

**Σπύρος Παρασκευόπουλος,
Ομότιμος Καθηγητής Οικονομολόγος της Οικονομικής Σχολής
του Πανεπιστημίου Λειψίας**

Αιτίες και συνέπειες της (δήθεν;) κρίσης του Ευρώ

(8-3-11)

- Ο φόβος κατάρρευσης του Ευρώ
- Η ειδική περίπτωση του Ευρώ
- Υπάρχουν λόγοι διακινδύνευσης του Ευρώ;
- Προϋποθέσεις κρατικής χρεοκοπίας
- Πως φθάνει μία Χώρα στη στάση πληρωμών (χρεοκοπία);
- Τρόποι αποφυγής της χρεοκοπίας
- Επιπρόσθετες συνέπειες του ελλειμματικού ισοζυγίου πληρωμών
- Κινδυνεύει το Νόμισμα από τυχόν κρατικές πτωχεύσεις;
- Είναι η κατάρρευση του Νομίσματος εξ αιτίας της κρατικής πτώχευσης αναπόφευκτη;
- Οι λειτουργίες του χρήματος
- Πληθωρισμός, αντιπληθωρισμός
- Κίνδυνοι αποσταθεροποίησης του χρήματος
- Ο υπαρκτός κίνδυνος χρεοκοπίας Χωρών της Ευρωζώνης
- Αιτίες αποσταθεροποίησης του Ευρώ
- Οι λόγοι της σημερινής κρίσης
- Η αδιέξοδος της Ελλάδος
- Τρόποι αποφυγής της συνολικής πτώχευσης της Ελλάδος
- Είναι τα Ευρώ-Ομόλογα λύση;

Ο φόβος κατάρρευσης του Ευρώ: Οι εξελίξεις των ελλειμμάτων και των χρεών μερικών Χωρών της Ευρωζώνης προκαλούν ανησυχίες, αμφιβολίες αλλά και φόβους για τυχόν πτωχεύσεις των Χωρών αυτών, με όποιες αρνητικές επιπτώσεις μπορούν να έχουν αυτές για τη σταθερότητα του Ευρώ. Όλοι αυτοί οι προβληματισμοί συνοψίζονται στο ερώτημα: Θα αντέξει τελικά το κοινό ευρωπαϊκό Νόμισμα σε αυτές τις δοκιμασίες (αυξανόμενα ελλείμματα των κρατικών προϋπολογισμών και των δημοσίων χρεών), που αρχίζουν να πλήττουν λίγο ή πολύ όλους τους πολίτες;

Η ακόλουθη προσπάθεια μίας απλής και όσο το δυνατόν κατανοητής απάντησης σε μερικά από αυτά τα ερωτήματα, δεν απευθύνεται σε ειδικούς εμπειρογνώμονες, αλλά σε όλους εκείνους, που δεν είναι μεν ειδικοί σε αυτά τα θέματα, αλλά είναι όμως ενδιαφερόμενοι και περίεργοι πολίτες, διότι διαισθάνονται ότι οι αρνητικές εξελίξεις αυτές τους αφορούν άμεσα.

Μετά τη χρηματοοικονομική και οικονομική κρίση του 2008, παρουσιάστηκαν ή μάλλον συνειδητοποιήθηκαν στις διεθνείς κεφαλαιαγορές και τα ελλείμματα στους προϋπολογισμούς ορισμένων χωρών της Ευρωζώνης, τα οποία οδήγησαν σε υπέρμετρα εξωτερικά δημόσια χρέη, που κάνουν πλέον μία πτώχευση (στάση πληρωμών) των χωρών αυτών πιθανή.

Συγκεκριμένα μερικές Χώρες της Ευρωζώνης, όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ισπανία και η Ιταλία κ.α. εμφανίζουν ελλείμματα στους προϋπολογισμούς τους, που ξεπερνούν κατά πολύ το 3% του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος τους (ΑΕΠ), δηλαδή το μέγιστο ποσοστό που απαιτεί το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το ίδιο ισχύει και με το δημόσιο χρέος, στο οποίο αθροίζονται τα ετήσια ελλείμματα των προϋπολογισμών, ώστε να αυξάνεται και αυτό με γοργούς ρυθμούς, ξεπερνώντας κατά πολύ το 60% του ΑΕΠ που ορίζει σαν μέγιστο ποσοστό το Σύμφωνο της Σταθερότητας.

Το δημόσιο χρέος της Ελλάδος π.χ. έχει φτάσει ήδη - κατά τους υπολογισμούς του Υπουργείου των Οικονομικών - στο τέλος του 2010 στο 144% του ΑΕΠ ή περίπου 330 δις €. Αυτό σημαίνει το λιγότερο 15 δις € ετήσιους τόκους.

Ο κίνδυνος πτώχευσης των Χωρών αυτών δημιουργεί ανησυχίες και φόβους για τις επιπτώσεις στη σταθερότητα της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης, δηλαδή του Ευρωπαϊκού Νομίσματος (€). Αυτές οι ανησυχίες, οι οποίες σχεδόν καθημερινώς δημοσιεύονται στα μέσα ενημέρωσης, επαναλαμβάνονται και δραματοποιούνται από τους πολιτικούς και από τους κάθε είδους ειδικούς.

Ο φόβος της πιθανής κατάρρευσης του Ευρώ - όπως επιχειρηματολογείται - οδήγησε τις Χώρες της Ευρωζώνης σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και με

το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) να ιδρύσουν ένα Ταμείο στήριξης (δανειοδότησης με σχετικά χαμηλά επιτόκια) των επισφαλών αυτών Χωρών.

Στόχος είναι λοιπόν η αποφυγή της πτώχευσης Χωρών της Ευρωζώνης για να μη αποσταθεροποιηθεί εξ αιτίας της το Ευρώ. Η σταθεροποίηση του Ευρώ επιτυγχάνεται κατά τη γνώμη αυτή από το γεγονός, ότι με την αποφυγή της πτώχευσης - με οικονομική στήριξη των υπερχρεωμένων Χωρών της Ευρωζώνης από τις άλλες Χώρες της Ευρωζώνης - καταπολεμούνται αυτόματα οι κερδοσκοπικές τάσεις των κεφαλαιαγορών σε βάρος του Ευρώ.

Η ειδική περίπτωση του Ευρώ: Ας έλθουμε τώρα στη σημερινή πραγματικότητα του Ευρώ. Πολλοί, κάθε είδους ειδικοί, ισχυρίζονται, ότι σε περίπτωση πτώχευσης της Ελλάδος ή της Ιρλανδίας ή της Πορτογαλίας κ.τ.λ. κινδυνεύει το Ευρώ. Όπως θα δούμε στη συνέχεια ο ισχυρισμός αυτός θεωρητικά δεν ευσταθεί. Το Ευρώ βέβαια δεν είναι το εθνικό Νόμισμα μίας Χώρας αλλά ένα κοινό Νόμισμα πολλών Χωρών που έχουν όμως ανεξάρτητη δημοσιονομική πολιτική.

Η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) αποτελείται ως γνωστό από 17 Χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Αυτές οι Χώρες απεφάσισαν να έχουν ένα κοινό Νόμισμα, το **Ευρώ**, και μία κοινή Κεντρική Τράπεζα, την **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)**, που ασκεί ανεξάρτητη από τις Χώρες που την ίδρυσαν, τη νομισματική πολιτική.

Η ΕΚΤ είναι υποχρεωμένη να επιδιώκει τη συνεχή σταθερότητα της αγοραστικής αξίας του Ευρώ. Να επιδιώκει δηλαδή μία ισορροπία μεταξύ της παραγωγής του Ευρώ και της παραγωγής αγαθών εντός της Ευρωζώνης. Γι αυτό απαγορεύεται να δανειοδοτεί η ΕΚΤ τα ελλείμματα των Χωρών της ΟΝΕ.

Τα δάνεια της Ελλάδος ή της Πορτογαλίας δεν δόθηκαν μέχρι τώρα από την ΕΚΤ, άρα δεν εκτυπώθηκε επί πλέον χρήμα. Έτσι, όπως θα αναλύσουμε κατωτέρω, δεν υφίσταται ο κίνδυνος του πληθωρισμού και κατά ακολουθία ο κίνδυνος της κατάρρευσης του Ευρώ.

Οι κύριοι δανειοδότες της Ελλάδος ή της Πορτογαλίας είναι ιδιωτικές εμπορικές τράπεζες της Ευρωζώνης, ιδιωτικές τράπεζες εκτός της Ευρωζώνης ή ακόμη και απλοί πολίτες που αγόρασαν ελληνικά, πορτογαλικά ή άλλα κρατικά ομόλογα.

Αν τώρα η Ελλάδα και η Πορτογαλία έρθουν σε δυσκολία να ανταποκριθούν στην εξόφληση των τοκοχρεολυσίων τους, δηλαδή κηρύξουν πτώχευση (στάση πληρωμών), τότε θα αναγκαστούν όλοι οι δανειοδότες, δηλαδή οι ιδιωτικές τράπεζες και όσοι άλλοι βρίσκονται στην κατοχή ομολόγων των Χωρών αυτών, να κάνουν τις ανάλογες αποσβέσεις (διαγραφές) τόκων και κεφαλαίων τους.

Αυτές όμως οι διαδικασίες απώλειας δανείων, όσο καταστροφικές και αν είναι για τους δανειοδότες, δεν συνοδεύονται από πληθωριστικές τάσεις, που μπορούν να οδηγήσουν στη μείωση της αγοραστικής αξίας του Ευρώ. Άρα δεν μπορεί να κινδυνεύει από αυτές άμεσα το Ευρώ. Τότε ποιοί είναι οι λόγοι, που πολλοί ειδικοί, πολιτικοί και τα μέσα ενημέρωσης μιλούν σήμερα ακατάπαυστα για τη διακινδύνευση του Ευρώ; Μήπως υπάρχουν και άλλοι λόγοι, ίσως μη οικονομικοί, που μέχρι τώρα δεν αναφέραμε;

Υπάρχουν ειδικοί λόγοι διακινδύνευσης του Ευρώ; Ένας αντικειμενικός σοβαρός λόγος, που πρέπει να αναφερθεί είναι, η περίπτωση της χρεοκοπίας των εμπορικών τραπεζών σαν αποτέλεσμα της χρεοκοπίας μερικών Χωρών της Ευρωζώνης. Μία τέτοια εξέλιξη, όπως εύκολα γίνεται αντιληπτό, μπορεί να έχει και θα έχει – λόγω της μεγάλης θετικής χρηματοδοτικής προσφοράς των ιδιωτικών εμπορικών τραπεζών στις οικονομικές διαδικασίες - δυσμενείς και ίσως απρόβλεπτες συνέπειες για τη ρευστότητα του χρήματος στις Οικονομίες των Χωρών τους. Μόνον οι γερμανικές ιδιωτικές τράπεζες θα έχαναν π.χ. πάνω από 180 δις. € σε περίπτωση πτώχευσης της Ιρλανδίας και της Ελλάδος.

Είναι ευνόητο λοιπόν, ότι κάτι τέτοιο θα κλονίζει σημαντικά όχι μόνον τη γερμανική Οικονομία αλλά και όλες τις Οικονομίες της Ευρωζώνης, αφού το ΑΕΠ της Γερμανίας είναι πάνω από το ένα τέταρτο της Ευρωζώνης. Στη συνέχεια θα κλονιζόταν έμμεσα στις παγκόσμιες αγορές και η εμπιστοσύνη στο Ευρώ.

Βέβαια από θεωρητικής οικονομικής πλευράς, όπως κατωτέρω θα παρουσιάσουμε, δεν υπάρχει άμεσος νομισματικός κίνδυνος κατάρρευσης του Ευρώ. Ο αναφερόμενος κίνδυνος τώρα προέρχεται από ψυχολογικούς λόγους και από κερδοσκοπικές επιθέσεις των αγορών εναντίον του Ευρώ. Η χρεοκοπία λοιπόν Χωρών και στη συνέχεια εμπορικών τραπεζών μπορεί να δημιουργήσουν πανικό και έτσι μία γενική φυγή από το Ευρώ. Τελικά δηλαδή είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει αυτή η διαδικασία σε μια συνεχή εσωτερική και εξωτερική υποτίμησή του Ευρώ και τελικά στην κατάρρευση του.

Προς αυτή τη σημερινή αρνητική κατάσταση συνέβαλαν και συμβάλλουν και όλοι εκείνοι, που από την αρχή της δημιουργίας του Ευρώ, ήσαν ως επί το πλείστον όχι για οικονομικούς λόγους ενάντιοι στην καθιέρωση του, αλλά και συνεχώς παρουσίαζαν και παρουσιάζουν στον τύπο και στην τηλεόραση καταστρεπτικά σενάρια και σκιαγραφούν το τέλος του, επηρεάζοντας έτσι ψυχολογικά τη διεθνή κοινή γνώμη.

Εδώ πρωτοστατεί η γνώμη αρκετών Γερμανών οικονομολόγων, οι οποίοι αντιστάθηκαν από την αρχή με δημοσιεύσεις και με ειδικά συνέδρια, με συλλογές υπογραφών, ακόμη και με μηνύσεις στο Συνταγματικό Δικαστήριο, για να εμποδίσουν την καθιέρωσή του.

Πολλοί από αυτούς ισχυρίζονται ακόμη, ότι ένα κοινό Νόμισμα μόνον τότε μπορεί να αναγνωριστεί, να σταθεροποιηθεί και να επικρατήσει τελικά μέσα σε μία Επικράτεια, αν υπάρχει συγχρόνως και μια ενιαία πολιτική εξουσία με ενιαίο λαό. Αυτό δεν θέλω να το σχολιάσω, διότι μία τέτοια προσέγγιση φεύγει από τα όρια της οικονομικής μου θεώρησης!! Το θεωρητικό ερώτημα όμως που παραμένει είναι: κινδυνεύει το Ευρώ από τις τυχόν αδυναμίες πληρωμών (χρεοκοπίες) μερικών Χωρών της Ευρωζώνης;

Προϋποθέσεις κρατικής χρεοκοπίας: Η χρεοκοπία μίας Χώρας, δηλαδή η στάση πληρωμών των τοκοχρεολυσίων (πληρωμή τόκων και απόσβεση του χρέους), μπορεί να προέλθει, αν τα κρατικά έσοδα από φόρους, από κέρδη κρατικών επιχειρήσεων, από δάνεια, από εμβάσματα και επιδοτήσεις από το εξωτερικό κ.α. δεν είναι αρκετά για να πληρωθούν οι μισθοί και οι συντάξεις δημοσίων υπαλλήλων, να χρηματοδοτηθούν οι στρατιωτικές δαπάνες, οι δημόσιες επενδύσεις, οι υποχρεώσεις των ταμείων πρόνοιας και να πληρωθούν τα τοκοχρεολύσια.

Πως φθάνει όμως μία Χώρα στη στάση πληρωμών (χρεοκοπία); Για να γίνει αυτό αντιληπτό είναι αναγκαία μία βαθμιαία ανάλυση όλων εκείνων των εξελίξεων μίας Οικονομίας, που μπορούν να οδηγήσουν τελικά στη χρεοκοπία.

Μακροοικονομικά μεγέθη: Το λεγόμενο ετήσιο **Ακαθάριστο Εθνικό Εισόδημα (ΑΕΠ)** μίας Χώρας είναι το σύνολο της αξίας των **καταναλωτικών (Κ)** και **επενδυτικών (κεφαλαιουχικών) (Ε)** αγαθών (υλικά αγαθά, υπηρεσίες), τα οποία παράγονται ή κατά μέρος εισάγονται από το εξωτερικό.

Το **ΑΕΠ** είναι λοιπόν το άθροισμα της αξίας των καταναλωτικών (Κ), των επενδυτικών (Ε) υλικών αγαθών και υπηρεσιών καθώς και του υπολοίπου, που προκύπτει από την αξία των εξαγωγών (**ΕΞ**) μείον την αξία των εισαγωγών (**ΙΣ**). Η ακόλουθη εξίσωση παρουσιάζει τυπικά αυτό το άθροισμα:

$$(1) \text{ΑΕΠ} = \text{Κ} + \text{Ε} + \text{ΕΞ} - \text{ΙΣ}$$

Από μία άλλη οπτική γωνία το **ΑΕΠ** είναι συγχρόνως και το ετήσιο **συνολικό εισόδημα** όλων των **παραγωγικών συντελεστών**, οι οποίοι συνέβαλαν στην παραγωγή του. Οι παραγωγικοί συντελεστές είναι η ανθρώπινη εργασία, δηλαδή η εργασία των εργατών, των υπαλλήλων και των επιχειρηματιών, καθώς και η εργασία του υλικού και χρηματικού κεφαλαίου, δηλαδή των υποδομών, του μηχανικού εξοπλισμού και των χρηματικών ποσών και δανείων που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της παραγωγής του. Όλοι αυτοί οι παράγοντες συμβάλουν άμεσα ή έμμεσα στην παραγωγή του ΑΕΠ. Τα εισοδήματα των

παραγωγικών συντελεστών εισπράττονται ως μισθός, ως κέρδος, ως επιτόκιο, ως ενοίκιο ή και ως σύνταξη.

Το μεγαλύτερο ποσοστό των εισοδημάτων διατίθεται στην κατανάλωση (Κ), δηλαδή στην αγορά καταναλωτικών αγαθών που παράγονται εντός ή εκτός της Χώρας. Το υπόλοιπο των εισοδημάτων που δεν καταναλώνεται αποταμιεύεται (**ΑΠ**).

Αυτές οι διαπιστώσεις οδηγούν σε μία δεύτερη εξίσωση του ΑΕΠ. **Το ΑΕΠ είναι τώρα το άθροισμα της συνολικής αξίας της κατανάλωσης (Κ) και της συνολικής αποταμίευσης (ΑΠ) μίας Χώρας.**

$$(2) \text{ ΑΕΠ} = \text{Κ} + \text{ΑΠ}$$

Συνδυάζοντας τις δύο αυτές εξισώσεις βγαίνουν τα εξής σημαντικά οικονομικά συμπεράσματα:

Πρώτον, η συνολική αποταμίευση των πολιτών μίας Χώρας, δηλαδή το μέρος του ΑΕΠ σαν εισόδημα, που δεν διατίθεται στην κατανάλωση, χρηματοδοτεί όλες τις επενδύσεις καθώς και τη διαφορά που προκύπτει από την αξία των εξαγωγών μείον την αξία των εισαγωγών: Αυτό το υπόλοιπο, αν είναι μείον είναι δανεισμός από το εξωτερικό, αν είναι συν είναι δάνεια προς το εξωτερικό.

$$(3) \text{ ΑΠ} = \text{Ε} + \text{ΕΞ} - \text{ΙΣ}$$

Η εξίσωση **3** ισχύει σε όλες τις ανοικτές Οικονομίες του κόσμου, δηλαδή σε όλες αυτές, οι οποίες συμμετέχουν στις διεθνείς συναλλαγές αγαθών και χρηματικών κεφαλαίων.

Δεύτερον, αν η αξία των εξαγωγών είναι ίση με την αξία των εισαγωγών (**ΕΞ – ΙΣ = 0**), αν δηλαδή το λεγόμενο **ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών** είναι εξισορροπημένο, τότε η συνολική αποταμίευση μίας Χώρας διατίθεται εξ ολοκλήρου για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων εντός της Χώρας αυτής. Στη περίπτωση αυτή η Εθνική Οικονομία της Χώρας ούτε δανείζεται από το εξωτερικό ούτε δανείζει.

Τρίτον, αν η αξία των εξαγωγών είναι μεγαλύτερη από αυτή των εισαγωγών (**ΕΞ – ΙΣ > 0**), δηλαδή το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών είναι θετικό (έχει πλεόνασμα), τότε ένα μέρος των αποταμιεύσεων και μάλιστα στο ύψος του πλεονάσματος, χρηματοδοτεί εν μέρει τις επενδύσεις και εν μέρει την κατανάλωση των Χωρών που έχουν ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους. Με άλλα λόγια η Χώρα, η οποία έχει συνεχώς πλεόνασμα στο ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών της, χρηματοδοτεί (δανειοδοτεί) τις Χώρες εκείνες που έχουν

συνεχώς έλλειμμα στο ισοζύγιο τους. Τέτοιες πλεονασματικές Χώρες είναι σήμερα η Γερμανία, η Ολλανδία, η Ιαπωνία, η Κίνα κ.α.

Τέταρτον, αν η αξία των εξαγωγών μίας Χώρας είναι μικρότερη από την αξία των εισαγωγών της ($ΕΞ - ΙΣ < 0$) – το ισοζύγιο πληρωμών δηλαδή έχει έλλειμμα - τότε οι αποταμιεύσεις του εξωτερικού χρηματοδοτούν ένα μέρος των επενδύσεων και της κατανάλωσης του εσωτερικού. Αυτό σημαίνει ότι η Οικονομία της Χώρας που έχει συνεχώς έλλειμμα στο ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών της αυξάνει συνεχώς το εξωτερικό της χρέος. Στην κατηγορία των Χωρών αυτών ανήκει π.χ. η Ελλάδα, η Πορτογαλία κ.α.

Έτσι καταλήγουμε στο εξής γενικό συμπέρασμα:

Οι Οικονομίες που έχουν χρόνια ελλείμματα στα ισοζύγια εξωτερικών πληρωμών τους, είναι οι χρεωμένες Οικονομίες (Χώρες) έναντι του εξωτερικού, και οι Οικονομίες που έχουν χρόνια πλεονάσματα στα ισοζύγια εξωτερικών πληρωμών τους είναι οι Οικονομίες, που δανειοδοτούν τις ελλειμματικές Οικονομίες.

Και κάτι άλλο πολύ σημαντικό: **χρόνιο έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών πληρωμών σημαίνει, ότι οι πολίτες της Χώρας αυτής καταναλώνουν και επενδύουν κάθε χρόνο περισσότερα υλικά αγαθά και υπηρεσίες, από ότι οι ίδιοι παράγουν. Τα ελλείμματα τους χρηματοδοτούνται δηλαδή με εξωτερικά δάνεια.**

Αυτή η κατάσταση είναι και μία ένδειξη, ότι η οικονομία της Χώρας αυτής δεν είναι ανταγωνιστική, δηλαδή ο βαθμός εξωστρέφειας της είναι πολύ χαμηλός.

Η μη ανταγωνιστικότητα της προέρχεται από τη χαμηλή της παραγωγικότητα. Χαμηλή παραγωγικότητα σημαίνει, ότι ποιοτικά και από πλευράς κόστους τα παραγόμενα αγαθά της Χώρας αυτής δεν ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις των διεθνών αγορών.

Η χρεοκοπία: Όπως εύκολα γίνεται λοιπόν αντιληπτό μία τέτοια κατάσταση δεν μπορεί να συνεχιστεί αιωνίως. Διότι αφενός μεν το εξωτερικό χρέος θα φτάσει σε τέτοια ύψη, που η πληρωμή των τοκοχρεολυσίων (απόσβεση χρέους και επιτόκια) δεν θα είναι μόνον δυσβάστακτη, αλλά κάποτε και ανυπέρβλητη για τις δυνατότητες της εθνικής Οικονομίας και των πολιτών της. Αφετέρου δε οι δανειοδότες θα σταματήσουν κάποτε από μόνοι τους τις δανειοδοτήσεις, διότι θα αντιληφθούν, ότι τελικά θα χάσουν εν μέρει ή και εξ ολοκλήρου τα δάνειά τους. Έτσι επέρχεται τελικά η χρεοκοπία, η αδυναμία δηλαδή να πληρωθούν τα τοκοχρεολύσια.

Τρόποι αποφυγής της χρεοκοπίας: Απαραίτητη προϋπόθεση για να ξεφύγει μία Οικονομία μεσοπρόθεσμα από αυτή τη δυσμενή θέση της και να αποφύγει τελικά τη χρεοκοπία είναι να αρχίσει κάποτε να χρησιμοποιεί την αύξηση του εξωτερικού της χρέους

περισσότερο για την αγορά καινοτομικών επενδυτικών αγαθών και λιγότερο καταναλωτικών.

Αν αυτές οι καινοτομικές επενδύσεις οδηγήσουν τελικά σε μια ετήσια ποσοστιαία αύξηση του ΑΕΠ, η οποία είναι υψηλότερη από την ετήσια ποσοστιαία αύξηση του εξωτερικού χρέους, τότε **το χρέος ως ποσοστό** του ΑΕΠ θα αρχίσει να μειώνεται. Αυτό είναι μία ένδειξη αύξησης της παραγωγικότητας και της ανταγωνιστικότητας της Οικονομίας.

Η εξέλιξη αυτή σηματοδοτεί όχι μόνον στους ειδικούς οίκους αξιολόγησης, αλλά και στις διεθνείς αγορές, ότι η Οικονομία αυτή βρίσκεται σε καλό αναπτυξιακό δρόμο και έτσι θα συνεχίζεται η δανειοδότηση και τώρα μάλιστα, αφού η διακινδύνευση της πτώχευσης θα έχει ελαχιστοποιηθεί, με χαμηλότερα επιτόκια. Βέβαια κάποτε θα πρέπει να αρχίσει και η απόλυτη μείωση του χρέους και αυτό επιτυγχάνεται, αν τα έσοδα από τις εξαγωγές γίνουν μεγαλύτερα από τις δαπάνες για τις εισαγωγές. Δηλαδή το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών γίνει θετικό (έχει πλεόνασμα).

Όπως θα αναφερθώ στη συνέχεια τη δυνατότητα αυτή δυστυχώς δεν την έχει πλέον η Ελλάδα, λόγω του υπερβολικού της δημόσιου εξωτερικού χρέους.

Ιστορικά παραδείγματα Χωρών που κατόρθωσαν στο παρελθόν με την προσπάθεια καινοτομικών επενδύσεων από δανειολήπτες να γίνουν δανειοδότες είναι η Γερμανία, η Ολλανδία, η Ιαπωνία, η Κίνα, η Νότιος Κορέα, η Σιγκαπούρη και άλλες.

Επιπρόσθετες συνέπειες του ελλειμματικού ισοζυγίου πληρωμών: Το χρόνιο έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών πληρωμών, το οποίο, όπως αναφέραμε, είναι αποτέλεσμα της χαμηλής παραγωγικότητας και επομένως της ανταγωνιστικότητας της Οικονομίας, έχει και μία δεύτερη αρνητική συνέπεια.

Λόγω της χαμηλής παραγωγικότητας και η συνολική παραγωγή της Οικονομίας είναι σχετικά χαμηλή καθώς και τα εισοδήματα των παραγωγικών συντελεστών. Άλλωστε αυτή είναι και μία από τις σημαντικές αιτίες του εξωτερικού δανεισμού. Αυτή ακριβώς η σχετικά χαμηλή παραγωγή της Οικονομίας (και τα χαμηλά εισοδήματα) οδηγεί και σε ανάλογες χαμηλές φορολογικές εισπράξεις του Κράτους. Έτσι λίγο ή πολύ οι Κυβερνήσεις αναγκάζονται - για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους και προ παντός στην Ελλάδα στις προεκλογικές υποσχέσεις - να καταφεύγουν και αυτές στον εξωτερικό δανεισμό. Έτσι προστίθεται στο **ιδιωτικό και το δημόσιο χρέος**.

Αν λοιπόν με την πάροδο των χρόνων το ιδιωτικό και το δημόσιο εξωτερικό χρέος φτάσουν σε πολύ υψηλά επίπεδα, ώστε οι παραγωγικές δυνατότητες της Χώρας να μη αντέχουν πλέον την πληρωμή των τοκοχρεολυσίων – εκτός και προβούν βέβαια σε υπερβολικές μειώσεις μισθών, συντάξεων και δημοσίων επενδύσεων, αφηφώντας και αντέχοντας τις

κοινωνικές ταραχές και συγκρούσεις, που οι μειώσεις αυτές σίγουρα θα προκαλέσουν - τότε επέρχεται η στάση πληρωμών, δηλαδή η πτώχευση.

Ακριβώς σ' αυτό το σημείο βρίσκεται σήμερα η Ελλάδα. Το ότι δεν επήλθε μέσα στο 2010 η πτώχευση, οφείλεται στα δάνεια της Τρόικας (Ευρωζώνη, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, και Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα), τα οποία θα δίνονται σταδιακά μέχρι τον Απρίλη του 2013.

Η Τρόικα αποφάσισε να δώσει 110 δις € με σχετικά χαμηλό επιτόκιο (μέσο επιτόκιο 4,6% αντί 11-12% των αγορών), αν βέβαια η Ελλάδα ανταποκριθεί στις απαιτήσεις του Μνημονίου, δηλαδή στη συμφωνία, που έχει υπογραφεί μεταξύ Τρόικας και ελληνικής Κυβέρνησης και η οποία απαιτεί λίγο ή πολύ το νοικοκύρεμα του ελληνικού Κράτους.

Το κατά πόσον η Ελλάδα τελικά θα κατορθώσει να αποφύγει πράγματι τη μερική ή ολική πτώχευση, αυτό θα αναλυθεί κατωτέρω.

Κινδυνεύει το Νόμισμα από τυχόν Πτωχεύσεις; Μετά από αυτή την κάπως σύντομη αναλυτική παρουσίαση των περιπτώσεων και των αιτιών που μπορούν να οδηγήσουν μία Χώρα στη χρεοκοπία (στη πτώχευση), επανερχόμαστε και πάλι στο αρχικό μας ερώτημα:

Οδηγεί ο υπερβολικός δανεισμός μίας Χώρας - με τον ενδεχόμενο κίνδυνο της πτώχευσης - στην αποσταθεροποίηση και τελικά στην κατάρρευση του Νομίσματός της; Είναι δηλαδή η κατάρρευση του Νομίσματος εξ αιτίας της κρατικής πτώχευσης αναπόφευκτη;

Για να απαντηθεί το ερώτημα αυτό πρέπει να είναι πρώτα γνωστές οι σχέσεις που υπάρχουν μεταξύ των παραγόμενων αγαθών, της παραγωγής (εκτύπωσης) χρήματος και των δανείων (χρεών) μίας Οικονομίας. Γι' αυτό θα διατυπωθούν στην αρχή μερικές γενικές παρατηρήσεις γύρω από την παραγωγή, τη σημασία και τις λειτουργίες του χρήματος μέσα σε μία Οικονομία.

Οι λειτουργίες του χρήματος: Στα πλαίσια της διαδικασίας παραγωγής και ανταλλαγής αγαθών, το χρήμα οφείλει να ασκεί όσον το δυνατόν καλύτερα τις εξής **λειτουργίες**:

- την **πληρωμή και έτσι την ανταλλαγή αγαθών**,
- την **άμεση πληροφόρηση σχετικά με την αξία των αγαθών (τιμές)**,
- τον **προσδιορισμό της αξίας των αγαθών καθώς και**
- τη **δυνατότητα να διατηρεί διαχρονικά την αξία των αγαθών σε χρήμα**.

Χωρίς χρήμα - αν υποθέσουμε βέβαια ότι υπήρξε ποτέ στο παρελθόν μία τέτοια εποχή - γίνονταν οι ανταλλαγές άμεσα, δηλαδή αγαθό αντί αγαθού. Με τη μεσολάβηση του χρήματος, αντί της ανταλλαγής π.χ. ενός ρολογιού με ένα ζευγάρι παπούτσια, γίνεται τώρα η ανταλλαγή του ρολογιού με μία ποσότητα χρήματος και άμεσα ή αργότερα κάπου αλλού γίνεται η ανταλλαγή του χρήματος με το ζευγάρι παπούτσια.

Το χρήμα χωρίζει δηλαδή χρονικά και γεωγραφικά την ολοκλήρωση της ανταλλαγής αγαθών. Έτσι ελαχιστοποιείται όχι μόνον ο χρόνος αλλά και το κόστος των συναλλαγών. Αλλιώς αυτός που παράγει το ρολόι και έχει ανάγκη από ένα ζευγάρι παπούτσια, θα πρέπει να ψάξει να βρει κάποιον που θέλει ένα ρολόι και παράγει παπούτσια. Όπως καταλαβαίνουμε αυτό θα ήταν μία χρονοβόρος και πολυέξοδη διαδικασία.

Για να μπορέσει όμως το χρήμα να ανταποκριθεί, δηλαδή να ασκεί άψογα και με χαμηλό κόστος τις αναφερόμενες λειτουργίες του πρέπει ο υπεύθυνος για την παραγωγή χρήματος να εξασφαλίζει τις εξής αναγκαίες προϋποθέσεις:

Πρώτον, πρέπει στις ανταλλαγές (αγορές και πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών) να εξασφαλίζει την **αναγκαστική αποδοχή** του χρήματος από όλους τους συναλλασσόμενους.

Δεύτερον, πρέπει να φροντίζει ώστε να υπάρχει κατά το δυνατόν μία διαχρονικά **σταθερή αγοραστική αξία** του χρήματος.

Τρίτον, πρέπει να υπάρχει ο συγκεκριμένος **υπεύθυνος**, που εγγυάται αυτές τις προϋποθέσεις.

Σήμερα σε όλες τις Οικονομίες του κόσμου οι ανταλλαγές υλικών αγαθών και υπηρεσιών γίνονται δια μέσου του χρήματος, του οποίου την παραγωγή, το συντονισμό και τις λειτουργίες τις εγγυάται το Κράτος.

Αυτό ως επί το πλείστον επιτυγχάνεται με το θεσμό μίας **Κεντρικής Τράπεζας**, η οποία σε συνεργασία με τις **εμπορικές τράπεζες** έχει σαν κύριο μέλημά της να παράγει το απαιτούμενο χρήμα και να εγγυάται τυπικά και ουσιαστικά τις ιδιότητες και τις λειτουργίες του.

Από τη σύντομη παρουσίαση αυτή σχετικά με τη σημασία, την παραγωγή και τις λειτουργίες του χρήματος, βγαίνει το γενικό συμπέρασμα, ότι σε μία δεδομένη χρονική περίοδο η αξία του νομικά (θεσμικά) καθιερωμένου χρήματος μέσα σε μία Οικονομία είναι αποτέλεσμα **της ποσότητας των αγαθών, των προτιμήσεων των πολιτών έναντι των διαφόρων αγαθών και των χρηματικών ποσών (επί την κυκλοφορία των)**, τα οποία εκτυπώνει και προσφέρει - δια μέσου των εμπορικων τραπεζών - στην Οικονομία η Κεντρική Τράπεζα.

Στο σημείο αυτό είναι αναγκαία μία σημαντική διευκρίνιση. Το συνολικό μέγεθος του ενεργού (κυκλοφορούντος) χρήματος μίας Οικονομίας είναι το γινόμενο της ποσότητας του χρήματος επί την **ταχύτητα κυκλοφορίας** του σε ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Αν π.χ. ένα χαρτονόμισμα των 10 Ευρώ κυκλοφορήσει μέσα σε ένα 24ωρο 10 φορές, δηλαδή αλλάξει 10 φορές τον παραλήπτη, τότε το χαρτονόμισμα των 10 Ευρώ θα διακινήσει αγαθά αξίας των 100 Ευρώ (**10 . 10 = 100**). Αυτό σημαίνει ότι η ταχύτητα κυκλοφορίας του

χρήματος είναι 10 φορές. Κάτω από ομαλές οικονομικές συνθήκες οι συνήθειες πληρωμών των πολιτών παραμένουν διαχρονικά σταθερές και έτσι και η μέση ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος.

Η αγοραστική αξία του χρήματος υπολογίζεται λοιπόν πάντοτε από το μέγεθος των διαθεσίμων αγαθών σε σχέση με τα ποσά χρήματος που κυκλοφορούν μέσα σε μία Οικονομία.

Πληθωρισμός, αντιπληθωρισμός: Αν σε μία Οικονομία η αγοραστική αξία του χρήματος παραμένει διαχρονικά σταθερή, τότε το ποσοστό αύξησης της παραγωγής χρήματος επί την ταχύτητα κυκλοφορίας του συμβαδίζει με το ποσοστό αύξησης της παραγωγής αγαθών. Αν όμως παρατηρηθεί ότι η μέση ετήσια αγοραστική αξία του χρήματος μειώνεται, τότε αυτό είναι μία ένδειξη, ότι σε αυτή την Οικονομία η μέση ετήσια παραγωγή ή/και η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος αυξάνεται γρηγορότερα από ότι αυξάνει η μέση ετήσια παραγωγή αγαθών. Σε μία τέτοια περίπτωση υπάρχουν **πληθωριστικές τάσεις ή πληθωρισμός**.

Αν όμως συμβαίνει το αντίθετο, δηλαδή η ετήσια παραγωγή αγαθών αυξάνεται ταχύτερα από ότι αυξάνεται η ετήσια παραγωγή και η κυκλοφορία χρήματος, τότε έχουμε **αντιπληθωρισμό**. Ο πληθωρισμός και ο αντιπληθωρισμός επηρεάζουν αρνητικά σε πολλούς τομείς την εξέλιξη της Οικονομίας και προ παντός την αγοραστική αξία του χρήματος και με αυτή την εμπιστοσύνη και τις συμπεριφορές των πολιτών έναντι του χρήματος.

Γι' αυτό μία από τις κύριες υποχρεώσεις της Κεντρικής Τράπεζας είναι να προσπαθεί - με την παραγωγή χρήματος και με την εποπτεία που ασκεί στις εμπορικές τράπεζες και έτσι στην κυκλοφορία του χρήματος - να κρατά συνεχώς τη σχέση αγαθών και χρήματος σταθερή. Στόχος της είναι να αποφεύγεται ο πληθωρισμός ή ο αντιπληθωρισμός, δηλαδή να κρατάται σταθερή η αγοραστική του αξία και κατά συνέπεια η υποτίμηση ή η ανατίμηση του Νομίσματος έναντι άλλων Νομισμάτων.

Κίνδυνοι αποσταθεροποίησης του χρήματος: Πολλές από τις Κεντρικές Τράπεζες δεν είναι ανεξάρτητες από τις Κυβερνήσεις τους, οι οποίες τις αναγκάζουν συχνά να παράγουν χρήμα για τις δημοσιονομικές υποχρεώσεις και εκλογικές υποσχέσεις της Κυβέρνησης, ανεξάρτητα από την παραγωγή αγαθών. Αν αυτό πράγματι συμβαίνει, τότε μειώνεται βαθμιαία και συνεχώς η αγοραστική αξία του εθνικού Νομίσματος. Συγχρόνως όμως μειώνεται και η εμπιστοσύνη των πολιτών στο εθνικό τους Νόμισμα, οι οποίοι θα προσπαθήσουν με κάθε τρόπο να το αντικαταστήσουν με υλικά αγαθά, με χρυσό ή με άλλα ξένα Νομίσματα. Έτσι υποτιμάται όλο και περισσότερο η αγοραστική του αξία και στη

συνέχεια η αξία της ανταλλαγής αυτού του εθνικού Νομίσματος έναντι των άλλων Νομισμάτων. Όπως εύκολα αντιλαμβανόμαστε η διαδικασία αυτή δεν μπορεί να συνεχιστεί αιωνίως, διότι σε κάποια στιγμή κανείς δεν θα εμπιστεύεται και θα αποδέχεται αυτό το Νόμισμα, οπότε επέρχεται και η κατάρρευσή του. Οι χαμένοι θα είναι τελικά όσοι στη στιγμή της κατάρρευσης δεν κατόρθωσαν εγκαίρως να απαλλαγούν από αυτό.

Αν λοιπόν ένα Κράτος χρηματοδοτεί τις ανάγκες του (υποχρεώσεις του) με τη μέθοδο της εκτύπωσης χρήματος δεν χρειάζεται αλλά ούτε και μπορεί, διότι δεν θα βρει δανειστές, να δανειστεί από τις κεφαλαιαγορές. Δανείζεται όμως από τη Κεντρική του Τράπεζα την οποία υποχρεώνει να εκτυπώνει συνεχώς χρήμα χωρίς να υπάρχει η αντίστοιχη παραγωγή αγαθών. Το χρέος του Κράτους έναντι της Κεντρικής Τράπεζας θα είναι τελικά μηδενικό, λόγω της ραγδαίας υποτίμησης που υφίσταται η αγοραστική αξία του εξαιτίας της υπέρμετρης παραγωγής του. Οι χαμένοι θα είναι όσοι εμπιστεύτηκαν και αποδέχθηκαν αυτό το Νόμισμα. Το Κράτος μάλιστα θα είναι τελικά κερδισμένο, διότι θα απαλλαγεί σημαντικά από το πραγματικό του χρέος.

Από τη σύντομη ανάλυσή μας βγαίνει το συμπέρασμα, ότι ένα Νόμισμα κινδυνεύει και τελικά θα καταρρεύσει, αν εκτυπώνεται (παράγεται) συνεχώς, χωρίς συγχρόνως η αύξηση της παραγωγής του να συνοδεύεται και από μία ανάλογη αύξηση παραγωγής αγαθών.

Διαφορετική εξέλιξη θα έχει το εθνικό Νόμισμα, αν το Κράτος χρηματοδοτεί τις ανάγκες του με δανεισμό που προέρχεται από τις χρηματαγορές. Το χρέος του Κράτους χρηματοδοτείται τώρα από αποταμιεύσεις εισοδημάτων, οι οποίες προέρχονται από το ήδη υπάρχον (το κυκλοφορούν) χρήμα μέσα στην Οικονομία. Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει δηλαδή επί πλέον παραγωγή χρήματος από την Κεντρική Τράπεζα. Απλώς τα υπάρχοντα και κυκλοφορούντα χρηματικά ποσά αντί να τα διαθέτουν καταναλωτικά ή επενδυτικά οι αποταμιευτές τα δανείζουν στο Κράτος και εκείνο τα καταναλώνει ή τα επενδύει. Άρα στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει κίνδυνος πληθωρισμού, δηλαδή μία συνεχής υποτίμηση της αγοραστικής αξίας του Νομίσματος και τελικά ο κίνδυνος της κατάρρευσης του.

Ακόμη και στην περίπτωση πτώχευσης (στάσης πληρωμών) του Κράτους, όταν δηλαδή το Κράτος δεν είναι σε θέση να πληρώσει τα τοκοχρεολύσια από τα δάνεια του, δεν κινδυνεύει από αυτό άμεσα το Νόμισμα. Και αυτό διότι το υπάρχον χρήμα παραμένει στην κυκλοφορία, δεν χάνεται δηλαδή από την Οικονομία, χάνεται βέβαια από την ιδιοκτησία των δανειστών.

Ο κίνδυνος χρεοκοπίας Χωρών της Ευρωζώνης: Σήμερα υπάρχει πράγματι ο κίνδυνος να χρεοκοπήσουν μερικές Χώρες της Ευρωζώνης με όλα τα αρνητικά επακόλουθα που αναφέραμε για τις εμπορικές τράπεζες και το Ευρώ. Για αυτό αν επιδιώκεται πράγματι από

τους Ευρωπαίους πολιτικούς η μακροχρόνια βιωσιμότητα και η σταθερότητα του Ευρώ, πρέπει να πείσουν την ευρωπαϊκή αλλά και την παγκόσμια κοινή γνώμη και ιδίως τις χρηματαγορές, ότι με τις αποφάσεις τους όχι μόνον θέλουν και επιδιώκουν τη σταθερότητα του Ευρώ, αλλά ότι είναι και οι ίδιοι πεπεισμένοι για τη μακροχρόνια αναγκαιότητα και ύπαρξή του.

Πριν όμως σχολιάσουμε και αξιολογήσουμε τις αποφάσεις που μέχρι σήμερα ελήφθησαν και αυτές που ακόμη συζητούνται, θα αναφερθούμε προηγουμένως στις αιτίες που οδήγησαν στη σημερινή κυρίως ψυχολογική (συναισθηματική) αποσταθεροποίηση του Ευρώ.

Αιτίες αποσταθεροποίησης του Ευρώ: Εδώ θα πρέπει να υπενθυμίσω, ότι κατά τη θεσμοποίηση και εισαγωγή του Ευρώ είχαν ληφθεί από τα Κράτη μέλη της Ευρωζώνης, στα πλαίσια της Συνθήκης του Μάαστριχτ, δύο βασικές θεσμικές αποφάσεις, οι οποίες αποσκοπούσαν στην εξασφάλιση μίας μακροχρόνια ύπαρξης και σταθερότητας του Ευρώ.

Η **πρώτη** βασική θεσμική ρύθμιση ήταν η ρητή απαγόρευση να χρηματοδοτεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ελλείμματα των προϋπολογισμών των Κρατών της Ευρωζώνης. Έτσι αποφεύγεται ο κίνδυνος εκτύπωσης (παραγωγής) χρήματος χωρίς την ανάλογη παραγωγή αγαθών.

Αυτή η ρύθμιση ήταν και είναι μία αυτόματη θα λέγαμε ενδοσυστημική καταπολέμηση του πληθωρισμού, με όλους τους επακόλουθους κινδύνους που θα προέκυπταν από αυτόν για την αγοραστική αξία και σταθερότητα του Ευρώ.

Μία **δεύτερη** εξίσου σημαντική θεσμική ρύθμιση ήταν και είναι, η απαγόρευση παροχής εγγυήσεων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ή από τις άλλες Χώρες της Ευρωζώνης, για δανειοδοτήσεις Χωρών της Ευρωζώνης. Έτσι αφήνεται η αξιολόγηση της δανειοληπτικής ικανότητας της κάθε Χώρας αποκλειστικά και μόνον στις χρηματαγορές, οι οποίες βέβαια θα έχουν και την πλήρη ευθύνη για τα δάνεια που θα προσφέρουν.

Η πρώτη απαγόρευση, της μη χρηματοδότησης ελλειμμάτων των προϋπολογισμών των Χωρών της Ευρωζώνης, τηρήθη μέχρι πρόσφατα αυστηρά από την ΕΚΤ. Μόνον το 2010 αποτελεί εξαίρεση, διότι χρηματοδότησε **έμμεσα** σε ύψος περίπου 76 δις Ευρώ αγοράζοντας από εμπορικές τράπεζες ομόλογα υπερχρεωμένων Χωρών.

Η δεύτερη απαγόρευση αγνοήθηκε τελείως. Και αυτό για τους ακόλουθους λόγους.

Αιτίες της σημερινής αρνητικής εξέλιξης: Πολλές ιδιωτικές εμπορικές τράπεζες, ιδίως των βόρειων ευρωπαϊκών Χωρών της Ευρωζώνης - και όχι μόνον αυτές-, δανειοδότησαν αφειδώς τις νότιες ευρωπαϊκές Χώρες της Ευρωζώνης. Αν αυτό γινόταν όμως με την αποκλειστική ευθύνη των ιδιωτικών εμπορικών τραπεζών, οι πιθανότητες να μη

δημιουργείτο ο σημερινός κίνδυνος πτώχευσης μερικών Χωρών της Ευρωζώνης θα ήσαν μεγάλες. Και αυτό, διότι οι ιδιωτικές εμπορικές τράπεζες, σύμφωνα με τις συνθήκες της ελεύθερης αγοράς, θα ήσαν πολύ προσεκτικές να δανειοδοτούν επισφαλείς Χώρες.

Αλλά και οι δανειοδοτούμενες Χώρες, δεν θα είχαν τις εύκολες ευκαιρίες να δανείζονται ποσά πάνω από τις οικονομικές τους δυνατότητες. Η ρύθμιση αυτή, αν εφαρμοζόταν πράγματι ουσιαστικά, θα τις ανάγκαζε (και ειδικά την Ελλάδα), να προσπαθούν με δικές τους επενδυτικές δραστηριότητες να εκμεταλλεύονται ορθολογικά, αφενός μεν και τις άφθονες ευρωπαϊκές επιδοτήσεις που έπαιρναν και παίρνουν (κάτι που δυστυχώς δεν το έκαναν), αφετέρου δε όλες τις παραγωγικές τους δυνατότητες, οι οποίες, αν αξιολογούνταν σωστά, και πολλές και προσοδοφόρες είναι. Για την Ελλάδα είναι η ναυτιλία, ο τουρισμός, η ηλιακή και αιολική ενέργεια, η γεωργία και το ανθρώπινο κεφάλαιο (δυναμικό).

Εναλλακτικές λύσεις έτσι και αλλιώς δεν θα είχαν, διότι λόγω της συμμετοχής τους στο Ευρώ αποκλειόταν η δυνατότητα υποτίμησης του Νομίσματός και λόγω της αυστηρότητας των αγορών αποκλειόταν η εύκολη και φτηνή δανειοδότηση. Τότε θα αναγκάζονταν με μία αναπτυξιακή οικονομική πολιτική να προσπαθούν να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους και συνεπώς και την ανταγωνιστικότητά τους.

Δυστυχώς αυτές οι βασικές ρυθμίσεις και προϋποθέσεις για μία ορθολογική εκμετάλλευση της λειτουργίας των ελεύθερων αγορών και των οικονομικών δυνατοτήτων αγνοήθηκαν και δεν εφαρμόσθηκαν. Αυτό έγινε κατά τη γνώμη μου κυρίως για δύο λόγους.

Οι λόγοι της σημερινής κρίσης: Πρώτον, διότι οι πολιτικοί επέτρεψαν σε μερικές ιδιωτικές εμπορικές τράπεζες να γιγαντωθούν σε τέτοιο βαθμό, ώστε μία τυχόν πτώχευσή τους να καθίσταται επικίνδυνη όχι μόνον για τη διατήρηση της οικονομικής ισορροπίας αλλά και για την ύπαρξη του συνολικού οικονομικοπολιτικού συστήματος της Χώρας. Γνωρίζοντας λοιπόν οι τράπεζες αυτή τη σημαντική και απαραίτητη συμβολή τους στη λειτουργία του συνολικού οικονομικοπολιτικού συστήματος, θεωρούσαν πλέον σαν δεδομένη την κρατική βοήθεια σε περίπτωση διακινδύνευσης της ύπαρξής τους, π.χ. λόγω της υπερβολικής τοποθέτησης δανείων σε επισφαλείς χρηματοδοτήσεις. Έτσι δανειοδοτούσαν, λίγο ή πολύ ανεξέλεγκτα και ανεύθυνα, επισφαλείς Χώρες της Ευρωζώνης, απολαμβάνοντας όχι μόνον τα υψηλά επιτόκια, αλλά έχοντας και σίγουρη την άμεση οικονομική βοήθεια του Κράτους, σε περίπτωση κινδύνου πτώχευσης των υπερχρεωμένων Χωρών.

Ο δεύτερος και ίσως ο σημαντικότερος λόγος των εύκολων δανειοδοτήσεων εκ μέρους των ιδιωτικών τραπεζών ήταν, ότι ένα μεγάλο μέρος των δανείων επέστρεφε ως ζήτηση αγαθών (βιομηχανικών προϊόντων και παντός είδους εξοπλισμών) πάλι στις Οικονομίες των Χωρών, από όπου προέρχονταν τα δάνεια. Αυτή η διαδικασία ενίσχυε την οικονομική ανάπτυξη και

την απασχόληση στις εθνικές τους Οικονομίες, κάτι που αξιολογούσαν και αξιολογούν θετικά οι Κυβερνήσεις τους. Η θετική αυτή αξιολόγηση δυνάμωσε ακόμη περισσότερο την ελπίδα στις τράπεζες, ότι οι Κυβερνήσεις τους θα ανταποκρίνονταν άμεσα και θετικά σε περίπτωση αδυναμίας των χρεωμένων Χωρών να ανταποκριθούν στην αποπληρωμή των δανείων τους.

Οι σημερινές εξελίξεις, τα σενάρια και τα σχέδια διάσωσης των υπερχρεωμένων Χωρών της Ευρωζώνης, επιβεβαιώνουν σχεδόν απόλυτα τις αξιολογήσεις μας γύρω από τις προαναφερθείσες συμπεριφορές των Τραπεζών και των Χωρών.

Οι συμπεριφορές αυτές οδήγησαν ώστε σήμερα οι Οικονομίες των Χωρών της Ευρωζώνης να έχουν χωριστεί σε δύο στρατόπεδα. Στο ένα στρατόπεδο βρίσκονται οι Οικονομίες των Χωρών που είναι σε θέση να δανειοδοτούν και στο άλλο στρατόπεδο βρίσκονται οι Οικονομίες των Χωρών που δανειοδοτούνται. Με άλλα λόγια στο ένα στρατόπεδο βρίσκονται οι Χώρες που έχουν πλεονάσματα και στο άλλο οι Χώρες που έχουν ελλείμματα στα ισοζύγια εξωτερικών πληρωμών τους. Δηλαδή έχουμε εθνικές Οικονομίες με σχετικά υψηλά και εθνικές Οικονομίες με σχετικά χαμηλά επίπεδα παραγωγικότητας.

Η αδιέξοδος της Ελλάδος: Οι χρεωμένες Χώρες και ειδικά η Ελλάδα με ένα δημόσιο χρέος της τάξης του 144% (330 δις €) του ΑΕΠ, έχουν φτάσει σε αδιέξοδο. Η κατάσταση αυτή οδηγεί τους ειδικούς, ανάλογα βέβαια με τις θεωρητικές και ιδεολογικές τους τοποθετήσεις, σε εναλλακτικά αξιολογικά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων.

Υπάρχει μία ομάδα ειδικών, των πιο ακραίων θα έλεγα, ιδίως στη Γερμανία, οι οποίοι εξ αρχής ήσαν της γνώμης, ότι μία Νομισματική Ένωση χωρίς μία ενιαία δημοσιονομική πολιτική, είναι αδύνατον να ευδοκιμήσει μακροπρόθεσμα. Γι αυτό αξιολογούν τις σημερινές εξελίξεις σαν επιβεβαίωση των φόβων τους και των προγνώσεων τους.

Η πρότασή τους είναι να γίνουν στο άμεσο μέλλον δύο Ευρωζώνες με δύο Ευρώ. Το Ευρώ του Βορρά και το Ευρώ του Νότου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ευτυχώς που αυτή η γνώμη δεν γίνεται ακόμη αποδεκτή ούτε από την πλειοψηφία των Χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, αλλά ούτε και από την πλειοψηφία των Γερμανών πολιτών, διότι μία τέτοια εξέλιξη θα σήμαινε de facto το τέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Όλες οι Κυβερνήσεις των Χωρών της Ευρωζώνης - τουλάχιστον στις επίσημες τοποθετήσεις— τάσσονται υπέρ του σημερινού Ευρώ και επιθυμούν και επιδιώκουν τη μακροπρόθεσμη σταθεροποίησή του. Οι γνώμες όμως γύρω από τις μεθόδους, που θα οδηγήσουν σε αυτό το επιδιωκόμενο και επιθυμητό αποτέλεσμα ποικίλουν.

Λίγο ή πολύ όλοι αναγνωρίζουν, ότι οι υπερχρεωμένες Χώρες, όπως π.χ. η Ελλάδα, είναι αδύνατο να βγουν από μόνες τους από την παγίδα του χρέους τους. Για αυτό θεωρούν, ακόμη και με τα 110 δις Ευρώ, που δίνονται τμηματικά από την Τρόικα μέχρι το 2013 στην Ελλάδα, και ακόμη με όλες τις αυστηρές και επίπονες δημοσιονομικές και διαρθρωτικές τομές και αλλαγές που κάνει η Ελλάδα, ότι δεν θα είναι αρκετές, ώστε να οδηγήσουν στο εγγύς μέλλον την ελληνική Οικονομία σε μία τροχιά ικανοποιητικής ανάπτυξης και έτσι διεξόδου από την παγίδα του χρέους της.

Η λύση, που δεν προτείνεται ακόμη επισήμως, αλλά συζητείται όμως στη Γερμανία από πολιτικούς (κεκλεισμένων των θυρών) και από επιστημονικούς κύκλους ανοικτά, είναι να προβεί η Ελλάδα σε μία ελεγχόμενη πτώχευση. Ελεγχόμενη πτώχευση σημαίνει όμως πολλά εναλλακτικά σενάρια. Θα αναφερθώ σε τρία, που είναι κατά τη γνώμη μου ίσως και τα πιο πιθανά.

Τα δύο προϋποθέτουν ότι η Ελλάδα πρέπει να έλθει σε διαπραγματεύσεις με τους δανειστές της και από κοινού να βρουν την πιο κατάλληλη λύση, η οποία πρέπει να είναι πρώτον εφικτή, δεύτερον να ικανοποιεί όσον το δυνατόν περισσότερο και τις δύο πλευρές και τρίτον να απελευθερώσει τελικά την Ελλάδα από την παγίδα του χρέους.

Πρώτο σενάριο: Θα μπορούσαν να συμφωνούσαν από κοινού δανειοδότες και χρεώστες – κάτω βέβαια από αυστηρές δημοσιονομικές προϋποθέσεις - ένα πάγωμα των πληρωμών (αναστολή της πληρωμής των τοκοχρεολυσίων) τουλάχιστον για μία πενταετία. Αυτό θα σήμαινε ότι η Ελλάδα θα εξοικονομούσε ετησίως το λιγότερο 30 δις Ευρώ. Στο διάστημα αυτό θα υποχρεωθεί βέβαια η Ελλάδα να έχει εξισωμένο προϋπολογισμό, δηλαδή να ακολουθεί μία αυστηρή δημοσιονομική πολιτική και να επιδιώκει μία πραγματική ετήσια ανάπτυξη του ΑΕΠ, τουλάχιστον γύρω στο 4%. Αν αυτό το σενάριο τελικά πετύχει, θα ξεκινούσε η Ελλάδα μετά το τέλος της πενταετίας με ένα δημόσιο χρέος γύρω στο 117% του ΑΕΠ αντί 144% που είναι σήμερα. Η πενταετία - χωρίς την εξυπηρέτηση του χρέους εκ μέρους της Ελλάδος- θα στοίχιζε στους δανειοδότες περίπου 150 δις Ευρώ τοκοχρεολύσια.

Δεύτερο σενάριο: Θα μπορούσε να συμφωνηθεί, αν αξιολογηθεί βέβαια ότι το πρώτο σενάριο δεν θα λύσει μακροπρόθεσμα το πρόβλημα του χρέους, η άμεση μείωση του χρέους (330 δις €) π.χ. κατά 50%. Σε αυτό το σενάριο θα έχαναν οι δανειοδότες το 50% του κεφαλαίου και 50% των τόκων τους. Σε σύγκριση με το προηγούμενο σενάριο θα έχαναν τώρα αντί τα 150 δις € της πενταετίας 165 δις Ευρώ κεφάλαια αμέσως, δηλαδή το ήμισυ του χρέους, και όλους τους τόκους που θα προέκυπταν από τα χαρισμένα (χαμένα) 165 δις €.

Για την Ελλάδα βέβαια αυτή η λύση θα ήταν πολύ πιο συμφέρουσα. Διότι το χρέος θα μειωνόταν αμέσως στο 74% του ΑΕΠ (165 δις €) και τα ετήσια τοκοχρεολύσια περίπου στα 15 δις €. Με την υποχρέωση μίας υποχρεωτικής αυστηρής δημοσιονομικής πολιτικής και με εξισωμένο προϋπολογισμό θα μπορούσε τώρα να πραγματοποιηθεί μία αναπτυξιακή οικονομική πολιτική που θα έβγαζε τη Χώρα από τη σημερινή αδιέξοδο.

Τρίτο σενάριο: Το χειρότερο σενάριο για τους δανειοδότες, για την Ευρωζώνη και ψυχολογικά και για το Ευρώ θα ήταν η συνολική πτώχευση της Ελλάδος. Για την Ελλάδα η πτώχευση θα είχε μεν βραχυπρόθεσμα θετικές, αλλά μακροπρόθεσμα πολύ αρνητικές συνέπειες. Οι θετικές συνέπειες της πτώχευσης είναι ότι η Ελλάδα θα ήταν αμέσως ξεχρεωμένη. Δεν θα είχε να πληρώσει τοκοχρεολύσια και θα μπορούσε να τα επενδύσει αναπτυξιακά. Οι αρνητικές συνέπειες όμως θα είναι πάρα πολύ περισσότερες. Περιουσιακά στοιχεία της Ελλάδος και της Τράπεζας της Ελλάδος στο εξωτερικό καθώς και όλες οι τυχόν επιδοτήσεις της Ελλάδος στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης θα δεσμευθούν αμέσως. Για πάρα πολλά χρόνια η Ελλάδα δεν θα μπορεί να αποκτήσει στο εξωτερικό κανένα περιουσιακό στοιχείο ή χρηματικό ποσό. Καμία δανειοδότηση από το εξωτερικό δεν θα είναι για πάρα πολλά χρόνια εφικτή. Όλες οι αγορές αγαθών από το εξωτερικό θα γίνονται τοις μετρητοίς.

Από την άλλη πλευρά θα υπάρχει και το ηθικό πρόβλημα. Η Ελλάδα και οι Έλληνες θα θεωρούνται σαν απατεώνες, ψεύτες, κλέφτες και ανυπόληπτοι. Θα υπάρξουν συγχρόνως και πιέσεις από τις Χώρες της Ευρωζώνης να βγει η Ελλάδα από τη Νομισματική Ένωση, διότι ο φόβος εντάσεως των κερδοσκοπικών επιθέσεων έναντι των άλλων χρεωμένων Χωρών της Ευρωζώνης και έναντι του Ευρώ θα είναι μεγάλος.

Τρόποι αποφυγής της συνολικής πτώχευσης: Είναι λοιπόν άκρως αναγκαίο όχι μόνον για την Ελλάδα αλλά και για την Ευρωζώνη να αποφευχθεί μία συνολική πτώχευση της Ελλάδος. Το ερώτημα όμως είναι, μπορεί να συμβεί αυτό με τα μέτρα που μέχρι τώρα ελήφθησαν, όπως το ταμείο στήριξης που ιδρύθηκε για την Ελλάδα με τα προσφερόμενα 110 δις € της Τρόικα ή με την „ομπρέλα σωτηρίας„ των 750 δις € που αποφασίστηκε για βοήθεια όλων των άλλων χρεωμένων Χωρών της Ευρωζώνης, σε περίπτωση κινδύνου χρεοκοπίας τους;

Θα αποτελέσουν, αν πράγματι αποφασισθούν, τα Ευρώ-ομόλογα που συζητούνται και απαιτούνται από μερικές Χώρες της Ευρωζώνης και ιδιαίτερα από την Ελλάδα, μία λύση αποφυγής της χρεοκοπίας και σταθεροποίησης του Ευρώ στο παρόν και στο μέλλον; Δυστυχώς η απάντησή μου, τουλάχιστον για την Ελλάδα, είναι αρνητική. Και ας ξεκινήσουμε από το ταμείο στήριξης των 110 δις €, που θα πάρει η Ελλάδα μέχρι τον Απρίλη του 2013.

Στον προϋπολογισμό (του 2011) που κατατέθηκε στη Βουλή εκτιμάται ότι το δημόσιο χρέος αυξήθηκε κατά 9,4% του ΑΕΠ (32,4 δις €) και ότι έκλεισε στο τέλος του 2010 στα 330,4 δις. € ή στο 144% των 229,5 δις ΑΕΠ. Αν και τα στοιχεία δείχνουν, όπως εκτιμά η εφημερίδα το Βήμα, ότι αυτό το όριο μάλλον θα ξεπεραστεί και ίσως φτάσει τα 36 δις €, οπότε το ποσοστό θα είναι 146% του ΑΕΠ και η αύξηση του χρέους 10,6%.

Σύμφωνα με το προϋπολογισμό το χρέος στο τέλος του 2011 θα αυξηθεί κατά 7,4% του ΑΕΠ και θα ανέλθει στα 347 δις €, ή στο 153% του ΑΕΠ. Σε απόλυτους αριθμούς η αύξηση θα είναι 17 δις €.

Οι τόκοι μόνον θα ξεπεράσουν το 2011 τα 17 δις €. Αν υπολογίσουμε πολύ συντηρητικά, ότι το 2012 το δημόσιο χρέος θα ανέλθει στο 160% του ΑΕΠ, δηλαδή πάνω από 370 δις € και μετά, αν υποθέσουμε ότι θα αυξάνεται ετησίως μέχρι το 2015 μόνον με 3% του ΑΕΠ, το περισσότερο δηλαδή που επιτρέπει το Σύμφωνο της Σταθερότητας και Ανάπτυξης, θα ανέλθει στα 400 δις € ή στο 171% του ΑΕΠ. Με άλλα λόγια η κατάσταση δεν θα ελέγχεται πλέον αφού οι ετήσιοι τόκοι θα ξεπεράσουν τα 20 δις €. Ακόμη και μία επιμήκυνση της αποπληρωμής των 110 δις € της Τρόικα μέχρι το 2020 δεν θα αλλάξει τίποτε, όσον αφορά το μέγεθος του χρέους και την εξυπηρέτηση του με τοκοχρεολύσια.

Είναι τα Ευρώ-Ομόλογα λύση; Τα Ευρώ-Ομόλογα με ένα επιτόκιο της τάξης περίπου του 4%, δεν θα αλλάξουν τίποτα σχετικά με το μέγεθος του συνολικού χρέους. Θα ελαφρύνουν βέβαια λόγω των χαμηλότερων επιτοκίων την ετήσια επιβάρυνση του προϋπολογισμού, αλλά τα τοκοχρεολύσια θα ανέρχονται όμως σε δεκάδες δις €.

Επίσης δεν πρέπει συγχρόνως να έχουμε αυταπάτες σχετικά με την οικονομική ανάπτυξη στα επόμενα 10 χρόνια. Το 2010 έληξε κατά τους πρώτους υπολογισμούς του Υπουργείου Οικονομικών με μία μείωση του ΑΕΠ γύρω στο 4,6%, δηλαδή με σχεδόν 11 δις € λιγότερα από ότι το 2009. Οι προγνώσεις για το 2011 αναφέρουν πάλι μία μείωση γύρω στο 2,5% και ίσως από το 2012 να αρχίσει μία θετική αύξηση γύρω στο 1%. Ακόμη και αν επιτευχθεί από το 2013 μέχρι το 2020 μία ετήσια αύξηση του ΑΕΠ γύρω στο 4% δεν θα καταστεί δυνατόν να αποτραπεί η ανοδική πορεία του απόλυτου χρέους. Βέβαια το ΑΕΠ θα έχει ανέλθει στο τέλος του 2020 περίπου στα 290 δις €, συγχρόνως όμως το απόλυτο δημόσιο χρέος, το οποίο θα αυξάνεται ετησίως με 3% του ΑΕΠ, θα έχει φτάσει και αυτό στο αστρονομικό ποσό των 464 δις € (160% του ΑΕΠ). Τα ετήσια τοκοχρεολύσια θα κυμαίνονται γύρω στα 40 δις €, δηλαδή περίπου 50% των φορολογικών εσόδων του κράτους, γεγονός που θα οδηγήσει αναπόφευκτα σε στάση πληρωμών (στη πτώχευση).

Γι αυτό η λύση που απομένει είναι, όσο πιο γρηγορότερα τόσο καλύτερα, η συμφωνία για μία ελεγχόμενη πτώχευση ή αν ακούγεται καλύτερα για μία αναδιάρθρωση του χρέους.