καθώς και η ανεπαρκής τιμολόγηση, αυτοτρο-

φοδοτούνται. Κανείς δεν θέλει να διαπραγματευτεί με τα spreads αγοράς/πώλησης σε απαγορευτικά επίπεδα - σχεδόν 200 μονάδες βάσης σε μία φάση στην περίπτωση των JGBi. Και οι μεγάλοι παίκτες σ' αυτόν τον τομέα της αγοράς ομολόγων JGB, τα ξένα hedge funds, έχουν ξεμείνει από πυρομαχικά. Με δεδομένους αυτούς τους παράγοντες, η ιαπωνική κυβέρνηση θα δεχθεί αυστηρή κριτική εάν προχωρήσει, εκδίδοντας τέτοια ομόλογα. Το τελευταίο πράγμα που χρειάζεται μία προβληματική αγορά είναι αύξηση της προσφοράς, και οι φορολογούμενοι θα αποφύγουν να πληρώσουν υπερβολικά για χρέη. Ομως, εδώ είναι ο «κόμπος». Η Ιαπωνία, η πιο χρεωμένη χώρα στον ανεπτυγμένο κόσμο, χρειάζεται να καλυφθεί, και αυτές οι δημοπρασίες ομολόγων θα είχαν συγκεντρώσει περίπου 20 δισ. δολάρια. Όσον αφορά το εισόδημα, η επιβράδυνση της οικονομίας θα μειώσει τα έσοδα από φόρους. Και οι δαπάνες, όπως φαίνεται από τα πακέτα οικονομικής βοήθειας, αυξάνουν. Με αυτά τα δεδομένα, το τελευταίο πράγμα που χρειάζεται η κυβέρνηση είναι οι εχθρικές αγορές ομολόγων - ιδιαίτερα καθώς πλησιάζουν οι εκλογές και η ύφεση.



FINANCIAL TIMES

Εβδομαδιαία έκδοση με επιλογές από τους Financial Times. Διανέμεται δωρεάν με την Ημερησία του Σαββάτου.

«Απογορεύεται κατά τον Ν. 2121/1983 και κατά τη Διεθνή Σύμβαση της Βέρνης (που έχει κυρωθεί με τον Ν. 100/1975) η αναδημοσίευση και γενικά η αναπαραγωγή -ολική ή μερική, περιληπτική- η κατά πρόφραση ή διασκευή, απόδοση του περιεχομένου της εφημερίδας με οιοδήποτε μέσο και τρόπο, μηχανικό, ηλεκτρονικό, φωτοτυπικό, ηχογράφησης ή άλλο, άνευ προηγούμενης έγγραφης αδείας του εκδότη».

ΑΝ Η ΕΛΛΑΔΑ ΔΕΝ ΕΙΧΕ ΕΝΤΑΧΘΕΙ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ...

Σήμερα θα χρειαζόμασταν 1.500 δραχμές για 1 ευρώ!



ΓΡΑΦΕΙ Ο Β. ΡΑΠΑΝΟΣ

ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

➤ Η μόνη, τελικά, θωράκιση της οικονομίας έναντι της κρίσης - παρά τα όσα διατείνεται η κυβέρνηση - είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα έχει ως νόμισμά της το ευρώ



➤➤ Ο τότε πρωθυπουργός Κ. Σημίτης με τον τότε διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας Λουκά Παπαδήμο, στην τελετή για την εισδοχή της χώρας μας στην Ευρωζώνη.

ΕΔΩ ΚΑΙ ΠΕΡΙΠΟΥ ΔΥΟ ΜΗΝΕΣ ζούμε στη δίνη της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης, η οποία άρχισε να έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία. Μερικές, μάλιστα, χώρες αντιμετωπίζουν πολύ σημαντικά προβλήματα, με αποτέλεσμα να ζητήσουν τη βοήθεια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Ένωσης, π.χ. Ισλανδία, Ουγγαρία και άλλες είναι στα πρόθυρα οικονομικής κρίσης.

Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, αν και επηρεάζεται σημαντικά από την κρίση, δεν φαίνεται να διατρέχει τον κίνδυνο υποτίμησης, ανόδου του πληθωρισμού και σημαντικής ύφεσης. Η κυβέρνηση μας λέει ότι αυτό οφείλεται στο ότι φρόντισε η ίδια να θωρακίσει την οικονομία μας. Η πραγματικότητα, όμως, δείχνει ότι η κυβέρνηση μάλλον αιφνιδιάστηκε και το οικονομικό επιτελείο βρίσκεται ακόμη σε κατάσταση αμηχανίας. Η μόνη τελικά θωράκιση της οικονομίας αποδεικνύεται να είναι το ότι η Ελλάδα έχει ως νόμισμά της το ευρώ.

ΕΙΝΑΙ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟ ΤΟ ΟΤΙ άρχισε πλέον να γίνεται κατανοητό ότι μια από τις μεγαλύτερες επιτυχίες της χώρας από τις μεγαλύτερες επιτυχίες της χώρας

Αρχισε πλέον να γίνεται κατανοητό ότι μια από τις μεγαλύτερες επιτυχίες της χώρας στη μεταπολεμική περίοδο ήταν η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ.

Η μεταπολεμική περίοδο ήταν η καλύτερη περίοδος της χώρας μας στην ΟΝΕ. Το 1950 η Ελλάδα είχε εισέλθει και μερικοί έφτασαν να αποδίδουν όλα τα προϊόντα της οικονομίας μας, μέχρι τη δημοσίωση των ετήσιων στοιχείων, ήταν λίγοι εκείνοι που δεν είχαν δραχμή και όχι ευρώ. Η Ελλάδα ήταν η μόνη χώρα που είχε πετύχει να ενταχθεί στην ΟΝΕ.

των τμών του 2000 με τις σημερινές και θρηνούν για την ακρίβεια. Εκείνο που ξεχνούν να κάνουν είναι να σκεφτούν το ποια θα ήταν η κατάσταση σήμερα αν δεν είχαμε το ευρώ ως νόμισμα. Ίσως αξίζει να αναφέρουμε κάποια απλά στοιχεία για να θυμηθούμε ποια ήταν η κατάσταση της οικονομίας μας πριν από το ευρώ.

ΤΟ 1977 Η ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΤΟΥ ΔΟΛΑΡΙΟΥ (και του ECU) ήταν περίπου 37 δραχμές. Δεκαεπτά χρόνια μετά, το 1994 όταν άρχισε η διαδικασία ένταξης στην ΟΝΕ, η ισοτιμία ήταν 245 δραχμές. Είχαμε δηλαδή μια τεράστια υποτίμηση της δραχμής. Αν πάρουμε τον πληθωρισμό θα δούμε ότι αυτό που το 1977 αγοράζαμε με 100 δραχμές, το 1994 θέλαμε 500 δραχμές, με απλά λόγια στην περίοδο αυτή οι μέσες τιμές πενταπλασιάστηκαν. Αλήθεια θυμάται κανείς ότι το 1994 το επιτόκιο για στεγαστικό δάνειο ήταν περί το 23% και για κεφάλαια κίνησης έφτανε και το 28%; Η αύξηση του ΑΕΠ ήταν κοντά στο 1% και η Ελλάδα ήταν σε πορεία απόκλισης από την υπόλοιπη Ευρώπη. Τι θα γινόταν αν δεν αποφασίζαμε να βρούμε αγκυροβόλιο στο ευρώ; Η απάντηση δεν είναι εύκολη, αφού με την οικονομία δεν μπορούμε να κάνουμε πειράματα σε εργαστήριο.

Αν όμως ακολουθούσαμε και μετά το 1994 την πολιτική της προηγούμενης περιόδου, τότε σήμερα η ισοτιμία με το δολάριο (και το ευρώ) θα ήταν περί τις χίλιες πεντακόσιες δραχμές και οι τιμές δεν θα ήταν 25% μεγαλύτερες από το 2000, όπως είναι σήμερα, αλλά 400%.

ΟΙ ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΑΥΤΕΣ θα μου πείτε ότι είναι ακραίες, αφού αν συνεχιζόταν η προηγούμενη κατάσταση η χώρα θα ήταν σε κατάρρευση και όποιο κόμμα

και να ήταν στην κυβέρνηση θα έπαιρνε κάποια μέτρα, μάλλον υπό την πίεση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και άρα η κατάσταση θα είχε συγκρατηθεί. Παρ' όλα αυτά γίνεται φανερό ότι χωρίς το ευρώ η Ελλάδα σήμερα θα ήταν μια διαφορετική χώρα. Η ανάπτυξη που γνώρισε η οικονομία μας την περίοδο 1994 και μετά θα έμεινε όνειρο και το βιοτικό επίπεδο των

Αν ακολουθούσαμε και μετά το 1994 την πολιτική της προηγούμενης περιόδου, τότε σήμερα η ισοτιμία με το δολάριο (και το ευρώ) θα ήταν περί τις χίλιες πεντακόσιες δραχμές και οι τιμές δεν θα ήταν 25% μεγαλύτερες από το 2000, όπως είναι σήμερα, αλλά 400%.

Ελλήνων θα ήταν πολύ χαμηλότερο.

ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΑΜΦΙΒΟΛΙΑ ότι η εισαγωγή του ευρώ δημιούργησε προβλήματα τόσο στο επίπεδο του πληθωρισμού όσο και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αντί, όμως, να δούμε πώς αντιμετωπίζονται αυτά τα προβλήματα, εκείνο που κάνουν πολλοί, ακόμη και η κυβέρνηση, είναι να επικρίνουν το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης ως την απαρχή των κακών για την οικονομική μας πολιτική, επειδή δεν μας αφήνει δόθεν να ασκήσουμε μια πιο αναπτυξιακή ή πιο κοινωνική πολιτική.

ΞΕΧΝΟΥΝ, ΟΜΩΣ, ότι και άλλες χώρες, όπως η Ισπανία, η Ολλανδία, η Αυστρία κ.α. υπάγονται στο Σύμφωνο, γιατί αυτές οι χώρες δεν εμποδίζονται; Μήπως επειδή έχουν βάλει σε τάξη τα δημοσιονομικά τους και επομένως έχουν περιθώρια για την άσκηση της πολιτικής που επιθυμούν; Έχουμε συνειδητοποιήσει ότι η χώρα έχει τεράστιο χρέος και για την εξυπηρέτησή

του πληρώνουμε περί τα 11 με 12 δισ. ευρώ κάθε χρόνο; Αν μειώναμε το χρέος μας στο μισό από το σημερινό επίπεδο, τότε θα είχαμε κάθε χρόνο περί τα 6 δισ. ευρώ να ξοδεύουμε κάθε χρόνο για την υγεία, την παιδεία, τις συντάξεις. Είναι δυνατό να μιλάμε για ακόμη μεγαλύτερα ελλείμματα όταν η χώρα μας έχει τεράστιο πρόβλημα στην κοινωνική της ασφάλιση και το οποίο

θα επιδεινωθεί δραματικά τα επόμενα χρόνια; Αν και ο γράφων δεν συμφωνεί ούτε με τη φιλοσοφία ούτε με επιμέρους διατάξεις του Συμφώνου

Σταθερότητας και Ανάπτυξης, πιστεύει ότι αυτό μπορεί να δημιουργεί προβλήματα σε άλλες χώρες, όχι όμως στην Ελλάδα.

ΣΤΙΣ ΣΗΜΕΡΙΝΕΣ ΣΥΝΘΗΚΕΣ η Ελλάδα μπορεί να θεωρηθεί ως τυχερή που μπόρεσε και μπήκε έγκαιρα στην Ευρωζώνη. Ακόμη και χώρες με ισχυρές οικονομίες, όπως η Δανία και η Σουηδία, αντιμετώπισαν σοβαρά προβλήματα, με την πρόσφατη κρίση και σκέφτονται σοβαρά να ενταχθούν στο ευρώ. Για τα προβλήματά μας δεν ευθύνεται το αγκυροβόλιο μας στην τρικυμία, αλλά η αδυναμία μας να αντιμετωπίσουμε τα δομικά προβλήματα της οικονομίας μας. Σε αυτή τη δύσκολη περίοδο η οικονομική μας πολιτική χρειάζεται τόλμη και πολιτικό θάρρος για να ξεπεράσει η χώρα την κρίση και να ξαναμπει σε πορεία υψηλής και διατηρήσιμης ανάπτυξης. Γιατί μόνο με ισχυρή ανάπτυξη θα μπορέσουμε να αντιμετωπίσουμε τα προβλήματα και τις προκλήσεις του μέλλοντος.

► Ο Μπράουν κατέφυγε σε πολιτικές κρατικού ελέγχου της οικονομίας ύστερα από μια περίοδο κυριαρχίας του «δόγματος»

► Κυρίαρχος του παιχνιδιού ο Ν. Σαρκοζί με την αλλαγή της οικονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με την ανυπαρξία των Σοσιαλιστών

Οι ηγέτες που βγήκαν κερδισμένοι από την κρίση

ΤΟΥ ΓΙΩΡΓΟΥ ΓΚΟΤΣΙΝΑ

Η οικονομική κρίση και η στροφή προς τα αριστερά ωφελεί τους περισσότερους ηγέτες της Ευρώπης, που βλέπουν τα ποσοστά δημοτικότητάς τους να αυξάνονται. Η διαχείριση μιας ανάλογης κρίσης μπορεί να αποτελέσει δόκιμο μαχαίρι όσον αφορά στους πολιτικούς χειρισμούς, ωστόσο, το πλεονέκτημα συνήθως διαθέτουν οι κυβερνώντες και όχι η αντιπολίτευση, καθώς αυτοί λαμβάνουν τις αποφά-

σεις και μπορούν να καρπωθούν άμεσα την ικανοποίηση της κοινής γνώμης. Η επικοινωνιακή λογική υπαγορεύει λαοφιλείς παρεμβάσεις στο όριο της κοινωνικής δικαιοσύνης ώστε να αντιστραφεί η δυσαρέσκεια των πολιτών. Οι περισσότεροι Ευρωπαίοι ηγέτες το έπραξαν ήδη.

Παράλληλα με τις αποφάσεις τους έκλιναν προς τα αριστερά, επιλέγοντας λύσεις σοσιαλιστικού χαρακτήρα και περιεχομένου. Τα αποτελέσματα στην πραγματική οικονομία

χρειάζονται χρόνο για να εκδηλωθούν, όμως οι κυβερνήσεις των μεγάλων οικονομιών εισπράττουν ήδη τη λαϊκή ικανοποίηση.

Λαμπρότερο παράδειγμα ο Βρετανός πρωθυπουργός, Γκόρντον Μπράουν, που πριν από μερικούς μήνες θεωρούνταν πολιτικά σχεδόν «νεκρός» και η ικανότητά του να ηγηθεί αμφισβητήθηκε ανοιχτά. Επί των ημερών του ως υπουργός Οικονομίας προστάτευσε τα οικονομικά κέντρα του Σίτι από τον κρατικό παρεμβατισμό, πλέον η κυβέρνησή

του εξαγόρασε δύο τράπεζες και ο ίδιος έγινε πολέμιος των παχυλών μπόνους των τραπεζικών στελεχών καλώντας σε τερματισμό της «εποχής της ανευθυνότητας».

Το ίδιο ισχύει και για τον κεντροδεξιό πρόεδρο της Γαλλίας, Νικολά Σαρκοζί, που εγκατέλειψε το σλόγκαν «δουλεύετε περισσότερο για να κερδίζετε περισσότερα» και έγινε «σοσιαλιστικότερος» των Σοσιαλιστών. Ενίσχυσε το σύστημα της γαλλικής οικονομίας με εκατοντάδες δισεκατομμυρίων ευρώ κρατικού

ΓΚΟΡΝΤΟΝ ΜΠΡΑΟΥΝ

Πολιτική νεκρανάσταση με κρατικές παρεμβάσεις

► Πλέον υποδεικνύει τον δρόμο των κρατικοποιήσεων, ενώ στο παρελθόν ήταν κήρυκας του νεοφιλελευθερισμού

Τον Γκόρντον Μπράουν επιθυμούν για καπετάνιο στην καταιγίδα οι Βρετανοί και τον Ντέιβιντ Κάμερον τιμονιέρη σε μπουνάτσα... Αυτό καταδεικνύουν οι τελευταίες δημοσκοπήσεις για τον πρωθυπουργό, ηγέτη των Εργατικών και για τον Συντηρητικό αντίπαλό του αντίστοιχα. Το προβάδισμα των 20 μονάδων που διατηρούσαν οι Τόρις στις δημοσκοπήσεις τον περασμένο Σεπτέμβριο σχεδόν εξαλείφθηκε και περιορίστηκε στο 6% ελέω της... κρίσης. Μάλιστα, σε ό,τι αφορά συγκεκριμένα την ικανότητα διαχείρισης της οικονομίας, δημοσκόπηση της εφημερίδας Times δίνει στον Μπράουν το 42% της εμπιστοσύνης των Βρετανών έναντι 31% του Κάμερον.

Ο Βρετανός πρωθυπουργός καρπώνεται τα οφέλη της κρίσης, παίζοντας πολιτικά τα «ρέστα» του και δείχνοντας τον δρόμο σε ολόκληρο τον κόσμο για την κατεύθυνση που θα πρέπει να ακολουθηθεί ώστε να οικοδομηθεί ένα καινούριο και υγιές οικονομικό σύστημα. Τι ακριβώς έκανε; Το ακριβώς αντίθετο απ' όλα όσα πρόσβευε έως σήμερα. Πλέον υποδεικνύει τον δρόμο των κρατικοποιήσεων, ενώ στο παρελθόν -ως υπουργός Οικονομίας- διαφύλαττε το άβατο του Σίτι στο Λονδίνο στον κρατικό παρεμβατισμό.

Μπορεί το κόμμα των Εργατικών να στέκεται στην αντίπερα όχθη του συντηρητισμού στη Βρετανία, όμως στην πραγματικότητα οι προτάσεις του για την οικονομία δεν διαφέρουν και τόσο από εκείνες του αντίπαλου στρατοπέδου. Όπως επισημαίνουν πολιτικοί αναλυτές, ο Μπράουν κατέφυγε σε πολιτικές κρατικού ελέγχου της οικονομίας ύστερα από μια περίοδο άκρατου φιλελευθερισμού που κληροδότησαν στην παγκόσμια οικονομία οι πολιτικές της Μάργκαρετ Θάτσερ.

Ο Βρετανός πρωθυπουργός βρίσκεται σε πρώτο πλάνο και ο ηγέτης των Τόρις προσπαθεί να περιορίσει τις απώλειες, παρά το γεγονός ότι η συνταγή ανάκαμψης της οικονομίας που προτείνουν δεν διαφέρει και τόσο. Εκείνος που έχει το πρόσταγμα, όμως, είναι ο Μπράουν, ο οποίος τόλμησε μια στροφή προς τα αριστερά τη σωστή στιγμή.

ΝΙΚΟΛΑ ΣΑΡΚΟΖΙ

Ο πραγματιστής σοσιαλ-φιλελεύθερος

► Εγκαταλείποντας το σλόγκαν «δουλεύετε περισσότερο», προσπάθησε να περισώσει θέσεις εργασίας

Ωφελημένος από τη διαχείριση της χρηματοπιστωτικής κρίσης εμφανίζεται ο πρόεδρος της Γαλλίας και προεδρεύων της Ε.Ε. για το τρέχον εξάμηνο του 2008, Νικολά Σαρκοζί. Άδραξε την ευκαιρία για να τονώσει τη δημοτικότητά του και με το υπερκινητικό στίλ του βρέθηκε «παντού» κατά τις κρίσιμες εβδομάδες για να συζητήσει και να αναζητήσει λύσεις. Ο Σαρκοζί αντέδρασε άμεσα στους κινδύνους πραγματοποιώντας τονωτικές ενέσεις δισεκατομμυρίων ευρώ από τα κρατικά ταμεία στην οικονομία της χώρας. Πέρασε γρήγορα στη σφαίρα της λεγόμενης πραγματικής οικονομίας, ενώ ενέτεινε τη ρητορική του περί κρατικού παρεμβατισμού. Η κρίση παρο-

σιάζεται ως μια βολική αφορμή για μεταρρυθμίσεις όπως για τα «χρυσά αλεξίπτωτα» των στελεχών των επιχειρήσεων, και την ενίσχυση των «εθνικών πρωταθλητών», προσφέροντας οικονομική στήριξη στη γαλλική αυτοκινητοβιομηχανία. Παράλληλα, όμως, πραγματοποίησε και μια στροφή στην πολιτική του κυρίως στον τομέα της απασχόλησης, η οποία χαρακτηρίστηκε φιλολαϊκή και από πολλούς ακόμη και «αριστερή». Εγκαταλείποντας το σλόγκαν «δουλεύετε περισσότερο για να κερδίζετε περισσότερα», προσπάθησε να περισώσει όσο περισσότερες θέσεις εργασίας στις επιχειρήσεις, υποσχόμενος επιδοτούμενη απασχόληση. Επίσης κηρύττει την κοινωνική δικαιοσύνη και υπόσχεται να τιμωρήσει τους υπεύθυνους για την κρίση. Αν μη τι άλλο, τα επικοινωνιακά οφέλη ήταν τεράστια. Σύμφωνα με δημοσκόπηση της Le Figaro, το 60% των Γάλλων εγκρίνει τους χειρισμούς του προέδρου.

Σύμφωνα με τη δημοσκόπηση της Le Figaro, το 60% των Γάλλων εγκρίνει τους χειρισμούς του προέδρου. Σύμφωνα με τη δημοσκόπηση της Le Figaro, το 60% των Γάλλων εγκρίνει τους χειρισμούς του προέδρου. Σύμφωνα με τη δημοσκόπηση της Le Figaro, το 60% των Γάλλων εγκρίνει τους χειρισμούς του προέδρου.

