

Κείμενα Πολιτικής (Policy Briefs) / 11

Η «πρόταση των πέντε προέδρων» της ΕΕ: Απάντηση στην κρίση ή διαιώνιση της αστάθειας;

ΝΑΣΟΣ ΚΟΡΑΤΖΑΝΗΣ

1. Εισαγωγή

Το τελευταίο διάστημα και με αφορμή την αδυναμία της Ευρωζώνης να αντιμετωπίσει με τρόπο βιώσιμο την κρίση που μαστίζει το σύνολο σχεδόν της οικονομίας της από το 2007 έχει εκδηλωθεί –εντός και εκτός Ευρώπης– μια έντονη συζήτηση σχετικά με τις προοπτικές μιας εναλλακτικής θεσμικής ανασυγκρότησης της νομισματικής ένωσης, του περιεχομένου αυτής και των κύριων πολιτικών προτεραιοτήτων που θα πρέπει να εμπεριέχει. Περίοπτη θέση στην παραπάνω προβληματική κατέχει η πρόταση που κατέθεσαν οι πέντε πρόεδροι των βασικών θεσμικών οργάνων της ΕΕ σχετικά με την ολοκλήρωση της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) (βλ. Juncker et al., 2015). Αντικείμενο του παρόντος Κειμένου Πολιτικής είναι η ανάλυση της συγκεκριμένης πρότασης και η κριτική αξιολόγηση του εάν και κατά πόσο συγκροτεί μια αξιόπιστη επιλογή υπέρβασης της κρίσης. Η

άποψη που υποστηρίζουμε είναι ότι οι προτεινόμενες θεσμικές αλλαγές σε επίπεδο ΟΝΕ δυστυχώς δεν δημιουργούν τις κατάλληλες προϋποθέσεις για την εκπλήρωση του στόχου αυτού. Ο κυριότερος λόγος είναι ότι, παρά τις όποιες ισχνές διορθωτικές παρεμβάσεις της, ως σύνολο και ουσία η πρόταση των πέντε προέδρων φαίνεται ότι κινείται προς την κατεύθυνση της θεσμικής εμβάθυνσης πολιτικών επιλογών που οδήγησαν την Ευρωζώνη στα σημερινά αδιέξοδα, διατηρώντας σχεδόν αδιατάρακτα τα θεμελιακά χαρακτηριστικά της αρχιτεκτονικής και του μακροοικονομικού καθεστώτος που διαμόρφωσε στη ζώνη του ευρώ η Συνθήκη του Μάαστριχτ.

2. Οι βασικές πολιτικές κατευθύνσεις της πρότασης των πέντε προέδρων

Το κείμενο των πέντε προέδρων περιλαμβάνει μια σειρά προτάσεων για τη διαμόρφωση ενός νέου, ανα-

βαθμισμένου μοντέλου οικονομικής διακυβέρνησης της Ευρωζώνης το οποίο θα εγγυάται την καλύτερη πρόληψη καταστάσεων κρίσης και θα διασφαλίζει υψηλά επίπεδα ευημερίας, απασχόλησης και ανταγωνιστικότητας για τα κράτη-μέλη. Για το σκοπό αυτό, σύμφωνα με την έκθεση, απαιτείται η μετάβαση από ένα σύστημα θεσμικής οργάνωσης που εδράζεται στην εναρμόνιση των εθνικών πολιτικών βάσει ενιαίων κανόνων σε ένα νέο, περισσότερο συγκεντροποιημένο, μοντέλο θεσμικής συγκρότησης που θα στηρίζεται στην κοινή λήψη αποφάσεων επί των εθνικών οικονομικών πολιτικών και το οποίο σε βάθος χρόνου θα οδηγήσει σε μια ανθεκτικότερη, βαθύτερη και αποτελεσματικότερη ΟΝΕ. Η όλη διαδικασία, η οποία αναμένεται να ολοκληρωθεί σε τρία στάδια, το αργότερο μέχρι το 2025, θα συνοδεύεται από μηχανισμούς ενισχυμένης λογοδοσίας και δημοκρατικής νομιμοποίησης και θα περιλαμβάνει συγκεκριμένα σχέδια δράσεων, όπως:

- α) Η επιτάχυνση της διαδικασίας σύγκλισης και ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας των οικονομιών της ΟΝΕ μέσω της καλύτερης εφαρμογής του Συμφώνου για το Ευρώ + και της θέσπισης ενιαίων προτύπων όσον αφορά πολιτικές που επιδρούν στην ανταγωνιστικότητα των κρατών-μελών. Στο πλαίσιο αυτό, τονίζεται η ανάγκη: i) να συσταθούν εθνικές ανεξάρτητες αρχές με αρμοδιότητα την αξιολόγηση της εξέλιξης του μοναδιαίου κόστους εργασίας και της προόδου εφαρμογής διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος και της ανταγωνιστικότητας, ii) να ενισχυθεί το διαρθρωτικό σκέλος της διαδικασίας μακροοικονομικών ανισορροπιών και iii) να υιοθετηθούν μέτρα για την ποιοτική αναβάθμιση της προσφοράς εργασίας.
- β) Η ολοκλήρωση της χρηματοοικονομικής και της τραπεζικής ένωσης για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης σχετικά με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωζώνης.
- γ) Η μεταρρύθμιση του υφιστάμενου συστήματος δημοσιονομικής διακυβέρνησης της Ευρωζώνης,

προκειμένου να ενισχυθεί η διαφάνεια και η αποτελεσματικότητά του ως προς τη συμμόρφωση των χωρών-μελών με τους κανόνες της δημοσιονομικής πειθαρχίας. Επιπρόσθετα, προτείνεται η θέσπιση ενός κοινού ανεξάρτητου Δημοσιονομικού Συμβουλίου με αρμοδιότητα τον έλεγχο και την αξιολόγηση των εθνικών προϋπολογισμών, ώστε να διασφαλιστεί η πλήρης εναρμόνισή τους με τους στόχους που θέτει το νέο δημοσιονομικό σύστημα της ΟΝΕ. Σε πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα, τα κράτη-μέλη καλούνται επίσης να προχωρήσουν στη σύσταση ενός ενιαίου φορέα αυτόματης δημοσιονομικής σταθεροποίησης στην Ευρωζώνη, που θα συμβάλει στην καλύτερη αντιμετώπιση σοβαρών οικονομικών διαταραχών. Σημειώνεται ότι το πλαίσιο λειτουργίας του συγκεκριμένου μηχανισμού θα πρέπει να είναι απόλυτα συμβατό με τις βασικές πολιτικές κατευθύνσεις και αρχές της νομισματικής ένωσης. Έτσι, η ενεργοποίησή του δεν θα συνεπάγεται αναδιανομή πόρων μεταξύ των κρατών-μελών, θα εντάσσεται οργανικά στο ισχύον πλαίσιο συντονισμού των οικονομικών πολιτικών και διασφάλισης της δημοσιονομικής πειθαρχίας στην ΟΝΕ, αποτελώντας πρακτικά έναν συμπληρωματικό μηχανισμό πρόληψης, παρά αντιμετώπισης, περιπτώσεων κρίσης στην Ευρωζώνη.

- δ) Η ενίσχυση της δημοκρατικής λογοδοσίας και των θεσμών μέσω, μεταξύ άλλων, της αναβάθμισης του εποπτικού ρόλου του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στις διαδικασίες του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, της ενσωμάτωσης στο νομικό σύστημα της ΕΕ μιας σειράς διακυβερνητικών συμφωνιών και της προώθησης της θεσμικής ισχύος της Ευρωομάδας.

Επομένως, οι αλλαγές που προτείνουν οι πέντε πρόεδροι για την αναμόρφωση της Ευρωζώνης μπορούν να συνοψιστούν στο τρίπτυχο: σύμφιξη της δημοσιονομικής πειθαρχίας, επιτάχυνση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και αποκατάσταση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας· ένα τρίπτυχο στόχων, που διανθίζεται από ορισμένες θετικές ρυθμίσεις όσον αφορά την ενίσχυση της δημοκρατικής λειτουργίας

της ONE. Αυτό, ωστόσο, που προκαλεί εντύπωση είναι ότι στη δέση προτάσεων των προέδρων απουσιάζει οποιαδήποτε αναφορά σχετικά με το θεσμικό καθεστώς και το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Αυτό μπορεί να ερμηνευτεί εάν κανείς εξετάσει τον υφιστάμενο συσχετισμό θεσμικής ισχύος εντός ONE, και ειδικότερα τη θέση της ΕΚΤ ως κυρίαρχου φορέα μακροοικονομικής σταθεροποίησης της Ευρωζώνης¹, και τη συμβολή που υποθετικά θα έχουν οι παραπάνω προτεινόμενες παρεμβάσεις στην επιτυχή εκπλήρωση της αποστολής αυτής.² Το πρόβλημα ωστόσο με τη συγκεκριμένη προσέγγιση είναι ότι η επίτευξη καθενός από τους προαναφερόμενους στόχους, με τον τρόπο που επιδιώκεται και στη συγκυρία στην οποία προωθείται, πρακτικά υπονομεύει την εκπλήρωση των άλλων δύο.³ Το γεγονός αυτό εύλογα εγείρει σοβαρά ερωτηματικά σχετικά με τις πιθανότητες επιτυχίας του όλου εγχειρήματος και συνεπώς με τις προοπτικές εξόδου της Ευρωζώνης από την κρίση. Στις Ενότητες 3-5 επιχειρούμε να εξηγήσουμε το γιατί.

3. Η προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας υπονομεύει τη δημοσιονομική πειθαρχία και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα

Όπως τονίσαμε, μια θεμελιώδης παραδοχή της πρότασης των πέντε προέδρων είναι ότι η λήψη μέτρων απελευθέρωσης σημαντικών αγορών και κλάδων στο εσωτερικό των οικονομιών των κρατών-μελών αποτελεί κρίσιμη θεσμική παρέμβαση, ώστε να διασφαλιστούν η βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος, η ανάταξη της ανταγωνιστικότητας και η μακροοικονομική τους σταθεροποίηση. Δίχως να παραβλέπεται η ανάγκη άρσης μιας σειράς στρεβλώσεων που παρακα-

λύουν την εύρυθμη λειτουργία της οικονομίας και την αναπτυξιακή της πορεία, η συγκεκριμένη υπόθεση –και ειδικότερα η εστίαση στην αναγκαιότητα απορρυθμίσσης της αγοράς εργασίας– αγνοεί την αρνητική επίδραση των μέτρων ευελικτοποίησης των εργασιακών σχέσεων στη συμπεριφορά βασικών προσδιοριστικών παραγόντων της συναθροιστικής ζήτησης και συνεπώς σε ολόκληρη τη μακροοικονομική και χρηματοπιστωτική λειτουργία των σύγχρονων οικονομιών.

Οι παρεμβάσεις για την απελευθέρωση της αγοράς εργασίας και την προσαρμογή του κόστους εργασίας έχουν εμφανή αντίκτυπο τόσο στην πλευρά της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης. Αναφορικά με την εσωτερική ζήτηση, τρεις είναι οι κυριότεροι λόγοι για τους οποίους η διαμόρφωση ενός πιο ευέλικτου μοντέλου εργασιακών σχέσεων στα κράτη-μέλη ασκεί συσταλτικές πιέσεις σε αυτή. Ο πρώτος σχετίζεται με την αρνητική επίδραση που έχει η συμπίεση των ονομαστικών μισθών και του μοναδιαίου κόστους εργασίας στη δυναμική εξέλιξη της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών και, διαμέσου αυτής, στις προσδοκώμενες εισροές ρευστότητας των επιχειρήσεων και στην ιδιωτική επενδυτική δραστηριότητα στην οικονομία (Herzog-Stein et al., 2013). Οι πολιτικές εισοδηματικής λιτότητας και οι επιπτώσεις τους στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και στην καταναλωτική εμπιστοσύνη τείνουν επίσης να αυξάνουν την ανάγκη προληπτικής αποταμίευσης στην οικονομία, ενισχύοντας έτσι περαιτέρω την επίπτωσή τους στην ιδιωτική κατανάλωση και στις επενδύσεις (iAGS, 2013). Σημαντικό ρόλο σε αυτό έχει βέβαια και το υφιστάμενο καθεστώς οικονομικής πολιτικής της ONE, το οποίο αποκλείει θεσμικά κάθε δυνατότητα να αντισταθμιστούν οι επιπτώσεις των μέτρων απελευθέρωσης της αγοράς εργασίας στις ροές ρευστότητας της ιδιωτικής οικονομίας μέσω της λήψης επεκτατικών μέτρων νομισματικού και δημοσιονομικού χαρακτήρα (van Treeck, 2012).

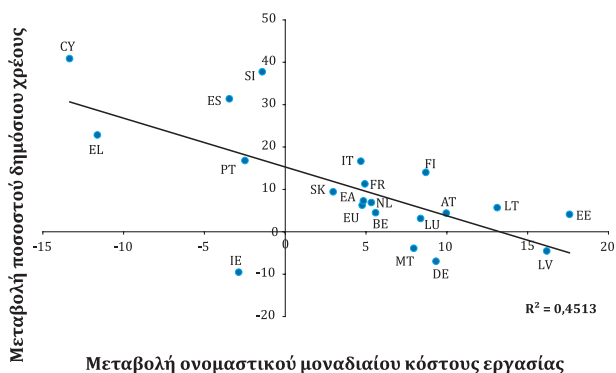
Ενδοιασμοί όμως υπάρχουν και για το εάν και κατά πόσο η απορρύθμιση της αγοράς εργασίας και η μείωση του εργατικού κόστους συμβάλλουν στην τόνωση της εξωτερικής ζήτησης και των εξαγωγών. Ως προς

1. Σχετικά με την κυρίαρχη θεσμική θέση της ΕΚΤ στο μακροοικονομικό σύστημα της ζώνης του ευρώ βλ. Αργεΐτης και Κορατζάνης (2011).

2. Βλ. ECB (2012) και Draghi (2015).

3. Για μια παρεμφερή κριτική προσέγγιση της αρχιτεκτονικής της Ευρωζώνης βλ. iAGS (2015).

Διάγραμμα 1: Κόστος εργασίας και δημόσιο χρέος στην ΕΕ, την Ευρωζώνη και τα κράτη-μέλη (2011-2015)

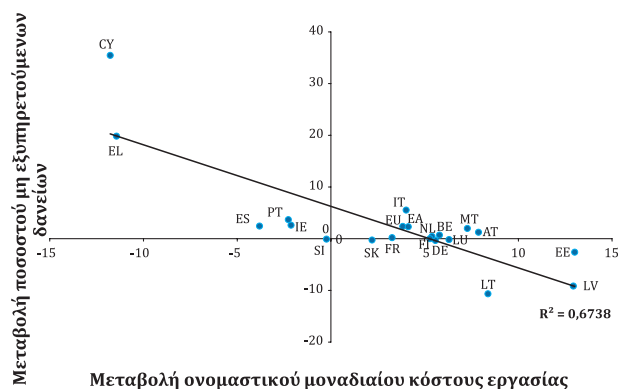


Πηγή: AMECO (Νοέμβριος 2015)

αυτό, βασικό πεδίο κριτικής αποτελεί η άποψη ότι στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον, όπου κομβικό ρόλο στη διαμόρφωση των τιμών διαδραματίζουν τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων και το επίπεδο ανταγωνισμού στις σχετικές αγορές, προσαρμογές στο κόστος εργασίας είναι αρκετά πιθανό να μη μεταφραστούν σε αντίστοιχης κατεύθυνσης και εύρους μεταβολές στις τιμές των εξαγωγίμων αγαθών και υπηρεσιών (Δαφέρμος και Νικολαΐδη, 2012). Επιπρόσθετα, διατυπώνεται η θέση ότι το επίπεδο ανταγωνιστικότητας και οι εξαγωγικές επιδόσεις μιας οικονομίας εξαρτώνται περισσότερο από τα ποιοτικά χαρακτηριστικά των εξαγωγικών της προϊόντων, το τεχνολογικό περιεχόμενο του παραγωγικού της συστήματος και τον προσανατολισμό (επεκτατικό ή συστατικό) της οικονομικής πολιτικής των εμπορικών της εταίρων παρά από το κόστος παραγωγής (ETUI, 2015). Με βάση τα παραπάνω, και με δεδομένη την έντονη ανομοιογένεια των παραγωγικών και αναπτυξιακών προτύπων των κρατών-μελών, είναι αρκετά αμφίβολο το κατά πόσο η εφαρμογή πολιτικών απορρύθμισης της αγοράς εργασίας θα τροφοδοτήσει την αύξηση της εξαγωγικής ζήτησης και θα οδηγήσει σε μόνιμη διόρθωση των επίμονων εξωτερικών ανισορροπιών εντός της ζώνης του ευρώ.

Από τα παραπάνω γίνεται αντιληπτό πως η απόσυρση σημαντικών προστατευτικών ρυθμίσεων στην αγο-

Διάγραμμα 2: Κόστος εργασίας και μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην ΕΕ, την Ευρωζώνη και τα κράτη-μέλη (2011-2014)



Πηγή: AMECO (Νοέμβριος 2015), World Bank

Σημείωση: Για τη Γερμανία, τη Γαλλία και το Λουξεμβούργο 2011-2013 αντί για 2011-2014 και για τη Φινλανδία 2011-2012 αντί για 2011-2014.

ρά εργασίας δεν συνιστά επιλογή δημιουργίας μιας εξωστρεφούς και χρηματοπιστωτικά υγιούς οικονομίας. Αντίθετα, μέσω της συστατικής επίπτωσής τους στο επίπεδο της εγχώριας ονομαστικής ζήτησης, οι συγκεκριμένες παρεμβάσεις ενδέχεται να πυροδοτήσουν στο εσωτερικό των οικονομιών συνθήκες ύφεσης, αστάθειας και αποπληθωρισμού, που μεγεθύνουν την πραγματική αξία του ιδιωτικού και του δημόσιου χρέους και υποσκάπτουν κάθε εγχείρημα επιτυχούς μακροοικονομικής προσαρμογής. Τα Διαγράμματα 1 και 2 επιβεβαιώνουν εμπειρικά τη συγκεκριμένη θέση, απεικονίζοντας την αρνητική συσχέτιση του κόστους εργασίας με το ποσοστό δημόσιου χρέους και μη εξυπηρετούμενων δανείων στα κράτη-μέλη της ΟΝΕ. Φυσικό επακόλουθο της κατάστασης αυτής αναμένεται να είναι η διαιώνιση της κρίσης ρευστότητας και φερεγγυότητας σε αρκετές οικονομίες της Ευρωζώνης, καθώς και των συνθηκών κατακερματισμού των αγορών κεφαλαίου, που ναρκοθετούν την αποτελεσματικότητα και την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής.⁴

4. Σχετικά με το πρόβλημα του κατακερματισμού των χρηματοπιστωτικών αγορών στην Ευρωζώνη και τις δυσκολίες που προξενεί στην εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ βλ. Al-Eyd and Berken (2013).

4. Η δημοσιονομική πειθαρχία υπονομεύει την εξομάλυνση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και την προώθηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας

Αναφέραμε προηγουμένως ότι ακρογωνιαίος λίθος της πρότασης των πέντε προέδρων αποτελεί η επίκληση της αναγκαιότητας ταχείας εμπέδωσης αξιόπιστων συνθηκών δημοσιονομικής πειθαρχίας στη ζώνη του ευρώ. Ωστόσο, η προσκόλληση στη συνταγή της δημοσιονομικής λιτότητας δεν λαμβάνει υπόψη της τον κρίσιμο ρόλο της δημοσιονομικής πολιτικής ως βασικού εργαλείου μακροοικονομικής διαχείρισης και σταθεροποίησης της ζήτησης σε οικονομίες που χαρακτηρίζονται από θεμελιώδη αβεβαιότητα, ευμετάβλητες προσδοκίες για το μέλλον και ενδογενή ροπή προς καταστάσεις κρίσεων και ανεργίας (King, 2013). Το γεγονός αυτό καθιστά τη στρατηγική της λιτότητας μια επιλογή όχι μόνο εξαιρετικά αμφίβολη ως προς τη συμβολή της στην ανάταξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, αλλά και αρκετά επιζήμια, καθώς η εφαρμογή της ενδέχεται να επιφέρει αποτελέσματα αντίθετα από τους επιδιωκόμενους στόχους της (βλ. Αργεΐτης, 2012).

Κάτι τέτοιο είναι εύλογο, καθώς η εφαρμογή μέτρων δημοσιονομικής συστολής, συρρικνώνοντας τη συνολική δαπάνη στην οικονομία και τις ροές ρευστότητας προς τον ιδιωτικό τομέα, πλήττει την επενδυτική δραστηριότητα και την απασχόληση.⁵ Η υφιστάμενη αυτή διαταραχή, με τη σειρά της, θα θέσει σοβαρά προσκόμματα στην ίδια την προσπάθεια δημοσιονομικής και χρηματοπιστωτικής εξυγίανσης των κρατών, υπονομεύοντας τις προοπτικές μακροοικονομικής τους σταθεροποίησης. Αυτό συμβαίνει, διότι η επιβολή μέτρων δημοσιονομικής πειθαρχίας, σε συνθήκες στασιμότητας, αποπληθωρισμού και ανεργίας, επιδρά αρνητικά στην εξέλιξη των δημόσιων οικονομικών, υποβαθμίζοντας το αξιόχρεο του κράτους και τη δυ-

νατότητα εξυπηρέτησης των δανειακών του υποχρεώσεων. Έτσι, η συνέχιση της λιτότητας αυξάνει τον κίνδυνο εγκλωβισμού αρκετών οικονομιών της ΟΝΕ σε έναν αυτοτροφοδοτούμενο φαύλο κύκλο νωχελικής μεγέθυνσης και λιτότητας, που συστηματικά θα ανακόπτει την αυτοδύναμη αναπτυξιακή τους πορεία και την ομαλοποίηση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών στο σύνολο της νομισματικής ένωσης.⁶

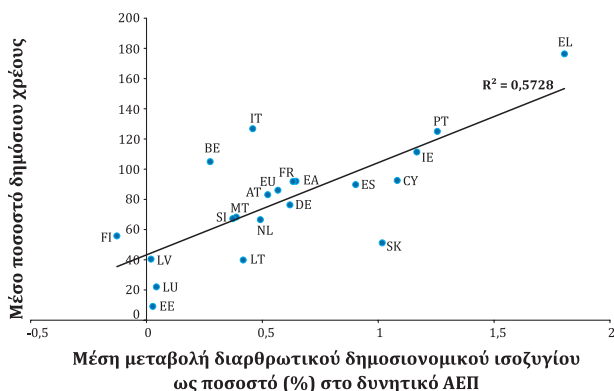
Επιπλέον, οι πολιτικές δημοσιονομικής προσαρμογής, επηρεάζοντας αρνητικά την εγχώρια ζήτηση, ενδέχεται να επιδεινώσουν τα προβλήματα πιστωτικής στενότητας των ιδιωτικών επιχειρήσεων, διογκώνοντας το χρηματοοικονομικό και το λειτουργικό τους κόστος. Η στρατηγική, επομένως, της επίτευξης υγιών δημοσιονομικών θέσεων μέσω λιτότητας είναι δυνατό να οδηγήσει τις επιχειρήσεις στη λήψη μέτρων περιορισμού των θέσεων απασχόλησης και των αποδοχών των εργαζομένων, προκειμένου να εξορθολογίσουν το κόστος λειτουργίας τους και να προστατευτούν έναντι του δυσμενούς μακροοικονομικού κλίματος. Η μετακύληση αυτή της κρίσης ρευστότητας του ιδιωτικού τομέα στην αγορά εργασίας και στους μισθούς θα προκαλέσει συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος των εργαζομένων και της ιδιωτικής κατανάλωσης, ενισχύοντας έτσι τις αποπληθωριστικές πιέσεις και τη δυναμική ύφεσης και χρέους στο εσωτερικό των οικονομιών.

Τα Διαγράμματα 3 και 4 είναι αποκαλυπτικά των δυσμενών συνεπειών της εφαρμογής σφιχτής δημοσιονομικής πολιτικής στα δημόσια οικονομικά και στους πραγματικούς μισθούς. Υπό αυτές τις συνθήκες, είναι προφανές ότι η υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στην αγορά εργασίας συνιστά ένα εγχείρημα υψηλού πολιτικού ρίσκου, καθώς θα επιτείνει το ήδη βεβαρημένο, λόγω κρίσης, περιβάλλον εργασιακής ανασφάλειας, αβεβαιότητας και επισφάλειας, διαβρώνοντας έτσι την όποια κοινωνική υποστήριξη στο μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα των κυβερνήσεων. Στην εξέλιξη αυτή σημαντικό ρόλο αναμένεται να έχει και η

5. Στο Αργεΐτης (2012) παρατίθεται μια πιο λεπτομερής και συνεκτική ανάλυση των μακροοικονομικών και χρηματοπιστωτικών επιπτώσεων των πολιτικών λιτότητας.

6. Για μια θεωρητική και εμπειρική διερεύνηση των αποτελεσμάτων της πολιτικής δημοσιονομικής λιτότητας στις οικονομίες της ΟΝΕ βλ. Μιχοπούλου (2014).

Διάγραμμα 3: Δημοσιονομική προσαρμογή και δημόσιο χρέος στην Ευρωζώνη, την ΕΕ και τα κράτη-μέλη (2011-2015)



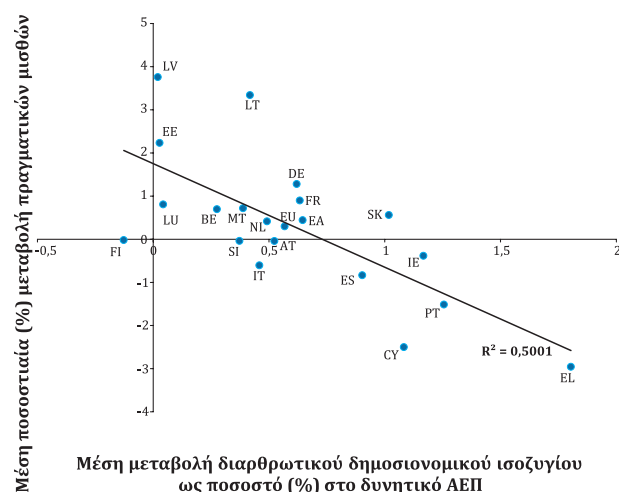
Πηγή: AMECO (Νοέμβριος 2015)

υφεσιακή επίπτωση των μέτρων απελευθέρωσης της αγοράς εργασίας, που θα βαθύνει το καθοδικό σπινάλιο αποπληθωρισμού, ανεργίας και ιδιωτικού χρέους στην οικονομία, εντείνοντας έτσι την κρίση ρευστότητας και κεφαλαιακής συσσώρευσης με αρνητικές συνέπειες στην απασχόληση, την παραγωγικότητα και το αναπτυξιακό δυναμικό σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.

5. Η αποκατάσταση συνθηκών χρηματοπιστωτικής σταθερότητας είναι ασύμβατη με τη δημοσιονομική πειθαρχία και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις

Μια θεμελιώδης αρχή που διέπει τη λειτουργία κάθε σύγχρονης καπιταλιστικής οικονομίας είναι ότι ο βαθμός χρηματοοικονομικής συνοχής των κύριων φορέων της (νοικοκυριά, επιχειρήσεις και δημόσιος τομέας) αποτελεί μείζονα προσδιοριστική μεταβλητή της μακροοικονομικής συμπεριφοράς και των αναπτυξιακών προοπτικών της. Σε περιόδους σχετικής μακροοικονομικής σταθερότητας η καταγραφή ή η προσδοκία επίτευξης ενός ικανοποιητικού πλεονάσματος ρευστότητας από τις οικονομικές μονάδες συγκροτούν απαραίτητες συνθήκες για τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και την αύξηση των περιθωρίων

Διάγραμμα 4: Δημοσιονομική προσαρμογή και πραγματικοί μισθοί στην ΕΕ, την Ευρωζώνη και τα κράτη-μέλη (2011-2015)



Πηγή: AMECO (Νοέμβριος 2015)

Σημείωση: Πραγματικοί μισθοί υπολογισμένοι βάσει του αποπληθωριστή κατανάλωσης.

ασφαλείας νέου δανεισμού τους, που θα επιτρέψει την απρόσκοπτη και με ευνοϊκούς όρους χρηματοδότηση της οικονομικής δραστηριότητας. Αντίθετα, σε περιόδους αστάθειας και κρίσης η ενεργοποίηση επαρκών ροών εισοδήματος προς τους βασικούς φορείς της οικονομίας συνθέτει κεντρικό προαπαιτούμενο για τη χρηματοπιστωτική σταθεροποίηση της οικονομίας, την αποκατάσταση ομαλών πιστωτικών συνθηκών και την επανεκκίνηση της αναπτυξιακής διαδικασίας (βλ. Αργεΐτης και Νικολαΐδη, 2011). Το κρίσιμο ερώτημα που γεννάται είναι εάν οι προτεινόμενες διαδικασίες θεσμικής ανασυγκρότησης της ΟΝΕ είναι συμβατές με τη συγκεκριμένη αρχή. Η απάντηση μπορεί να δοθεί εάν κανείς εξετάσει την τομεακή σύνθεση της οικονομίας, τις μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές αλληλεπιδράσεις που δημιουργούνται μέσα σε αυτή και το πώς συμπλέκονται οι στόχοι της νέας δομής της ΕΕ με αυτές.

Από τη γνωστή εθνικολογιστική ταυτότητα που συνδέει τους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς των τριών βασικών φορέων της οικονομίας, γνωρίζουμε ότι το άθροισμα του ισοζυγίου χρηματικών ροών του

ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα πρέπει να ισούται με την καθαρή εξωτερική θέση της οικονομίας (για μια αντίστοιχη προσέγγιση βλ. Kregel, 2011, 2015).⁷ Από την παραπάνω ταυτότητα, προκύπτει ότι, για ένα δεδομένο επίπεδο συνολικής δαπάνης και εγχώριου εισοδήματος στην οικονομία, η αύξηση της καθαρής εγχώριας αποταμίευσης, που θα επιτρέψει την απομόχλευση και την ικανοποίηση των χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα, θα πρέπει αναγκαστικά να τροφοδοτηθεί από μια αντίστοιχη σε μέγεθος και εύρος αύξηση της εξωτερικής ζήτησης και των καθαρών εξαγωγών της χώρας. Σε διαφορετική περίπτωση, είτε ο ιδιωτικός είτε ο δημόσιος τομέας θα πρέπει να εμφανίσει ελλειμματική χρηματοοικονομική θέση που θα επιτρέψει την τροφοδότηση της πλεονάζουσας αποταμίευσης του άλλου τομέα και την εκπλήρωση των δανειακών του υποχρεώσεων.

Η διαπίστωση αυτή αποκαλύπτει τις δυσμενείς επιπτώσεις που ενέχουν οι προτεινόμενες θεσμικές μεταβολές κυρίως για τις οικονομίες της περιφέρειας. Με δεδομένη τη διαχρονικά ελλειμματική ανταγωνιστικότητα και τις διαρθρωτικές δυσκαμψίες των παραγωγικών τους συστημάτων, η υποχρέωση για επίτευξη υψηλών πρωτογενών δημοσιονομικών πλεονασμάτων πρακτικά καθιστά την καταγραφή ελλείμματος στους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς του ιδιωτικού τομέα (επιχειρήσεις και νοικοκυριά) μοναδική επιλογή, ώστε να επέλθει η αναγκαία μακροοικονομική εξισορρόπηση της οικονομίας, χωρίς αυτή να συνοδεύεται από κάμψη της συνολικής ζήτησης και του παραγόμενου εισοδήματος. Το απαιτούμενο, μάλιστα, μέγεθος του ελλείμματος του ιδιωτικού τομέα θα πρέπει να είναι τέτοιο που να αντισταθμίζει πλήρως τον

7. Η σύνδεση των χρηματοοικονομικών λογαριασμών των βασικών τομέων της οικονομίας προκύπτει από τη σχέση: $(S-I)+(T-G)=(X-M)$, όπου S-I, T-G και X-M αποτυπώνουν το χρηματοοικονομικό ισοζύγιο του ιδιωτικού, του δημόσιου και του εξωτερικού τομέα αντίστοιχα.

όγκο της επιτευχθείσας επιπλέον δημόσιας αποταμίευσης.⁸

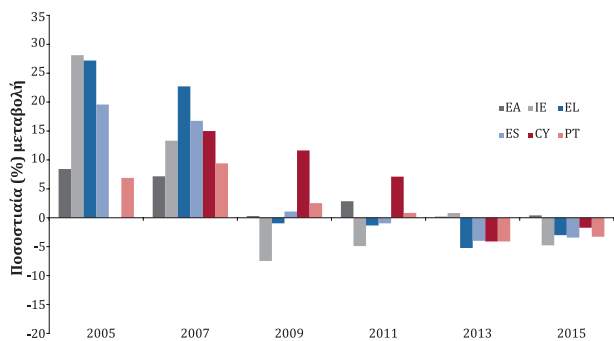
Ωστόσο, η συνθήκη αυτή από μόνη της φαντάζει εξαιρετικά αμφίβολο να ικανοποιηθεί υπό την υπάρχουσα οικονομική πραγματικότητα, λαμβάνοντας υπόψη τα υψηλά επίπεδα ιδιωτικού χρέους, την εύθραυστη χρηματοπιστωτική θέση βασικών φορέων της ιδιωτικής οικονομίας και τις σοβαρές διαταραχές που η κατάσταση αυτή προκαλεί στην προσφορά και τη ζήτηση τραπεζικών δανείων και κατ' επέκταση στο ρυθμό πιστωτικής επέκτασης του ιδιωτικού τομέα (βλ. Διαγράμματα 5 και 6). Η εξέλιξη αυτή, με τη σειρά της, συνεπάγεται ότι η διαδικασία μακροοικονομικής προσαρμογής θα επιτευχθεί αναπόφευκτα μέσω της μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος και της ιδιωτικής αποταμίευσης, και όχι μέσω της αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων. Κατά συνέπεια, το πιθανότερο σενάριο είναι η οικονομία να εισέλθει σε μια ανατροφοδοτούμενη καθοδική φάση ύφεσης, ανεργίας και χρηματοπιστωτικής αστάθειας, που συστηματικά θα υποσκάπτει κάθε προσπάθεια ανάκτησης της δημοσιονομικής της αξιοπιστίας, την εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και τις προοπτικές ανάπτυξης και σύγκλισης των οικονομιών της Ευρωζώνης.

6. Συμπεράσματα και προοπτικές διεξόδου

Η πρόταση των πέντε προέδρων για το νέο σύστημα διακυβέρνησης της Ευρωζώνης φαίνεται ότι αναπαράγει το πιο θεμελιώδες ίσως κατασκευαστικό λάθος της ONE: την απουσία πολιτικών και θεσμικών μηχανισμών που θα διασφαλίζουν σε μόνιμη και σταθερή βάση υψηλά επίπεδα ρευστότητας στην οικονομία. Το λάθος αυτό μπορεί εύλογα να αποδοθεί στην απουσία ομοσπονδιακών δομών στην ΕΕ ως συνέπεια της ατελούς διαδικασίας πολιτικής ενοποίησης στην Ευρώπη. Πρωτίστως, όμως, είναι απόρροια της ιδεοληπτικής εμμονής των ιθυνόντων της ΕΕ σε ένα συντη-

8. Για παρεμφερείς προσεγγίσεις βλ. Brecht et al. (2010) και ETUI (2011).

Διάγραμμα 5: Ρυθμός πιστωτικής επέκτασης νοικοκυριών στην Ευρωζώνη και στις οικονομίες της περιφέρειας (2005-2015)



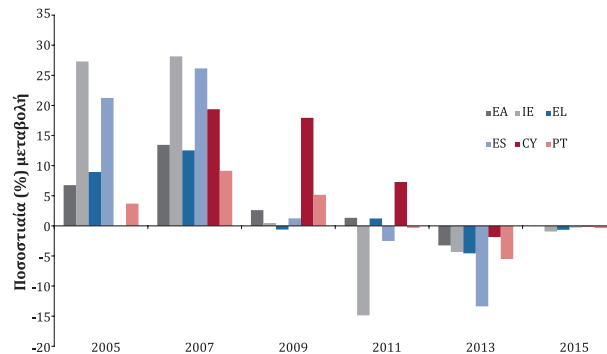
Πηγή: ECB

Σημείωση: Τα στοιχεία του έτους 2015 αναφέρονται στους μήνες Ιανουάριο έως Σεπτέμβριο.

ρητικό μοντέλο σκέψης όπου το χρήμα είναι ουδέτερο, η ζήτηση πηγή πληθωρισμού και το κόστος εργασίας παράγοντας ανάσχεσης της ανταγωνιστικότητας. Αυτό, σε θεσμικό επίπεδο, μεταφράζεται αφενός στην απαγόρευση ανάληψης ρόλου «δανειστή ύστατης προσφυγής» από τα κράτη και την ενιαία νομισματική αρχή και αφετέρου στην πλήρη υπαγωγή της δημοσιονομικής και εισοδηματικής πολιτικής στους αντιπληθωριστικούς στόχους και επιδιώξεις της ΕΚΤ. Το παρόν Κείμενο Πολιτικής υποστήριξε ότι η στρατηγική αυτή είναι στρατηγική στασιμότητας, ανεργίας και μακροοικονομικών αποκλίσεων, που εκθέτει την ΕΚΤ, αλλά και την Ευρωζώνη συνολικά, σε υψηλό δείκτη συστημικής αστάθειας και κερδοσκοπίας.

Η συνειδητοποίηση των δομικών αδυναμιών της αρχιτεκτονικής της Ευρωζώνης σκιαγραφεί και την κατεύθυνση που θα πρέπει να ακολουθήσει μια προσπάθεια βιώσιμης ανασυγκρότησής της. Αναλογιζόμενοι τις επιπτώσεις των πολιτικών λιτότητας, ο απεγκλωβισμός της ONE από την κρίση περνά μέσα από μια νέα μακροοικονομική προσέγγιση που θα στοχεύει στην αναθέρμανση της εσωτερικής ζήτησης και της ρευστότητας ως μέσων ανάταξης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, επέκτασης του παραγωγικού δυναμικού και αύξησης της απασχόλησης. Ειδικά σε

Διάγραμμα 6: Ρυθμός πιστωτικής επέκτασης μη-χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στην Ευρωζώνη και την περιφέρεια (2005-2015)



Πηγή: ECB

Σημείωση: Τα στοιχεία του έτους 2015 αναφέρονται στους μήνες Ιανουάριο έως Σεπτέμβριο.

περιόδους κρίσης και αβεβαιότητας, αυτό δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί παρά μόνο μέσω της επαναδραστηριοποίησης της δημοσιονομικής πολιτικής ως εργαλείου βραχυχρόνιας μακροοικονομικής διαχείρισης, της θέσπισης αποτελεσματικών μηχανισμών αναδιανομής πόρων στην ΕΕ, του τερματισμού της διχοτόμησης μεταξύ δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής και της ένταξης της στρατηγικής της τελευταίας στην υπηρεσία ενός σχεδίου δημοσιονομικής επέκτασης στην Ευρωζώνη. Σημαντική συμβολή στη σταθεροποίηση της ONE θα είχε τέλος και ο αναπροσανατολισμός του περιεχόμενου και των στόχων των εθνικών εισοδηματικών πολιτικών προς την κατεύθυνση του στενού συντονισμού και της επαναρρύθμισης των αγορών εργασίας (βλ. Hein and Detzer, 2014).

Αναμφίβολα, μια τέτοια προοπτική θα προσέδιδε αξιοπιστία και αποτελεσματικότητα στα πρόσφατα «μη συμβατικά» μέτρα νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, χωρίς να θέσει σε κίνδυνο την εμπιστοσύνη και τη σταθερότητα του κοινού νομίσματος. Ταυτόχρονα, θα δημιουργούσε τον κατάλληλο χώρο για την εφαρμογή ενός μακρόπνοου σχεδίου παραγωγικής ανασυγκρότησης και εκσυγχρονισμού των πιο αδύναμων οικονομιών της περιφέρειας. Η εκπόνηση και η υλοποίηση ενός τέτοιου φιλόδοξου σχεδίου αποτελεί μεί-

ζονος σημασίας εγχείρημα, καθώς θα χαρίσει στις συγκεκριμένες οικονομίες δυναμισμό με υψηλά επίπεδα παραγωγικότητας, διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας

και απασχόλησης, διασφαλίζοντας έτσι συνθήκες ισόρροπης ανάπτυξης και βιώσιμης χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε ολόκληρη την Ευρωζώνη.

Βιβλιογραφία

- Al-Eyd, A. and Pelin Berkmen, S. (2013). "Fragmentation and monetary policy in the euro area", Working Paper 13/208, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Brecht, M., Tober, S., van Treeck, T. and Truger, A. (2010). "Squaring the circle in Euroland? Some remarks on the Stability and Convergence Programmes", Working Paper 3, Macroeconomic Policy Institute, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- Draghi, M. (2015). "Structural reforms, inflation and monetary policy", Introductory speech, ECB forum on central banking, Sintra, 22 May.
- ECB (2012). "Monetary and fiscal policy interactions in a monetary union", *Monthly Bulletin: July 2014*, European Central Bank, Frankfurt am Main.
- ETUI (2011). *Benchmarking Working Europe 2011*, ETUI.
- ETUI (2015). *Benchmarking Working Europe 2015*, ETUI.
- Hein, E., and Detzer, D. (2014). "Coping with imbalances in the euro area: Policy alternatives addressing divergences and disparities between member countries", Working Paper 816, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.
- Herzog-Stein, A., Lindner F. and Zwiener, R. (2013). "Is the supply side all that counts?", Report 87e, Macroeconomic Policy Institute, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.
- iAGS (2013). *Independent Annual Growth Survey, First Report*, November.
- iAGS (2015). *Independent Annual Growth Survey, Third Report*, December.
- Juncker, J.-C., Tusk, D., Dijsselbloem, J. Draghi, M. and Schulz, M. (2015). *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, European Commission, Brussels.
- Kregel, J. (2011). "Debtor's crisis or creditors' crisis? Who pays for the European sovereign and subprime mortgage losses?", Public Policy Brief 121, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.
- Kregel, J. (2015). "Europe at crossroads: Financial fragility and the survival of the single currency", Policy Note 1, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY.
- King, J.E. (2013). "A brief introduction to Post Keynesian macroeconomics", *Wirtschaft und Gesellschaft*, Heft 4, pp. 485-508.
- van Treeck, T. (2012). "Don't leave it to Angela Merkel to define 'structural reforms'", *Social Europe*, 26 June.
- Αργεΐτης, Γ. (2012). *Χρεοκοπία και Οικονομική Κρίση. Αποτυχία και Κατάρρευση του Ελληνικού Μοντέλου Καπιταλισμού*, Αθήνα: Αλεξάνδρεια.
- Αργεΐτης, Γ. και Κορατζάνης, Α. (2011). *Οικονομική Πολιτική Σταθεροποίησης και Αστάθεια στην ΟΝΕ*, Αθήνα: Παπαζήση.
- Αργεΐτης, Γ. και Νικολαΐδη, Μ. (2011). *Η Χρηματοπιστωτική Κατάσταση του Δημόσιου Τομέα της Ελλάδας. Είναι Βιώσιμη;*, Μελέτη 12, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Δαφέρμος, Γ. και Νικολαΐδη, Μ. (2012). *Πώς Μπορεί να Βελτιωθεί το Εμπορικό Ισοζύγιο της Ελλάδας;*, Κείμενο Πολιτικής 5, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.
- Μιχοπούλου, Σ. (2014). *Κρίση Χρέους, Δημοσιονομική Λιτότητα και Οικονομική Κρίση στην Ευρωζώνη*, Μελέτη 30, Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ.

ΙΝΣΤΙΤΟΥΤΟ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΓΣΕΕ

Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων

Εμμανουήλ Μπενάκη 71Α
106 81, Αθήνα
Τηλ. +30 2103327779
Fax +30 2103304452
www.ineobservatory.gr

Οι απόψεις που διατυπώνονται στο παρόν κείμενο
είναι του συγγραφέα και δεν εκφράζουν κατ' ανάγκη
τις θέσεις της ΓΣΕΕ.

Γλωσσική επιμέλεια - Διορθώσεις: Στέλλα Ζούπα

Ηλεκτρονική σελιδοποίηση: Νικολέττα Μιχελάκη

Εκτύπωση - Παραγωγή: ΚΑΜΠΥΛΗ ΑΕΒΕ

© ΙΝΕ ΓΣΕΕ

ISSN: 1792-9989

Η παρούσα έρευνα χρηματοδοτήθηκε από το Ευρωπαϊκό
Κοινωνικό Ταμείο και το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικής
Ασφάλισης στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος
«Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού» 2007-2013.

