



ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2013

## ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ / 20

# Δελτίο κρίσης: Ιανουάριος 2013

ΓΙΑΝΗΣ ΒΑΡΟΥΦΑΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΟΥΤΣΟΠΕΤΡΟΣ

## **1. Εισαγωγή**

Το 2013 είναι πια γεγονός και εμείς από το Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων του ΙΝΕ ΓΣΕΕ θα παρακολουθούμε τις εξελίξεις στο πεδίο της ελληνικής οικονομικής αλλά και της πανευρωπαϊκής Κρίσης, όπως κάνουμε αισίως τρία χρόνια.

Σε αυτή την ενότητα, του πολυσχιδούς και πολύμορφου Παρατηρητηρίου, καταγράφουμε σε μια μορφή οικονομικού ημερολογίου, τα σημαντικότερα γεγονότα που απασχόλησαν την ελληνική αλλά και τη διεθνή πραγματικότητα και έχουν να κάνουν με το φλέγον ζήτημα της ελληνικής κατάρρευσης, τις θεωρητικές και τις επιστημονικές ανταλλαγές και επεξεργασίες μεταξύ Ελλάδας και παγκόσμιας κοινότητας, αλλά και τα όσα αποτυπώθηκαν στον διεθνή Τύπο.

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση του πρώτου μήνα του 2013, ας κάνουμε μια συνοπτική και επιγραμματική αναφορά στο 2012 βλέποντας ποια είναι η κατάσταση που επικρατεί σε Ελλάδα και Ευρώπη ενόψει της νέας χρονιάς.

## **2. Το 2012 εν συντομία**

Το παρελθόν έτος θα μείνει στην οικονομική ιστορία ως η χρονιά που:

- Η Ευρώπη κατέγραψε (για δεύτερη φορά μετά το πέρασμα της κρίσης των ενυπόθηκων τότε δανείων στην ανατολική πλευρά του Ατλαντικού, το 2009) εκ νέου σημαντικές αλλά όχι αναντικατάστατες απώλειες.
- Στη δυτική όχθη του Ατλαντικού, οι ΗΠΑ ακροβατούσαν μεταξύ ύφεσης και ανάκαμψης, με τη Fed να παρέχει κάθε μήνα περί τα 40 δισ. δολάρια ρευστότητας στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα.
- Το επόμενο μεγαθήριο, η Κίνα, στη βάση γιγάντιων τονωτικών ενέσεων, υπό τη μορφή δημόσιων επενδύσεων, διατήρησε την απαραίτητη μεγέθυνση που

είναι αρκετή να αποτρέπει και να συγκρατεί κοινωνικές συγκρούσεις, με αντίτιμο όμως (α) τα χαμηλά ποσοστά κατανάλωσης στο 27% του ΑΕΠ –κάτι που καθιστά τη χώρα ανίκανη να προσφέρει αρκετή ζήτηση στον υπόλοιπο κόσμο, και ειδικά σε αυτόν που ψυχορραγεί εξαγωγικά– και (β) τη δημιουργία επικίνδυνης φούσκας στην αγορά ακινήτων. Ύστερα από δεκαετίες ιλιγγιώδους μεγέθυνσης η Κίνα μοιάζει να έχει ανάγκες από «ανάσες».

- Η αναδυόμενη Βραζιλία επλήγη από τον σιωπηρό, πλην όμως εξελισσόμενο, οικονομικό πόλεμο στο πεδίο των νομισμάτων, που αποτελεί απόρροια της «ποσοτικής χαλάρωσης» των προηγμένων, εκτός ευρώ, οικονομιών: ΗΠΑ, Βρετανία, Σκανδιναβία, Ιαπωνία.
- Η Ινδία και η Αργεντινή διανύουν, για διαφορετικούς λόγους, ένα οικονομικό τέλμα, ύστερα από χρόνια τομών και μεταρρυθμίσεων.
- Οι οικονομίες των χωρών της βόρειας Αφρικής υποχώρησαν λόγω της Αραβικής Άνοιξης, την ώρα που η υπόλοιπη ήπειρος κατάφερε να αναπτυχθεί σημαντικά, παρά τις πολύ δυσμενείς παγκόσμιες συνθήκες, συνεχίζοντας μια πορεία ανόδου και εμπέδωσης του παγκόσμιου παιχνιδιού, αλλά ξεκινώντας από πάρα πολύ χαμηλή αφετηρία.

Συμπερασματικά, θα λέγαμε πως το 2012 αποτέλεσε άλλο ένα επεισόδιο της παγκόσμιας οικονομικής τραγωδίας που προλογίσαμε το 2008, αλλά συνεχίζουμε να αφηγούμαστε από αυτό το βήμα τρία χρόνια τώρα.

Στα του οίκου μας, η Ευρώπη θα θυμάται το 2012 για δύο, φαινομενικά αντιφατικούς, λόγους:

Πρώτον, ήταν η χρονιά κατά την οποία η διαδικασία αποδόμησης της Ευρωζώνης έφτασε στο αποκορύφωμά της, με τα επιτόκια δανεισμού της Ισπανίας και της Ιταλίας να χτυπούν «κόκκινο». Επίσης, το 2012 γίναμε μάρτυρες της μαζικής εξόδου κεφαλαίων από την Περιφέρεια προς τις τράπεζες της Γερμανίας, της Ελβετίας, του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Το μεγαλύτερο

διάστημα του παρελθόντος έτους έλαβε χώρα μια αδιάκοπη και επιταχυνόμενη ρευστοποίηση επιχειρήσεων και περιουσιακών στοιχείων, κατά κύριο λόγο στη βόρεια Ιταλία. Τέλος, γίναμε μάρτυρες της ακατάσχετης φιλολογίας για μια επικείμενη εκπαράθρωση της Ελλάδας από την Ευρωζώνη (Grexit).

Δεύτερον, το 2012 έγινε για πρώτη φορά ίσως αντιληπτή η ισχύς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), η οποία με οικονομικούς τακτικισμούς κατάφερε να αναχαιτίσει την αρνητική ροπή, αλλά όχι, μέχρι στιγμής, να δώσει αναπτυξιακή ώθηση, παρά μόνο δυσανάλογες ως προς την πραγματικότητα προσδοκίες.

### **3. Εκτιμήσεις για το 2013**

Στον προθάλαμο του 2013, για ένα πράγμα μπορούμε να μιλήσουμε με σχετική βεβαιότητα, η παγκόσμια οικονομική κρίση θα συνεχίσει να μας απασχολεί με τον έναν ή τον άλλον τρόπο. Σε διεθνές επίπεδο:

Στις ΗΠΑ, η οικονομία καταφέρνει στο μεταίχμιο του 2012 προς 2013 να κρατιέται στο χείλος του γκρεμού μιας νέας ύφεσης, χωρίς να κάνει το μοιραίο βήμα. Όμως για πρώτη φορά στην ιστορία της Αμερικής παρατηρούμε τραπεζικές καταθέσεις που ξεπερνούν τα τραπεζικά δάνεια (σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά) κατά 2 τρισ. δολάρια. Κάτι αντίστοιχο παρατηρούμε και στην Ευρώπη.

Παράλληλα, εκεί όπου οι αμερικανικές πολυεθνικές πριν από μία μόλις πενταετία λάμβαναν περί τα 500 δισ. δολάρια δανείων από το εξωτερικό για να προβούν σε παραγωγικές επενδύσεις, στα τέλη του 2012 και στις αρχές του 2013 βρέθηκαν να δανείζουν τον υπόλοιπο κόσμο με 50 δισ. δολάρια.

Δεδομένων όμως των πολιτικών περιορισμών που αντιμετωπίζει η Αμερική, είναι σχεδόν σίγουρο ότι οι ΗΠΑ, κόντρα στη βούληση της κυβέρνησης Ομπάμα, θα ακολουθήσουν την Ευρώπη σε μια πολιτική ημι-αυτοματοποιημένης

λιτότητας, η οποία, όσον αφορά την Ευρώπη τουλάχιστον, μοιάζει αδιέξοδη και θα αναλυθεί εκτενέστερα σε επόμενη ενότητα του παρόντος δελτίου.

Οι οικονομικές υπερδυνάμεις της Άπω Ανατολής, Ιαπωνία και Κίνα, τελούν υπό καθεστώς πανικού, διότι εξαιτίας των αρνητικών διεθνών συγκυριών φθίνει η ενεργός ζήτηση για τις εξαγωγές τους προς ΗΠΑ και Ευρώπη.

Η Βρετανία βιώνει μια πρωτόγνωρη ύφεση, προϊόν του παράξενου συνδυασμού νομισματικής χαλάρωσης και σκληρής λιτότητας. Πέραν αυτού, στον τομέα της απασχόλησης, οι «ποιοτικές» θέσεις αντικαθίστανται από θέσεις μερικής απασχόλησης και χαμηλής παραγωγικότητας.

Η Γερμανία δείχνει να εξαντλεί τις όποιες μελλοντικές οικονομικές και πολιτικές πρωτοβουλίες της αναλογούν σε νέες δογματικές συνταγές λιτότητας για το 2014.

Η νομισματική χαλάρωση –την οποία επιδιώκουν οι Κεντρικές Τράπεζες των ΗΠΑ, της Βρετανίας, της Ιαπωνίας, της Ελβετίας και των σκανδιναβικών χωρών και έχει στόχο την υποτίμηση των νομισμάτων τους και τη συνακόλουθη αύξηση των εξαγωγών– θα έχει αρνητικές συνέπειες τόσο στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπως η Βραζιλία και η Νότια Αφρική, των οποίων τα νομίσματα υπερτιμώνται, όσο και στην Ευρωζώνη, της οποίας το νόμισμα θα ανατιμηθεί κόντρα στις ανάγκες των χωρών της Περιφέρειας αλλά και στη χρονίζουσα Κρίση.

Με άλλα λόγια, τίποτα δεν δείχνει να μπορεί να αφυπνίσει τις αποδυναμωμένες από την παρατεταμένη ύφεση οικονομίες, όπως και τίποτα δεν δείχνει εξαιρετικά θετικό για τις υπόλοιπες.

Αναφορικά με τα της ελληνικής οικονομίας:

Στην αυγή του νέου έτους, η κυβέρνηση διατείνεται ότι το 2013 θα είναι σημείο καμπής, οι αξιωματούχοι υπόσχονται πως η οικονομία θα βρεθεί στο κατώτατο σημείο και νομοτελειακά ακολούθως θα επέλθει ανάκαμψη.

Το μόνο θετικό είναι η διαφαινόμενη συνειδητοποίηση από πλευράς Γερμανίας πως το ευρω-σύστημα δεν θα επιβιώσει αν έστω και μία χώρα-μέλος εκδιωχθεί.

Η εμπέδωση ότι η Ελλάδα θα παραμείνει στο ευρώ –όπως ισχυριζόμαστε τρία χρόνια τώρα– όσο υπάρχει το κοινό νόμισμα αρκεί για να επιστρέψει κάποια οικονομική δραστηριότητα στη χώρα, η οποία ουσιαστικά απώλεσε δύο τουλάχιστον χρόνια εξαιτίας της φλύαρης φημολογίας και της εκ του πονηρού φιλολογίας περί Grexit.

Σύμφωνα με τη λογική, η εξόφληση κάποιων από τις ληξιπρόθεσμες οφειλές του Δημοσίου, η επανεκκίνηση ορισμένων δημόσιων έργων (αυτοκινητόδρομοι, αστικές συγκοινωνίες), οι ευκαιρίες του ΕΣΠΑ θα δημιουργήσουν μια αίσθηση σταθεροποίησης, ενδεχομένως και μια πρόσκαιρη μείωση του ρυθμού συρρίκνωσης του ΑΕΠ.

Παρ' όλα αυτά το σενάριο της επανεκκίνησης ενδέχεται να «σκοντάψει». Τρεις είναι οι λόγοι:

1. Το τραπεζικό σύστημα θα παραμείνει νεκροζώντανο, καθώς η ανακεφαλαιοποίηση (που δεν θα ήταν έτσι κι αλλιώς αρκετή, δεδομένων των μη εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία δεν έχουν υπολογιστεί) είναι καταδικασμένη σε αποτυχία μετά τη δεύτερη πτώχευση του ελληνικού Δημοσίου (PSI 2), που ονομάστηκε «επαναγορά χρέους». Αυτό που επιτύχαμε ήταν να δανειστούμε θηριώδη ποσά, τα οποία εν συνεχεία ρίξαμε στο στεγνό πηγάδι των τραπεζών χωρίς καμία προοπτική.

2. Το 2013 είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα φέρει «μέτρα» περί τα 10 δις. (που ήταν όρος για την ανακεφαλαιοποίηση). Σύμφωνα με τους υπολογισμούς του ΔΝΤ, ο πολλαπλασιαστής στην Ελλάδα της βαθιάς ύφεσης δεν είναι μικρότερος του 1,7. Όπερ μεθερμηνευόμενο, το 2013 μας «υπόσχεται» μια περαιτέρω μείωση του εθνικού εισοδήματος περί τα 15 δις. –με όσα αυτό συνεπάγεται για τη ζήτηση και την απασχόληση– λόγω «μέτρων». Και όλα αυτά τα δυσοίωνα χωρίς να

υπολογίζουμε τα μέτρα που θα επιβληθούν προϊόντος του χρόνου, με ή χωρίς αφορμή.

3. Η κυβέρνηση καλλιεργεί κλίμα αισιοδοξίας ως προς τα τεκταινόμενα στην Ευρωζώνη συνολικά. Τα πράγματα όμως δεν είναι όσο ρόδινα θέλουμε να νομίζουμε. Η Ιταλία και η Ισπανία είναι σε ύφεση, η Γαλλία ρέπει προς την ίδια κατεύθυνση, η ΕΚΤ παίζει ένα επικίνδυνο παιχνίδι με τις αγορές, καθώς έχει αναγγείλει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων OMT το οποίο, όμως, δεν μπορεί να ενεργοποιήσει. Επιπλέον, οι επενδύσεις και η βιομηχανική παραγωγή στον πυρήνα της Ευρωζώνης βρίσκονται σε κάμψη και το ευρώ ισχυροποιείται εις βάρος της ανταγωνιστικότητας. Το «διεθνές» και το «ευρωπαϊκό» 2013 κάθε άλλο παρά ευνοϊκά διαφαίνονται.

#### **4. Οι αλκυονίδες μέρες του Ιανουάριου**

Τον Ιανουάριο του 2013 άνοιξε ο δρόμος για τη σταδιακή επανασύνδεση του ελληνικού Δημοσίου με τις αγορές και την ομαλοποίηση των συνθηκών ρευστότητας στην εγχώρια οικονομία· έτσι τουλάχιστον ισχυρίζονται τα μέλη της συγκυβέρνησης. Αυτό συνέβη γιατί οι τράπεζες δρομολογούν σταδιακά την αποκατάσταση της σχέσης τους με το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα έπειτα από μια μακρά περίοδο αποκλεισμού τους.

Η εκταμίευση των δόσεων του πακέτου της βοήθειας ΕΕ-ΔΝΤ τον περασμένο Δεκέμβριο (που απομάκρυνε τον κίνδυνο άτακτης χρεοκοπίας και διασφάλισε την κάλυψη των κεφαλαιακών ελλειμμάτων των τραπεζών μετά το κούρεμα του ελληνικού χρέους), σε συνδυασμό με την επιστροφή των καταθέσεων μετά τις βουλευτικές εκλογές του 2012, δίνει τη δυνατότητα στον τραπεζικό κλάδο να περιορίσει τη χρηματοδότηση από τους μηχανισμούς παροχής ρευστότητας της ΕΚΤ και της Τράπεζας της Ελλάδος.

Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία, από το χαμηλό του περασμένου Ιουνίου, η άνοδος των αποταμιεύσεων νοικοκυριών και

επιχειρήσεων στις τράπεζες έχει πλέον φτάσει τα 15 δισ. ευρώ. Μόνο τον Δεκέμβριο η ενίσχυση των σχετικών μεγεθών προσέγγισε τα 5,5 δισ. ευρώ.

Όπως επισημαίνουν τραπεζικοί κύκλοι, ο περιορισμός της εξάρτησης από το ευρώ-σύστημα και η διασφάλιση ρευστότητας μέσω των αγορών αποτελούν κεντρικό στόχο για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Η αποκατάσταση της πρόσβασης στις διεθνείς αγορές είναι προϋπόθεση για την εξομάλυνση της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων αλλά και ασφαλής δείκτης για τη φερεγγυότητα και την αξιοπιστία του κάθε χρηματοπιστωτικού οργανισμού.

Σύμφωνα με στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος, η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από τους μηχανισμούς του ευρώ-συστήματος έφθανε συνολικά, στο τέλος του 2012, τα 121 δισ. ευρώ, μειωμένη σε σχέση με τα επίπεδα των 130 δισ. κατά τους προηγούμενους μήνες, ενώ σε σχέση με το γ' τρίμηνο η άντληση κεφαλαίων απευθείας από την ΕΚΤ έχει καταγράψει αύξηση της τάξης των 13 δισ.

Αυτή η «πρόοδος» δεν σημαίνει ότι οι ελληνικές τράπεζες θα πάψουν να βρίσκονται αντιμέτωπες με σημαντικές δομικές προκλήσεις κατά τη διαδικασία ανάκτησης της κεφαλαιακής τους βάσης και φερεγγυότητας σε μια οικονομία που θα παραμείνει σε ύφεση και το 2013. Ένα οικονομικό περιβάλλον σε ύφεση σημαίνει και άλλα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, και αυτό δεν μπορεί να αφήσει ανεπηρέαστες τις τράπεζες.

Την αντιστροφή του δυσμενούς πλαισίου και του κακού κλίματος εντός της χώρας θα επιδιώξει η συγκυβέρνηση με αφετηρία την προσεχή Συνάντηση Κορυφής (07/02/2013).

Με δεδομένο ότι η ελληνική οικονομία πρέπει, όπως ήδη κάνει, να αλλάξει προσανατολισμό από το καταναλωτικό υπόδειγμα των προ Κρίσης εποχών προς ένα νέο εξωστρεφές, η ελληνική πολιτική και οικονομική ηγεσία θα θελήσει να διεκδικήσει όσο το δυνατόν περισσότερα κεφάλαια από τον υπό διαμόρφωση



κοινοτικό προϋπολογισμό στην επερχόμενη Συνάντηση Κορυφής της ΕΕ και να τα αφιερώσει σε συναλλαγματοφόρους τομείς.

Παρ' όλα αυτά, με τον έναν ή τον άλλο τρόπο, το ισοζύγιο του πρώτου μήνα του 2013 ήταν πλεονασματικό. Το πρωτογενές πλεόνασμα ήταν 398 εκατ. ευρώ, ενώ μαζί με τόκους 159 εκατ. ευρώ, σύμφωνα με τα στοιχεία για την εκτέλεση κρατικού προϋπολογισμού που έδωσε στη δημοσιότητα το Υπουργείο Οικονομικών.

Πάντως, μέσα στον επόμενο μήνα αναμένεται να γίνει, από κοινού με την Τρόικα, μια αποτίμηση των μέτρων του Μνημονίου προκειμένου να υπάρξει επαναχάραξη και αναπροσαρμογή των στόχων του προγράμματος και των παρεμβάσεων που δεν αποδίδουν, διότι, παρά το όποιο πλεόνασμα, η ελληνική οικονομική πραγματικότητα είναι αιχμάλωτη του εφιάλτη της ανεργίας και της απαισιοδοξίας.

Σύμφωνα με την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ), στο 27,2% σκαρφάλωσε το ποσοστό της ανεργίας τον Ιανουάριο του 2013 –έναντι 21,5% τον αντίστοιχο μήνα του παρελθόντος έτους– και 25,7% τον Δεκέμβριο του 2012. Από τα στοιχεία της ανεξάρτητης αρχής προκύπτει ότι οι άνεργοι σε απόλυτους αριθμούς αυξήθηκαν κατά 281.048 άτομα σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2012 (ποσοστιαία αύξηση 26,3%) και κατά 95.709 άτομα σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2012 (ποσοστιαία αύξηση 7,6%) και ανήλθαν στα 1.348.742.

Αν συγκρίνουμε τα νούμερα που δημοσιοποιεί η ΕΛΣΤΑΤ για τον Ιανουάριο του 2013 με αυτά της ελληνικής οικονομικής πραγματικότητας την περίοδο κατά την οποία η Κρίση κατέφθανε στη χώρα, θα σοκαριστούμε μπροστά στο μέγεθος της καταστροφής.

Από το 2008 ως και το τρέχον έτος οι άνεργοι αυξήθηκαν κατά πολλές χιλιάδες. Ο αριθμός των ανέργων είναι τόσο γιγάντιος, που ο καθένας μπορεί εύκολα να καταλάβει αν και πότε θα επανέλθουμε ως κοινωνία σε ένα επίπεδο ζωής που από όλους είχε εμπεδωθεί ως κανονικό.

Στην πλευρά της προσφοράς εργασίας, έγιναν όλες οι επώδυνες αλλαγές σε μισθούς, αποζημιώσεις και συλλογικές διαπραγματεύσεις τις οποίες οι επικεφαλής έκριναν απαραίτητες, αλλά η ανεργία επελαύνει λόγω του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της γενικευμένης πολιτικής περί λιτότητας που εφαρμόζεται σε όλη την Ευρώπη, όχι βέβαια με την ίδια οξύτητα που τη βιώνουμε εμείς οι Έλληνες.

Καθίσταται, λοιπόν, σαφές ότι οι όποιες βελτιώσεις στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, που προηγουμένως αναφέραμε, οφείλονται κυρίως στη μειωμένη ζήτηση για εισαγωγές παρά στην ενίσχυση των εξαγωγών. Συνεπώς, χρειάζονται ενεργητικές πολιτικές απασχόλησης στο εσωτερικό που θα περιορίσουν τη δυναμική του φαινομένου της ανεργίας αλλά και της αποεπένδυσης, το οποίο θα αναλύσουμε προσεχώς.

Τα νέα, πάντως, δείχνουν «καλύτερα» στο μέτωπο του πληθωρισμού με τα στοιχεία να μαρτυρούν πως τον πρώτο μήνα του 2013 η τιμή του θα κινηθεί στο 0,2%. Αλλά και σε ευρωπαϊκό επίπεδο η ετήσια αύξηση των τιμών θα είναι εντός των ορίων που έχει στοχοθετήσει η ΕΚΤ (2%).

Συνοψίζοντας, ο συνδυασμός ανεργίας, που έχει ανέλθει σε επίπεδα-ρεκόρ, και χαμηλού πληθωρισμού δίνει τη δυνατότητα στην ΕΚΤ να μειώσει εκ νέου τα επιτόκια για να τονώσει την οικονομία και να διορθώσει, ει δυνατόν, τις αποκλίσεις μεταξύ πυρήνα και Περιφέρειας, πλεονασματικών και ελλειμματικών χωρών. Και όμως, τίποτα από αυτά δεν θα έχει αποτέλεσμα, διότι βασικό πρόταγμα της ηγεμονεύουσας Γερμανίας είναι η αδυσώπητη λιτότητα.

## **5. Το δόγμα λιτότητας**

Πολλοί είναι εκείνοι που πιστεύουν ότι η ελληνική οικονομία θα ορθοποδούσε αν εξάλειφε το έλλειμμα, το οποίο διακρίνεται σε δημόσιο και εμπορικό. Αυτό όμως που αποφεύγουν να δουν είναι ότι, υπό τις παρούσες –αλλά και όχι μόνο– συνθήκες, η μείωση του ενός ελλείμματος αυξάνει το άλλο. Η συμπεριφορά του

ενός είναι απόλυτα εναρμονισμένη με αυτήν του άλλου. Η μεταφύτευση αυτής της βόρειας εμπνεύσεως πολιτικής μοιάζει καταδικασμένη.

Αυτά σε εθνική κλίμακα, γιατί, αν σκεφτούμε με ευρωπαϊκούς όρους, θα πρέπει να συνειδητοποιήσουμε ότι, όταν όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ πασχίζουν να μειώσουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα, αναπόφευκτα διογκώνουν τις εσωτερικές ανισοροπίες που υπονομεύουν την Ευρωζώνη.

Αν, αντί για το έλλειμμα, στρέψαμε την προσοχή μας στους άλλους δείκτες, των επενδύσεων για παράδειγμα, θα αντιλαμβανόμασταν πως κρίση δεν σημαίνει μόνο έλλειμμα αλλά και απουσία επενδύσεων, που υπολείπονται των αποταμιεύσεων.

Πράγματι, το πρώτο πράγμα που γίνεται όταν έρχεται μια τέτοια Κρίση είναι ότι οι επενδύσεις υστερούν των αποταμιεύσεων, τόσο στον ιδιωτικό όσο και στον δημόσιο τομέα. Τα νοικοκυριά δυσκολεύονται προοδευτικά να τα βγάλουν πέρα, ιδίως όταν είναι χρεωμένα, συνεπώς μειώνουν τα έξοδά τους αυξάνοντας τα ποσά που βάζουν στην άκρη για να πληρώνουν δάνεια, φόρους κ.λπ.

Το ίδιο, και ακόμα εντονότερα, κάνουν οι επιχειρήσεις: μειώνουν τις δαπάνες τους και βάζουν όσο περισσότερα χρήματα μπορούν στην άκρη.

Η αλυσιδωτή αντίδραση επηρεάζει αναπόφευκτα και τα κράτη, τα οποία προβαίνουν σε μειώσεις πάσης φύσεως δαπανών όπου μπορούν, ενώ παράλληλα μειώνουν τις δημόσιες επενδύσεις.

Όσο ισχύει αυτό, δηλαδή όσο βρισκόμαστε σε περιβάλλον κρίσης, είμαστε εκ των πραγμάτων αντιμέτωποι με μια πικρή πραγματικότητα: Είναι αδύνατο να εξαφανιστεί ταυτόχρονα και το δημόσιο και το εμπορικό έλλειμμα, ακόμα και αν αυξηθούν οι επενδύσεις (εφόσον υπολείπονται των αποταμιεύσεων).

Από πού προκύπτει αυτή η βεβαιότητα;

Προκύπτει από την αμείλικτη λογική της ακόλουθης καθολικής εξίσωσης που ισχύει παντού και πάντα στην οικονομία:

Δημόσιο Πλεόνασμα + Μη Επενδυμένες Αποταμιεύσεις = Εξωτερικό Πλεόνασμα  
όπου:

Δημόσιο Πλεόνασμα = Φόροι μείον Δημόσιες Δαπάνες,

Μη Επενδυμένες Αποταμιεύσεις = Αποταμιεύσεις μείον Επενδύσεις, και

Εξωτερικό Πλεόνασμα = Εμπορικό Πλεόνασμα συν Εισροές Κεφαλαίων μείον  
Εκροές Κεφαλαίων

Έστω ότι η κυβέρνηση καταφέρνει να εξαφανίσει το δημόσιο έλλειμμα (δηλαδή Δημόσιο Πλεόνασμα = 0). Δεδομένου ότι οι επενδύσεις είναι λιγότερες των αποταμιεύσεων (Μη Επενδυμένες Αποταμιεύσεις > 0), το αριστερό μέρος της εξίσωσης είναι θετικό και, συνεπώς, πρέπει αναγκαστικά να είναι θετικό και το εξωτερικό πλεόνασμα της χώρας. Είναι αδύνατο να εξαφανίσουμε και τα δύο ελλείμματα μαζί (εξωτερικό και δημόσιο) όσο οι επενδύσεις υπολείπονται των αποταμιεύσεων. Όμως, το πραγματικό μέγεθος του προβλήματος δεν φαίνεται παρά μόνο αν θέσουμε το πρόβλημα στην ευρωπαϊκή του διάσταση.

Δεν είναι μόνο η Ελλάδα που παλεύει να αποδράσει από τα ελλείμματά της· παλεύουν άπαντες. Όταν σύσσωμοι, ευρωπαϊκός πυρήνας και περιφέρεια, προσπαθούν να εξαφανίσουν τα δημόσια ελλείμματά τους, συγκρούονται με το αυτονόητο της μακροοικονομικής λογικής.

Πριν ξεσπάσει η Κρίση, οι επενδύσεις στην Ελλάδα ήταν πράγματι περισσότερες από τις αποταμιεύσεις. Αν και η Ελλάδα τα πήγαινε καλά στον τομέα των αποταμιεύσεων, π.χ. σε σχέση με τις αγγλοσαξονικές χώρες, η είσοδος μας στην Ευρωζώνη έφερε μεγάλα ποσά κεφαλαίων από τον Βορρά που εξασφάλιζαν μεγάλη διαφορά μεταξύ επενδύσεων και αποταμιεύσεων. Το δημόσιο έλλειμμα ήταν μεγάλο αλλά το εξωτερικό μας «πλεόνασμα» ήταν τόσο αρνητικό (δηλαδή ήταν τόσο μεγάλο και το εμπορικό έλλειμμα και οι εισροές κεφαλαίων), που τα δύο μέρη της εξίσωσης ήταν και τα δύο αρνητικά – κι έτσι η εξίσωση ίσχυε.

Την ίδια εποχή, στις πλεονασματικές οικονομίες του σκληρού πυρήνα, το άθροισμα δημόσιου ελλείμματος και μη επενδυμένων αποταμιεύσεων ήταν θετικότατο. Το ίδιο και το δεξιό μέρος της εξίσωσης – το εξωτερικό πλεόνασμα.

Παρά το γεγονός ότι οι επενδύσεις ήταν πάντα ισχυρές στον Βορρά, οι αποταμιεύσεις ήταν ακόμα μεγαλύτερες και, καθώς ήταν κατά πολύ μεγαλύτερες των εγχώριων επενδύσεων, εξάγονταν σε χώρες της Περιφέρειας υπό τη μορφή δανείων και επενδύσεων, αυξάνοντας τις επενδύσεις μας ώστε να ισχύει η πιο πάνω εξίσωση τόσο στις οικονομίες του Νότου όσο και σε αυτές του Βορρά. Έτσι είχαμε την επίφαση της μακροοικονομικής ισορροπίας σε όλη την επικράτεια του ευρώ.

Κατόπιν ήρθε η Κρίση. Υπό την πίεση των πλεονασματικών, τα κράτη της περιφέρειας πασχίζουν εδώ και μία τριετία να ισοσκελίσουν τους προϋπολογισμούς τους, να εξαφανίσουν τα δημόσια ελλείμματα.

Από την εξίσωση όμως προκύπτει ότι, όσο οι επενδύσεις υπολείπονται των αποταμιεύσεων, για να εξαλειφτεί το δημόσιο έλλειμμα θα πρέπει όχι μόνο να εξαφανιστεί το εξωτερικό έλλειμμα αλλά και να μετατραπεί σε πλεόνασμα. Το ίδιο όμως ισχύει για όλες τις χώρες της περιφέρειας.

Αυτό δεν μπορεί να γίνει με την αύξηση των εξαγωγών, όταν (α) οι επενδύσεις βρίσκονται σε χαμηλό επίπεδο και (β) η Ευρώπη ολόκληρη πλήττεται από την ύφεση.

Για να κινηθούμε προς την κατεύθυνση του εμπορικού πλεονάσματος χωρών της ευρωζωνικής περιφέρειας, όπως η δική μας, απαιτείται δραστική μείωση των εισαγωγών.

Ο μόνος τρόπος να συμπιεστούν κι άλλο οι εισαγωγές είναι μέσω της περαιτέρω συρρίκνωσης της ζήτησης, δηλαδή με ενδυνάμωση της εγχώριας ύφεσης στην Ελλάδα, στην Ισπανία, στην Ιταλία κ.λπ. Όμως, όσο ενδυναμώνεται η ύφεση στις χώρες μας, τόσο μειώνονται οι επενδύσεις, με αποτέλεσμα η δεξιά μεριά της

εξίσωσής μας να γίνεται ακόμη πιο αρνητική, απαιτώντας από τις οικονομίες μας περαιτέρω συρρίκνωση εισαγωγών και ζήτησης (άρα και μεγαλύτερη ύφεση) ώστε να εξαφανίζεται το δημόσιο έλλειμμα την ώρα που συρρικνώνεται το εμπορικό έλλειμμα.

Παράλληλα, καθώς τα δικά μας εμπορικά ελλείμματα μειώνονται, ως ένα βαθμό εξαιτίας της μείωσης των εισαγωγών από τις πλεονασματικές χώρες, η πιο πάνω εξίσωση αρχίζει να δημιουργεί προβλήματα στους πλεονασματικούς εταίρους.

Και εκεί οι αποταμιεύσεις υπερτερούν των επενδύσεων, άρα η προσπάθεια της κυβέρνησης Μέρκελ να μειώσει το δημόσιο έλλειμμα μπορεί να ευοδωθεί μόνο αν, παράλληλα, αυξηθεί το εξωτερικό πλεόνασμα της χώρας. Πώς όμως θα γίνει αυτό όταν οι δικές μας χώρες, για να εξαφανίσουν το δημόσιο έλλειμμά τους, καλούνται να συμπίεσουν τις εισαγωγές τους από τη Γερμανία; Με αύξηση των γερμανικών εξαγωγών στην Κίνα.

Αυτό όμως δεν φαίνεται πιθανό, καθώς (α) η ζήτηση στην Κίνα εισαγόμενων αγαθών μειώνεται και (β) το ευρώ υπερτιμάται (καθώς η ΕΚΤ αρνείται να μειώσει τα επιτόκιά της, υπό την πίεση της Γερμανικής Κεντρικής Τράπεζας, και αρνείται να προβεί στην «ποσοτική χαλάρωση» που επιχειρούν οι Κεντρικές Τράπεζες των ανταγωνιστικών ως προς την Ευρωζώνη οικονομιών: ΗΠΑ, Βρετανία, Ιαπωνία).

Συμπερασματικά, το ευρωπαϊκό εγχείρημα εξόδου από την Κρίση μέσω της συντονισμένης μείωσης των κρατικών ελλειμμάτων, δηλαδή της γενικευμένης ευρωζωνικής λιτότητας, προσκρούει σε βασικά αξιώματα της μακροοικονομικής θεωρίας αλλά και της κοινής λογικής.

Η μόνη διέξοδος –όπως χρόνια τώρα ισχυριζόμαστε– είναι ένα ευρωπαϊκό «New Deal»· σε διαφορετική περίπτωση η ανάπτυξη θα εξελιχθεί σε χίμαιρα.

## 6. Τραπεζικών «εγκλημάτων» συνέχεια

Παρά τους ευσεβείς πόθους των Ευρωπαίων και τις γεμάτες προσδοκία δηλώσεις περί αλλαγής του κλίματος, η ανάκαμψη δεν βρίσκεται προ των πυλών. Το οικονομικό παρόν διαλύει τις όποιες φαντασιώσεις με αμείλικτη σφοδρότητα. Τον πρώτο κιόλας μήνα του 2013, η θεία δίκη του οικονομικού αυτονόητου επιστρέφει στον τόπο όπου ξέσπασε η τραγωδία, στον τραπεζικό τομέα.

Στα τέλη Ιανουαρίου του 2013 κατέρρευσε άλλη μία τράπεζα του σκληρού πυρήνα. Η ολλανδική SNS Real περνά στον έλεγχο του ολλανδικού δημοσίου, καθώς το εναλλακτικό σενάριο του κλεισίματος ήταν να χρεωθούν οι Ολλανδοί φορολογούμενοι 3,9 δισ. ευρώ για χάρη των μετόχων της.

Οι υπόλοιπες, ήδη πτωχευμένες, τράπεζες της χώρας της τουλίπας, ING και ABN Amro, δεν ήθελαν βέβαια να μοιραστούν τα κεφάλαια των φορολογουμένων με τον επίσημα πτωχευμένο ανταγωνιστή τους.

Το «μαύρο κουτί» έδειξε πως η τράπεζα πτώχευσε διότι είχε εκτεθεί στην ισπανική φούσκα ακινήτων, όπως και πολλές άλλες από το ξέσπασμα της Κρίσης μέχρι σήμερα.

Πέραν αυτής της αρνητικής εξέλιξης, άλλος ένας ανησυχητικός οϊωνός εμφανίστηκε στο τραπεζικό τοπίο, η πορεία της μετοχής της Deutsche Bank στις 31 Ιανουαρίου.

Η αξία της μετοχής της εν λόγω τράπεζας κλονίστηκε όταν η διοίκησή της παραδέχθηκε γεγονότα που επί μακρόν αρνούνταν:

α) ότι απώλεσε επιπλέον 4 δισ. ευρώ λόγω στοιχημάτων σε τοξικά ομόλογα, β) ότι στα βιβλία της έχουν καταγραφεί 55 δισ. ευρώ που ουσιαστικά δεν υπάρχουν, γ) ότι θα χρειαστεί άμεσα άλλα 15 με 20 δισ. ευρώ νέων κεφαλαίων και δ) ότι έβαλε στην «άκρη» 1 δισ. ευρώ για δικαστικά έξοδα.

Επιπροσθέτως, το τραπεζικό μεγαθήριο κατηγορείται από τη γερμανική εισαγγελία: (α) για την πτώχευση του τηλεπικοινωνιακού συγκροτήματος Kirch, στο οποίο εμπλέκεται άμεσα, (β) για εκτεταμένη απάτη στην ευρωπαϊκή αγορά ρύπων (διοξειδίου του άνθρακα) και (γ) για απάτη κατά συρροή και εξακολούθηση εναντίον των πελατών της όσον αφορά τον προσδιορισμό των επιτοκίων (αντίστοιχες κατηγορίες είχαν απαγγελθεί στο παρελθόν στις UBS και Barclays, οι οποίες τελικά πλήρωσαν ασήμαντα για το μέγεθός τους πρόστιμα).

Και σαν να μην έφταναν όλα τα προηγούμενα, οι βρετανικές αρχές ανακοίνωσαν μια νέα υπόθεση απάτης. Το βρετανικό κράτος κατηγορεί μία από τις πιο ιστορικές τράπεζες της Βρετανίας, την Barclays, ότι το 2008, για να συγκαλύψει τις ζημίες της λόγω τοξικών ομολόγων δάνεισε κρυφά σε ένα κρατικό ταμείο του Κατάρ 5,3 δισ. λίρες, για να δώσει την εντύπωση ότι χαίρει της εμπιστοσύνης του ιδιωτικού τομέα.

Θα μπορούσαμε επίσης να κάνουμε αναφορά στις νέες ζημίες της Crédit Agricole, στο σκάνδαλο της Monte dei Paschi di Siena, η οποία, όπως και οι προηγούμενες, στηρίχτηκε στη γενναιοδωρία του Ιταλού φορολογουμένου για να μην κλείσει, στο σκάνδαλο χρηματοδότησης του κόμματος του Ισπανού πρωθυπουργού κ. Ραχόι από την Santander, την οποία και προσπαθεί να διασώσει με χρήματα των Ευρωπαίων φορολογουμένων, στην ανακεφαλαιοποίηση των πτωχευμένων ελληνικών τραπεζών με χρήματα που δανείζεται το ελληνικό δημόσιο και κατόπιν το ρίχνει σε μαύρες τρύπες.

## **7. Επίλογος**

Συνοψίζοντας, θα λέγαμε πως, παρά τον άνεμο αισιοδοξίας που δείχνει να διαπνέει τον δημόσιο διάλογο μετά το τέλος των συζητήσεων περί ελληνικής εξόδου από το ευρώ, λίγα πράγματα δείχνουν να βαίνουν καλώς. Η ελληνική οικονομία πλήττεται περισσότερο από ποτέ από τη μάστιγα της ανεργίας και της αποεπένδυσης. Οι πλεονασματικές χώρες δείχνουν να έχουν αντιληφθεί το μέγεθος του προβλήματος αλλά οι πολιτικές λιτότητας που συνεχίζουν να



προωθούν είναι αυτό που δεν χρειάζεται η ευρωπαϊκή περιφέρεια. Και ενώ ο διάλογος για τον τρόπο εξόδου από την Κρίση κλιμακώνεται, νέα τραπεζικά σκάνδαλα αναδύονται για να μας θυμίσουν πώς και γιατί ξεκίνησαν όλα.

## Σύνδεσμοι – Πηγές

- <http://www.protagon.gr>
- <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>
- <http://www.minfin.gr>
- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
- <http://yanisvaroufakis.eu>