



ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2011

ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ / 6

Δελτίο κρίσης: Σεπτέμβριος 2011

**ΓΙΑΝΗΣ ΒΑΡΟΥΦΑΚΗΣ, ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΟΥΤΣΟΠΕΤΡΟΣ,
ΤΑΣΟΣ ΠΑΤΩΚΟΣ ΚΑΙ ΛΕΥΤΕΡΗΣ ΤΣΕΡΚΕΖΗΣ**

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΜΟΝΑΔΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Στις 21 Ιουλίου διεξήχθη μια πολύ σημαντική σύνοδος για το παρόν και το μέλλον της Ευρωζώνης. Το καλοκαίρι του 2011, οι εξελίξεις οδηγήθηκαν σε κομβικό σημείο, αναφορικά με την κρίση χρέους εντός της ΟΝΕ. Οι ηγέτες της Ευρωζώνης έπρεπε να προχωρήσουν σε αποφάσεις, χωρίς περαιτέρω χρονοτριβές, στο ποιά θα είναι η στρατηγική που θα εφαρμόσουν, την ώρα που όλο και περισσότερες χώρες-μέλη απειλούνταν άμεσα από την οικονομική ύφεση. Μετά από πολύωρες διαπραγματεύσεις και συζητήσεις ανακοινώθηκε μια **ευρωπαϊκή συμφωνία** η οποία αφορούσε ως επί το πλείστον την αντιμετώπιση του ελληνικού προβλήματος.

Οι αποφάσεις που πάρθηκαν στη σύνοδο ήταν αρκετά **σημαντικές μεν, καθυστερημένες δε**. Αν η συμφωνία είχε λάβει χώρα σε προηγούμενο χρονικό πλαίσιο, περί τον Φεβρουάριο του 2010 φερ' ειπείν, τότε αναντίρρητα θα αποτελούσε μια θετική εξέλιξη για την Ελλάδα και θα είχε ενδεχομένως καθυστερήσει την εξάπλωσή της κρίσης στην υπόλοιπη ευρωπαϊκή περιφέρεια. Στο μεταξύ, χάθηκε πολύτιμο έδαφος καθώς η κρίση έχει εδώ και καιρό ξεφύγει από τα όρια του ελληνικού γίνεσθαι, είναι πλέον συστημική και υπονομεύει τη βιωσιμότητα της ευρωζώνης.

Η συμφωνία άρθρο προς άρθρο

Στον πρόλογο, η συμφωνία επαναδιατυπώνει την αποφασιστικότητα της Ευρώπης να εξασφαλίσει την σταθερότητα στην ευρωζώνη δεσμεύοντας την Ευρώπη «στην ενίσχυση της σύγκλισης, της ανταγωνιστικότητας και της διακυβέρνησης».

Τα άρθρα 1 με 5 αφορούν αποκλειστικά την Ελλάδα:

1. Το πρώτο επικροτεί την κυβέρνηση Παπανδρέου που πέρασε από την Βουλή το Μνημόνιο αρχικά (με σκοπό την εξασφάλιση των πρώτων €110 δις δανείων τον Μάιο του 2010) και το Μεσοπρόθεσμο σε δεύτερη φάση. Τα «μέτρα» αυτά χαρακτηρίζονται ως πολιτικές αναγκαιές για την έξοδο από την Κρίση.

2. Το δεύτερο άρθρο παραδέχεται ότι τα μέτρα αυτά, όσο αναγκαία και να είναι, δεν είναι ικανά για να ξεπεραστεί η Κρίση. Για αυτό τον λόγο προβλέπει άλλο ένα δάνειο, αυτή τη φορά από το EFSF (όπως και εκείνα της Ιρλανδίας και Πορτογαλίας), ίδιου ύψους αλλά με σημαντικά χαμηλότερο επιτόκιο και με μεγάλη προθεσμία αποπληρωμής.

3. Το τρίτο άρθρο εξειδικεύει λέγοντας ότι τα νέα αυτά δάνεια από το EFSF θα αποπληρώνονται από το ελληνικό δημόσιο μετά από 15, 30 ή και 40 χρόνια με επιτόκιο πιο κοντά σε εκείνο του ΔΝΤ και τουλάχιστον 45% μικρότερο εκείνου του πρώτου Μνημονίου (το οποίο είχε επιβάλει η κα Μέρκελ με στόχο να πείσει τους εκλογείς της ότι η Ελλάδα θα πάρει μεν δάνεια αλλά με επιτόκια διπλάσια εκείνων στα οποία δανείζεται η Γερμανία). Το τρίτο άρθρο κλείνει με μια πρώτη αναφορά στα δάνεια του πρώτου Μνημονίου λέγοντας καθαρά ότι το επιτόκιο για αυτά θα παραμείνει απαγορευτικά υψηλό (γύρω στο 6%) αλλά θα επιμηκυνθεί για δεύτερη φορά (μετά τον περασμένο Μάρτιο) η περίοδος αποπληρωμής τους.

4. Ένα νέο Σχέδιο Marshall για την Ελλάδα; Κάτι τέτοιο θυμίζει μια πρώτη ανάγνωση του τέταρτου άρθρου. Λέει ότι μια ομάδα εργασίας θα συσταθεί και θα σταλεί στην Ελλάδα με σκοπό την εκπόνηση έργων ανάπτυξης που θα κάνουν χρήση ευρωπαϊκών

κονδυλίων και των καλών υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων. Τα κράτη-μέλη, στο μεταξύ, θα σπεύσουν να προσφέρουν τεχνική βοήθεια στην χώρα μας με στόχο την επανενεργοποίηση της ελληνικής οικονομίας.

5. Το πέμπτο άρθρο αφορά, επισήμως, τα δάνεια που θα συνεισφέρουν στην Ελλάδα οι ευρωπαϊκές τράπεζες παρουσιάζοντας, ως διά μαγείας, το ποσό των €37 δις. Δεν αναφέρει τι «κίνητρα» θα τους δοθούν για να δανείσουν την Ελλάδα αυτά τα χρήματα. Το άρθρο αυτό είναι πολύ σημαντικό καθώς γίνεται αναφορά στην ανάγκη ενίσχυσης των ελληνικών τραπεζών, κάτι που υποδηλώνει σαφώς τα προβλήματα ρευστότητας που θα αντιμετωπίσουν. Με αυτό τον τρόπο η Διακήρυξη, στο πέμπτο της άρθρο, ουσιαστικά παραδέχεται ότι η προτεινόμενη λύση βασίζεται στο default (χρεοκοπία) των ελληνικών ομολόγων, στο πιστωτικό γεγονός, και στις πατέντες που σκαρφίζονται εδώ και μέρες οι εταίροι μας ώστε να βρεθεί ένα φύλλο συκής για τον κ. Trichet ώστε να βρει τρόπο να εξηγήσει (στον εαυτό του κυρίως) γιατί η ΕΚΤ θα συνεχίσει να παρέχει ρευστότητα στις ελληνικές τράπεζες μετά την επίσημη (έστω και επιλεκτική) πτώχευση του ελληνικού δημοσίου του οποίου τα ομόλογα είναι το μόνο εχέγγυο που προσφέρουν στην ΕΚΤ οι ελληνικές τράπεζες.

Τα επόμενα δύο άρθρα έχουν τίτλο: Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα και αναφέρονται στο γνωστό παράδοξο του πως να πείσεις τις ημι-πτωχευμένες τράπεζες να δανείσουν την πτωχευμένη Ελλάδα ώστε να πειστεί ο Γερμανός φορολογούμενος να συνεχίζει να δανείζει και τους δύο. Συγκεκριμένα:

6. Το Άρθρο 6 ξεκαθαρίζει ότι οι τράπεζες καλούνται να συμμετάσχουν στον δανεισμό ΜΟΝΟ της Ελλάδας (καθώς θα επικρατούσε πανικός στις αγορές αν διαδιδόταν ότι θα επιβληθεί κούρεμα στα ομόλογα των υπόλοιπων κρατών-μελών).

7. Από τα 16 άρθρα της Συμφωνίας αυτό αποτελεί την «αχίλλειο πτέρνα». Γιατί; Επειδή ξεκαθαρίζει πως τα ανωτέρω μέτρα ισχύουν μόνο για την Ελλάδα. Ούτε για την Ιρλανδία, ούτε για την Πορτογαλία, ούτε για Ισπανία και Ιταλία. Το συγκεκριμένο άρθρο είναι μια πρόκληση για τους κερδοσκόπους οι οποίοι θα στοιχηματίσουν για άλλη μια φορά εις βάρος της Ευρωζώνης. Σε λίγους μήνες με τις πιέσεις που θα ασκηθούν θα σπάσει το Άρθρο 7 και η ΕΕ θα αναγκαστεί για ακόμα μια φορά σε μια εξευτελιστική παραδοχή πως υποτίμησε την συστημική υφή της Κρίσης και πως τα Άρθρα 1 έως 5 θα πρέπει να επεκταθούν και στην υπόλοιπη περιφέρεια.

Τα άρθρα 8 και 9 έχουν τίτλο «Σταθεροποιητικά εργαλεία»:

8. Πρόκειται για το πιο θετικό βήμα της Συμφωνίας. Πρώτον, προτείνει να μην συνεχιστεί η χρονοβόρα διαδικασία στην οποία κάθε φορά που το EFSF καλείται να βοηθήσει τους υπό πτώχευση πρέπει πρώτα να εξασφαλίζει την έγκριση 27 κυβερνήσεων και, αντ' αυτού να μπορεί το Ταμείο αυτό να εγγυάται πιστώσεις εν μία νυκτί, ανάλογα με τις εξελίξεις στις αγορές. Δεύτερον, δίνει στο EFSF τη δυνατότητα να κάνει αυτό που έχουμε προτείνει εδώ και καιρό (βλ. την Πολιτική 2): να επανακεφαλαιοποιεί τις τράπεζες ολόκληρης της ευρωζώνης (και όχι μόνο των πτωχευμένων κρατών). Τρίτον, μεταφέρει το πρόγραμμα αγοράς παλαιών ομολόγων, που ξεκίνησε η ΕΚΤ τον Μάιο του 2010, στο EFSF. (Αυτό το τρίτο σκέλος, αν και πολυδιαφημισμένο, είναι ήσσονος σημασίας καθώς (α) η επαναγορά χρέους θα αποδειχθεί απαγορευτικά ακριβή υπόθεση, και (β) το EFSF δεν διαθέτει αρκετά

κονδύλια για να κάνει την διαφορά μέσω της συμμετοχής του στις δευτερογενείς αγορές ομολόγων).

9. Σύντομο άρθρο αμφίβολης ερμηνείας που φαίνεται να αφορά τις προβληματικές χώρες (π.χ. Ισπανία και Ιταλία) που καλούνται όλον αυτόν τον καιρό να εγγυώνται τα δάνεια του EFSF, καθιστώντας το τελευταίο τοξικό.

Τα άρθρα 10 με 12 υπόκεινται στην επικεφαλίδα «Δημοσιονομική προσαρμογή και μεγέθυνση στην Ευρωζώνη». Στην ουσία, στα άρθρα αυτά οι ηγέτες της Ευρωζώνης θέλουν να στείλουν μήνυμα ότι παρά τις αλλαγές που προτείνουν εξακολουθούν να υποστηρίζουν ότι η λιτότητα εν μέσω κρίσης είναι η μόνη διέξοδος. Η εμμονή σε αυτή την πολιτική φαίνεται και από τις τρομακτικές πιέσεις που ασκούνται στην Ιρλανδία να αυξήσει τον φορολογικό συντελεστή στις επιχειρήσεις.

Τα Άρθρα 13 και 14 υπόσχονται, αν κρίνει κανείς από τον τίτλο τους («Οικονομική διακυβέρνηση») κάτι σημαντικό, μιας και ο τίτλος παραπέμπει στο μεγαλύτερο έλλειμμα της ευρωζώνης. Αφορά την ενίσχυση του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης και την υποστήριξη της Πολωνικής Προεδρίας που έρχεται.

Το άρθρο 15 αναφέρεται στην εξωτερική αξιολόγηση σε σχέση με τον δανεισμό και τη σημασία που έχει για ολόκληρη την ένωση να μειωθεί η οικονομική εξάρτηση από τους οίκους αξιολόγησης.

Τέλος το άρθρο 16 προσκαλεί του Προέδρους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου, της Κομισιόν και του Eurogroup να προτείνουν μέχρι τον Οκτώβριο λύσεις στην εργατική και διοικητική ανάπτυξη με σκοπό την διαχείριση της κρίσης στην ευρωπαϊκή περιφέρεια.

Η σημασία της συμφωνίας

Πριν προχωρήσουμε στη σημασία της συμφωνίας, αξίζει να σημειωθεί ότι η καταρχήν επίτευξή της δεν συνεπάγεται με βεβαιότητα την εφαρμογή της. Αρχικά, τα κοινοβούλια των πλεονασματικών χωρών θα εκφέρουν αντιρρήσεις στην εφαρμογή της συμφωνίας. Επιπλέον, το κείμενο της συμφωνίας αναφέρεται σε προθέσεις (π.χ. του ευρωπαϊκού τραπεζικού τομέα) οι οποίες υπάρχουν μόνο στην φαντασία των ηγετών της Ευρωζώνης και περιέχει ασάφειες σε σημείο που οποιαδήποτε ανάλυση μπορεί να κριθεί επισφαλής. Παρόλα αυτά, αν γίνει εφαρμογή των μέτρων τότε τα πιο σημαντικά σημεία για την Ελλάδα και την Ευρώπη είναι τα εξής:

I. Προαναγγέλλεται η **αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους** (την οποία τόσο χρόνο εξόρκιζαν), αν και δεν εξηγείται πως ακριβώς θα την διαχειριστεί η Ευρώπη. Το “κούρεμα” των ομολόγων θα συγκρατηθεί περίπου στο 21% και οι ομολογιούχοι θα επιλέξουν από ένα μενού (διαφορετικών ειδών κουρέματος).

II. Ένα **νέο δάνειο** για την Ελλάδα ισόποσο με το πρώτο σε μέγεθος αλλά με το μισό επιτόκιο και μεγάλη προθεσμία αποπληρωμής (και παράλληλη επιμήκυνση του πρώτου, ακριβού δανείου)

III. Πρόβλεψη για την **επανακεφαλαιοποίηση** των ελληνικών τραπεζών, και κάποιων από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές μέσω του EFSF

IV. Καμία πρόβλεψη για τις υπόλοιπες χειμαζόμενες χώρες

Οι πρώτες τρεις αποφάσεις έχουν αναμφίβολα θετική βάση για τη διάσωση της Ελλάδας, πάρθηκαν ωστόσο αρκετά καθυστερημένα. Το Μάιο του 2010 το κόστος χρηματοδότησης, των ίδιων μέτρων, από τον μηχανισμό στήριξης (EFSF), θα ήταν 450 δις ευρώ. Σήμερα έχει υπέρ-τετραπλασιαστεί, στα 2 τρις ευρώ και συνεχίζει να καλπάζει ανεξέλεγκτα. Πέραν αυτού, η κρίση έχει προλάβει να προσβάλει όλες σχεδόν τις ελλειμματικές οικονομίες της Ευρωζώνης, οικονομίες με πολύ μεγαλύτερα οικονομικά μεγέθη (Ιταλία, Ισπανία) από τα αντίστοιχα ελληνικά ή ιρλανδικά. Το πιθανό, επί του παρόντος, κόστος στήριξης αυτών των κολοσσιαίων για τα δεδομένα της Ευρώπης οικονομιών θα είναι απαγορευτικό. Σύμφωνα με την οικονομική λογική, τόσο η Γερμανία, όσο και η Γαλλία **δεν θα μπορέσουν να εγγυηθούν** τα απαιτούμενα κεφάλαια.

Με απλά λόγια η συμφωνία αποφεύγει για άλλη μια φορά να αντιμετωπίσει την ουσία του προβλήματος, που μαστίζει την Ευρωζώνη και να προσφέρει μια συνολική βιώσιμη λύση. Μπορεί η απόφαση να έχει κάποιες θετικές πτυχές (όπως οι I, II και III) αλλά τα νέα μέτρα, επικεντρώνονται κατά κύριο λόγο, στην **ελεγχόμενη χρεοκοπία** της Ελλάδας, αφήνοντας την Ιρλανδία στο χείλος της χρεοκοπίας και τις Ισπανία και Ιταλία στο έλεος των εταιρειών αξιολόγησης και των διεθνών κερδοσκόπων.

Η συμφωνία παρέχει δυο νέες προκλήσεις στους κερδοσκόπους: α) επίθεση σε ομόλογα και τράπεζες της περιφέρειας της Ευρώπης και β) άσκηση πίεσης στην γαλλική αξιολόγηση ως AAA.

Ένας πιθανός **κλωνισμός της αξιοπιστία**, της Γαλλίας, θα υποχρεώσει τη Γερμανία να εγγυηθεί κεφάλαια στον EFSF, τα οποία θα αγγίξουν το 50% του ΑΕΠ, της δεύτερης. Η κατάρρευση της Ευρωζώνης σε αυτή την περίπτωση θα είναι αναπόφευκτη και θα γίνει τόσο ανεξέλεγκτα που οι συνέπειες της θα είναι μάλλον αδύνατο να περιοριστούν.

Οι ηγέτες της Ευρώπης δείχνουν ακόμα να μην συνειδητοποιήσουν το τεράστιο κόστος της άρνησης της ανάγκης για μια **συστημική λύση** σαν αυτή που έχουμε παραθέσει και σε προηγούμενο δελτίο του παρατηρητήριου (Γ. Βαρουφάκης, S Holland: "A Modest Proposal for Overcoming the Euro Crisis"). Η λύση απαιτεί μια τριπλή αντιμετώπιση που θα βασίζεται στην αναδιάρθρωση μέρους του δημόσιου χρέους όλης της ευρωζώνης (μέσω της έκδοσης ευρωομόλογου), σε ένα Σχέδιο Marshall για όλη την ευρωζώνη και, τέλος, σε ένα πανευρωπαϊκό (και όχι πια εθνικό) πλαίσιο ελέγχου, επίβλεψης και κεφαλαιοποίησης των τραπεζών της ηπείρου μας. Όσο δεν επιτυγχάνεται ο συντονισμός των τριών αυτών ενεργειών, το πρόβλημα θα συνεχίζει να υφίσταται.

Η συνάντηση Σαρκοζί-Μέρκελ και το ευρωομόλογο

Οι αποφάσεις της συνόδου κορυφής, όπως ήταν αναμενόμενο, δεν έπεισαν τις αγορές και μέσα στον Αύγουστο το κλίμα που διαμορφώθηκε για την πορεία της Ευρώπης προκάλεσε πανικό στους ιθύνοντες. Χαρακτηριστικό είναι ότι οι περισσότεροι ηγέτες της ευρωζώνης ανέβαλαν τις καλοκαιρινές τους διακοπές καθώς το μέγεθος των επερχόμενων συνεπειών είχε σαφώς υποτιμηθεί.

Το τσουνάμι της ύφεσης και της κάκιστης πολιτικής βούλησης χτύπησε διαδοχικά τις

Ισπανία και Ιταλία, με τους πολίτες να πληρώνουν για άλλη μια φορά το τίμημα. Η Ιταλία ανακοίνωσε **μέτρα λιτότητας** ύψους 45 δις ευρώ, ύστερα από παρότρυνση της καγκελαρίου Μέρκελ. Ο Ιταλός υπουργός οικονομικών παραδέχτηκε ότι η κρίση είναι πανευρωπαϊκή κάνοντας έκκληση προς τους κ.κ. Σαρκοζί-Μέρκελ να προωθήσουν το ευρωμόλογο ως το μόνο μέσο που θα εγγυηθεί τη σταθερότητα των αγορών.

Με την επιδίωξη εύρεσης μιας οριστικής λύσης, οι ηγέτες της Γερμανίας και της Γαλλίας συναντήθηκαν πράγματι, εσπευσμένα, στο Παρίσι. Το ενδιαφέρον της ευρωπαϊκής αλλά και παγκόσμιας κοινότητας ήταν στραμμένο πάνω τους. Στην εν λόγω συνάντηση συμφωνήθηκε δέσμη προτάσεων, για την δημοσιονομική διακυβέρνηση της ευρωζώνης. Οι βασικές αποφάσεις ήταν οι εξής:

A) Όχι στο ευρωμόλογο

Οι δύο ηγέτες φάνηκαν επιφυλακτικοί, για μια ακόμα φορά, αναφορικά με την ιδέα έκδοσης ευρωμολόγου, ξεκαθαρίζοντας ότι είναι κάτι που θα συζητήσουν **μόνο στη τελική φάση** της διαδικασίας ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Επιπλέον, διατύπωσαν την πεποίθηση, ότι παρότι η μορφή της λύσης πρέπει να είναι συνολική για την ευρωζώνη, δεν δύνανται να εγγυηθούν για τα χρέη όλων των μελών, χωρίς να έχουν το δικαίωμα παρέμβασης, τόσο για τις δαπάνες, όσο και για το χρέος. Ο κ. Σαρκοζί άφησε ανοικτό το ενδεχόμενο στο μέλλον να εφαρμοστεί μια τέτοια λύση αλλά κατέστησε σαφές ότι στην παρούσα συγκυρία το πολιτικό κόστος για τις κυβερνήσεις Γαλλίας και Γερμανίας θα ήταν τεράστιο. Η κοινή γνώμη των δυο χωρών διαπνέεται από την πεποίθηση ότι έχουν ήδη γίνει αρκετές θυσίες για να στηριχτούν οι ελλειμματικές χώρες και η αντίδραση κάθε βαθύτερης, από μέρους τους εμπλοκής, θα είναι μεγάλη.

B) Οικονομική διακυβέρνηση

Το βασικό μήνυμα που θέλησαν να στείλουν οι δυο ηγέτες ήταν ότι θα στηρίξουν με όλες τους τις δυνάμεις το ευρώ και ότι κύριο μέλημα είναι να πάρουν τις σωστές αποφάσεις για να σταματήσει η εξάπλωση της ύφεσης. Στο πλαίσιο αυτό αναγνώρισαν την ανάγκη μιας ενιαίας οικονομικής διακυβέρνησης με στόχο την ενοποίηση της ευρωζώνης.

Ειδικότερα, οι δύο χώρες συμφώνησαν στη **θέσπιση οικονομικού συμβουλίου** για την ευρωζώνη, με διάρκεια θητείας τα 2,5 χρόνια. Το συμβούλιο θα συνεδριάζει, τουλάχιστον, δύο φορές το χρόνο με τη συμμετοχή των ηγετών των κρατών της ζώνης του ευρώ. Για πρόεδρο του συμβουλίου πρότειναν τον νυν πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Χέρμαν Βαν Ρόμπεϊ.

Γ) Κοινοί κανόνες

Τέλος, στο πλαίσιο της λιτότητας και της εντατικοποίησης των ελέγχων εντός της ευρωζώνης, συμφώνησαν στην επιβολή κοινών κανόνων. Αρχικά υιοθέτησαν την πρόταση της θέσπισης –το πολύ εντός ενός έτους– **“χρυσού κανόνα”** για το χρέος και τα ελλείμματα, κατοχυρώνοντας έτσι συνταγματικά νομιμοποιημένα όρια.

Επίσης, με αφορμή την 50η επέτειο από την υπογραφή της συνθήκης των Ηλυσίων, Γαλλία και Γερμανία συμφώνησαν σε σειρά μέτρων για την **κοινή φορολόγηση** τόσο

των επιχειρήσεων τους όσο και των χρηματοοικονομικών συναλλαγών. Προβλέπονται ακόμη συναντήσεις των υπουργών Οικονομικών δύο φορές το χρόνο για το συντονισμό των προτάσεων. Οι προτάσεις αναμένεται να υποβληθούν στις αρχές του 2012 και προβλέπεται να τεθούν σε ισχύ από το 2013.

Ευρωομόλογα

Και ενώ η οικονομική πυρκαγιά μαίνεται κατακαίοντας τα πάντα στο διάβα της, η πυροσβεστική συνάντηση των δύο, Μέρκελ και Σαρκοζί είχε σαν θέμα τη σημασία της βιοποικιλότητας.

Η αδυναμία των ηγετών και στις δυο όχθες του Ατλαντικού να λάβουν γενναίες αποφάσεις είναι «αξιολησμόνητη» αλλά στην περίπτωση της ευρωζώνης καταντά εφιαλτική. Η Ιταλία και η Ισπανία καταρρέουν την ώρα που ο ευρωπαϊκός μηχανισμός στήριξης, το μόνο θεσμικό όργανο που συστάθηκε για να αντιμετωπίσει την πτώση των κρατών-μελών, παραμένει πολύ αδύναμος και τοξικός. Η ΕΚΤ δίνει μια **μάχη καταδικασμένη** σε αποτυχία στις δευτερογενείς αγορές ομολόγων.

Το ευρωομόλογο μοιάζει να είναι μια λύση που μπορεί να βάλει φρένο στην παρούσα φάση, σε αυτό το δαιμονισμένο rollercoaster και αυτό διότι δεν προϋποθέτει, μια εσπευσμένη πολιτική, ούτε καν νομισματική ένωση, που οι πλεονασματικές χώρες τρέμουν. Εγγυήτρια των ομολόγων θα μπορούσε να είναι η ΕΚΤ. Η λύση μπορεί να είναι μια απόφαση μακριά.

Η δημιουργία ευρωομολόγων, ως έξοδος κινδύνου από την κρίση, είναι λιγότερο τολμηρή αλλά περισσότερο ρεαλιστική από τη θέση του George Soros, ο οποίος προτείνει την αντιμετώπιση της κρίσης του ευρώ με ένα από κοινού εγγυημένο ευρωομόλογο στη βάση μιας ενιαίας δημοσιονομικής πολιτικής και με δεδομένη την απώλεια της εθνικής αυτοτέλειας. Μια τέτοια λύση είναι πρακτικά (τουλάχιστον στο εγγύς μέλλον) ανέφικτη ως ουτοπική, οικονομικά τρωτή και πολιτικά αντιδημοκρατική.

Ο προβληματισμός αναφορικά με τη λύση των ευρωομολόγων συνεχίζει να υφίσταται. Οι οικονομολόγοι επιχειρηματολογούν σε όλο το εύρος του φάσματος, με διαμετρικά αντίθετες θέσεις, από τον θιασώτη μιας ομοσπονδιακής Ευρώπης Thomas Straubhaar μέχρι και τον Otmar Issing ο οποίος θεωρεί πως ένα ευρωομόλογο στο οποίο θα συμμετέχουν τα κράτη μέλη ενεργά θα σημαίνει πως θα υπάρχει μεταφορά κόστους δανεισμού από τους ελλειμματικούς στους πλεονασματικούς. Μια εξέλιξη που δεν θα χαροποιήσει ιδιαίτερα τους ψηφοφόρους της Γερμανίας και των άλλων «υγιών» οικονομιών. Στέκεται επίσης στην αναντιστοιχία που θα προκύψει μεταξύ έλλειψης αντιπροσώπευσης και δημοσιονομικών επιλογών, η οποία θα υποσκάψει το πιο μεγαλεπήβολο εγχείρημα της παγκόσμιας ιστορίας.

Τουλάχιστον, η συζήτηση αυτή διεξάγεται, αν και καθυστερημένα και αυτό είναι το ενθαρρυντικό. Η αλλαγή της στάσης στη Γερμανία αρχίζει να αχνοφαίνεται, γεγονός που οδηγεί τους διαμορφωτές της κοινής γνώμης, να σκέφτονται ακόμα και το ενδεχόμενο της δημοσιονομικής ένωσης, μια προοπτική που μέχρι πρόσφατα ήταν ταμπού. Όσο όμως τα ατομικά κίνητρα (Γερμανίας, Γαλλίας) συνεχίζουν να υπονομεύουν το συλλογικό συμφέρον (Ευρώπη) τόσο η ευημερία της Ευρωζώνης θα απομακρύνεται.

Η Αμερικανική υποβάθμιση

Ενώ η παγκόσμια αναταραχή είχε εστιαστεί στην γηραιά ήπειρο μια φημολογούμενη εξέλιξη έγινε ξαφνικά γεγονός. Στον φαύλο κύκλο της κρίσης, η οποία βρίσκεται σε εξέλιξη από το 2007, αλλάζοντας διαρκώς μορφές σαν εξελιγμένη μορφή ιού που γίνεται όλο και πιο σύνθετος, προσαρμοζόμενος στα χαρακτηριστικά του φορέα του, η ιστορική για τα δεδομένα της χώρας, απόφαση του οίκου αξιολόγησης Standard&Poor's να υποβαθμίσει την πιστοληπτική ικανότητα των ΗΠΑ, ήταν μια πολύ δυσάρεστη εξέλιξη.

Πιο συγκεκριμένα, η Standard&Poor's υποβάθμισε την αξιολόγησή της για το μακροπρόθεσμο χρέος της αμερικανικής οικονομίας κατά μια βαθμίδα, από το AAA στο AA+, επικαλούμενη «πολιτικούς κινδύνους», προβλήματα χρέους και ελλείμματος. Τα ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου που ήταν κατά το παρελθόν η ασφαλέστερη επένδυση σε διεθνές επίπεδο υπολείπονται πλέον των αντίστοιχων τίτλων που εκδίδουν άλλες οικονομίες. Η υποβάθμιση αυτή έλαβε χώρα στον απόηχο της σκληρής διένεξης των Δημοκρατικών και των Ρεπουμπλικάνων η οποία είχε στο επίκεντρο την πορεία των δαπανών και των φόρων, τη μείωση του χρέους και την αύξηση των ορίων του ομοσπονδιακού δανεισμού.

Στο απόηχο της ιστορικής αυτής εξέλιξης αμερικανοί αξιωματούχοι και άνθρωποι των αγορών κατηγόρησαν την Standard&Poor's για χονδροειδείς και ερασιτεχνικούς χειρισμούς. Το αμερικανικό υπουργείο οικονομικών έκανε λόγο για αστοχία ύψους 2 τρισεκατομμυρίων δολαρίων στον υπολογισμό της Standard&Poor's ο οποίος αφορούσε τον προϋπολογισμό των ΗΠΑ, δίνοντας έτσι την δική του εξήγηση για τα δυσμενή συμπεράσματα του οίκου, αφήνοντας παράλληλα αιχμές για την σκοπιμότητα και τις προθέσεις πίσω από κάτι τέτοιο.

Την ιστορική και συνάμα συμβολική είδηση της 5ης Αυγούστου, της υποβάθμισης δηλαδή, ακολούθησαν αντιδράσεις και ανησυχίες, αν και η εξέλιξη αυτή ήταν εν πολλοίς προαναγγελθείσα. Στην Μέκκα της ελεύθερης οικονομίας διαδραματιζόταν τις τελευταίες εβδομάδες ένα οικονομικό-πολιτικό θρίλερ. Μόλις λίγα εικοσιτετράωρα πριν την υποβάθμιση, στις 2 Αυγούστου, η κυβέρνηση Ομπάμα έφτασε ένα βήμα πριν αναγκαστεί να κηρύξει **στάση πληρωμών** «εκβιαζόμενη» πολιτικά από τους Ρεπουμπλικανούς του Κογκρέσου, οι οποίοι αρνούσαν να εγκρίνουν την αύξηση του πλαφόν δανειοδότησης της χώρας.

Ο πρόεδρος Μπαράκ Ομπάμα υπέγραψε τελικά ένα νομοθέτημα το οποίο στοχεύει στη μείωση του δημόσιου χρέους κατά 2,1 τρισεκατομμύρια δολάρια σε βάθος δεκαετίας. Το εν λόγω ποσό υπολείπεται των 4 τρισεκατομμυρίων που έθετε η Standard&Poor's σαν στόχο. Το χάσμα μεταξύ των δυο πλευρών ήταν τεράστιο για να αγνοηθεί, εξωθώντας στην απόφαση της υποβάθμισης.

Η νέα εξέλιξη στον οικονομικό πόλεμο που διεξάγεται τα τελευταία χρόνια μεταξύ αγορών και κυβερνήσεων είχε πια μεταφερθεί στα επιτελεία των αντιμαχόμενων σχηματισμών. Την ευκαιρία από το πληγέν γόητρο των ΗΠΑ έσπευσαν να εκμεταλλευτούν οι πιστωτές τους, όπως η Κίνα και η Ιαπωνία, μεταξύ άλλων, που είχαν αποκτήσει πλέον το επίσημο άλλοθι και την οικονομική νομιμοποίηση να απαιτούν από την αμερικανική κυβέρνηση να ασχοληθεί με μεγαλύτερη σοβαρότητα, με τα δομικά

προβλήματα του χρέους της.

Οι ΗΠΑ δεν είναι πλέον το ασφαλέστερο καταφύγιο των παγκόσμιων αποταμιεύσεων, αμφισβητείται επίσης η ικανότητά τους να φανούν συνεπείς στις υποχρεώσεις τους έναντι των αγορών αν και, όπως αποδείχθηκε, η αρνητική αυτή εξέλιξη ωφέλησε βραχυπρόθεσμα την αμερικανική οικονομία. Την υποβάθμιση από την Standard&Poor's δεν ακολούθησε αύξηση του κόστους δανεισμού ως είθισται να συμβαίνει σε αντίστοιχες περιπτώσεις αλλά δραματική πτώση της απόδοσης των αμερικανικών ομολόγων στο ιστορικά χαμηλό ποσοστό του 2,03%.

Δεν ήταν λίγοι εκείνοι πάντως που με αφορμή την υποβάθμιση, άδραξαν την ευκαιρία και οδήγησαν τον προβληματισμό τους στα «άκρα», εισηγούμενοι μια διεθνή επιτήρηση σχετικά με το ζήτημα των αμερικανικών δολαρίων και ένα νέο σταθερό και ασφαλές παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα. Το νέο νόμισμα θα μπορούσε να αποτελέσει μία επιλογή προκειμένου να αποτραπεί μια ξαφνική παγκόσμια κατάρρευση, από την στιγμή που οι ΗΠΑ δείχνουν να μην μπορούν να εγγυηθούν την σταθερότητα, με την ίδια σιγουριά που το έκαναν στο παρελθόν, τουλάχιστον. Οι περισσότεροι όμως οικονομολόγοι και κυβερνητικοί αξιωματούχοι εξέφρασαν την πίστη τους στα αμερικανικά ομόλογα παρά την αβεβαιότητα που προκάλεσε η υποβάθμιση της Standard & Poor's, σε μια προσπάθεια να αποσοβήσουν την εξάπλωση του τρόμου, η οποία περιορίστηκε σε μια δραματικά πτωτική χρηματιστηριακή αλληλουχία.

Οι ΗΠΑ, όπως και η Ευρωζώνη άλλωστε, για να καθησυχάσουν τις αγορές οφείλουν να αποδείξουν ότι έχουν ένα αξιόπιστο σχέδιο δημοσιονομικής σταθερότητας. Είναι σαφές ότι η πρόσφατη συμφωνία μεταξύ Δημοκρατικών και Ρεπουμπλικάνων δεν αρκεί. Η εμπέδωση πνεύματος εμπιστοσύνης αναφορικά με τη σταθερότητα της αμερικανικής οικονομίας απαιτεί επίδειξη αποφασιστικότητας από την πλευρά της αμερικανικής πολιτικής ηγεσίας. Η κυβέρνηση Ομπάμα οφείλει να αποδείξει ότι μπορεί να θέσει σε εφαρμογή ένα σχέδιο ορθολογικότερης και διατηρήσιμης δημοσιονομικής πολιτικής. Οι συνέπειες που είχε η υποβάθμιση από την Standard&Poor's μετριάζεται από την απόφαση των Moody's και Fitch να διατηρήσουν προς το παρόν αμετάβλητη την αξιολόγηση του κρατικού χρέους των ΗΠΑ.

Η υποβάθμιση της 5^{ης} Αυγούστου μπορεί ενδεχομένως να ακολουθηθεί από νέες μελλοντικές και αυτό διότι υπάρχει αμφιβολία για το αν θα μπορέσουν να αναχαιτιστούν, από τη στιγμή κατά την οποία το σχέδιο δημοσιονομικής προσαρμογής στο οποίο συμφώνησαν το Κογκρέσο και η κυβέρνηση, δεν μοιάζει ικανό να σταθεροποιήσει τη **μεσοπρόθεσμη δυναμική του κυβερνητικού χρέους**.

Στην παρούσα οικονομική συγκυρία ένας από τους λόγους για τον οποίο δεν έχουν επιδοθεί οι επενδυτές σε επιθετικές πωλήσεις αμερικανικών κρατικών ομολόγων είναι η απουσία αξιόπιστων εναλλακτικών, σε όρους βάθους και ρευστότητας. Η απουσία επιλογών δεν σημαίνει πως η αμερικανική οικονομία δεν καθίσταται περισσότερο ευάλωτη σε μαζικές «αποχωρήσεις» κεφαλαίων, ειδικά τη στιγμή κατά την οποία η Κίνα διακρατεί **1 τρισεκατομμύριο δολάρια** σε αμερικανικά χρεόγραφα. Σε μια ένδειξη αντιστροφής των ρόλων και αλλαγής των συσχετισμών δύναμης, η Κίνα έχει επανειλημμένα συμβουλευσει της ΗΠΑ να προστατεύσουν τις κινεζικές επενδύσεις αντιμετωπίζοντας το πρόβλημα του προϋπολογισμού και του χρέους τους, ειδάλλως αφήνουν να εννοηθεί πως ίσως πάψουν να χρηματοδοτούν αυτή την ανισορροπία.

Η FED δια αντιπροσώπων της διαβεβαίωσε το κοινό ότι η υποβάθμιση δεν θα επηρεάσει στο παραμικρό τις ενέργειές της αναφορικά με τις αγορές και τις πωλήσεις κρατικών ομολόγων, διαμέσου των οποίων ασκεί τη νομισματική πολιτική.

Οι επιπτώσεις στην Ευρώπη

Η υποβάθμιση του αμερικανικού χρέους ενεργοποίησε εκ νέου το ντόμινο της ανησυχίας που ως είθισται τον τελευταίο καιρό εκτονώθηκε στην Ευρώπη, βάζοντας στο στόχαστρο των αγορών τη Γαλλία.

Πιο συγκεκριμένα, όσο η πιστοληπτική ικανότητα των ΗΠΑ αξιολογείτο από τις ελεγκτικές αρχές σαν άριστη (AAA), υπήρχε ένα προσχηματικό άλλοθι για να αξιολογείται αντιστοίχως και η Γαλλία. Από την στιγμή που η Standard & Poor's προχώρησε στην υποβάθμιση των ΗΠΑ είναι αρκετά πιθανό, λαμβάνοντας κανείς υπόψη τα χαρακτηριστικά της γαλλικής οικονομίας αλλά και τις προοπτικές της ευρωζώνης να περιμένει ανάλογη αντίδραση.

Οι αγορές απαιτούν επιτόκιο που πλησιάζει το 4%, για να δανείσουν την Γαλλία ενώ το επιτόκιο που αφορά τον δανεισμό των ΗΠΑ δεν ξεπερνά το 2%, την ίδια ώρα για τα γαλλικά ομόλογα ζητούν πολλαπλασίως μεγαλύτερα ασφάλιστρα από εκείνα που απαιτούν για να δανείσουν τις ΗΠΑ ενώ δεν πρέπει να αγνοηθεί το γεγονός ότι το δημόσιο χρέος της δεύτερης μεγαλύτερης οικονομίας της ευρωζώνης είναι υπεύθυνο για τράπεζες-ζόμπι, λόγω χάρη την SocGen.

Όπως αναλύσαμε και προηγουμένως η κατάσταση περιπλέκεται καθώς το γαλλικό δημόσιο καλείται σε συνεργασία με την Γερμανία να εγγυηθεί τα κεφάλαια του μηχανισμού στήριξης. Σε περίπτωση κατά την οποία ο μηχανισμός στήριξης χρειαστεί να παράσχει αρωγή στις Ιταλία και Ισπανία, η Γαλλία, θα κληθεί να εγγυηθεί, από κοινού με την Γερμανία, κεφάλαια τρισεκατομμυρίων. Αν λοιπόν η Γαλλία απαξιωθεί από τους οίκους δεν θα έχει την δυνατότητα να ασκήσει τον ρόλο του εγγυητή στον μηχανισμό στήριξης, ρόλο που θα μπορεί να υποστηρίξει μόνο η Γερμανία, η οποία σαν άλλος Άτλας θα κρατά στους ώμους τα χρέη όλης της ευρωζώνης.

Σύνοψη

Συμπερασματικά, η σύνοδος κορυφής της 21^{ης} Ιουλίου υπήρξε το επιστέγασμα των αποφάσεων των ευρωπαίων ηγετών αναφορικά με το μέλλον της ευρωζώνης. Παρόλα αυτά η πρακτική εφαρμογή των αποφάσεων της συνόδου δεν θα έχει λάβει σάρκα και οστά πριν τα τέλη του Σεπτεμβρίου. Ο ετεροχρονισμός μεταξύ σκέψης και αντίδρασης στην Ευρώπη σε συνδυασμό με την αδυναμία συμφωνίας στις ΗΠΑ ενέτεινε το αίσθημα ανησυχίας των αγορών και οδήγησε τα χρηματιστήρια σε δραματικές διακυμάνσεις.

Οι αγορές, προεξοφλώντας την αδυναμία της γαλλικής οικονομίας να ανταπεξέλθει των προκλήσεων, την στοχοποίησαν. Με την εν λόγω οικονομία να βρίσκεται στο επίκεντρο των πιέσεων και ένα βήμα πριν από την υποβάθμιση, το μέλλον του μηχανισμού στήριξης κατέστη αβέβαιο. Η υποβάθμιση της Γαλλίας αποσοβήθηκε προσωρινά αλλά το μείγμα χρέους και έλλειψης συντονισμού κάνει τις ευρωπαϊκές οικονομίες ευάλωτες σε κάθε γεγονός.

Αναφορικά με τις ΗΠΑ, η Standard & Poor's έκανε μια κίνηση εναντίον της αμερικανικής κυβέρνησης για δικούς της επιχειρηματικούς λόγους, ο αντίκτυπος όμως έγινε περισσότερο αισθητός στην Ευρώπη εξαιτίας της ιδιοσυγκρασιακής της φύσης αλλά και των προβλημάτων των χωρών μελών της. Το θεώρημα του πετάγματος της πεταλούδας βρίσκει, για μια ακόμα φορά, τέλεια εφαρμογή στην παρούσα παγκοσμιοποιημένη οικονομική συγκυρία. Μια κίνηση πολιτικής σκοπιμότητας στις ΗΠΑ εξελίσσεται τελικά σε τιμωρό της ευρωπαϊκής ύβρεως, θέτοντας τους ευρωπαίους πολιτικούς, αυτή τη φορά, προ μιας ιστορικής απόφασης αναφορικά με το μέλλον της ευρωζώνης.