

Ομιλία κ. Οδυσσέα Κυριακόπουλου
στην εκδήλωση του Economia Business Tank
και της Ελληνικής Ενωσης Τραπεζών
με θέμα :
«Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η Ελλάδα»

Αμφιθέατρο Μεγάρου Καρατζά, Αιόλου 82-84

Τρίτη 18 Νοεμβρίου 2008

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση οι προοπτικές και η θεραπεία της

Βιώνουμε όλοι μας το τέλος μιας περιόδου όπου κυριάρχησαν οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Χαρακτηριστικά αυτής της εποχής είναι:

- η πολύ μεγάλη ρευστότητα,
- η δημιουργία πολλών νέων δομημένων επενδυτικών προϊόντων,
- η ανάληψη υπερβολικών κινδύνων,
- η αποσύνδεση των χρηματιστηριακών αξιών από την αύξηση της παραγωγικότητας,
- η ανεπαρκής διαφάνεια και πληροφόρηση των επενδυτών.

Οι αρνητικές συνέπειες της κρίσης, που όλοι συνειδητοποιήσαμε στα μέσα του τρέχοντος έτους, είναι σημαντικές για την παγκόσμια οικονομία, για όλους τους πολίτες του κόσμου. Ήδη παρατηρούνται έντονα σημάδια επιβράδυνσης των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης στις περισσότερες χώρες του ΟΟΣΑ, μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα.

Οι ελπίδες όλων για τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ελαχιστοποίηση των κοινωνικών συνεπειών της κρίσης καθώς και για την, όσο το δυνατόν, συντομότερη έξοδο από αυτή, εναποτίθενται στα κράτη και τις κυβερνήσεις. Αυτό σηματοδοτεί την επιστροφή σε μια εποχή μεγαλύτερου παρεμβατισμού του κράτους εξ ανάγκης αλλά ελπίζω να μην σηματοδοτήσει την επιστροφή σε παρωχημένες και αναποτελεσματικές μορφές κρατισμού.

Τα αίτια της κρίσης είναι πολλά και ακόμα υπό αναζήτηση. Μεταξύ αυτών πολλοί συμφωνούν ότι σημαντικό ρόλο έπαιξαν η χαλαρή νομισματική πολιτική στις ΗΠΑ σε συνδυασμό με την αύξηση της 'διαρθρωτικής' ρευστότητας, που σχετίζεται και με τις υψηλές αποταμιεύσεις της Κίνας και των πετρελαιοπαραγωγών χωρών. Η ρευστότητα αυτή διοχετεύονται στις δυτικές αγορές προκειμένου να διατηρηθούν οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης κυρίως της Κίνας.

Στις τράπεζες επικράτησαν πολιτικές κινήτρων και έκτακτων αμοιβών (bonuses), που συνδέθηκαν με αυξημένη δανειοδότηση σε πιστούχους αμφιβόλου ικανότητας αποπληρωμής, δάνεια αμφιβόλου ποιότητας τιλοποιήθηκαν και πέρασαν σε ισολογισμούς οργανισμών που δεν εποπτεύονται από τις αρχές ή/και διατέθηκαν σε τελικούς πελάτες ως 'δομημένα' προϊόντα με αδιαφανή χαρακτηριστικά. Αυτά τα χαρακτηριστικά ήταν ορατά τα τελευταία χρόνια και στην Ελλάδα και στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Το μέγεθος της κρίσης αυτής και οι συνολικές επιπτώσεις της παραμένουν ακόμα αβέβαιες, αν και όλοι πλέον θεωρούν ότι πρόκειται για τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική κρίση, μετά το «κραχ» του 1929.

Οι επιπτώσεις, πέραν των ζημιών στο τραπεζικό σύστημα, περιλαμβάνουν σημαντική μείωση των ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης. Δεν προβλέπεται όμως διεθνής ύφεση λόγω

(α) των θετικών επιπτώσεων από τη συνεχιζόμενη ταχεία οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, της Ινδίας και των άλλων αναπτυσσόμενων χωρών,
(β) της έντονα παρεμβατικής στάσης της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), των άλλων κεντρικών Τραπεζών, πολλών κυβερνήσεων, με τις πρωτοφανείς σε μέγεθος και ταχύτητα παρεμβάσεις.

Είναι αξιοσημείωτο ότι οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες είναι πλέον η 'ατμομηχανή της ανάπτυξης' της παγκόσμιας οικονομίας, αφού ο εκτιμώμενος ρυθμός ανάπτυξής τους είναι κοντά στο 7% το 2008 και 6.1% το 2009.

Το κρίσιμο ερώτημα που τίθεται για το μέλλον έχει να κάνει με τη διάρκεια της κρίσης.

Κατά την άποψή μου, αν ληφθούν υπόψη οι επιδόσεις του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος τα τελευταία είκοσι χρόνια, οι σχετικά μικρές περιόδους των κάμψεων, οι ταχείες ανακάμψεις, οι μεγάλες περιόδους οικονομικής ανόδου, η μεγάλη συμβολή των αναπτυσσόμενων οικονομιών στην οικονομική ανάπτυξη, η υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου και των πρώτων υλών, κυρίως όμως η άμεση, συντονισμένη και ρεαλιστική ανταπόκριση των δημοσιονομικών και νομισματικών αρχών στην κρίση, οι πιθανότητες ανάκαμψης από το 2010 και μετά είναι μεγαλύτερες από τις πιθανότητες βύθισης της παγκόσμιας οικονομίας σε ακόμα μεγαλύτερη κρίση.

Σε μεγάλο όμως βαθμό η ανάκαμψη θα εξαρτηθεί από τη 'ψυχολογική διάθεση των επενδυτών και τις επικρατούσες κάθε εποχή προσδοκίες για ανάπτυξη.

Η πρόσφατη κρίση οδηγεί σε αναθεώρηση πολλούς κανόνες σχετικά με το ρόλο του Δημοσίου στην οικονομία, τη δυνατότητα των οικονομιών να αυτορυθμίζονται, το διεθνή συντονισμό, την εποπτεία των τραπεζών, τη διαχείριση κινδύνων, την εταιρική διακυβέρνηση και διαχείριση του τραπεζικού συστήματος, τη σχέση δημοσίου και τραπεζών, και τους τρόπους παρέμβασης των κεντρικών τραπεζών.

Οδηγεί σε ανάδειξη νέων κέντρων χρηματοοικονομικής ισχύος στην Ευρώπη, τη ΝΑ Ασία, τη Μέση Ανατολή και σε άλλες περιοχές όπου έχουν βρεθεί κυρίως ενεργειακές αλλά και άλλες πρώτες ύλες.

Σηματοδοτεί ενδεχομένως και τη σταδιακή υποκατάσταση του δολαρίου από το ευρώ στο διεθνές νομισματικό σύστημα, εξέλιξη θετική για τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης και την Ελλάδα. Ιδιαίτερα για την Ευρωζώνη, η τρέχουσα κρίση παρέχει την ευκαιρία επαναθεώρησης της δυνατότητας αποτελεσματικότερου συντονισμού σε θέματα οικονομικής πολιτικής, δημιουργίας μηχανισμού έγκαιρης διάγνωσης και παρέμβασης σε καταστάσεις οικονομικών κρίσεων, επαναθεώρησης ορισμένων βασικών πυλώνων οικονομικής πολιτικής όπως είναι το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και ίσως να είναι σκόπιμο να παραχωρηθεί η δυνατότητα της ΕΚΤ να δρα ως 'έσχατο καταφύγιο δανεισμού' (lender of last resort), άρα και χάραξης διεθνούς στρατηγικής και ενίσχυσης του ρόλου της Ευρωζώνης στην παγκόσμια οικονομία. Η εκπόνηση μιας νέας αρχιτεκτονικής για το

χρηματοπιστωτικό σύστημα προκειμένου να εξαλειφθούν, κατά το δυνατόν, τα αίτια που προκάλεσαν αυτή την κρίση είναι αναγκαία.

Οι ενδείξεις από τις αντιδράσεις των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών στην κρίση είναι θετικές και ο συντονισμός που επιτεύχθηκε ικανοποιητικός, με αποκορύφωμα τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής της Ευρωζώνης της 12^{ης} Οκτωβρίου 2008. Στη Σύνοδο αυτή υιοθετήθηκε ουσιαστικά το σχέδιο του Βρετανού πρωθυπουργού Gordon Brown για την ενίσχυση της ρευστότητας, της φερεγγυότητας, και της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών με δημόσιους πόρους και εγγυήσεις.

Για την Ελλάδα, τα μαθήματα από τη διεθνή οικονομική κρίση είναι πολλά. Τα άμεσα σχετίζονται με την ανάγκη επίτευξης δημοσιονομικής επάρκειας στις ευνοϊκές φάσεις του οικονομικού κύκλου, προκειμένου να αντιμετωπίζονται οι δυσκολίες στις πτωτικές φάσεις. Το μεγάλο δημόσιο χρέος και το πολυδάπανο κράτος που διαμορφώσαμε τα τελευταία 30 χρόνια περιορίζει τις δυνατότητες παρέμβασης και ενίσχυσης της οικονομίας και ανακούφισης των κοινωνικών επιπτώσεων, που αναπόφευκτα θα δούμε και στην χώρα μας. Η κυβέρνηση πρέπει να ενισχύσει και επαναπροσδιορίσει τον ρόλο όλων των εποπτικών αρχών, εφαρμόζοντας τους διεθνείς κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης και γενικά με τη θεσμική συγκρότηση της οικονομίας. Τα έμμεσα μαθήματα σχετίζονται με την ανάγκη ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας και ευελιξίας της οικονομίας, παράλληλα με την ενίσχυση του κοινωνικού κράτους για την προστασία των πλέον αδύναμων πολιτών από τις συνέπειες της κρίσης. Η κρίση καθιστά την εφαρμογή ενός νέου αναπτυξιακού και κοινωνικού προτύπου άμεση προτεραιότητα.