

ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

Π.Μ.Σ : ΔΙΕΘΝΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΡΙΑ : ΤΣΕΛΙΟΥ ΕΥΑΓΓΕΛΙΑ (ΑΜ. 1211/Μ087)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΜΑΣΤΡΟΓΙΑΝΝΗΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ

Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΜΕΓΑΛΩΝ ΔΥΝΑΜΕΩΝ (Μ.ΒΡΕΤΑΝΙΑ / Η.Π.Α)

**Ο ρόλος του διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού
συστήματος στην ανάπτυξη των κρατών.**

\$ / £

ΙΟΥΛΙΟΣ 2013

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος – Εισαγωγή.....	3-4
--------------------------	-----

ΕΝΟΤΗΤΑ 1

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	5
-------------------------------------	---

Συστήματα συναλλαγματικών ισοτιμιών

Ο κανόνας του χρυσού.....	6-8
---------------------------	-----

Το νομισματικό σύστημα της περιόδου του μεσοπολέμου.....	8-10
--	------

Το σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods.....	10-13
---	-------

Σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών.....	14-15
---	-------

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η πρωταρχική σημασία των αγορών κεφαλαίου.....	16-18
--	-------

Η απελευθέρωση της αγοράς χρήματος.....	18-20
---	-------

Διαμάχη αναφορικά με την απελευθέρωση της αγοράς χρήματος.....	21-22
--	-------

Οι κρίσεις της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης.....	22-24
---	-------

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Ορισμός και σύντομη αναδρομή της παγκοσμιοποίησης.....	25-26
--	-------

Βασικά χαρακτηριστικά της παγκοσμιοποίησης.....	26
---	----

ΕΝΟΤΗΤΑ 2

Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΒΡΕΤΑΝΙΑΣ ΩΣ ΥΠΕΡΔΥΝΑΜΗ ΤΟΝ 19Ο ΑΙΩΝΑ

Παράγοντες ανόδου της Μεγάλης Βρετανίας τον 18ο αιώνα.....	27-29
--	-------

Πυλώνες κυριαρχίας της Μεγάλης Βρετανίας το 19ο αιώνα.....	29-31
--	-------

Ο ρόλος του τραπεζικού και χρηματοοικονομικού τομέα.....	31-32
Νομισματική πολιτική και ο κανόνας του χρυσού.....	32-36
Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας και η κρίση του 1890.....	36-37
Παράγοντες αποδυνάμωσης και κατάρρευσης της Βρετανικής κυριαρχίας.....	38-39

ΕΝΟΤΗΤΑ 3

Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΩΝ ΗΠΑ ΩΣ ΥΠΕΡΔΥΝΑΜΗ ΤΟΝ 20^Ο ΑΙΩΝΑ

Η οικονομική πολιτική των Η.Π.Α κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου / Δεκαετία 1920.....	40-41
Η οικονομική πολιτική των Η.Π.Α κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου / Κρίση 1929.....	42-46
Το σύστημα του Bretton Woods και ο ρόλος του στην οικονομική ανάπτυξη.....	46-48
Αδυναμίες και τρωτά σημεία στο σύστημα του Bretton Woods.....	48-50
Ελεύθερα κυμαινόμενες ισοτιμίες και οικονομική ανάπτυξη.....	51-53
Η κρίση των στεγαστικών δανείων.....	53-54

ΕΝΟΤΗΤΑ 4

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΗΜΕΡΑ

Χαρακτηριστικά σύγχρονου νομισματικού συστήματος.....	55-56
Σύγκριση σύγχρονου νομισματικού συστήματος με την περίοδο του μεσοπολέμου.....	56-57
Ο ρόλος της Κίνας στα σύγχρονα νομισματικά ζητήματα.....	57-58
ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	59-62
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ.....	63-65

ΠΡΟΛΟΓΟΣ – ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στην εργασία που ακολουθεί θα προσπαθήσουμε να αναλύσουμε τους κυριότερους παράγοντες που συντέλεσαν στην ανάπτυξη των δύο μεγάλων δυνάμεων τους δύο τελευταίους αιώνες, τη Μεγάλη Βρετανία το 19^ο αιώνα και τις Ηνωμένες Πολιτείες τον 20^ο αιώνα. Οι παράγοντες που συντελούν στην σταδιακή ανάπτυξη των Μεγάλων Δυνάμεων είναι πολλοί και ποικίλλουν ανάλογα με την ιστορική περίοδο που διανύουμε και τις διεθνείς συγκυρίες που λαμβάνουν χώρα. Η οργάνωση της κοινωνίας, η πολιτική και πολιτιστική κουλτούρα του λαού, η γλώσσα, η παράδοση και η κουλτούρα είναι κάποιοι κοινωνικοί παράγοντες που συμβάλλουν τα μέγιστα στην ανάπτυξη ενός κράτους. Παράλληλα, το πολίτευμα σε συνδυασμό με τον οικονομικό προσανατολισμό και την οικονομική οργάνωση της χώρας (ελεύθερη αγορά ή κρατικός οικονομικός σχεδιασμός) είναι πολιτικοί παράγοντες εξίσου σημαντικοί για την πορεία μιας μεγάλης δύναμης. Στην παρούσα εργασία ωστόσο θα επιχειρήσουμε να μελετήσουμε την ανάπτυξη των δύο μεγάλων δυνάμεων κυρίως από την οπτική γωνία των διεθνών οικονομικών και πιο συγκεκριμένα μέσα από το πρίσμα του διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος. Αφού αναφερθούμε βεβαίως στους βασικότερους πολιτικούς και κοινωνικούς παράγοντες της κάθε εποχής που εξετάζουμε για να μπορέσουμε να σχηματίσουμε μια συνολική εικόνα θα επικεντρωθούμε εν συνεχεία στα στοιχεία αυτού του νομισματικού και χρηματοοικονομικού τομέα που επιτάχυναν ή επιβράδυναν την πορεία ανάπτυξης των εν λόγω δυνάμεων.

Έτσι λοιπόν, στην πρώτη ενότητα της εργασίας θα αναλύσουμε το βασικό θεωρητικό υπόβαθρο της εργασίας μας. Αρχικά θα αναφερθούμε στο διεθνές νομισματικό σύστημα. Θα αναλύσουμε την έννοια και τα βασικά χαρακτηριστικά του και θα αναφερθούμε εν συντομία στα βασικότερα νομισματικά συστήματα που επικράτησαν τους δύο τελευταίους αιώνες δηλαδή το σύστημα του κανόνα του χρυσού, το σύστημα της περιόδου του μεσοπολέμου, το σύστημα του Bretton Woods και τελικά το σύστημα των ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Κάνοντας μια ιστορική αναδρομή στα εν λόγω συστήματα θα αναλύσουμε τα βασικά χαρακτηριστικά που διέπουν το κάθε σύστημα, τα θετικά και αρνητικά χαρακτηριστικά τους και το λόγω κατάρρευσης τους. Εν συνεχεία, θα αναλύσουμε το διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα. Θα αναφερθούμε στην έννοια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, στους βασικούς φορείς από τους οποίους αποτελείται όπως οι ιδιώτες, οι επιχειρήσεις, οι τράπεζες, τα ασφαλιστικά ταμεία κ.τ.λ. και στις αγορές στις οποίες λαμβάνουν χώρα οι χρηματοοικονομικές συναλλαγές όπως η αγορά χρήματος και η διατραπεζική αγορά. Θα αναλύσουμε την έννοια της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης μέσω της ελευθερίας στην αγορά χρήματος και τη διαμάχη που επικράτησε στους αναλυτές αναφορικά με την απελευθέρωση της αγοράς χρήματος. Επιπλέον, θα κάνουμε αναφορά στις χρηματοπιστωτικές κρίσεις του τελευταίου αιώνα, με αρχή το μεγάλο κραχ του 1929 και εν συνεχεία τις κρίσεις τόσο του Μεξικού όσο και της Νοτιανατολικής Ασίας που τάρaxαν τη διεθνή οικονομική κοινότητα. Παράλληλα, θα αναφερθούμε εν συντομία και στην έννοια της οικονομικής παγκοσμιοποίησης καθώς αποτελεί βασικό πυλώνα ανάπτυξης των μεγάλων δυνάμεων και συμβαδίζει με τις έννοια της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης.

Έτσι λοιπόν, έχοντας αναλύσει τα βασικά θεωρητικό πλαίσιο της εργασίας θα περάσουμε στη δεύτερη ενότητα όπου θα αναφερθούμε εκτενώς στη στρατηγική ανάπτυξης της Μεγάλης Βρετανίας το 19^ο αιώνα. Για να το επιτύχουμε αυτό θα αναφερθούμε αρχικά στους βασικούς κοινωνικούς και πολιτικούς παράγοντες που επιτάχυναν την πορεία ανόδου της Βρετανικής αυτοκρατορίας το 18^ο αιώνα όπως ήταν η ταχεία εκβιομηχάνιση, η αύξηση της παραγωγικότητας και η αλλαγή των πολιτικών και κοινωνικών θεσμών. Στη συνέχεια θα αναλύσουμε τους τρεις πυλώνες κυριαρχίας της αυτοκρατορίας δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στο νομισματικό και χρηματοοικονομικό τομέα. Θα εστιάσουμε στο νομισματικό σύστημα που επικράτησε την περίοδο του 19^{ου} αιώνα δηλαδή την πρόσδεση στον κανόνα του χρυσού και στο ρόλο της κεντρικής τράπεζας που συντέλεσαν καθοριστικά στην ανάπτυξη της υπερδύναμης. Έχοντας αναλύσει τους βασικούς λόγους ανάδειξης της οικονομίας της Βρετανίας, θα εξετάσουμε τη χρηματοπιστωτική κρίση του 1980 και το ρόλο που διαδραμάτισε στη σταδιακή υποχώρηση της δύναμης της Μεγάλης Βρετανίας. Τέλος, θα αναφέρουμε όλους τους παράγοντες που συντέλεσαν στην σταδιακή αποδόμηση της παγκόσμιας κυριαρχίας της Βρετανίας με πρωταρχική τη χρηματοοικονομική και νομισματική αστάθεια λόγω της μεταβολής των διεθνών συνθηκών αλλά και των λανθασμένων οικονομικών και νομισματικών επιλογών που υιοθετήθηκαν.

Στην τρίτη ενότητα της εργασίας, θα μεταβούμε στην κυριαρχία των Ηνωμένων Πολιτειών τον 20^ο αιώνα. Αφού έχουμε εξετάσει τους παράγοντες υποχώρησης της Βρετανίας, θα αναλύσουμε το πολιτικό και κοινωνικό υπόβαθρο στο οποίο έδρασαν οι Η.Π.Α κατά την περίοδο της ακμής τους και τους οικονομικούς λόγους της ταχείας ανάπτυξης της δύναμής τους. Αρχικά, θα μελετήσουμε την οικονομική πολιτική που ακολούθησαν οι Η.Π.Α κατά την περίοδο του μεσοπολέμου διαχωρίζοντας την περίοδο αυτή σε δύο ενότητες, την πρώτη περίοδο που φτάνει μέχρι την κρίση του 1929 όπου και παρατηρείται μεγάλη ανάπτυξη και στη δεύτερη περίοδο μετά την κρίση με την ύφεση και την οπισθοδρόμηση. Εν συνεχεία, θα αναφερθούμε στην περίοδο που επικράτησε το σύστημα του Bretton Woods και στα αποτελέσματα που αυτό επέφερε στην Αμερικανική οικονομία. Τέλος, θα εξετάσουμε την περίοδο μετά το 1971 με την αναστολή της μετατρεψιμότητας του δολαρίου και τη μετάβαση σε μια διεθνή οικονομία με ελεύθερες συναλλαγματικές ισοτιμίες και την εφαρμογή πολιτικών ανοιχτής οικονομίας και ελεύθερης διακίνησης κεφαλαίων.

Στην τελευταία ενότητα της εργασίας, θα κάνουμε σύντομη αναφορά στο σύγχρονο διεθνές νομισματικό σύστημα και στις προκλήσεις που αυτό καλείται να αντιμετωπίσει στις μέρες μας. Θα επιχειρήσουμε να κάνουμε μια σύντομη σύγκριση με την περίοδο του μεσοπολέμου και θα αναφερθούμε στη αναδυόμενη οικονομική δύναμη της Κίνας που καλείται να διαδραματίσει ενεργό ρόλο στα διεθνή νομισματικά ζητήματα. Θα εξάγουμε τέλος χρήσιμα συμπεράσματα αναφορικά με τους λόγους ανάπτυξης της δύναμης των μεγάλων δυνάμεων και τις ομοιότητες που παρατηρούμε στους λόγους υποχώρησης της δύναμής τους.

Ο ΔΙΕΘΝΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Με τον όρο νομισματικό σύστημα εννοούμε το σύνολο κανόνων ή θεσμικών ρυθμίσεων που καθορίζουν τις νομισματικές και χρηματοοικονομικές σχέσεις μεταξύ των κρατών. Η σημασία του είναι πολύ μεγάλη καθώς η εύρυθμη λειτουργία του νομισματικού συστήματος συντελεί στην ανάπτυξη των εμπορικών συναλλαγών και στη ροή διεθνών κεφαλαίων. Το νομισματικό σύστημα έπαιξε καίριο ρόλο στην ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου ενώ τα νομισματικά συστήματα που υιοθετήθηκαν ανά καιρούς είτε διευκόλυναν είτε δυσχέραιναν την ανταλλαγή προϊόντων και υπηρεσιών ανάμεσα στις χώρες που ανταλλάσσονταν εμπορικά. Παράλληλα, τα είδη νομισματικού συστήματος που επιλέχθηκαν ανά καιρούς βοήθησαν τις μεγαλύτερες δυνάμεις να ισχυροποιήσουν την οικονομική επιρροή τους στη διεθνή σκηνή και να επιβληθούν οικονομικά και κατά συνέπεια και πολιτικά έναντι των αντιπάλων τους. Μια λάθος ωστόσο επιλογή νομισματικού συστήματος όπως θα εξετάσουμε παρακάτω μπορεί να επιφέρει και τα αντίθετα αποτελέσματα, αποδυναμώνοντας τη χώρα καθιστώντας τη λιγότερο ανταγωνιστική και κατά συνέπεια λιγότερο παραγωγική έναντι των αντιπάλων της.

Τα νομισματικά συστήματα που υιοθετήθηκαν από το 19^ο αιώνα και αργότερα μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες, το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, το σύστημα των ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών και ενδιάμεσα συστήματα που βρίσκονται ανάμεσα στα δύο προηγούμενα. Τα ενδιάμεσα αυτά συστήματα μπορούμε να τα διαχωρίσουμε στο σύστημα ελεγχόμενων διακυμάνσεων των συναλλαγματικών ισοτιμιών κατά το οποίο οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να παρέμβουν στην αγορά συναλλάγματος για να εξομαλύνουν τυχόν διακυμάνσεις των ισοτιμιών και το σύστημα της ολισθαίνουσας ισοτιμίας κατά το οποίο οι νομισματικές αρχές καθορίζουν και αναπροσαρμόζουν την τιμή του συναλλάγματος ανάλογα με την εξέλιξη του ισοζυγίου πληρωμών. Μέσω του συστήματος της ολισθαίνουσας ισοτιμίας, οι χώρες στην πραγματικότητα προσπαθούν να καταπολεμήσουν το πρόβλημα του αυξανόμενου εσωτερικού πληθωρισμού και να εξισορροπήσουν το ισοζύγιο πληρωμών. Έτσι οι χώρες δεσμεύονται να διατηρήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία τους εντός συγκεκριμένων ορίων αλλά η προσαρμογή της ισοτιμίας αυτής γίνεται βαθμιαία και σταδιακά. Οι οικονομίες των χωρών εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από τη νομισματική πολιτική που ακολουθούν καθώς μέσω της άσκησης νομισματικής πολιτικής οι χώρες αυξάνουν ή μειώνουν αντίστοιχα την ποσότητα του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία μεταβάλλοντας αντίστοιχα τη συνολική δαπάνη και το εισόδημα της οικονομίας τους. Η άσκηση ωστόσο της νομισματικής πολιτικής πρέπει να γίνεται με μέτρο και φειδώ γιατί η άσκηση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής παρόλο που μπορεί να τονώσει το εισόδημα και τη ρευστότητα μιας οικονομίας συνεπάγεται σχεδόν πάντα αυξανόμενο πληθωρισμό φαινόμενο καταστροφικό που αντισταθμίζει τα όποια οφέλη προκλήθηκαν από την αύξηση της ποσότητας χρήματος. Παρακάτω θα εξετάσουμε τα τρία βασικότερα συστήματα συναλλαγματικών ισοτιμιών που επικράτησαν στις οικονομικές σχέσεις μεταξύ των κρατών και θα μελετήσουμε τις αιτίες και τους παράγοντες που συντέλεσαν στην κατάρρευση και την αντικατάστασή τους.

Συστήματα Συναλλαγματικών Ισοτιμιών

➤ Κανόνας Χρυσού (1870 – 1914)

Το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών είναι το πρώτο νομισματικό σύστημα σταθερών ισοτιμιών που ίσχυσε στη διεθνή κοινότητα από το 1870 έως και το 1914. Στο σύστημα αυτό, ο χρυσός αποτελεί το κύριο μέσο συναλλαγών και διεθνών πληρωμών αλλά και η κύρια μορφή συναλλαγματικών διαθεσίμων. Οι χώρες χρησιμοποιούν τον χρυσό ως μονάδα μέτρησης του πλούτου τους και ως βάση για τις συναλλαγές τους, ενώ οι άνθρωποι τον θεωρούν ως μια μορφή εγγύησης, επειδή το χάρτινο χρήμα δεν προσφέρει πάντοτε σιγουριά. Ο λόγος αποθεμάτων χρυσού και τραπεζογραμμάτων είναι σταθερός και αμετάβλητος καθώς η χρηματική κυκλοφορία κάθε χώρας προϋποθέτει συγκεκριμένο αντίκρισμα χρυσού. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα την πλήρη μετατρεψιμότητα του χρυσού, τα τραπεζογραμμάτια δηλαδή που εκδίδονται από την κεντρική τράπεζα και κυκλοφορούν στη χώρα αλλά και διεθνώς μπορούν όλα να μετατραπούν στις αντίστοιχες ποσότητες χρυσού σύμφωνα με την προκαθορισμένη σχέση χρυσού-τραπεζογραμμάτιου. Οι κεντρικές τράπεζες των κρατών ορίζουν την αξία του νομίσματός τους σε χρυσό και οφείλουν ανά πάσα στιγμή να μετατρέπουν τα νομίσματα που τους προσκομίζονται σε χρυσό οπότε είναι υποχρεωμένες να διατηρούν το αντίστοιχο απόθεμα της ποσότητας χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία σε χρυσό. Ο κανόνας λοιπόν επέβαλε νομισματικούς περιορισμούς θέτοντας όρια στην εκδοτική ικανότητα των νομισματικών αρχών γεγονός που συντέλεσε στη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών. Παρά τους φόβους που διατυπώθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 1880 σχετικά με την ικανότητα των χωρών να μετατρέπουν τα νομίσματα τους σε χρυσό, το σύστημα του κανόνα του χρυσού επικράτησε με μεγάλη επιτυχία στη διεθνή κοινότητα και οι περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες μαζί με τις Η.Π.Α διατήρησαν τις επίσημες ισοτιμίες του χρυσού σταθερές για περίπου 35 χρόνια.

Τρεις είναι οι βασικότερες αρχές που διέπουν τον κανόνα του χρυσού και εξασφαλίζουν τη μετατρεψιμότητα του εγχώριου νομίσματος σε χρυσό :

1. Κάθε χώρα καθορίζει την αξία του νομίσματος της σε χρυσό. Στην επίσημη αυτή ισοτιμία χρυσού – νομίσματος η κεντρική τράπεζα είναι υποχρεωμένη να πωλεί στο κοινό ή να αγοράζει από αυτό οποιαδήποτε ποσότητα χρυσού.
2. Επιτρέπεται η εισαγωγή και η εξαγωγή χρυσού ελεύθερα χωρίς περιορισμούς.
3. Υπάρχει μια σταθερή σχέση μεταξύ ποσότητας χρήματος και αποθέματος χρυσού.

Έτσι λοιπόν, αφού οι διάφορες χώρες ορίζουν επίσημα μια σχέση ανάμεσα στο νόμισμα τους και το χρυσό προκύπτει έμμεσα και ο καθορισμός της σχέσης ανταλλαγής των νομισμάτων τους.

Η περίοδος εφαρμογής του συστήματος του κανόνα του χρυσού θεωρείται διεθνώς ως μια από τις πιο σταθερές περιόδους στις νομισματικές, οικονομικές και εμπορικές σχέσεις ανάμεσα στα κράτη. Με εξαίρεση την Αγγλία που είχε υιοθετήσει τον κανόνα του χρυσού από το 1819, το σύστημα αυτό θεωρείται ότι εφαρμόστηκε επίσημα στο διεθνές σύστημα τη δεκαετία του 1870. Η Γαλλία εγκατέλειψε τον διμεταλλισμό υπέρ του χρυσού περί τα μέσα της δεκαετίας του 1870. Η Γερμανία έπαυσε να χρησιμοποιεί τον άργυρο ως βάση δημιουργίας χρήματος και υιοθέτησε τον κανόνα χρυσού από τον γαλλοπρωσικό πόλεμο του 1871. Οι Η.Π.Α μετά την αναστολή της μετατρεψιμότητας του αμερικανικού νομίσματος σε χρυσό στη διάρκεια του εμφύλιου πολέμου, επανήλθαν στον κανόνα χρυσού το 1879. Στα τέλη του 19ου αιώνα οι περισσότερες χώρες σχεδόν του κόσμου είχαν υιοθετήσει το καθεστώς του κανόνα χρυσού. Από τις αρχές της δεκαετίας του 1870, οι Ευρωπαϊκές χώρες και οι Η.Π.Α διατήρησαν τις επίσημες ισοτιμίες του χρυσού χωρίς διακοπή μέχρι το 1914 με το ξέσπασμα του πρώτου παγκόσμιου πολέμου.

Το σύστημα του κανόνα του χρυσού παρά το γεγονός πως περιόριζε τη δυνατότητα των χωρών να ασκούν αποτελεσματική πολιτική μέσω της έκδοσης χρήματος παρουσίαζε δύο πολύ σημαντικά πλεονεκτήματα :

- ✓ Η υποχρέωση των χωρών να μετατρέπουν όλα τα ρευστά διαθέσιμα τους σε χρυσό οδηγούσε σε πειθαρχία αναφορικά με τη νομισματική τους επέκταση. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να περιορίζεται η δυνατότητα των νομισματικών αρχών να εκδίδουν υπερβολική ποσότητα χρήματος προκαλώντας πληθωρισμό.
- ✓ Εξασφαλίζει την αυτόματη αποκατάσταση στο ισοζύγιο πληρωμών μέσω της διαδικασίας του μηχανισμού των τιμών. Ας πάρουμε για παράδειγμα ότι έχουμε έλλειμμα στο ισοζύγιο πληρωμών. Το έλλειμμα αυτό προκειμένου να αντισταθμιστεί θα προκαλέσει εκροή χρυσού η οποία με τη σειρά της θα επιφέρει μείωση της προσφοράς χρυσού στη χώρα. Η μείωση της προσφοράς χρυσού θα μειώσει το επίπεδο τιμών βελτιώνοντας έτσι την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας θα προσελκύσει νέες επενδύσεις δίνοντας ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα. Μέσω αυτής της διαδικασίας θα μειωθούν οι εισαγωγές και θα αυξηθούν οι εξαγωγές επιφέροντας βαθμιαία εξάλειψη του ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών.

Παρόλα τα πλεονεκτήματα και τη σταθερότητα που χάριζε το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών μέσω του κανόνα του χρυσού δεν μπόρεσε να διαρκέσει στη διεθνή κοινότητα για αρκετά χρόνια. Η ισχυρή οικονομική κρίση του 1929 προκάλεσε την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος σε πολλές χώρες με αποτέλεσμα να κλονιστεί η εμπιστοσύνη ως προς την ικανότητα των χωρών να μετατρέπουν τα ρευστά τους διαθέσιμα σε χρυσό. Αλλά ακόμα και νωρίτερα, η ταχεία βιομηχανική και οικονομική ανάπτυξη των χωρών στα τέλη του 19^{ου} αιώνα με κυρίαρχες την Αγγλία, τη Γερμανία αλλά και τις Ηνωμένες Πολιτείες δεν μπορούσε να υποστηριχθεί από ένα τόσο περιοριστικό νομισματικό σύστημα χωρίς ευελιξία σε περιόδους

κρίσης. Τελικά το σύστημα του κανόνα του χρυσού εγκαταλείφθηκε με το ξέσπασμα του Α' Παγκόσμιου πολέμου όπου και ακολούθησε μια περίοδος μεγάλης νομισματικής αστάθειας, η περίοδος του μεσοπολέμου.

➤ Το νομισματικό σύστημα της περιόδου του μεσοπολέμου (1919 – 1944)

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως το ξέσπασμα του Α' Παγκόσμιου πολέμου ανάγκασε τα περισσότερα Ευρωπαϊκά κράτη να εγκαταλείψουν τον κανόνα του χρυσού καθώς είχαν άμεση ανάγκη από ρευστότητα για να χρηματοδοτήσουν τις πολεμικές τους ανάγκες. Κατά τη διάρκεια επομένως του πολέμου προέβησαν σε έκδοση χαρτονομισμάτων με αποτέλεσμα οι συναλλαγματικές ισοτιμίες να διαφέρουν σημαντικά ανάμεσα στα κράτη με τη λήξη του πολέμου. Στη Βρετανία όπως και στα υπόλοιπα Ευρωπαϊκά κράτη παρατηρήθηκε μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού με αποτέλεσμα η Βρετανία φοβούμενη εκτεταμένη απώλεια χρυσού αν διατηρούσε τόσο υψηλά την αξία της λίρας να αναστείλει τη μετατρεψιμότητα. Το δολάριο είχε απομείνει το μοναδικό ισχυρό νόμισμα που είχε διατηρήσει τη μετατρεψιμότητα του σε χρυσό ενώ θα περνούσαν χρόνια μέχρι να αποκατασταθεί η μετατρεψιμότητα στα κράτη της Ευρώπης.

Θα μπορούσαμε να πούμε πως το πρώτο μισό της δεκαετίας του 1920 μας παρέχει ένα ξεκάθαρο παράδειγμα ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών στο οποίο οι κεντρικές τράπεζες των χωρών δεν παρενέβαιναν στην αγορά συναλλάγματος. Ωστόσο, το σύστημα αυτό καθώς φάνηκε οδήγησε πληθώρα χωρών σε πολύ υψηλά επίπεδα πληθωρισμού όπως η Αυστρία, η Γερμανία, η Ουγγαρία και η Πολωνία. Οι χώρες αυτές προσπαθώντας να καλύψουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα προέβησαν σε ανεξέλεγκτη έκδοση χαρτονομισμάτων χωρίς παράλληλη πολιτική αύξησης των φόρων και μείωσης των δαπανών γεγονός που οδήγησε σε καλπάζοντα πληθωρισμό και πλήρη αποσυντονισμό της νομισματικής πολιτικής. Δεν άργησαν λοιπόν να επιστρέψουν στον χρυσό κανόνα, η Αυστρία το 1923, η Γερμανία και η Πολωνία το 1924 και η Ουγγαρία το 1925. Για την εξομάλυνση των νομισματικών μεγεθών και τη χρηματοδότηση τους χρειάστηκε διεθνής παρέμβαση γεγονός που τους κόστισε τον έλεγχο των κεντρικών τους τραπεζών. Πέρα όμως από τις χώρες με υψηλό πληθωρισμό ακόμα και αυτές που αντιμετώπισαν μέτρια αύξηση του πληθωρισμού τους ακολούθησαν την επιστροφή στον κανόνα του χρυσού. Το Βέλγιο το 1925, η Γαλλία το 1926 και η Ιταλία το 1927. Και οι τρεις χώρες είχαν υποστεί τις δυσάρεστες συνέπειες του πληθωρισμού και της μείωσης της ισοτιμίας τους πριν προβούν στις σταθερές ισοτιμίες. Η Βρετανία με τη σειρά της ακολούθησε τον κανόνα του χρυσού το 1925 συμπαρασύροντας μαζί της την Αυστραλία, τη Νέα Ζηλανδία, την Ελβετία και την Νότια Αφρική. Αν μάλιστα λάβουμε ως αφετηρία για την εκ νέου υιοθέτηση του κανόνα του χρυσού την ένταξη της Γαλλίας το 1926 και ως λήξη της περιόδου αυτής την υποτίμηση της λίρας από τη Βρετανία το 1931, θα καταλήγαμε πως η προσπάθεια των χωρών για εκ νέου θέσπιση του κανόνα του χρυσού κράτησε για μόνο πέντε χρόνια. Γενικότερα, θα παρατηρούσε κανείς πως στο πρώτο μισό της δεκαετίας του μεσοπολέμου (δεκαετία του 1920) τα κράτη κατανοώντας τους

κινδύνους των ελεύθερων ισοτιμιών λόγω του πληθωρισμού και της αποσταθεροποίησης προσπάθησαν να σταθεροποιήσουν εκ νέου το διεθνές νομισματικό περιβάλλον υιοθετώντας ένα παλαιότερο σύστημα, τον κανόνα του χρυσού, χωρίς τελικά να κατορθώσουν να επιτύχουν το στόχο τους με αποτέλεσμα να επιτρέψουν εκ νέου στην επόμενη δεκαετία σε ελεύθερες ισοτιμίες. Έτσι, το 1931 η Αγγλία αδυνατώντας να εξυπηρετήσει τα χρόνια ελλείμματα της και βλέποντας τα αποθέματα της σε χρυσό να μειώνονται, ανέστειλε τη μετατρεψιμότητα της σε χρυσό και υποτίμησε τη στερλίνα. Μία παρόμοια πορεία ακολουθήθηκε και από τις αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Βραζιλία, η Χιλή και η Βενεζουέλα οι οποίες ίδρυσαν κεντρικές τράπεζες και υιοθέτησαν τον κανόνα του χρυσού η κρίση όμως του 1929 προκάλεσε εκροή κεφαλαίων από τις εν λόγω χώρες, μείωση της ζήτησης των προϊόντων τους και ύφεση γεγονός που τις ανάγκασε να εγκαταλείψουν τον χρυσό κανόνα και να επιστρέψουν στο ελεύθερο σύστημα.

Η μεγάλη κρίση του 1929 μας εισάγει στην δεύτερη δεκαετία της περιόδου του μεσοπολέμου (δεκαετία του 1930) κατά την οποία τα κράτη έχοντας πληγεί από την ύφεση αναθεωρούν τη χρησιμότητα του κανόνα του χρυσού και επιλέγει πλέον το καθένα το νομισματικό σύστημα που επιθυμεί να υιοθετήσει εγκαινιάζοντας έτσι μια νέα δεκαετία νομισματικής αστάθειας. Πρώτη η Βρετανία όπως αναφέραμε λόγω της οικονομικής ύφεσης και της χρηματοπιστωτικής κρίσης από την ύφεση του 1929 εγκαταλείπει το χρυσό κανόνα. Μέχρι το 1932, το διεθνές νομισματικό σύστημα είχε διασπαστεί σε τρία μέρη,

Α. Οι χώρες που εφάρμοζαν ακόμα το σύστημα του κανόνα του χρυσού υπό την καθοδήγηση των Η.Π.Α

Β. Η ελεύθερα κυμαινόμενη στερλίνα μαζί με τις χώρες που είχαν προσδέσει τα νομίσματά τους με τη στερλίνα

Γ. Οι κεντρικές και οι ανατολικές χώρες της Ευρώπης στις οποίες κυριαρχούσε έλεγχος του συναλλάγματος.

Όπως είναι λογικό, αυτός ο κατακερματισμός του νομισματικού συστήματος κατά τη δεκαετία του 1930 δεν θα μπορούσε παρά να προκαλέσει διεθνή συναλλαγματική αστάθεια. Η υποτίμηση του νομίσματος από τη Βρετανία και τις χώρες που την ακολουθούσαν σε συνδυασμό με τα προστατευτικά μέτρα των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης διάβρωναν το εμπορικό ισοζύγιο των χωρών που ακολουθούσαν το χρυσό κανόνα. Το γεγονός αυτό τις ανάγκαζε να υιοθετούν αυστηρά νομισματικά και δημοσιονομικά μετρά γεγονός που τις βάθαινε σε μεγαλύτερη ύφεση. Οι προσδοκίες των επενδυτών σχετικά με το μέλλον των εν λόγω χωρών ήταν αρνητικές με αποτέλεσμα να μειώνονται περαιτέρω τα αποθέματά τους σε χρυσό. Οι αρνητικές προσδοκίες σε συνδυασμό με την φυγή κεφαλαίων οδήγησαν τις χώρες αυτές σε ακόμα μεγαλύτερη ύφεση αναγκάζοντας και αυτές να αναστείλουν τη μετατρεψιμότητα τους και να ενταχθούν στο σύστημα ελεύθερων ισοτιμιών υποτιμώντας τα νομίσματά τους. (Οι Η.Π.Α εγκατέλειψαν το χρυσό κανόνα το 1932, η Τσεχοσλοβακία το 1934, το Βέλγιο το 1935, η Γαλλία, η Ελβετία και η Ολλανδία το 1936). Ωστόσο, παρόλο που η υποτίμηση του δολαρίου βοήθησε τη χώρα να αντιμετωπίσει την ύφεση και να αρχίσει την πορεία προς την ανάκαμψη, χειροτέρεψε τη θέση και την ανταγωνιστικότητα

των υπολοίπων χωρών. Το φαινόμενο αυτό οδήγησε σε ανταγωνιστικές υποτιμήσεις των νομισμάτων των χωρών εγκαινιάζοντας μια εποχή υψηλής συναλλαγματικής αστάθειας που έθεσε τα θεμέλια για τη συμφωνία του Bretton Woods που θα έβαζε σε μια τάξη τη παγκόσμια νομισματική σταθερότητα.

➤ Το σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods

Η κατάρρευση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και η ακόλουθη περίοδος έντονης νομισματικής αστάθειας γέννησε την ανάγκη για τη δημιουργία στη διεθνή κοινότητα ενός νέου σταθερού νομισματικού συστήματος που θα διευκολύνει τις διεθνείς συναλλαγές και θα μπορεί να ανταπεξέλθει στις διεθνείς κρίσεις. Μέσα σε αυτό το κοινωνικοπολιτικό πλαίσιο συμφωνήθηκε να λειτουργήσει στην διεθνή οικονομία το σύστημα σταθερών αλλά προσαρμόσιμων συναλλαγματικών ισοτιμιών, το σύστημα του Bretton Woods.

Τον Ιούλιο του 1944 εν μέσω του Β' Παγκόσμιου πολέμου 44 αντιπρόσωποι από πολλές χώρες του κόσμου συναντήθηκαν στην πόλη Bretton Woods του New Hampshire στις Ηνωμένες Πολιτείες. Δύο ήταν οι βασικότεροι στόχοι που τέθηκαν κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, ο σχεδιασμός ενός νέου νομισματικού συστήματος και η καθιέρωση ενός νέου θεσμικού πλαισίου που θα αποσοβούσε μια νέα μεγάλη ύφεση. Εξίσου σημαντικοί ήταν οι μηχανισμοί για την επιτήρηση και τον έλεγχο του συστήματος. Μετά από 3 εβδομάδες διαπραγματεύσεων κατέληξαν στη γνωστή μας συμφωνία του Bretton Woods, η οποία διαμόρφωσε τη φύση και τους θεσμούς της μεταπολεμικής παγκόσμιας νομισματικής τάξης. Το κύριο νόμισμα του συστήματος ήταν το Αμερικανικό δολάριο το οποίο ήταν μετατρέψιμο σε χρυσό αλλά μόνο για τις συναλλαγές μεταξύ της ομοσπονδιακής τράπεζας των Η.Π.Α και των κεντρικών τραπεζών των άλλων χωρών που διακρατούσαν τα συναλλαγματικά τους αποθέματα σε χρυσό.

Οι εμπνευστές του συστήματος Bretton Woods στην ουσία επεδίωκαν τη δημιουργία ενός διεθνούς νομισματικού συστήματος που θα συνδύαζε τα βασικά πλεονεκτήματα αφενός του κανόνα χρυσού, με τη σταθερότητα που αυτό εξασφάλιζε μέσω των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, και αφετέρου του συστήματος των κυμαινόμενων ισοτιμιών το οποίο επιτρέπει την ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής. Έτσι λοιπόν, η διάσκεψη του Bretton Woods υιοθέτησε ένα σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών οι οποίες όμως θα μπορούσαν να μεταβληθούν κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις. Κάθε χώρα που συμμετείχε αναλάμβανε την υποχρέωση να ασκήσει τέτοια νομισματική πολιτική που να διατηρεί την συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή σε μια καθορισμένη τιμή, με μέγιστη απόκλιση ένα τοις εκατό, σε σχέση με τον χρυσό. Με αυτό τον τρόπο θα δημιουργούσε ένα σύστημα που θα εξασφάλιζε ένα ομαλό και προβλέψιμο διεθνές κλίμα συναλλαγών ανάμεσα στις συμμετέχουσες χώρες το οποίο θα διέπεται από συγκεκριμένους κανόνες όπως περιορισμός των ελέγχων και επίτευξη μετατρέψιμότητας των νομισμάτων όλων των χωρών μέσω σταθερών ισοτιμιών. Διέφερε από το κλασικό σύστημα του

κανόνα του χρυσού των αρχών του 20ου αιώνα στο ότι οι ισοτιμίες των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν ήταν σταθερές μεν σε σχέση με τον χρυσό, δεν ήταν όμως τα νομίσματα τους απ' ευθείας μετατρέψιμα σε χρυσό. Μετατρεψιμότητα σε χρυσό διατηρούσε μόνο το αμερικάνικο δολάριο στην τιμή των 35 δολαρίων ανά ουγγιά χρυσού. Οι υπόλοιπες χώρες καθόριζαν τις ισοτιμίες τους σε σχέση με τον χρυσό μόνο έμμεσα καθώς υπολόγιζαν την σχέση εθνικού νομίσματος ανά ουγγιά χρυσού που επιθυμούσαν και όριζαν αντίστοιχα την ισοτιμία τους με το δολάριο. Το δολάριο έτσι έγινε «παρεμβατικό νόμισμα» για την διατήρηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Θέλοντας να προσδιορίσουμε τα βασικότερα σημεία της συμφωνίας του Bretton Woods θα μπορούσαμε να αναφερθούμε στους εξής έξι επιμέρους παράγοντες :

- ✓ Καθορισμός της εξωτερικής αξίας του νομίσματος κάθε χώρας με βάση το χρυσό ή ένα νόμισμα που συνδέεται με το χρυσό.
- ✓ Βραχυχρόνια διατήρηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας εντός εύρους διακυμάνσεως συν πλην ένα τοις εκατό από την επίσημη ισοτιμία.
- ✓ Μακροχρόνια αναπροσαρμογή της επίσημης ισοτιμίας σε περίπτωση θεμελιώδους ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών.
- ✓ Πολιτικές αναφορικά με τον τρόπο αντιμετώπισης μια προσωρινής ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών.
- ✓ Ελεύθερη μετατρεψιμότητα μετά από μια χρονική περίοδο των νομισμάτων για τρέχουσες συναλλαγές καθώς και επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων για αποφυγή κερδοσκοπικών τάσεων
- ✓ Ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, στον οποίο θα αναφερθούμε παρακάτω.

Με βάση τα παραπάνω συμπεραίνουμε πως ουσιαστικά οι Η.Π.Α ανέλαβαν την υποχρέωση να διατηρούν σταθερή την τιμή του χρυσού στην ελεύθερη αγορά διότι αν η αγοραία τιμή διέφερε από την επίσημη τιμή, αυτό θα δημιουργούσε κερδοσκοπικές πιέσεις στην συναλλαγματική αγορά. Ωστόσο, αυτό προϋπέθετε ότι η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α έπρεπε να διαθέτει μεγάλα αποθέματα χρυσού ώστε να μπορεί να παρεμβαίνει στην αγορά όταν αυτό κρινόταν απαραίτητο για τη διατήρηση της σταθερότητας της τιμής του χρυσού. Ταυτόχρονα, οι υπόλοιπες χώρες αναλάμβαναν την υποχρέωση να διατηρούν σταθερή την ισοτιμία του νομίσματος τους σε σχέση με το δολάριο με ένα επιτρεπόμενο όριο διακύμανσης της τάξης του συν πλην ένα τοις εκατό.

Παρόλο που το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods φαινόταν να είχε λύσει τα βασικά ζητήματα για την επίτευξη διεθνούς νομισματικής σταθερότητας και ασφάλειας στις διεθνείς συναλλαγές παρουσίαζε τρία θεμελιώδη προβλήματα που δεν του επέτρεψαν να παραμείνει για πολύ καιρό στη διεθνή οικονομική και νομισματική σκηνή.

1. ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗΣ ΤΟΥ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Σύμφωνα με το καθεστώς του Bretton Woods, η ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών μιας χώρας μπορούσε να καλυφθεί εν μέρει με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας και εν μέρει με πιστωτικές διευκολύνσεις από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο εφαρμόζοντας παράλληλα μια πολιτική περιοριστική ώστε να περιοριστεί το έλλειμμα. Αναφορικά με θεμελιώδη ανισορροπία, αυτή μπορούσε να αντιμετωπιστεί με μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία κάτω από την αυστηρή επίβλεψη του ταμείου. Η διαδικασία αυτή ωστόσο ήταν ατελής για δύο βασικούς λόγους. Αρχικά τα μέτρα που απαιτούνταν για την εξάλειψη του ελλείμματος στο ισοζύγιο πληρωμών είχαν αυξημένο πολιτικό κόστος για τις κυβερνήσεις που έπρεπε να τα υιοθετήσουν με αποτέλεσμα να λαμβάνονται πάντοτε καθυστερημένα. Επίσης, ήταν αρκετή δύσκολη σε πολλές περιπτώσεις η διάκριση ανάμεσα στην παροδική και τη θεμελιώδη ανισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών με αποτέλεσμα πολλές χώρες να αναβάλουν τη μεταβολή της συναλλαγματικής τους ισοτιμίας θεωρώντας πως η ανισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών είναι προσωρινή. Άλλες φορές μάλιστα η ίδια η χώρα απόφευγε την υποτίμηση του νομίσματός της τόσο φοβούμενη πληθωριστικές πιέσεις όσο και γιατί η υποτίμηση αυτή θα μπορούσε να θεωρηθεί ως ένδειξη αποτυχίας της οικονομικής πολιτικής.

Παράλληλα, η διαδικασία προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών συνδέεται με την ασυμμετρία που υπήρχε τόσο μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών χωρών όσο και μεταξύ της κεντρικής χώρας του συστήματος και των υπολοίπων χωρών. Η πρώτη ανισορροπία αφορά την άνιση κατανομή του βάρους προσαρμογής ανάμεσα στις ελλειμματικές και πλεονασματικές χώρες. Στην πράξη δηλαδή μόνο οι ελλειμματικές χώρες καλούνταν να φέρουν το βάρος της προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών υιοθετώντας επίπονα μέτρα περιοριστικής οικονομικής πολιτικής τη στιγμή που οι πλεονασματικές χώρες είχαν τη δυνατότητα να συνεχίζουν να διατηρούν πλεονάσματα. Η δεύτερη ασυμμετρία αφορούσε τη διαφορά μεταξύ της κεντρικής χώρας του συστήματος δηλαδή των Η.Π.Α και των υπόλοιπων χωρών του συστήματος. Σε αντίθεση με τις υπόλοιπες χώρες οι Η.Π.Α δεν ήταν υποχρεωμένες να παρεμβαίνουν στην αγορά συναλλάγματος και έτσι δεν χρειαζόταν να προσαρμόζουν την οικονομική τους πολιτική στην ανάγκη του εξωτερικού τους τομέα. Αυτό τους έδινε τη δυνατότητα να διατηρούν συνεχώς ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών αυξάνοντας τις υποχρεώσεις τους προς τον υπόλοιπο κόσμο.

2. ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Αν αναλογιστούμε την περίοδο που έλαβε χώρα η συμφωνία του Bretton Woods θα εντοπίσουμε την απαρχή του προβλήματος της ρευστότητας. Βγαίνοντας από ένα καταστροφικό Β' Παγκόσμιο πόλεμο, οι οικονομίες της Ευρώπης και της Ιαπωνίας είχαν άμεση και επιτακτική ανάγκη ρευστών διαθεσίμων για να μπορέσουν να ανασυγκροτήσουν τις οικονομίες τους και να ξαναχτίσουν τις υποδομές του κράτους. Η ρευστότητα αυτή προήλθε όπως είναι λογικό από τα πλεονάσματα των Η.Π.Α μέσω του γνωστού μας σχεδίου Marshall. Έτσι την περίοδο 1948-1952 η Αμερική προσέφερε στις χώρες της δυτικής Ευρώπης την απαραίτητη ρευστότητα για να

καλύψουν το έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών τους και να προχωρήσουν στην ανάπτυξη. Την περίοδο εκείνη μάλιστα και με σκοπό την αποτελεσματικότερη διαχείριση των κονδυλίων του σχεδίου Marshall ιδρύθηκε ο Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας ο γνωστός σε εμάς σήμερα Ο.Ο.Σ.Α. Η συνεχής ροή ωστόσο κονδυλίων από τις Η.Π.Α προς την Ευρώπη δεν θα μπορούσε να διαρκέσει για πολλά χρόνια αφού γρήγορα η οικονομία της Αμερικής άρχισε και η ίδια να παρουσιάζει ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών της. Στην αρχή τα ελλείμματα ήταν αρκετά χαμηλά κατά το τέλος όμως της δεκαετίας του 50 το φαινόμενο είχε αρχίσει να λαμβάνει ανησυχητικά μεγέθη. Και ενώ θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς πως τα ελλείμματα των Η.Π.Α τροφοδοτούσαν με ρευστότητα τη διεθνή οικονομία παρουσιάστηκε το τρίτο μεγάλο πρόβλημα του συστήματος Bretton Woods, το πρόβλημα της εμπιστοσύνης.

3. ΤΟ ΠΡΟΒΛΗΜΑ ΤΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ

Το πρόβλημα αυτό στην ουσία του σχετίζεται με το δέσιμο του δολαρίου της Αμερικής το χρυσό. Κατά την περίοδο του Bretton Woods δύο ήταν τα συναλλαγματικά διαθέσιμα που ήταν δυνατό να αποκτήσουν οι κεντρικές τράπεζες, τα δολάρια και το χρυσό. Έτσι λοιπόν, οι κεντρικές τράπεζες στόχευαν στη συσσώρευση δολαρίων με τη δημιουργία πλεονασμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών τους έναντι των Η.Π.Α. Τα ελλείμματα αυτά ωστόσο είχαν ως αποτέλεσμα τη συνεχή αύξηση των υποχρεώσεων της κεντρικής τράπεζας των Ηνωμένων Πολιτειών προς τις υπόλοιπες χώρες. Το γεγονός αυτό άρχισε να δημιουργεί ανησυχία ως προς την ικανότητα των Η.Π.Α να διατηρήσουν σταθερή την τιμή του χρυσού. Έτσι λοιπόν τέθηκε το δίλημμα σχετικά με τα ελλείμματα των Η.Π.Α, εάν αυτά συνέχισαν να τα διατηρούν θα προέκυπτε κρίση εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα ενώ εάν τα εξάλειφαν το διεθνές οικονομικό σύστημα θα αντιμετώπιζε προβλήματα ρευστότητας. Το δίλημμα αυτό τέθηκε από τον Triffin το 1960, ο οποίος επεσήμανε επίσης πως η συνεχής διατήρηση ελλειμμάτων από τις Η.Π.Α δεν θα μπορούσε να αποτελέσει μόνιμη και βιώσιμη λύση στο νομισματικό αυτό πρόβλημα. Δεν άργησε μάλιστα να εμφανιστεί η πρώτη κρίση χρυσού, τον Οκτώβρη του 1960 λόγω μεγάλης ζήτησης χρυσού και η δεύτερη μεγάλη κρίση το Νοέμβριο του 1967 λόγω της υποτίμησης της στερλίνας. Τα γεγονότα αυτά προκάλεσαν έλλειμμα εμπιστοσύνης ως προς την ικανότητα των Ηνωμένων Πολιτειών να μετατρέπουν τα δολάρια σε χρυσό και να διατηρούν την τιμή του σταθερή γεγονός που έπληττε την ισχύ και την αποτελεσματικότητα του συστήματος του Bretton Woods. Θα αναφερθούμε εκτενέστερα στα τρία αυτά προβλήματα του συστήματος του Bretton Woods στη συνέχεια της εργασίας κατά την ανάλυση της οικονομικής υπεροχής των Η.Π.Α τον 20^ο αιώνα.

➤ Σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών

Η κατάργηση του συστήματος σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods δημιούργησε την ανάγκη εφαρμογής ενός νέου παγκόσμιου νομισματικού συστήματος. Έτσι από το 1973 μέχρι και σήμερα καθιερώθηκε από τις περισσότερες βιομηχανικές χώρες το σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών που παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα αλλά και ορισμένα μειονεκτήματα σε σχέση με το σύστημα του Bretton Woods. Ας εξετάσουμε όμως τα βασικότερα χαρακτηριστικά του νομισματικού συστήματος που ισχύει ακόμα στις μέρες μας.

Στο σύστημα αυτό ο μηχανισμός της αγοράς παίζει καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της τιμής του συναλλάγματος. Αυτό πρακτικά σημαίνει πως η τιμή ενός νομίσματος δεν καθορίζεται από τα αποθέματα χρυσού που διατηρεί η χώρα ούτε από την ισοτιμία που αυτό έχει με ένα άλλο ισχυρό νόμισμα όπως το δολάριο αλλά καθορίζεται από την πορεία της οικονομίας κάθε χώρας. Η συναλλαγματική ισοτιμία δηλαδή αντανακλά τη δύναμη και την οικονομική ανάπτυξη της κάθε χώρας. Έτσι λοιπόν, εάν η αγορά εκτιμά πως η Αμερικανική οικονομία βρίσκεται σε ύφεση αυτό θα προκαλέσει υποτίμηση της τιμής του δολαρίου χωρίς όμως να επηρεάσει τα νομίσματα των άλλων χωρών όπως θα συνέβαινε στο σύστημα του Bretton Woods στο οποίο η τιμή του συναλλάγματος ήταν κλειδωμένη με την πορεία του δολαρίου.

Ωστόσο, παρόλο που η περίοδος μετά το Μάρτιο του 1973 θεωρείται ως περίοδος ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών δεν είναι λίγες οι φορές που κυβερνήσεις και τράπεζες άσκησαν παρεμβατική πολιτική προκειμένου να εξισορροπήσουν διαταραχές στο νομισματικό σύστημα. Οι παρεμβάσεις αυτές ήταν μεμονωμένες από κάθε κράτος μέχρι το 1985 και ακόμα δεν είχε γίνει κάποια προσπάθεια για συντονισμό των κινήσεων των κυβερνήσεων σε διεθνές επίπεδο προκειμένου να διαχειριστούν από κοινού τη συναλλαγματική ισοτιμία. Η υπερβολική όμως ανατίμηση του δολαρίου την περίοδο του 1981-1984 και ειδικότερα έναντι του γερμανικού μάρκου παρακίνησε τα ισχυρά οικονομικά κράτη της εποχής να αναθεωρήσουν την πολιτική της μη παρέμβασης στις αγορές συναλλάγματος. Υπό το πρίσμα των νέων αναγκών στο διεθνές οικονομικό σύστημα, προέκυψαν δύο διεθνείς συνεργασίες στη διεθνή νομισματική πολιτική

➤ 1985, Συμφωνία PLAZA

Η συμφωνία αυτή πραγματοποιήθηκε μεταξύ πέντε ισχυρών κρατών, Η.Π.Α, Αγγλία, Γαλλία, Γερμανία και Ιαπωνία. Σαν στόχο της είχε το συντονισμό των παρεμβάσεων στις αγορές συναλλάγματος για τον έλεγχο της πορείας του δολαρίου. Η παρέμβαση των πέντε χωρών είχε ως αποτέλεσμα την υποτίμηση του δολαρίου έναντι του μάρκου κατά 13% και κατά 15% έναντι του γερμανικού μάρκου. Η συντονισμένη αυτή παρέμβαση κρίθηκε ιδιαίτερα αποτελεσματική καθώς πραγματοποιήθηκε σε μια περίοδο κατά την οποία το δολάριο παρουσίαζε ήδη πτωτική τάση.

➤ 1987, Συμφωνία Louvre

Το Φεβρουάριου του 1987, πραγματοποιήθηκε στο Παρίσι η συνάντηση της ομάδας πέντε προηγούμενων κρατών με την επιμέρους συμμετοχής της Ιταλίας και του Καναδά η οποία τελικά κατέληξε στη συμφωνία του Louvre. Η συμφωνία αυτή απέβλεπε στη σταθεροποίηση της τιμής του δολαρίου στα τρέχοντα επίπεδα, στενότερη οικονομική συνεργασία καθώς και άσκηση επεκτατικής οικονομικής πολιτικής στην Γερμανία και την Ιαπωνία ώστε να μειωθούν οι αποκλίσεις στους ρυθμούς αύξησης της εσωτερικής ζήτησης και να εξασφαλιστεί η διαρκής ανάπτυξη χωρίς την εμφάνιση πληθωριστικών πιέσεων.

Οι συντονισμένες προσπάθειες παρεμβάσεων στο σύστημα καθορισμού των συναλλαγματικών ισοτιμιών μας αποδεικνύει πως στην πραγματικότητα παρόλο που το σύστημα παρουσιάζεται ως σύστημα ελεύθερα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών στην πραγματικότητα θα το χαρακτηρίζαμε ως σύστημα ελεγχόμενων διακυμάνσεων των ισοτιμιών με συντονισμένες ενέργειες παρέμβασης των κεντρικών τραπεζών.

Παρουσιάστηκαν λοιπόν συνοπτικά τα τρία βασικότερα νομισματικά συστήματα που εφαρμόστηκαν στη διεθνή οικονομία από τον 19^ο αιώνα μέχρι και τις μέρες μας. Ωστόσο, πρέπει να τονίσουμε πως στην παρούσα οικονομική περίοδο μετά από συνεχόμενες οικονομικές και νομισματικές κρίσεις ανά τον κόσμο, το διεθνές νομισματικό σύστημα διέρχεται μια περίοδο απορρύθμισης. Τα δύο ισχυρότερα νομίσματα, το ευρώ και το δολάριο κλυδωνίζονται ενώ νέες μεγάλες δυνάμεις με κυρίαρχη την Κίνα κάνουν την εμφάνιση τους στη διεθνή σκηνή. Η εμπιστοσύνη στην αξία των νομισμάτων έχει χαθεί και αναζητείται πλέον ένα νέο διεθνές νομισματικό σύστημα. Στο τρίτο μέρος της εργασίας θα αναφερθούμε εκτενώς στα σύγχρονα διλήμματα και τους προβληματισμούς σχετικά με το νομισματικό σύστημα.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

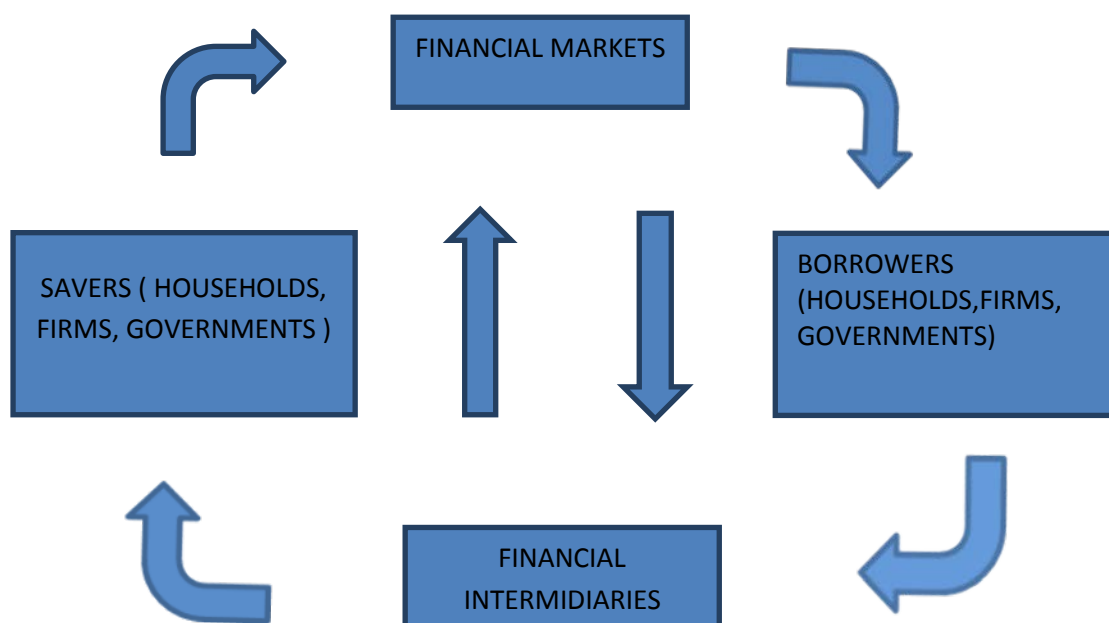
✓ Η πρωταρχική σημασία των αγορών κεφαλαίου

Έχουν γραφτεί πολλές θεωρίες για το ρόλο του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος στη σύγχρονη παγκοσμιοποιημένη οικονομία αλλά και το βαθμό στον οποίο η ελευθερία της κίνησης του κεφαλαίου έχει συντελέσει στην ανάπτυξη του παγκόσμιου ΑΕΠ και της παγκόσμιας οικονομίας. Ας ξεκινήσουμε όμως από το αρχικό ερώτημα, ποιος είναι δηλαδή ο πρωταρχικός ρόλος των αγορών κεφαλαίου, ποια είναι δηλαδή η ανάγκη που αυτές καλύπτουν.

Η αγορά κεφαλαίου προσπαθεί να συνδυάσει και να καλύψει την επιθυμία αυτών που επιζητούν κεφάλαιο (δανειζόμενοι) είτε για ιδιωτικούς σκοπούς (π.χ. νοικοκυριά για καταναλωτικές και στεγαστικές ανάγκες) είτε για επιχειρηματικούς σκοπούς και αυτών που διαθέτουν το κεφάλαιο και θέλουν να το δανείσουν (δανειστές). Ο κυρίαρχος ενδιάμεσος που συντελεί στη συνάντηση των δύο παραπάνω επιθυμιών είναι οι τράπεζες οι οποίες δέχονται καταθέσεις από τους κεφαλαιούχους, τις διαχειρίζονται, και αποδίδουν ένα ποσοστό σε αυτούς που θέλουν να δανειστούν. Πέρα από τις τράπεζες το ρόλο του ενδιάμεσου μπορούν να παίξουν και άλλοι οργανισμοί όπως τα ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά ταμεία και τα αμοιβαία κεφάλαια. Οι συναλλαγές αυτές διαδραματίζονται στις ανάλογες αγορές όπως είναι η διατραπεζική, η αγορά χρήματος και συναλλάγματος καθώς και η αγορά τίτλων και μετοχών. Το παρακάτω πινακάκι μας δείχνει συνοπτικά την κίνηση του κεφαλαίου εντός μιας οικονομίας από τους δανειστές στους δανειζόμενους με τη βοήθεια ενδιάμεσων οργανισμών.

ΔΑΝΕΙΣΤΕΣ	ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΙ	ΑΓΟΡΕΣ	ΔΑΝΕΙΖΟΜΕΝΟΙ
ΙΔΙΩΤΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗ	ΙΔΙΩΤΕΣ
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΙΚΑ ΤΑΜΕΙΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	ΜΕΤΟΧΩΝ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΑ	ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΔΗΜΟΙ ΔΗΜΟΣΙΟΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ

Σύμφωνα και με το παρακάτω σχέδιο, το χρηματοοικονομικό σύστημα τροφοδοτεί κεφάλαια από τους αποταμιευτές προς τους δανειζόμενους τα οποία εν συνεχεία επιστρέφουν στους δανειζόμενους με άμεσους και έμμεσους τρόπους. Οι χρηματοοικονομικές αγορές όπως η αγορά μετοχών και ομολόγων εκδίδουν αξιώσεις απευθείας στους καταθέτες. Τα τραπεζικά συστήματα, τα αμοιβαία κεφάλαια και οι ασφαλιστικές εταιρείες δρουν ως μεσάζοντες μέσω της κατοχής ενός χαρτοφυλακίου ενεργητικού μέσω του οποίου εκδίδουν χρεόγραφα στους αποταμιευτές.



Αφού έχουμε ξεκαθαρίσει τον αρχικό ρόλο και την έννοια της αγοράς κεφαλαίου, καλό θα ήταν να αναφέρουμε τη σημασία της δευτερογενούς αγοράς κεφαλαίου, της δυνατότητας δηλαδή που προσφέρεται σε κάποιον δανειστή να μεταβιβάσει τον τίτλο που κατέχει σε κάποιον άλλο δανειστή. Εάν παραδείγματος χάριν αγοράσει κάποιος ένα κρατικό ομόλογο (πρωτογενής αγορά), δανείσει δηλαδή το κράτος με ένα χρηματικό ποσό έχει τη δυνατότητα να μεταπωλήσει τον τίτλο αυτό δευτερογενώς σε μια μεταγενέστερη χρονική στιγμή. Η δυνατότητα αυτή καθιστά το δανεισμό περισσότερο ελκυστικό για τον δανειστή αφού του παρέχει την ασφάλεια της ρευστοποίησης του τίτλου του εάν το θελήσει ενώ παράλληλα καθιστά την αγορά και τη ροή του χρήματος πιο πολύπλοκη δημιουργώντας ένα σύστημα στο οποίο η ροή του χρήματος είναι δύσκολο να εντοπιστεί.

Η αγορά χρήματος μπορεί επίσης να διαχωριστεί σε εγχώρια και παγκόσμια. Κάποιες αγορές είναι εγχώριες, οι συναλλαγές δηλαδή διεξάγονται σε τοπικό νόμισμα και υπόκεινται στην επίβλεψη της κεντρικής τράπεζας της χώρας. Κάποιες άλλες αγορές ωστόσο χαρακτηρίζονται ως διεθνείς καθώς ένα ομόλογο μπορεί να εκδοθεί πχ σε γιεν από μια Αγγλική τράπεζα που εδρεύει στο Λονδίνο μέσω ενός συνδέσμου διεθνών τραπεζών. Σήμερα, οι χρηματοοικονομικές αγορές έχουν παγκοσμιοποιηθεί και το ποσοστό των συναλλαγών ανάμεσα στις χώρες έχει αυξηθεί σημαντικά.

✓ Η απελευθέρωση της αγοράς χρήματος

Έχει συζητηθεί ιδιαίτερα στις μέρες μας το θέμα της απελευθέρωσης της αγοράς χρήματος σε παγκόσμια κλίμακα, η λεγόμενη δηλαδή παγκοσμιοποίηση των κεφαλαιαγορών. Με τον όρο παγκοσμιοποίηση των κεφαλαιαγορών αναφερόμαστε στην απελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών, στις χρηματοπιστωτικές καινοτομίες καθώς και στην άρση των περιορισμών στην εγκατάσταση των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, γεγονότα που συντελούν στην υψηλή κινητικότητα των διεθνών συναλλαγών κεφαλαίου αλλά και στην ελεύθερη διακίνηση τους.¹ Θέτοντας ένα πιο διευρυμένο ορισμό θα λέγαμε πως η χρηματοοικονομική παγκοσμιοποίηση ορίζεται ως η διαδικασία διασύνδεσης των αγορών κεφαλαίου τόσο σε εθνικό όσο και σε διεθνές επίπεδο η οποία τελικά οδηγεί στην ενοποίηση της αγοράς χρήματος σε πλανητική κλίμακα. Η ελεύθερη διακίνηση των κεφαλαίων έχει συντελέσει καθοριστικά στη διαδικασία της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης. Μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων, των μετοχών, των ομολόγων και των κάθε λογής χρηματοοικονομικών προϊόντων και παραγώγων, η χρηματοοικονομική αγορά έχει συνδέσει άρρηκτα τις οικονομίες των χωρών με αποτέλεσμα να καταργούνται στην ουσία τα μεταξύ τους σύνορα . Το φαινόμενο αυτό έγινε ιδιαίτερα έντονο τις δεκαετίες του 1970, 1980 και 1990 με πρωτοπόρα την Αμερική. Η Citibank της Νέας Υόρκης μπορούσε να συγκεντρώσει κεφάλαια εξίσου εύκολα στο Λονδίνο όσο και στο Brooklyn ενώ παράλληλα είχε τη δυνατότητα να χορηγήσει δάνεια για να χρηματοδοτήσει ένα βιομηχανικό ή αναπτυξιακό έργο τόσο στις Η.Π.Α όσο και στην Αυστραλία ή την Αγγλία. Η αφετηρία αυτή δεν είναι τυχαία καθώς μετά τα πρώτα τριάντα μεταπολεμικά χρόνια η παγκόσμια οικονομία άρχισε να παρουσιάζει σημάδια ύφεσης και οπισθοδρόμησης. Για να μπορέσει να κινηθεί η παγκόσμια οικονομία επικράτησαν οι ιδέες του οικονομικού φιλελευθερισμού ο οποίος στην ουσία πρέσβευε πως η λύση για την έξοδο από τη στασιμότητα και τον πληθωρισμό που βασάνιζαν την παγκόσμια οικονομία θα ήταν η απελευθέρωση των αγορών κεφαλαίου καθώς και η απορύθμιση τους. Παράλληλα με την απορύθμιση των κεφαλαιαγορών ακολουθήθηκαν και αντίστοιχες νομισματικές πολιτικές αλλά και σωρεία ιδιωτικοποιήσεων (πολιτικές Thatcher και Reagan στις Η.Π.Α και τη Μεγάλη Βρετανία αντίστοιχα). Οι πολιτικές αυτές αποτέλεσαν σημείο διχασμού ανάμεσα στους

¹ Ορισμός βάσει του βιβλίου «Η πορεία προς την παγκοσμιοποίηση, η Ευρωπαϊκή στρατηγική για τον 21^ο αιώνα», συγγραφέας Π. Ρουμελιώτης, εκδόσεις Λιβάνη, 1996, σελ. 212

οικονομολόγους σχετικά με την ορθότητα και την αποτελεσματικότητα τους ωστόσο θα αναφερθούμε εκτενέστερα στον συγκεκριμένο θέμα παρακάτω στο κείμενο.

Σίγουρα, η απελευθέρωση και η παγκοσμιοποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών βελτίωσε την ικανότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος να τροφοδοτεί τις αποταμιεύσεις των καταθετών στις πλέον αποδοτικές επενδύσεις. Σχεδόν όλη την περίοδο μετά το Β΄ Παγκόσμιο πόλεμο, οι χρηματοοικονομικές αγορές των ΗΠΑ κυριαρχούσαν στις διεθνείς αγορές. Η κυριαρχία αυτή ωστόσο άρχισε να διαβρώνεται σταδιακά στις δεκαετίες 1980 και 1990 για δύο βασικούς λόγους. Αρχικά, η ταχεία μεταπολεμική ανάπτυξη στην Ευρώπη και την Ιαπωνία αύξησε το ποσοστό των αποταμιεύσεων και δεύτερον η απορρύθμιση των κανονισμών στις τράπεζες ώθησε πολλούς επενδυτές να τοποθετήσουν τα χρήματά τους σε ξένα πιστωτικά ιδρύματα ανά τον κόσμο.

Σήμερα, στο πλαίσιο λειτουργίας τους οι χρηματαγορές χαρακτηρίζονται από δύο κύρια χαρακτηριστικά:

- Το μεγάλο επίπεδο διασύνδεσης τους λόγω της ευρείας χρήσης υψηλής τεχνολογίας και διαύλων επικοινωνίας
- Τη συνεχή, 24ώρου βάση, λειτουργία τους.

Η αυξανόμενη δυναμική των χρηματαγορών λόγω των εξελίξεων στο πλαίσιο της παγκόσμιας οικονομίας, συντέλεσαν στην αυτονόμησή τους και στην αποσύνδεσή τους από την πραγματική οικονομία. Οι διάφοροι «παίκτες» του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος επενδυτές που στοχεύουν στη μεγιστοποίηση των κερδών τους μέσω κερδοσκοπικής δραστηριότητας, οπότε πλέον ο στόχος και ο σκοπός του χρηματοοικονομικού συστήματος δεν περιορίζεται στην διευκόλυνση της λειτουργίας της παγκόσμιας πραγματικής οικονομίας (δηλαδή τη διατήρηση της σταθερότητας των συναλλαγματικών αγορών, την εξάλειψη των προβλημάτων του ισοζυγίου πληρωμών και την πρόσβαση σε διεθνή κεφάλαια για τη διευκόλυνση των ροών εμπορίου) αλλά επεκτείνεται στην επίτευξη κέρδους το οποίο δεν σχετίζεται με τον παραγωγικό τομέα της οικονομίας.

Απόδειξη της αυτονόμησης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής αγοράς αποτελεί το γεγονός ότι το 2004 οι ημερήσιες συναλλαγές συναλλάγματος ήταν 1900 δις δολάρια, πενήντα φορές περισσότερες από τις ημερήσιες συναλλαγές εμπορευμάτων και υπηρεσιών².

Οι κινήσεις κεφαλαίων γίνονται από τρεις κυρίως φορείς :

- Τους κερδοσκόπους που αποβλέπουν στη μεγιστοποίηση της αποδοτικότητας των κεφαλαίων τους

² Π. Ρουμελιώτης « Προς ένα πολυπολικό κόσμο », κεφ.7, σελ.288

- Τις επιχειρήσεις, που επιθυμούν την αύξηση των κερδών μέσω της χρήσης χρηματοοικονομικών εργαλείων και
- Φορείς που θέλουν να καλυφθούν από τη μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών ή τη διακύμανση του επιπέδου τιμών.

Οι λεγόμενοι και θεσμικοί επενδυτές του συστήματος, αν και εφόσον εκδηλώσουν κερδοσκοπική συμπεριφορά μπορεί να απορρυθμίσουν στο σύνολό της την χρηματοοικονομική αγορά και να προκαλέσουν μεγάλης έκτασης κρίση. Οι κυριότεροι εξ αυτών είναι:

1. Τα συνταξιοδοτικά ταμεία, όπου συνήθως περιορίζονται σε μακροχρόνιες και σχετικά μικρού ρίσκου επενδύσεις.
2. Τα κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία (JP Morgan Asset Management, Bridgewater Associates κτλ). Στο πλαίσιο της κερδοσκοπικής δραστηριότητας τους που στοχεύει στη μεγιστοποίηση του κέρδους τους, τα ταμεία αυτά διαχειρίζονται τεράστια κεφάλαια (ενδεικτικά να αναφέρουμε πως τα επενδυτικά κερδοσκοπικά ταμεία διαχειρίζονται σημαντικό ενεργητικό το οποίο από 380 δις το 1998 έφτασε το 480 δις το 2000 και τα 1.500 δις το 2007³) ενώ δεν είναι υποχρεωτικό να λειτουργούν βάσει ενός συγκεκριμένου κανονιστικού πλαισίου. Αναλαμβάνουν επενδύσεις υψηλού ρίσκου, σε συνεργασία με τράπεζες και γενικά δρουν σε ένα πλαίσιο αδιαφάνειας. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι περισσότερες εξ αυτών έχουν έδρες στους λεγόμενους «φορολογικούς παραδείσους». Όλοι οι προαναφερθέντες παράγοντες καταδεικνύουν ότι υπάρχει μεγάλος κίνδυνος αποσταθεροποίησης του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος από τη δράση των ταμείων αυτών.
3. Τα επενδυτικά ταμεία (Abu Dhabi Investment Authority, Government Pension Fund Global κτλ). Δημιουργήθηκαν στις αρχές της δεκαετίας του 50 από χώρες της Μέσης Ανατολής (Κουβέιτ, Άμπου Ντάμπι κτλ) για την καλύτερη διαχείριση των πετροδολαρίων. Έκτοτε ο θεσμός αναπτύχθηκε δραματικά. Με ένα ενεργητικό της τάξης των 3,000 δις δολαρίων, μπορεί να διαθέτουν διπλάσια κεφάλαια από τα κερδοσκοπικά επενδυτικά ταμεία αλλά δεν προβαίνουν σε τέτοιου βαθμού κερδοσκοπική δραστηριότητα μέσω ανάληψης επενδύσεων μεγάλου ρίσκου. Από την άλλη όμως, σύμφωνα με μια άλλη άποψη, ενέχουν το κίνδυνο χρήσης των κεφαλαίων τους ανάλογα των πολιτικών επιδιώξεων των χωρών που κατέχουν τα κεφάλαια αυτά. Γι αυτό και υπάρχουν πιέσεις χωρών που καλούν το Δ.Ν.Τ. και τον Ο.Ο.Σ.Α. να θέσουν κώδικες συμπεριφοράς για τα ταμεία αυτά.
4. Οι τράπεζες, όπου κατέχουν και το μεγαλύτερο όγκο κεφαλαίων. Ενώ δεν μπορούν να χαρακτηρισθούν εξ αρχής επενδυτές υψηλού ρίσκου, η επιδίωξη της μεγιστοποίησης των κερδών τους οδήγησαν τις τράπεζες στην ανάληψη επενδυτικών πρωτοβουλιών μεγάλου ρίσκου. Η απελευθέρωση των χρηματαγορών και η γενική απορρύθμιση που επικράτησαν ευνόησαν προς αυτή την κατεύθυνση. Γενικά πάντως υπάρχει η τάση οι αμερικανικές και

³ Aglietta & Berrebi, 2007, σ.105 («Προς ένα πολυπολικό κόσμο», σελ. 291)

αγγλικές τράπεζες να αναλαμβάνουν επενδύσεις μεγαλύτερου ρίσκου σε σύγκριση με τις γερμανικές και τις ιαπωνικές.

✓ **Διαμάχη αναφορικά με την απελευθέρωση της αγοράς χρήματος.**

Αφού έχουμε εξετάσει την έννοια της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης, την απελευθέρωση των αγορών κεφαλαίου και τους βασικότερους φορείς του χρηματοοικονομικού συστήματος καλό θα ήταν να αναφερθούμε στα βασικότερα επιχειρήματα που επικαλούνται οι υποστηρικτές αλλά και οι ενάντιοι στην απελευθέρωση των αγορών. Αξίζει να σημειωθεί πως έξι από τους περισσότερο διακεκριμένους οικονομολόγους της Αμερικής, Jagdish Bhagwati, Stanley Fischer, Milton Friedman, Paul Krugman, Jeffrey Sachs και Joseph Stiglitz, έχουν διαφωνήσει πολύ έντονα στο θέμα της ρύθμισης των κεφαλαιαγορών και των αποτελεσμάτων που η απορύθμιση τους μπορεί να επιφέρει στην παγκόσμια οικονομία. Ακόμα και μέσα στους κόλπους διεθνών οργανισμών όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο αλλά και ανάμεσα στις πολιτικές που ακολουθούν οι χώρες διαπιστώνεται μεγάλη διαφοροποίηση για το εν λόγω θέμα.

Μια μεγάλη μερίδα οικονομολόγων (αντιπροσωπεύουν κυρίως τη νεοκλασική σχολή οικονομικής σκέψης) υποστηρίζει πως οι διεθνείς χρηματοοικονομικές ροές επιτελούν ζωτικής σημασίας ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών γι' αυτό και πρέπει να είναι απελευθερωμένες από κυβερνητικές ρυθμίσεις. Το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα οφείλει να διασφαλίζει την ελεύθερη μετακίνηση κεφαλαίων από οικονομίες με πλεονάζουσες αποταμιεύσεις προς οικονομίες όπου οι επενδυτικές ευκαιρίες δεν μπορούν να καλυφθούν από τοπικές αποταμιεύσεις. Εξάλλου αυτός είναι και ο πρωταρχικός ρόλος του χρηματοοικονομικού συστήματος, η διοχέτευση δηλαδή των αποταμιεύσεων μέσω του δανεισμού προς περιοχές με έλλειψη κεφαλαίου. Η διαδικασία αυτή θα εξασφαλίσει την πλέον αποδοτική χρησιμοποίηση των σπανιζόντων κεφαλαιακών πόρων του πλανήτη. Επιπρόσθετα επισημαίνουν πως εάν υιοθετηθεί οποιαδήποτε άλλη λύση πέρα της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίου τότε είναι πιθανό να εγείρουμε το πρόβλημα του «ηθικού κινδύνου»⁴. Σύμφωνα με το επιχειρήμα αυτό, εάν οι δανειστές και οι δανειζόμενοι πίστευαν πως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ή κάποιος άλλος επίσημος οργανισμός θα τους έσωζε από πιθανές απερίσκεπτες κινήσεις τότε θα ενθαρρύνονταν να υιοθετούν ριψοκίνδυνες συμπεριφορές. Μια μη ρυθμισμένη χρηματοπιστωτική αγορά θα «τιμωρούσε» από μόνη της τους ριψοκίνδυνους επενδυτές και τους δανειζόμενους που δεν υιοθέτησαν μια ορθολογική οικονομική συμπεριφορά με αποτέλεσμα να επέλθει ισορροπία στην αγορά χρήματος. Κατά την άποψη μάλιστα του Friedman, ο παρεμβατισμός του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου σε χώρες που υιοθέτησαν λανθασμένες οικονομικές συμπεριφορές οδήγησε και άλλες χώρες να υιοθετήσουν απερίσκεπτα λανθασμένες πολιτικές καθώς γνώριζαν εκ

⁴ Gilpin, κεφ.

των προτέρων πως το ΔΝΤ θα έσπευδε να τις διασώσει σε περίπτωση που αντιμετώπιζαν σοβαρά προβλήματα.

Σε αντίθεση με την άποψη για την απελευθέρωση των ροών κεφαλαίου βρίσκεται μια μεγάλη μερίδα οικονομολόγων παραθέτοντας τα δικά τους επιχειρήματα. Μια βασική αντίθεση των λεγόμενων κεϊνσιανών οικονομολόγων αφορά το σκοπό των διεθνών χρηματαγορών. Αρχικά οι διεθνείς χρηματαγορές αποσκοπούσαν στη χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου και των ελλειμμάτων του ισοζυγίου πληρωμών και των άμεσων διεθνών επενδύσεων ωστόσο στις μέρες μας οι διεθνείς χρηματαγορές έχουν αυτονομηθεί και αποσκοπούν στη μεγιστοποίηση του κέρδους μέσω χρηματοοικονομικών εργαλείων και όχι μέσω της ενίσχυσης της πραγματικής οικονομίας. Η αγορά χρήματος δηλαδή έχει αποκοπεί από επενδύσεις σε παραγωγικούς τομείς της οικονομίας που αποφέρουν ανάπτυξη και ευημερία και στοχεύουν στο βραχυχρόνιο κέρδος. Ένα ακόμα επιχείρημα των εν λόγω οικονομολόγων αφορά στην άμεση συμβολή της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης στη δημιουργία διεθνών και περιφερειακών κρίσεων που πλήττουν την οικονομία του πλανήτη τις τελευταίες δεκαετίες στις οποίες θα αναφερθούμε στην επόμενη παράγραφο.

Έτσι λοιπόν, η χρηματοοικονομική παγκοσμιοποίηση αποτέλεσε αντικείμενο αντιπαράθεσης μεταξύ της Νεοκλασικής και της κεϊνσιανής οικονομικής σκέψης. Η νεοκλασική θεώρηση υποστήριζε πως εφόσον δεν υπάρχουν εμπόδια στην κίνηση κεφαλαίων ή άλλοι κανονιστικοί φραγμοί, θα μπορούσαμε να επιτύχουμε άριστη κατανομή χρηματοπιστωτικών πόρων στον κόσμο. Αυτό θα πραγματοποιούνταν μέσω της επένδυσης του αποταμιευτικού πλεονάσματος των αναπτυγμένων χωρών στις αναπτυσσόμενες χώρες που έχουν ανάγκη από κεφάλαια για επενδύσεις. Αντίθετα, οι κεϊνσιανοί οικονομολόγοι εστίαζαν στις ατέλειες της χρηματοοικονομικής αγοράς, δηλαδή στην ελλιπή και ασύμμετρη πληροφόρηση που εμποδίζει τους επενδυτές να προβούν στη δανειοδότηση αποδοτικών και παραγωγικών επενδύσεων. Οι παγκόσμιες χρηματοοικονομικές κρίσεις δικαίωσαν την κεϊνσιανή θεωρία αφού αποδείχτηκε πως η παγκοσμιοποίηση δε βοήθησε στην άριστη κατανομή των επενδυτικών πόρων, ενώ παράλληλα αποσταθεροποίησε την παγκόσμια οικονομία και προκάλεσε σοβαρές νομισματικές και πιστωτικές κρίσεις.

✓ Οι κρίσεις της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης

Οι κρίσεις που μπορεί να προκαλέσει η χρηματοοικονομική παγκοσμιοποίηση μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες :

1. Χρηματιστηριακές κρίσεις, σοβαρή κάμψη των αξιών των μετοχών στο χρηματιστήριο λόγω έλλειψης εμπιστοσύνης των επενδυτών.

2. Συναλλαγματικές κρίσεις, απότομη υποτίμηση της ισοτιμίας νομισμάτων λόγω κερδοσκοπικής επίθεσης.

3. Πιστωτικές κρίσεις, έλλειψη ρευστότητας λόγω απώλειας της εμπιστοσύνης των καταθετών, οι οποίοι αποσύρουν τις καταθέσεις τους και αδυναμία των πιστωτικών ιδρυμάτων να εξασφαλίσουν την επιστροφή των επισφαλών δανείων.

Η πρώτη μεγάλη κρίση που συγκλόνισε τον κόσμο ήταν η κρίση του 1929-1933. Η απότομη και ανεξέλεγκτη αύξηση του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης οδήγησε τη Federal Reserve να υιοθετήσει μέτρα αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής για να περιορίσει την κατάσταση. Τον Οκτώβριο του 1929, άρχισαν να φαίνονται τα πρώτα σημάδια οικονομικής κάμψης και μέσα σε μια μέρα το χρηματιστήριο έχασε 30% της αξίας του. Το γεγονός αυτό πυροδότησε μαζική ρευστοποίηση μετοχών με αποτέλεσμα μέσα σε τρεις μήνες να καταρρεύσει η παραγωγή και να εκτοξευτεί η ανεργία. Πτώχευσαν τράπεζες, οι επιχειρήσεις αδυνατούσαν να χρηματοδοτηθούν με αποτέλεσμα το κογκρέσο να αναγκάσει τη Federal Reserve να μειώσει τα επιτόκια της. Το δολάριο υποτιμήθηκε και εφαρμόστηκε εκτεταμένη κείνσιανή πολιτική (New Deal).

Το 1990 εμφανίστηκε η Ιαπωνική κρίση. Κατά βάση η κρίση αυτή οφείλεται στην απορύθμιση των κεφαλαιαγορών. Οι Ιαπωνικές επιχειρήσεις άρχισαν να δανείζονται από το εξωτερικό και παράλληλα οι Ιαπωνικές τράπεζες χορηγούσαν στεγαστικά δάνεια λόγω ακριβώς της χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των επιχειρήσεων. Η κεντρική τράπεζα για να αντιμετωπίσει τη φούσκα των ακινήτων που είχε προκληθεί αύξησε τα επιτόκια της με αποτέλεσμα η Ιαπωνική οικονομία να βυθιστεί σε μακροχρόνια ύφεση και να διογκωθεί το δημοσιονομικό έλλειμμα.

Η κρίση του Μεξικό το 1994-1995, προκλήθηκε από τη απότομη φυγή κεφαλαίων από τη χώρα λόγω αμφιβολίας των επενδυτών αναφορικά με την ικανότητα της χώρας να αποπληρώσει αναπτυξιακά δάνεια που είχε συνάψει με ξένες τράπεζες. (Η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων επιτάχυνε τη μαζική εξαγωγή των κεφαλαίων.)

Η εκροή κεφαλαίων υπήρξε και πάλι καθοριστικός παράγοντας για την κρίση στην Βραζιλία το 1998-1999. Το νόμισμα της χώρας υποτιμήθηκε κατά 50%, ο ρυθμός ανάπτυξης μηδενίστηκε και η χώρα αναγκάστηκε να δανειστεί 42 δις. δολάρια από το ΔΝΤ. Δύο χρόνια αργότερα, στην Αργεντινή το 2001, η άρνηση του ΔΝΤ να καταβάλει την τελευταία δόση λόγω μη δέσμευσης της χώρας για τη λήψη διαρθρωτικών μέτρων οδήγησε στην πτώχευση της Αργεντινής με συνέπεια την κατά 50% μείωση της αγοραστικής δύναμης των πολιτών, ανεργία και φτώχεια.

Τέλος, μια πιο σοβαρή για τα παγκόσμια δεδομένα κρίση ήταν αυτή της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1997. Ξεκίνησε από την Ταϊλάνδη λόγω του κλονισμού των επενδυτών για τις οικονομικές προοπτικές της χώρας με αποτέλεσμα την απόσυρση των επενδυμένων κεφαλαίων από τις κεφαλαιαγορές της. (Είχε δημιουργηθεί μια φούσκα στην οικονομία λόγω της επεκτατικής πολιτικής της κεντρικής τράπεζας και της αύξησης δραστηριοτήτων κερδοσκοπικού χαρακτήρα.) Η κυβέρνηση αναγκάστηκε να υποτιμήσει το νόμισμα και λόγω της υψηλής αλληλεξάρτησης των

οικονομιών των χωρών της Νοτιανατολικής Ασίας η κρίση επεκτάθηκε γρήγορα και στις υπόλοιπες χώρες με αποτέλεσμα να μειωθεί σημαντικά ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Ινδονησία, τη Μαλαισία, το Χονγκ-Κονγκ αφού δεν πρόλαβαν να αντιδράσουν εγκαίρως. (Αξίζει να σημειωθεί πως η Κίνα και η Ινδία δεν επηρεάστηκαν σοβαρά λόγω του ελέγχου που εφάρμοσαν στις κινήσεις κεφαλαίων και στις χρηματοοικονομικές αγορές.)

2 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

1. Η ανεξέλεγκτη ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών

Σύμφωνα με την άποψη του J.Stiglitz, η πίεση που συστηματικά ασκούν οι ΗΠΑ για άνοιγμα των χρηματοοικονομικών αγορών των άλλων χωρών και η φιλελεύθερη αντίληψη για ελεύθερη και ανεξέλεγκτη ροή κεφαλαίων ανάμεσα στις χώρες προκαλεί αστάθεια και συνεχείς κρίσεις. Μέσω της απορύθμισης της αγοράς κεφαλαίου, οι ΗΠΑ είχαν τη δυνατότητα να μεγαλώσουν και να επεκτείνουν τη βραχυπρόθεσμη κερδοσκοπία τους και να διευρύνουν τη χρηματοδοτική ικανότητα τους γεγονός όμως που έδρασε εις βάρος των μακροπρόθεσμων παραγωγικών επενδύσεων. Η πλασματική αύξηση των χρηματιστηριακών αξιών, η άκρατη απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών αγορών και η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων ήταν οι κυριότερες αιτίες τόσο της πιστωτικής κρίσης των subprimes στην Αμερική όσο και της κρίσης στην Νοτιανατολική Ασία. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα stock options των διευθυντικών στελεχών τη δεκαετία του 1990. (Τα stock options είναι η δυνατότητα που παρέχεται στα διευθυντικά στελέχη να αγοράζουν μετοχές της επιχείρησης όπου εργάζονται σε τιμή χαμηλότερη από την αγοραστική τους αξία). Τα stock options τη δεκαετία του 2000 αντιπροσώπευαν το 85% της αμοιβής των εν λόγω στελεχών. Η κατάσταση όμως αυτή ενθάρρυνε την εφαρμογή πρακτικών χειραγώγησης των μετοχών και εμφάνιση πλασματικών αποτελεσμάτων ώστε να κρατηθούν οι χρηματιστηριακές αξίες σε υψηλό επίπεδο.

2. Η χαλαρή νομισματική πολιτική

Οι νομισματικές αρχές των ανεπτυγμένων χωρών ευνόησαν την υπερβολική διεύρυνση της ρευστότητας στην παγκόσμια χρηματοοικονομική αγορά γεγονός που τροφοδότησε την κερδοσκοπία έναντι των μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Η χαλαρή αυτή νομισματική πολιτική όχι μόνο διόγκωσε τη δανειοδότηση των νοικοκυριών αλλά δημιούργησε και χρηματιστηριακές φούσκες, δηλαδή πλασματική αύξηση του ενεργητικού των επιχειρήσεων. Η εφαρμογή των πολιτικών αυτών συνδυάστηκε και με τη μεταφορά κεφαλαίων από τις αναδυόμενες χώρες και με αυτόν τον τρόπο οι ΗΠΑ ήταν σε θέση τόσο να καλύπτουν τα δημοσιονομικά και εμπορικά τους ελλείμματα όσο και να διατηρούν ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης. Σύμφωνα μάλιστα με τον πρώην πρόεδρο της Federal Reserve, A.Greenspan, η κρίση των subprimes στις ΗΠΑ οφείλεται στην αυξημένη προσφορά χρήματος, μέσω της πολιτικής των χαμηλών επιτοκίων, η οποία εφαρμόστηκε λόγω της αύξησης της αποταμίευσης των αναπτυσσόμενων χωρών και της χρηματοδοτικής τους ικανότητας.

Η ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

✓ Ορισμός και σύντομη αναδρομή της παγκοσμιοποίησης

Μετά την ανάλυση του διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος καλό θα ήταν να αναφερθούμε εν γένει στο φαινόμενο της παγκοσμιοποίησης. Έχουμε αναφερθεί ήδη σε μια πλευρά της παγκοσμιοποίησης αναφορικά με τις αγορές χρήματος και τη ροή κεφαλαίων ωστόσο θα ήταν σκόπιμο να αναφέρουμε κάποια επιπλέον στοιχεία καθώς η παγκοσμιοποίηση ως φαινόμενο επηρέασε σε μεγάλο βαθμό την ανάπτυξη των Μεγάλων Δυνάμεων αλλά και την παγκόσμια οικονομία στο σύνολο της τους τελευταίους δύο αιώνες.

Με τον όρο παγκοσμιοποίηση αναφερόμαστε στην αλληλεξάρτηση των οικονομιών του πλανήτη η οποία επιτυγχάνεται μέσω των άμεσων ξένων επενδύσεων, του διεθνούς εμπορίου, της ελεύθερης κίνησης κεφαλαίου και της τεχνολογίας. Οι σύγχρονες τεχνολογίες σε συνδυασμό με τη βελτίωση της ποιότητας αλλά και τη μείωση των τιμών των τηλεπικοινωνιών έχουν ευνοήσει τη μετεγκατάσταση των επιχειρήσεων αλλά και την αναδιάρθρωση τους σε παγκόσμιο επίπεδο. Η όλο και μεγαλύτερη εξειδίκευση στην παραγωγή προϊόντων κατακερματίζει την παραγωγή σε παγκόσμια κλίμακα και ταυτόχρονα ενοποιεί την παγκόσμια αγορά. Οι θετικές συνέπειες του κατακερματισμού της εργασίας και της εξειδίκευσης είχαν επισημανθεί από τους πρώτους κιόλας θεωρητικούς των διεθνών οικονομικών καθώς η συγκέντρωση της οικονομίας εντός των κρατών – εθνών ευνοούσε τον μερκαντισμό και τον προστατευτισμό της οικονομίας καταστάσεις που αποθαρρύνουν την παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Έτσι, σύμφωνα με τον Adam Smith⁵, το μυστικό της παραγωγικότητας έγκειται στην αρχή του καταμερισμού της εργασίας, επομένως και σε παγκόσμια κλίμακα ο καταμερισμός της εργασίας ανάμεσα στα κράτη δε μπορεί παρά να ωφελήσει την παγκόσμια οικονομία. Ο David Ricardo⁶ συμπληρώνει τη σκέψη του Adam Smith υποστηρίζοντας πως η εξειδίκευση της εργασίας και το άνοιγμα των αγορών δε μεγιστοποιούν μόνο την παραγωγικότητα αλλά αποτελούν και προϋπόθεση για τη συσσώρευση του κεφαλαίου.

Αν επιχειρούσαμε να κάνουμε μια σύντομη ιστορική αναδρομή στην πορεία της παγκοσμιοποίησης θα μπορούσαμε να τη χωρίσουμε σε τρεις περιόδους⁷. Στην πρώτη περίοδο που χαρακτηρίζεται και ως περίοδος διεθνοποίησης κυριαρχούσα δύναμη ήταν το διεθνές εμπόριο. Σκοπός των επενδύσεων που έκαναν οι χώρες και οι επιχειρήσεις σε χώρες του εξωτερικού δεν ήταν η μεγιστοποίηση των κερδών τους αλλά η διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου. Κατά τη διάρκεια της δεύτερης περιόδου, περίοδος της πολυεθνικοποίησης, παρατηρείται έντονη κινητικότητα της παραγωγής των πολυεθνικών επιχειρήσεων προς το εξωτερικό σε αναζήτηση βελτιωμένων όρων ανταγωνιστικότητας και διευρυμένων αγορών για την παραγωγή και τη διάθεση των προϊόντων τους. Η τελευταία περίοδος είναι η περίοδος της

⁵ "The Wealth of Nations", 1776

⁶ "On the principles of Political Economy and Taxation", 1817

⁷ Ο διαχωρισμός αναφέρεται στο βιβλίο «Προς ένα πολυπολικό κόσμο», Ρουμελιώτης Π., σελ.173

παγκοσμιοποίησης όπως τη γνωρίζουμε σήμερα. Στην σημερινή περίοδο της παγκοσμιοποίησης επικρατεί κατά βάση η χρηματική σφαίρα μέσω της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίου και της αγοράς χρήματος. Κατά πολλούς οικονομολόγους ο στόχος της βραχυπρόθεσμης κερδοφορίας μέσω των χρηματοοικονομικών προϊόντων που προσφέρει η παγκοσμιοποιημένη οικονομία έχει βλάψει σημαντικά την ανάκαμψη της πραγματικής οικονομίας με ότι αυτό συνεπάγεται για την ευημερία των πολιτών.

✓ **Βασικά χαρακτηριστικά της παγκοσμιοποίησης**

Τα βασικότερα χαρακτηριστικά της σημερινής παγκοσμιοποιημένης οικονομίας μπορούν να εντοπιστούν στα εξής σημεία :

- **ΑΓΟΡΕΣ.** Η αγορά πλέον ολοκληρώνεται σε πλανητική κλίμακα καθώς οι σύγχρονες τεχνολογίες της επικοινωνίας, των μεταφορών, της έρευνας και ανάπτυξης, της παραγωγής και της διανομής προϊόντων έχουν εξελιχθεί σε τέτοιο βαθμό που καθιστούν την αγορά προϊόντων και υπηρεσιών διεθνική.
- **ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.** Οι επιχειρήσεις λαμβάνουν τις αποφάσεις τους και χαράσσουν τη στρατηγική που θα ακολουθήσουν λαμβάνοντας υπόψη τους την παγκόσμια κλίμακα και όχι τις συνθήκες που επικρατούν στη χώρα που τηρούν την έδρα τους. Ο παγκόσμιος ανταγωνισμός των επιχειρήσεων τις οδηγεί πολλές φορές σε στρατηγικές συμμαχίες διευρύνοντας τις χρηματοπιστωτικές δυνατότητες και μειώνοντας το κόστος ανάπτυξης καινούργιων προϊόντων.
- **ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ.** Όπως ήδη έχουμε αναφέρει και προηγουμένως η χρηματοοικονομική παγκοσμιοποίηση έγκειται κατά βάση στην απελευθέρωση της αγοράς χρήματος. Η απελευθέρωση αυτή έχει δώσει την ευκαιρία στις πολυεθνικές επιχειρήσεις να έχουν όλο και ευκολότερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση διευκολύνοντας την παγκόσμια διαδικασία παραγωγής.
- **ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ.** Ο ρόλος της τεχνολογίας υπήρξε καταλυτικός στην πορεία της παγκοσμιοποίησης. Η ανάπτυξη των σύγχρονων τεχνολογιών της πληροφορικής και της επικοινωνίας βοήθησαν τις επιχειρήσεις στην προώθηση των σφαιρικών τους δικτύων ανά τον κόσμο και επιτάχυνε την χρηματοοικονομική ολοκλήρωση των οικονομιών.
- **ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.** Η απελευθέρωση των αγορών προϊόντος και χρήματος αποδυνάμωσε το ρυθμιστικό ρόλο του κράτους στη διεθνή οικονομική και πολιτική σκηνή και έδωσε μεγαλύτερη ισχύ σε διεθνείς οργανισμούς που εποπτεύουν και θέτουν κανόνες στα διεθνή οικονομικά ζητήματα (π.χ. Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και ΟΟΣΑ.)

Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΒΡΕΤΑΝΙΑΣ ΩΣ ΥΠΕΡΔΥΝΑΜΗΣ ΤΟΝ 19^Ο ΑΙΩΝΑ

✓ Παράγοντες ανόδου της Μεγάλης Βρετανίας τον 18^ο αιώνα

Από τις απαρχές του 18^{ου} αιώνα και κατά τη διάρκεια όλου του 19^{ου} αιώνα η Μεγάλη Βρετανία προπορευόταν σε οικονομική ισχύ έναντι των υπόλοιπων μεγάλων οικονομικών δυνάμεων της Ευρώπης όπως η Γαλλία, η Ολλανδία και η Γερμανία. Οι λόγοι που οδήγησαν σε αυτή τη Βρετανική υπεροχή το 18^ο αιώνα και στη συνέχεια την οδήγησαν στην απόλυτη κυριαρχία κατά τη διάρκεια του 19^{ου} αιώνα είναι αρκετοί.

Αρχικά, η Αγγλία προπορευόταν σημαντικά στην κατ' οίκο βιομηχανική παραγωγή (στο σύστημα αυτό ο βιομήχανος έδινε πρώτη ύλη σε οικογένειες και μεμονωμένα άτομα και παραλάμβανε στη συνέχεια έτοιμο προϊόν) γεγονός που αποτελούσε φυτώριο της οικονομικής μεγέθυνσης αλλά και πρώτο στάδιο βιομηχανικής ανάπτυξης. Παράλληλα, η Βρετανία προπορευόταν στην τεχνολογία κρίσιμων κλάδων που αποτελούν τον πυρήνα της Βιομηχανικής επανάστασης δηλαδή την υφαντουργία, τη σιδηρουργία, τη φυσική και τη μηχανική ενέργεια. Στους τομείς αυτούς θα πρέπει να προστεθεί και η αποδοτικότητα της Βρετανικής εμπορικής γεωργίας η οποία είχε πολλά πλεονεκτήματα καθώς απελευθέρωνε μεγάλο μέρος του εργατικού δυναμικού προς άλλες δραστηριότητες όπως η βιομηχανική παραγωγή, οι υπηρεσίες και το εμπόριο. Με αυτόν τον τρόπο πολλαπλασιάζονταν το εργατικό δυναμικό που απασχολούνταν στις βιομηχανικές δραστηριότητες και την εμπορική διαδικασία προωθώντας την εκβιομηχάνιση της χώρας και κατά συνέπεια την οικονομική της άνοδο σε σχέση με τις υπόλοιπες δυνάμεις της εποχής. Η βιομηχανική επανάσταση συντέλεσε καθοριστικά στην ανάπτυξη της Βρετανίας. Μέσω της εκβιομηχάνισης και κυρίως της ατμομηχανής, ο άνθρωπος μπορούσε πλέον να εκμεταλλευτεί τεράστιες νέες πηγές ενέργειας. Το βασικό σημείο ήταν η μαζική αύξηση της παραγωγικότητας, με κύριο λόγο στα υφαντουργεία, η οποία με τη σειρά της ενεργοποίησε την απαίτηση για περισσότερα μηχανήματα, περισσότερες πρώτες ύλες, περισσότερο σίδηρο και ναυτιλία δίνοντας ώθηση στην παγκόσμια οικονομία και το εμπόριο. Αυτό που πέτυχε η Βιομηχανική Επανάσταση στην Αγγλία ήταν η αύξηση της παραγωγικότητας σε συντηρούμενη βάση τόσο ώστε η συνακόλουθη επέκταση τόσο σε εθνικό πλούτο όσο και στην αγοραστική δύναμη του πληθυσμού σταδιακά να ξεπερνά κάθε προηγούμενο. Έτσι, ενώ ο πληθυσμός της χώρας ανήλθε από 10,5 εκατομμύρια το 1801 σε 41,8 εκατομμύρια το 1911 (ετήσια αύξηση 1,26%), το εθνικό προϊόν της χώρας ανήλθε πολύ ταχύτερα (υπολογίζεται ότι περίπου τετραπλασιάστηκε) κατά τη διάρκεια του 19^{ου} αιώνα.

Στον παρακάτω πίνακα αναφέρονται οι σχετικές αναλογίες της παγκόσμιας Βιομηχανικής Απόδοσης την περίοδο 1750 – 1900⁸

	1750	1800	1830	1860	1880	1900
Η Ευρώπη ως Σύνολο	23,2	28,1	34,2	53,2	61,3	62,0
Ην.Βασίλειο	1,9	4,3	9,5	19,9	22,9	18,5
Αυτ.Αψβούργων	2,9	3,2	3,2	4,2	4,4	4,7
Γαλλία	4,0	4,2	5,2	7,9	7,8	6,8
Γερμανία	2,9	3,5	3,5	4,9	8,5	13,2
Ιταλία	2,4	2,5	2,3	2,5	2,5	2,5
Ρωσία	5,0	5,6	5,6	7,0	7,6	8,8
Η.Π.Α	0,1	0,8	2,4	7,2	14,7	23,6
Ιαπωνία	3,8	3,5	2,8	2,6	2,4	2,4

Ταυτόχρονα, οι Βρετανοί επωφελήθηκαν ιδιαίτερα από τις χερσαίες και υδάτινες μεταφορές. Ανοίχτηκαν καινούργιοι δρόμοι με διόδους και κανάλια που κυρίως στόχευαν στην εξυπηρέτηση της βιομηχανίας και των ορυχείων, άνοιξαν το δρόμο σε πολύτιμους πόρους, συνέδεσαν την παραγωγή με τις αγορές και διευκόλυναν τον καταμερισμό εργασίας. Παρόλο που υπήρξαν και άλλες δυνάμεις που προσπάθησαν να μιμηθούν τις βελτιώσεις της Βρετανίας στον εκσυγχρονισμό της οδικής αρτηρίας και στα μεγάλα έργα δεν τα κατάφεραν εξίσου αποτελεσματικά. Η κύρια αιτία της επιτυχίας στον τομέα αυτό έγκειται στο ότι πίσω από την κατασκευή των μεγάλων οδών βρίσκονταν ιδιωτικά κεφάλαια και συμφέροντα που στόχευαν στην κερδοφορία με αποτέλεσμα οι δουλειές να διεκπεραιώνονται γρηγορότερα και πιο αποτελεσματικά. Όπως είναι λογικό επομένως, οι δρόμοι και τα κανάλια βοήθησαν το εμπόριο και επιτάχυναν την οικονομική μεγέθυνση.

Η πρώτη τεχνολογική υπεροχή της Βρετανίας στους κλάδους της Βιομηχανικής Επανάστασης ήταν ένα σπουδαίο επίτευγμα αποτέλεσμα δουλειάς, εφευρετικότητας, φαντασίας και επιχειρηματικότητας. Στην πραγματικότητα, η Βρετανία είχε τις δυνατότητες και κατάφερε να αυτοδημιουργηθεί στηριζόμενη τόσο σε υλικές όσο και σε μη υλικές αξίες οι οποίες είναι εξίσου σημαντικές. Καλό θα ήταν να αναφερθούμε και στις θεσμικές και πολιτιστικές αξίες που κυριαρχούσαν στη Βρετανία του 18^{ου} αιώνα καθώς η συμβολή τους ήταν καθοριστική στην ανάπτυξη και την επικράτηση της χώρας διεθνώς. Αρχικά, να αναφέρουμε πως το δικαίωμα της ιδιωτικής ιδιοκτησίας ήταν εξασφαλισμένο και οι Βρετανοί πρώτοι είχαν αποδεσμευτεί από το θεσμό της δουλοπαροικίας που παρεμπόδιζε την ιδιωτική πρωτοβουλία. Παράλληλα, είχε το πλεονέκτημα να συγκροτηθεί ως έθνος πρώιμα (δεν αποτελούσε απλώς το βασίλειο ενός ηγεμόνα ούτε μια απλή πολιτική οντότητα αλλά ήταν μια μονάδα με αυτοσυνείδηση που χαρακτηριζόταν από κοινή ταυτότητα). Μάλιστα, η Βρετανία δεν ήταν ένα οποιοδήποτε έθνος αλλά ένα έθνος που

⁸ Από το βιβλίο « Η άνοδος και η πτώση των Μεγάλων Δυνάμεων», Paul Kennedy, σελ.212

εκσυγχρονίστηκε και εκβιομηχανίστηκε πολύ νωρίς. Μέχρι και σήμερα οι Βρετανοί ειρωνικά ορίζουν τους εαυτούς τους ως υπηκόους του στέμματος παρόλο που είχαν αποκτήσει την ιδιότητα του πολίτη πολύ καιρό πριν και μάλιστα νωρίτερα από κάθε άλλο έθνος⁹.

Έτσι λοιπόν η Βρετανία υιοθέτησε πρώτη βιομηχανικές τεχνολογίες και έδωσε έμφαση στην τεχνολογία και το εμπόριο. Προπορεύτηκε στην κατασκευή δρόμων και καναλιών και εκσυγχρόνισε τη γεωργία απελευθερώνοντας εργατικά χέρια. Υιοθέτησε πιο φιλελεύθερους θεσμούς και αξίες, έδωσε προσοχή στην ατομική ιδιοκτησία και την επιχειρηματικότητα και ενθάρρυνε την καινοτομία. Και βέβαια, το πιο σημαντικό, συντέλεσε καθοριστικά στη βιομηχανική επανάσταση η οποία τη βοήθησε να αυξήσει θεαματικά την παραγωγικότητα και την αποδοτικότητα της οικονομίας της. Όλοι οι παραπάνω παράγοντες συντέλεσαν στο να εξέλθει η Βρετανία πρώτη οικονομική δύναμη στο τέλος του 18^{ου} αιώνα και έβαλαν τα θεμέλια στη μετέπειτα εγκαθίδρυση της ως ηγεμονική δύναμη το 19^ο αιώνα.

✓ **Πυλώνες κυριαρχίας της Μεγάλης Βρετανίας το 19^ο αιώνα**

Η Βρετανική ηγεμονία κατά τη διάρκεια του 19^{ου} αιώνα ήταν πλέον αδιαμφισβήτητη. Είχε προπορευτεί τεχνολογικά και παραγωγικά έναντι των ανταγωνιστριών δυνάμεων της Δυτικής Ευρώπης όπως η Γαλλία και η Γερμανία. Ενδεικτικά αναφέρουμε πως μεταξύ του 1760 και 1830 το Ηνωμένο Βασίλειο ήταν υπεύθυνο για τα 2/3 περίπου της Ευρωπαϊκής βιομηχανικής αύξησης παραγωγής. Γύρω στο 1860 όπου η χώρα είχε φτάσει στο ζενίθ της παραγωγικότητας της παρήγαγε 53% του παγκόσμιου σιδήρου και το 50% του άνθρακα και του λιγνίτη. Η κατανάλωση της σε ενέργεια από σύγχρονες πηγές – άνθρακας, λιγνίτης, πετρέλαιο- ήταν πενταπλάσια από εκείνη των Ηνωμένων Πολιτειών, της Πρωσίας και της Γερμανίας, εξαπλάσια από της Γαλλίας και 155 φορές μεγαλύτερη από της Ρωσίας¹⁰. Για να διατηρήσει και να εξαπλώσει την ηγεμονική δύναμη που είχε πλέον αποκτήσει η Αγγλία στηρίχθηκε σε τρεις βασικούς πυλώνες :

Ένα πρώτο και καθοριστικό σημείο που στηρίξε τη Βρετανική ηγεμονία ήταν η κυριαρχία της στις θάλασσες. Από το 1814-15 και με τη συνθήκη της Βιέννης, η Βρετανική αυτοκρατορία είχε αποσπάσει δικαιώματα κυριαρχίας στις θάλασσες με το Βασιλικό ναυτικό να είναι το μεγαλύτερο στον κόσμο χωρίς κάποια άλλη δύναμη να μπορεί να το απειλήσει ουσιαστικά. Πέρα από τη πολεμική του ισχύ που ήταν αδιαμφισβήτητη, το Αγγλικό ναυτικό έλεγχε επίσης και την εμπορική ναυτιλία δηλαδή το εμπόριο. Έτσι, οι έμποροι και οι κατασκευαστές της Ηπειρωτικής Ευρώπης αλλά και του μεγαλύτερου μέρους του κόσμου ήταν υποχρεωμένοι να υπακούν στους όρους εμπορίου που έθετε η Μ. Βρετανία καθώς επίσης να πληρώνουν ασφάλιστρα και να ναυλώνουν πλοία που κατά κύριο λόγο ταξίδευαν με Αγγλική σημαία. Έτσι ενώ τα Αγγλικά πλοία ήταν προστατευμένα , οι ανταγωνιστικοί στόλοι ήταν αναγκασμένοι να ασφαλίζουν τα πλοία τους

⁹ David Landes, “ ο πλούτος και η φτώχεια των εθνών”, έκδοση 2005, σελ. 285

¹⁰ Τα παραπάνω στοιχεία έχουν αντληθεί από το βιβλίο « Η άνοδος και η πτώση των Μ. Δυνάμεων», σελ.215

έναντι της πειρατείας, των καταστροφών και των πολέμων μέσω μεγάλων ασφαλιστικών εταιρειών του city του Λονδίνου. Όπως είναι λογικό, σε μια εποχή με όλο και αυξανόμενους ρυθμούς εμπορίου και διεθνούς οικονομικής ανάπτυξης τα κέρδη των ναυτιλιακών και ασφαλιστικών εταιρειών του Λονδίνου αυξάνονταν ραγδαία ενώ παράλληλα η Βρετανία έθετε τους δικούς της ευνοϊκούς όρους στο διεθνές εμπόριο μεγιστοποιώντας τα οφέλη για την ίδια.

Ο δεύτερος πυλώνας κυριαρχίας της Μ. Βρετανίας έγκειται στην όλο και επεκτεινόμενη αποικιακή της αυτοκρατορία σε συνδυασμό με την κυριαρχία της σε πρώτες ύλες και πετρέλαιο. Η αποικιακή αύξηση της Βρετανικής αυτοκρατορίας επεκτεινόταν κατά προσέγγιση με ένα ετήσιο ρυθμό περίπου 100.000 τετραγωνικών μιλίων μεταξύ του 1815 και 1865. Κάποιες προσαρτήσεις ήταν στρατηγικές και επέφεραν σημαντικά εμπορικά οφέλη όπως η Σιγκαπούρη, το Άντεν, τα νησιά Φώκλαντ, το Χονγκ-Κόνγκ και το Λάγκος. Παρόλο που την εποχή εκείνη υπήρχαν και φωνές αντίδρασης κατά της περαιτέρω εξάπλωσης της Βρετανίας αφού αυτή αποτελούσε επιπλέον βάρος για τον Βρετανό φορολογούμενο και απαιτούσε υψηλές στρατιωτικές δαπάνες για τη διατήρηση της, η «ανεπίσημη» επιρροή που ασκούσε η Αγγλία σε οικονομικό και πολιτικό επίπεδο εξαπλωνόταν σε όλο και μεγαλύτερο μέρος του κόσμου χαρίζοντας της ανυπολόγιστα προνόμια. Παράλληλα, σημαντικό ρόλο έπαιξε και η γεωπολιτική της κυριαρχία στις πρώτες ύλες, όπως το βαμβάκι, τα μέταλλα και ο άνθρακας αλλά και στον ανερχόμενο τον αιώνα αυτό μαύρο χρυσό, το πετρέλαιο.

Ο τρίτος και βασικότερος πυλώνας κυριαρχίας ήταν η οικονομική και τραπεζική της κυριαρχία. Όσον αφορά τον καθαρά οικονομικό τομέα θα λέγαμε πως η οικονομία της Μεγάλης Βρετανίας στηρίχθηκε κατά μεγάλο βαθμό στο ρητό του Σκωτσέζου οικονομολόγου Adam Smith «laissez faire», δηλαδή στο δόγμα του ελεύθερου εμπορίου. Ενώ στις αρχές του αιώνα η Βρετανική οικονομία και η αγροτική παραγωγή ήταν προστατευμένη με δασμούς, το 1846, το δόγμα του ελεύθερου εμπορίου τέθηκε σε ισχύ μέσα από τη ψήφιση της ανάκλησης ενός προστατευτικού νόμου για την αγροτική παραγωγή, του νόμου για τα σιτηρά (corn laws). Με αυτόν τον τρόπο η Αγγλική αγροτική παραγωγή δεν προστατευόταν πια με δασμολογικούς φραγμούς με αποτέλεσμα να εισέρχονται σωρηδόν στη χώρα αγροτικά προϊόντα από όλο τον κόσμο τα οποία δρούσαν ανταγωνιστικά προς αυτά της Μ. Βρετανίας. Με το δόγμα του ελεύθερου εμπορίου οι Βρετανοί προσπαθούσαν στην ουσία να εκμεταλλευτούν το πλεονέκτημα τους στο διεθνές εμπόριο. Αφού ήταν αδιαμφισβήτητοι κυρίαρχοι του θαλάσσιου εμπορίου μια απελευθέρωση θα έδινε τεράστια οφέλη στις ναυτιλιακές και ασφαλιστικές εταιρείες αφού μέσω αυτών ταξίδευαν τα προϊόντα. Με τον τρόπο αυτό η ηγεμονία τους θα μεγάλωνε ακόμα περισσότερο σε βάρος άλλων λιγότερων ανεπτυγμένων κρατών. Πράγματι, οι Βρετανικές εμπορικές τράπεζες επωφελήθηκαν μεγάλων κερδών μέσω της απελευθέρωσης του εμπορίου λόγω της αύξησης του εμπορίου με λιγότερο αναπτυγμένες χώρες. Ωστόσο, καλό θα ήταν να αναφέρουμε πως η απελευθέρωση του εμπορίου έχει δεχτεί και έντονες αρνητικές κριτικές καθώς παρόλο που ενίσχυσε τα κέρδη των μεγάλων τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών ταυτόχρονα συντέλεσε στην κατάρρευση μεγάλου μέρους των αγροτών της Βρετανίας οι οποίοι χάνοντας την προστασία που τους παρείχε ο νόμος για τα σιτηρά δεν μπορούσαν να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό των εισαγόμενων προϊόντων με αποτέλεσμα μεγάλο μέρος της αγροτικής παραγωγής να μειωθεί δραστικά και πολλοί αγρότες να

βρεθούν σε κατάσταση εξαθλίωσης. Στην επόμενη παράγραφο θα αναφερθούμε εκτενέστερα στα χρηματοοικονομικά οφέλη της Βρετανίας που βοήθησαν την ανάπτυξή της.

✓ **Ο ρόλος του τραπεζικού και χρηματοοικονομικού τομέα.**

Πέρα από την οικονομική πολιτική ο τραπεζικός και χρηματοοικονομικός τομέας έπαιξε εξίσου σημαντικό ρόλο. Παρόλο που το στοιχείο αυτό είναι δύσκολο να αποσυνδεθεί από τη γενικότερη βιομηχανική και εμπορική πρόοδο της χώρας τα χρήματα ήταν απαραίτητα για να τροφοδοτήσουν τη Βιομηχανική Επανάσταση η οποία με τη σειρά της παρήγαγε πολύ περισσότερα οφέλη με τη μορφή της απόδοσης επί του επενδυόμενου κεφαλαίου. Η Βρετανία εξάλλου ήξερε να εκμεταλλεύεται τη φερεγγυότητα που είχε στις τραπεζικές και χρηματιστηριακές αγορές προς όφελός της και ξεκίνησε γρήγορα να επενδύει στις αγορές του εξωτερικού. Η μακρά ειρήνη αλλά και η εύκολη διαθεσιμότητα του κεφαλαίου στο Ηνωμένο Βασίλειο σε συνδυασμό με τις βελτιώσεις στους οικονομικούς θεσμούς της χώρας ώθησαν πολλούς Βρετανούς να επενδύσουν στο εξωτερικό. Κατά τα μέσα του αιώνα υπολογίζεται ότι εξάγονταν περίπου 30 εκατομμύρια λίρες ετησίως ενώ την περίοδο μεταξύ του 1870 και 1875 υπολογίζεται ότι το ποσό αυτό ανήλθε περί τις 75 εκατομμύρια λίρες ετησίως, ποσό ιλιγγιώδες για τα δεδομένα της εποχής. Το απορρέον για τη Βρετανία εισόδημα από τόκους και μερίσματα ήταν πολύ σημαντικό (περί τα 50 εκατομμύρια λίρες κατά τη δεκαετία του 1870) ωστόσο το μεγαλύτερο μέρος των χρημάτων επανεπενδύονταν άμεσα σε υπερπόντιες επενδύσεις γεγονός που καθιστούσε τη Βρετανία ακόμα πιο εύπορη και παράλληλα έδινε ένα διαρκές ερέθισμα στο παγκόσμιο εμπόριο και τη διεθνή οικονομική ανάπτυξη.

Οι συνέπειες της ευρείας αυτής εξαγωγής κεφαλαίου ήταν σημαντικές. Αρχικά, η απόδοση των υπερπόντιων επενδύσεων βοήθησε τη Βρετανία να μειώσει το ετήσιο εμπορικό της έλλειμμα. Το εισόδημα που προέρχονταν από τις επενδύσεις στο εξωτερικό συνυπολογιζόταν μαζί με τα ήδη σημαντικά κέρδη που προέρχονταν από τη ναυτιλία, τις τραπεζικές αμοιβές και την ασφάλιση γεγονός που διασφάλιζε πως δεν θα υπήρχε πρόβλημα στο ισοζύγιο πληρωμών και πως η Βρετανία θα καθίσταντο όλο και πιο πλούσια και πιο ισχυρή στο εσωτερικό και το εξωτερικό. Ένα δεύτερο σημαντικό στοιχείο αφορά τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούσε η Βρετανική οικονομία. Δεχόταν μεγάλο μέρος από ακατέργαστες πρώτες ύλες όπως βαμβάκι και τρόφιμα τα οποία επεξεργάζονταν και έδινε μεγάλες ποσότητες έτοιμων προϊόντων όπως υφάσματα, είδη σιδήρου και άλλα βιομηχανικά προϊόντα. Για να το επιτύχει αυτό στηριζόταν σε ένα αόρατο δίκτυο ναυτιλιακών γραμμών, ασφαλιστικών διακανονισμών και τραπεζικών εργασιών που επεκτείνονταν από την καρδιά του Λονδίνου μέχρι τις μεγαλύτερες πόλεις του δέκατου ένατου αιώνα. Δεν είναι τυχαίο εξάλλου πως η υπερπόντια επένδυση του Λονδίνου σε σιδηρόδρομους, λιμάνια και εταιρείες κοινής ωφέλειας συνδέονταν άμεσα με τις εμπορικές ροές της χώρας και τα επενδυτικά της σχέδια. Σε μεγάλο βαθμό το Λονδίνο επένδυε σε υποδομές χωρών με τις οποίες είχε στενές εμπορικές σχέσεις ώστε η βελτίωση της ποιότητας των υποδομών τους να βελτιώσει του όρους

εμπορίου. Με τον τρόπο αυτό, η αυτοκρατορία εξασφάλιζε διπλά οφέλη καθώς επωφελούνταν η ίδια από τη διευκόλυνση του εμπορίου (λιγότερα έξοδα μεταφοράς και χρονική βελτίωση) και παράλληλα εξασφάλιζε πως η υπερπόντια επένδυση της θα είναι κερδοφόρα.

✓ Νομισματική πολιτική και ο κανόνας του χρυσού

Για να αντιληφθούμε τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούσε η νομισματική πολιτική την εποχή που άκμασε η Βρετανική αυτοκρατορία πρέπει να εξετάσουμε αρχικά τον τρόπο με τον οποίο λειτουργούσε ο κανόνας του χρυσού, το νομισματικό σύστημα που ίσχυε μέχρι και το ξέσπασμα του πρώτου παγκόσμιου πολέμου. Θα μπορούσε να πει κανείς πως το πιο αξιοσημείωτο στοιχείο του συστήματος αυτού είναι η διάρκεια του, αναπτύχθηκε κατά τη διάρκεια του 18^{ου} αιώνα και παραμένει ακόμα και σήμερα η κυρίαρχη προσέγγιση σκέψης για τον κανόνα του χρυσού.

Ο τρόπος με τον οποίο λειτουργούσε είναι αρκετά εύκολο να τον αντιληφθεί κανείς. Ας υποθέσουμε ότι έχουμε έναν κόσμο στον οποίο κυκλοφορεί ελεύθερα ο χρυσός και ο ρόλος των τραπεζών ήταν αμελητέος. Κάθε φορά που ένας έμπορος εξήγαγε προϊόντα, ο εξαγωγέας αμείβονταν σε χρυσό από τον αγοραστή, το οποίο στη συνέχεια μετέτρεπε σε νόμισμα. Αντιστοίχως, ο εισαγωγέας που αγόραζε προϊόντα από το εξωτερικό έκανε την πληρωμή σε χρυσό. Για μια χώρα επομένως που είχε εμπορικό έλλειμμα η αγορά προϊόντων από το εξωτερικό υπερτερούσε την πώληση αγαθών. Στη χώρα αυτή επομένως παρατηρούνταν εκροή χρυσού η οποία έβαζε σε κίνηση μια αλληλουχία γεγονότων που έθεταν το ισοζύγιο πληρωμών πάλι σε ισορροπία. Έτσι λοιπόν, η χώρα με το έλλειμμα βίωνε εκροή χρυσού άρα στο εσωτερικό της κυκλοφορούσε λιγότερος χρυσός με αποτέλεσμα να παρατηρείτε μειωμένη ζήτηση για προϊόντα και συνακόλουθη πτώση των εγχώριων τιμών των προϊόντων. Αντίστοιχα ακολουθώντας τον ίδιο μηχανισμό η χώρα με το πλεόνασμα στο ισοζύγιο πληρωμών, είχε αυξημένη κυκλοφορία χρυσού στο εσωτερικό της, αυξημένη ζήτηση για προϊόντα και συνακόλουθη άνοδο των τιμών. Η χώρα όμως με το έλλειμμα λόγω της μείωσης των εγχώριων τιμών καθίσταντο περισσότερο ανταγωνιστική προς το εξωτερικό με αποτέλεσμα τα προϊόντα της να έχουν περισσότερη ζήτηση, να αυξηθούν οι εξαγωγές της και τελικά να αποκατασταθεί η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών. Η ισχύς αυτού του μηχανισμού, ο οποίος αποτέλεσε ένα πρώτο γενικό μοντέλο ισορροπίας στην οικονομική επιστήμη, έγκειται στην απλότητα και την καθαρότητα του. Ωστόσο, καθώς ο καιρός περνούσε οι αγορές χρήματος και τα τραπεζικά ιδρύματα άρχισαν να επεκτείνονται και να επηρεάζουν το οικονομικό σύστημα θέτοντας νέες μεταβλητές στην εξίσωση.

Στη νομισματική εξίσωση της εποχής έπρεπε να προστεθούν κάποια καινούργια χαρακτηριστικά που επηρέαζαν τη δομή και το μηχανισμό λειτουργίας του. Ένα πρώτο χαρακτηριστικό ήταν οι διεθνείς κινήσεις κεφαλαίου. Οι καθαρές κινήσεις κεφαλαίου που προέρχονταν από εξωτερικό δανεισμό είχαν αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα κάποιες φορές ήταν μεγαλύτερες από την ισορροπία πληρωμών του τρέχοντος εμπορίου γεγονός που καταδεικνύει

πως ο εξωτερικός δανεισμός πολλές φορές δεν είχε σκοπό την χρηματοδοτική ενίσχυση του εμπορίου αλλά προοριζόταν προς επενδυτικές δραστηριότητες. Ένας δεύτερος σημαντικός παράγοντας αφορά το ύψος των επιτοκίων και το ρόλο των εμπορικών τραπεζών αλλά και της κεντρικής τράπεζας στη διαμόρφωση των επιτοκίων αυτών. Και τέλος, ένας ακόμα παράγοντας αφορούσε την έλλειψη παραγωγής και αποστολής χρυσού στο βαθμό που είχε υπολογιστεί από το μοντέλο του κανόνα του χρυσού. Η σχετικά μάλιστα αυτή έλλειψη χρυσού οδήγησε τα κράτη να υιοθετήσουν σταδιακά την χρήση του χαρτονομίσματος ως μέσου πληρωμών μαζί με την κυκλοφορία του χρυσού. Ο τρόπος λειτουργίας του ήταν απλός κατά αντιστοιχία με τη λειτουργία του κανόνα του χρυσού. Η κεντρική τράπεζα του κράτους ήταν έτοιμη ανά πάσα στιγμή να μετατρέψει οποιοδήποτε χαρτονομίσμα κυκλοφορούσε σε χρυσό. Έτσι όταν μια χώρα, πχ η Μεγάλη Βρετανία παρουσίαζε εμπορικό έλλειμμα έναντι μιας άλλης χώρας όπως πχ η Γαλλία πλήρωνε για τα επιπλέον προϊόντα που εισήγαγε με στερλίνες οι οποίες κατέληγαν στα χέρια των Γάλλων εμπόρων. Οι Γάλλοι στη συνέχεια πήγαιναν στη κεντρική τράπεζα της Αγγλίας για να εισπράξουν το αντίστοιχο τίμημα σε χρυσό, μειώνοντας με αυτό τον τρόπο την ποσότητα χρήματος που κυκλοφορούσε στην Αγγλία. Η πτώση της ποσότητας χρήματος ενεργοποιούσε τον εξισορροπητικό μηχανισμό που αναφέραμε προηγουμένως και επανέφερε ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών. Η μοναδική διαφορά ήταν πως η προσφορά χρήματος που έβαζε σε λειτουργία τον μηχανισμό έπαιρνε τη μορφή χαρτονομίσματος. Ο χρυσός στην ουσία μετακινούνταν από την κεντρική τράπεζα μιας χώρας προς την κεντρική χώρα της άλλης χώρας.

Παρόλο που ο μηχανισμός αυτός έμοιαζε να δουλεύει πολλές φορές παρουσιάζονταν ασυμφωνίες στην ισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών τις οποίες η κεντρική τράπεζα καλούνταν να αντιμετωπίσει εφαρμόζοντας μια σειρά αντισταθμιστικών μέτρων τα οποία σκοπό είχαν είτε να περιορίσουν είτε να ενισχύσουν την ποσότητα χρήματος που κυκλοφορούσε στην οικονομία. Το πιο σύνηθες μέτρο νομισματικής πολιτικής που χρησιμοποιούνταν από την κεντρική τράπεζα ήταν το προεξοφλητικό επιτόκιο. Οι τράπεζες και διάφοροι άλλοι χρηματοοικονομικοί ενδιαμέσοι δάνειζαν χρήματα σε εμπόρους για περίπου εξήντα με ενενήντα μέρες. Η κεντρική τράπεζα μπορούσε να προκαταβάλει στις εμπορικές τράπεζες τα χρήματα αυτά παίρνοντας ως αντάλλαγμα την κατοχή των συμβολαίων που σύναπταν οι έμποροι με τις τράπεζες και εισπράττοντας κάποιο προεξοφλητικό επιτόκιο. Έτσι λοιπόν, εάν η κεντρική τράπεζα αύξανε το προεξοφλητικό επιτόκιο λιγότερες εμπορικές τράπεζες θα είχαν κίνητρο να δανειστούν χρήματα από την κεντρική τράπεζα και να δώσουν ρευστότητα στην αγορά καθώς το κόστος χρήματος θα μεγάλωνε. Με αυτόν τον τρόπο, η κεντρική τράπεζα είχε τη δυνατότητα να ελέγξει το ποσοστό μόχλευσης της οικονομίας και να θέσει υπό έλεγχο τη νομισματική κυκλοφορία ανάλογα με τις απαιτήσεις του ισοζυγίου πληρωμών.

Πέρα όμως από την πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου, η κεντρική τράπεζα της Βρετανίας ήταν σε θέση να χρησιμοποιήσει και άλλα λιγότερα επίσημα μέτρα για να καθοδηγήσει τη νομισματική της κυκλοφορία. Ένα τέτοιο μέτρο ήταν η πώληση ομολόγων. Μέσω της πώλησης ομολόγων, η κεντρική τράπεζα εισέπραττε χρηματικό κεφάλαιο το οποίο απέσυρε από την κυκλοφορία, μειώνοντας έτσι την ποσότητα χρήματος. Ωστόσο αυτή η πολιτική της ανοιχτής αγοράς με την πώληση ομολόγων ήταν αρκετά σπάνια την περίοδο του χρυσού κανόνα και αυτό

γιατί απαιτούσε μια αγορά ομολόγων αρκετά μεγάλη ώστε να έχει επίδραση στη νομισματική κυκλοφορία. Για το μεγαλύτερο μέρος του 19^{ου} αιώνα μόνο το Λονδίνο, έχοντας αναπτύξει τη χρηματοοικονομική του δραστηριότητα διέθετε μια τέτοια αγορά και έτσι με αρχή το 1840 η τράπεζα της Αγγλίας ανά περιόδους πωλούσε κυβερνητικά ομόλογα με σκοπό να περιορίσει τη ρευστότητα στην οικονομία. Προς το τέλος του αιώνα, με την άνοδο της δύναμης της Γερμανίας, η γερμανική Reichsbank άρχισε και αυτή να υιοθετεί παρόμοιες μεθόδους. Μια ακόμα μέθοδος με την οποία η κεντρική τράπεζα μπορούσε έμμεσα να επέμβει στη νομισματική πολιτική ήταν μέσω της αγοράς συναλλάγματος. Η ίδια η κεντρική τράπεζα ή κάποια ανταποκρίτρια τράπεζα της στο Λονδίνο ή στη Ν. Υόρκη προέβαινε σε αγοραπωλησία του νομίσματος όταν αυτό έχανε την αξία του ή υπερτιμούνταν σε μεγαλύτερο από τον επιθυμητό βαθμό. Ήταν και αυτή μια εναλλακτική μέθοδος της ανοικτής αγοράς που εξασφάλιζε ισορροπία στην αγορά χρήματος χωρίς να απαιτεί μια πραγματική ροή χρυσού από τη μια προς την άλλη χώρα. Αργότερα μάλιστα ο διάσημος οικονομολόγος John Maynard Keynes, στον οποίο θα αναφερθούμε και παρακάτω στην εργασία, ονόμασε τη συμπεριφορά αυτή των κεντρικών τραπεζών ως κανόνες του παιχνιδιού «rules of the Game» βάσει των οποίων καθορίζεται η νομισματική ισορροπία.

Με βάση τις παρακάτω παρεμβάσεις εξασφαλίζεται η σταθερότητα του νομισματικού συστήματος σε παγκόσμια κλίμακα και κατ' επέκταση η διεθνή οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη. Ωστόσο, σε μεταγενέστερα χρόνια και κυρίως κατά την περίοδο του μεσοπολέμου, το σύστημα του κανόνα του χρυσού φάνηκε να μην ανταποκρίνεται πλήρως στις διεθνείς ανάγκες του νομισματικού συστήματος και αυτό οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στο ότι η κεντρική τράπεζα προέβαινε σε αποφάσεις όχι με βάση τις ανάγκες του ισοζυγίου πληρωμών αλλά κατόπιν άλλων συμφερόντων. Ποιοι ήταν όμως οι βασικοί παράγοντες που οδήγησαν την κεντρική τράπεζα να εφαρμόζει πολιτικές επιτοκίων που δεν συμβάδizαν με τις επιταγές του ισοζυγίου πληρωμών?

Η αποδοτικότητα της χρηματοδότησης ήταν ένας πρώτος βασικός παράγοντας δεδομένου ότι πολλές κεντρικές τράπεζες ήταν ιδιωτικών συμφερόντων και άρα βασικότερο στόχο είχαν τη μεγιστοποίηση των κερδών τους. Εάν πχ μια κεντρική τράπεζα έθετε το προεξοφλητικό επιτόκιο πολύ ψηλά θα βρισκόταν εκτός αγοράς με αποτέλεσμα να μειώσει πολύ τα κέρδη της. Αυτό ήταν και ένα βασικό πρόβλημα της κεντρικής τράπεζας της Αγγλίας από τις αρχές του 1870. Η αύξηση των ιδιωτικών τραπεζών είχε περιορίσει το μερίδιο αγοράς της κεντρικής τράπεζας με αποτέλεσμα να υπάρχουν αντικρουόμενα συμφέροντα ανάμεσα στην ιδιωτικό κέρδος της τράπεζας και στην άσκηση νομισματικής πολιτικής για τη διόρθωση του ισοζυγίου πληρωμών. Είναι χαρακτηριστικό πως πριν την εξάπλωση της ιδιωτικής τραπεζικής στην Αγγλία, η κεντρική της τράπεζα ήταν τόσο ισχυρή που μπορούσε να απορροφήσει όλες τις τράπεζες του Λονδίνου, τα κεφάλαια και τα αποθεματικά τους, και τα δικά της κεφάλαια να μην έχουν εξαντληθεί¹¹. Παράλληλα, ακόμα και όταν επικρατούσε η άσκηση νομισματικής πολιτικής από την κεντρική τράπεζα, αυτή η αύξηση του ιδιωτικού τραπεζικού τομέα μείωνε την αποτελεσματικότητα των μέτρων της κεντρικής τράπεζας καθώς υπήρχε η δυνατότητα εξεύρεσης της απαιτούμενης ρευστότητας από την ιδιωτική αγορά.

¹¹ Barry Eichengreen, "Globalizing Capital", second edition, σελ. 28

Ένας δεύτερος παράγοντας που θα μπορούσε να αποτρέψει την εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής ήταν οι συνέπειες που αυτή είχε στην γενικότερη οικονομία της χώρας. Μια σφιχτή νομισματική πολιτική με μειωμένη ρευστότητα χρήματος προκαλεί πτώση της οικονομικής δραστηριότητας λόγω μειωμένης ζήτησης με αποτέλεσμα να υπάρχει ύφεση, ανεργία και οπισθοδρόμηση της οικονομικής ζωής.

Ένας τελευταίος παράγοντας που προβλημάτιζε την κεντρική τράπεζα στην εφαρμογή αυστηρής νομισματικής πολιτικής ήταν πως η πολιτική αυτή αύξανε το κόστος της κυβέρνησης για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους. Ακόμα και οι κεντρικές τράπεζες που ήταν ιδιωτικών συμφερόντων δεν ήταν τελείως απομονωμένες από τις πιέσεις των κυβερνήσεων τους για ελάφρυνση των δημόσιων χρεών μέσω της νομισματικής πολιτικής.

Έτσι λοιπόν, οι λεγόμενοι «κανόνες του παιχνιδιού» παρόλο που εφαρμόζονταν στην πλειοψηφία των περιπτώσεων δεν αποτελούσαν πάντα απαράβατη πολιτική από πλευράς των κυβερνήσεων. Παρόλο που οι κεντρικές τράπεζες είχαν ένα βαθμό ανεξαρτησίας αναφορικά με τις πολιτικές που θα ακολουθήσουν, δεν ήταν πάντα απόλυτα απομονωμένες από πολιτικές επιρροές. Ωστόσο, παρά τις παρεμβάσεις, ποτέ δεν αμφισβητήθηκε η δέσμευση των κεντρικών τραπεζών να είναι σε θέση να μετατρέπουν τα χρήματα σε χρυσό. Η ικανότητα τους να υπερασπίζονται τη μετατρεψιμότητα του χρυσού ακόμα και αν αντιμετώπιζαν εσωτερικές και εξωτερικές επιρροές ήταν πάντα πρώτη προτεραιότητα και υπήρχε ευρεία ομοφωνία πως οποιαδήποτε πολιτική εφάρμοζε η κεντρική τράπεζα που ξέφευγε από τους συνηθισμένους κανόνες δεν έπρεπε σε καμία περίπτωση να θέτει σε κίνδυνο τη μετατρεψιμότητα του χρυσού.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφέρουμε πως η προτεραιότητα αυτή που έδινε η κεντρική τράπεζα στη διατήρηση της μετατρεψιμότητας του νομίσματος σε χρυσό αλλά και στη διατήρηση της σταθερής ισοτιμίας μπορούσε να υποστηριχθεί από τις κοινωνικοπολιτικές συνθήκες της εποχής. Κατά τη διάρκεια του 19^{ου} αιώνα οι κυβερνήσεις δεν δέχονταν κοινωνικές πιέσεις από τα στρώματα αυτά της κοινωνίας που πλήττονταν περισσότερο από την αυστηρή άσκηση της νομισματικής πολιτικής, δηλαδή κυρίως τις φτωχότερες κοινωνικές τάξεις. Την εποχή αυτή στις περισσότερες χώρες τα φτωχότερα κοινωνικά στρώματα δεν είχαν καμία εξουσία στην πολιτική ζωή της χώρας καθώς το δικαίωμα ψήφου περιοριζόνταν σε αυτούς τους πολίτες που διέθεταν περιουσία ενώ παράλληλα οι γυναίκες αποκλείονταν δεν είχαν καθόλου δικαίωμα ψήφου. Δεν υπήρχαν ακόμα κόμματα στη βουλή που να αντιπροσωπεύουν τις εργατικές τάξεις και έτσι η φωνή των εργατών παρέμενε χωρίς εκπροσώπηση. Έτσι λοιπόν, οι εργάτες που ήταν και οι πιο ευάλωτοι σε πιθανές αυξήσεις του επιτοκίου από την κεντρική τράπεζα είχαν πολύ περιορισμένες δυνατότητες αντίδρασης. Το γεγονός αυτό εξηγεί εν μέρει και το λόγο για τον οποίο ο κανόνας του χρυσού ήταν πολύ δύσκολο να διατηρηθεί τον 20^ο αιώνα. Η άνοδος των εργατικών κομμάτων στις περισσότερες αναπτυγμένες χώρες, ο συνδικαλισμός, η απόκτηση δικαιώματος ψήφου από το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού ενέτεινε τις εσωτερικές πιέσεις που δεχόταν η εκάστοτε κυβέρνηση. Έτσι, μια ενδεχόμενη αυστηρή νομισματική πολιτική θα επέφερε πολιτικό κόστος για την κυβέρνηση που θα την εφάρμοζε με αποτέλεσμα οι κυβερνήσεις να προβαίνουν σε δανεισμό ή

άλλες μεθόδους ρύθμισης της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών προκειμένου να διατηρήσουν την πολιτική τους ισχύ.

✓ Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας και η κρίση του 1890

Η ανάγκη η κεντρική τράπεζα να παίζει ρυθμιστικό ρόλο στην οικονομία της χώρας κατά την περίοδο του χρυσού κανόνα ήταν πολύ σημαντική και μαζί με αυτή η ανάγκη οι κεντρικές τράπεζες των αναπτυσσόμενων χωρών να συντονίζουν τη νομισματική πολιτική που ακολουθούν ιδιαίτερα σε περιόδους κρίσης. Η αύξηση πχ του επιτοκίου σε μια χώρα θα προσέλκυε χρηματικό κεφάλαιο και θα ενίσχυε τα αποθέματα χρυσού της χώρας αλλά παράλληλα θα στερούσε χρυσό και κεφάλαιο από τη χώρα από την οποία θα εξέρεε. Το γεγονός αυτό ωθούσε τις κεντρικές τράπεζες των χωρών σε ανταγωνιστικές νομισματικές πολιτικές που σε τελική ανάλυση δε συνέφεραν τις χώρες και προκαλούσαν ανισορροπίες και αστάθεια στο διεθνές νομισματικό σύστημα. Το φαινόμενο μάλιστα αυτό (η τάση των επιτοκίων να αυξομειώνονται παράλληλα στις χώρες) παρατηρήθηκε έντονα τα χρόνια πριν τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο. Το πρόβλημα όμως που δημιουργούσε η τακτική αυτή των χωρών ήταν πως οι κεντρικές τράπεζες αντί να καθορίζουν αυτές και να οδηγούν την οικονομική πολιτική ανάλογα με τις εκάστοτε οικονομικές ανάγκες ήταν στην ουσία κατευθυνόμενες από την τάση της εποχής, θα λέγαμε δηλαδή με σημερινούς όρους πως οι κεντρικές τράπεζες «ακολουθούσαν τις αγορές» αντί να τις κατευθύνουν.

Αυτός ήταν και ο λόγος που οι κεντρικές τράπεζες των χωρών αποφάσισαν να προβούν σε συντονισμό με κυρίαρχη και ηγετική τράπεζα την κεντρική τράπεζα της Αγγλίας καθώς η Μ. Βρετανία ήταν η μεγαλύτερη οικονομική δύναμη της εποχής και η στερλίνα το κυρίαρχο νόμισμα στις εμπορικές συναλλαγές. Ο συντονισμός αυτός ήταν περισσότερο σημαντικός σε περιόδους κρίσης καθώς όταν μια χώρα αντιμετώπιζε κρίση ήταν πιθανό να προβεί σε αύξηση του επιτοκίου της προκειμένου να προσελκύσει καταθέσεις και να εισρεύσει χρυσό. Αυτό προϋπέθετε πως οι κεντρικές τράπεζες των άλλων χωρών δεν θα προέβαιναν σε αντίστοιχη αύξηση των επιτοκίων αλλά αντιθέτως θα υιοθετούσαν και μέτρα να την υποστηρίξουν εάν αυτό χρειαζόταν.

Ένα παράδειγμα τέτοιας κρίσης αποτελεί η κρίση της Barings το 1890. Τη χρονιά αυτή η τράπεζα της Αγγλίας ήρθε αντιμέτωπη με τη χρεοκοπία μιας μεγάλης εμπορικής τράπεζας της Barings καθώς η τράπεζα είχε συνάψει επισφαλή δάνεια με την κυβέρνηση της Αργεντινής. Για το λόγο αυτό η τράπεζα της Αγγλίας δανείστηκε τρεις εκατομμύρια λίρες χρυσού από την τράπεζα της Γαλλίας και έβαλε και ενέχυρο για την απόκτηση 1,5 εκατομμύρια λιρών από την Ρωσία. Παρόλο που το φαινόμενο του δανεισμού από μια χώρα σε μια άλλη για αντιμετώπιση μιας κρίσης δεν ήταν πρωτόκουστο (η τράπεζα της Αγγλίας είχε δανειστεί χρυσό από την τράπεζα της Γαλλίας και το 1839) ήταν η πρώτη φορά που μια τέτοια πράξη ήταν απαραίτητη προκειμένου να στηριχθεί το διεθνές νομισματικό σύστημα, δηλαδή ο κανόνας του χρυσού και η στερλίνα ως κύριο αποθεματικό νόμισμα της εποχής. Σύμφωνα μάλιστα με τον οικονομολόγο Hawtrey, η βοήθεια

που δόθηκε το 1890 στη Μεγάλη Βρετανία στην ουσία χαράζει μια νέα εποχή στις διεθνείς κρίσεις και τα νομισματικά ζητήματα. Η κρίση αυτή εξάλλου έγειρε αμφιβολίες αναφορικά με την ικανότητα της Αγγλίας να διατηρήσει τη μετατρεψιμότητα της στερλίνας και να μείνει πιστή στο σύστημα του κανόνα του χρυσού χωρίς να χρειαστεί να υποτιμήσει το νόμισμα της. Οι επενδυτές στην ουσία αναρωτιούνταν εάν η Αγγλία μπορούσε να παίξει το διττό ρόλο που καλούνταν, να σώσει την τράπεζα χαρίζοντας της ρευστότητα και παράλληλα να διατηρήσει την αξία του νομίσματος της. Εάν έπαιρνε την απόφαση να δώσει το απαραίτητο ρευστό για τη διάσωση της τράπεζας αυτό θα σήμαινε πως θα αύξανε την κυκλοφορία χρήματος χωρίς όμως παράλληλα να είναι σε θέση να μετατρέψει όλο το επιπλέον χρήμα σε χρυσό, επομένως η διάσωση της τράπεζας θα σήμαινε στην ουσία αδυναμία πλήρους μετατρεψιμότητας. Το δίλημμα ανάμεσα στην σωτηρία του χρηματοπιστωτικού τομέα και στη διατήρηση του νομισματικού συστήματος λύθηκε με τη βοήθεια της Γαλλικής και Ρωσικής βοήθειας.

Θα μπορούσαμε να πούμε πως η κρίση της Barings κατέδειξε δύο στοιχεία της εποχής αυτής. Αρχικά, φάνηκε η ανάγκη για συνεργασία και αλληλεγγύη ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες καθώς μια ενδεχόμενη κρίση στο χρηματοοικονομικό τομέα μιας χώρας δεν αφήνει ανεπηρέαστες τις οικονομίες των άλλων χωρών αλλά μπορεί να προκαλέσει τριγμούς στο γενικότερο νομισματικό σύστημα. Παράλληλα, φαίνεται και ο σημαντικός ρόλος που παίζει ο χρηματοοικονομικός τομέας στην οικονομική πορεία των κρατών και δη των μεγάλων δυνάμεων. Η Μεγάλη Βρετανία ήρθε αντιμέτωπη με μια σοβαρή κρίση εξαιτίας της χρεοκοπίας μιας τράπεζας η οποία προέβη σε λάθος επενδύσεις. Ο τραπεζικός τομέας και η κίνηση κεφαλαίου μπορούν να απειλούν τα θεμέλια μιας οικονομίας, ειδικά σε περίπτωση που η χώρα αυτή στρέφει την οικονομία από τη βιομηχανία και το εμπόριο, κλάδοι που τη βοήθησαν να αναπτυχθεί, σε επενδυτικές και χρηματοοικονομικές τακτικές. Άλλωστε, η σταδιακή πτώση της Μ. Βρετανίας και η αποχώρηση της από ηγέτιδα οικονομική δύναμη δεν άργησε να ακολουθήσει. Οι λάθος τακτικές που ακολούθησε στο χρηματοπιστωτικό τομέα και η εμμονή της να διατηρήσει τον κανόνα του χρυσού με τη στερλίνα σε υψηλή τιμή παρόλο που δεν μπορούσε να το υποστηρίξει την έβαλαν στο πρώτο παγκόσμιο πόλεμο χρεωκοπημένη και δέσμια της ανάπτυξης των Ηνωμένων Πολιτειών. Ας εξετάσουμε όμως εκτενέστερα τους λόγους για τους οποίους η Μ. Βρετανία έπαψε σταδιακά να είναι οικονομική υπερδύναμη.

✓ Παράγοντες αποδυνάμωσης και κατάρρευσης της Βρετανικής κυριαρχίας

Ας εξετάσουμε όμως τώρα πως μια τόσο ισχυρή οικονομία όπως η Βρετανική που κυριάρχησε και ηγήθηκε το 18^ο και 19^ο αιώνα, στη συνέχεια ακολούθησε πολιτικές που την αποδυνάμωσαν και έδωσαν χώρο στους αντιπάλους της να αναπτυχθούν εις βάρος της και τελικά να την ξεπεράσουν σε πολιτική και οικονομική ισχύ.

Ένα από τα βασικά σημεία ανάπτυξης της Βρετανίας ήταν οι επενδύσεις που πραγματοποιούσε στο εξωτερικό κυρίως σε έργα υποδομής και κατά κύριο λόγο με χώρες με τις οποίες είχε εμπορική συνεργασία. Ενώ εκ πρώτης όψεως η στρατηγική αυτή φαινόταν ιδιαίτερα αποτελεσματική ελλόχευε ένας κίνδυνος που τελικά επαληθεύτηκε και βγήκε εις βάρος της αυτοκρατορίας. Οι επενδύσεις αυτές συνεισέφεραν μακροπρόθεσμα στην οικονομική ανάπτυξη των άλλων χωρών καθώς προσέφεραν επανειλημμένες οικονομικές ενέσεις με την κατασκευή σιδηροδρόμων, λιμανιών και ατμόπλοιων που καθιστούσαν τις χώρες αυτές ικανές να ανταγωνιστούν την παραγωγή της Αγγλίας στις μελλοντικές δεκαετίες. Μάλιστα στο σημείο αυτό αξίζει να αναφέρουμε πως εάν η εισαγωγή του βιομηχανικού μοντέλου (ατμοκίνηση, εργοστασιακό σύστημα, σιδηρόδρομοι, ηλεκτρισμός) βοήθησε μία φορά την Αγγλία να αναπτυχθεί, η εισαγωγή του μοντέλου αυτή στην ηπειρωτική Ευρώπη και τις Η.Π.Α βοήθησε πολλαπλάσιες φορές. Αυτό συνέβαινε διότι τα φυσικά εμπόδια που είχαν να αντιμετωπίσουν οι χώρες αυτές ήταν πολύ πιο περιορισμένα από τις φυσικές δυσκολίες που κλήθηκε να αντιμετωπίσει η Βρετανία. Στην ουσία δηλαδή με την εκβιομηχάνιση των χωρών πραγματοποιήθηκε εξίσωση των δυνατοτήτων ως προς την εκμετάλλευση των κατά τόπους πόρων γεγονός που έδωσε μεγαλύτερα πλεονεκτήματα στα μεγάλα χερσαία κράτη σε αντίθεση με τα περιφερειακά εμποροναυτικά κράτη όπως ήταν η Μ. Βρετανία.

Μια δεύτερη στρατηγική αδυναμία της Βρετανίας ήταν η όλο και αυξανόμενη εξάρτηση της οικονομίας της από το διεθνές εμπόριο και ακόμα πιο σημαντικό από τα διεθνή οικονομικά. Στο μέσο περίπου της δεκαετίας του 19^{ου} αιώνα, οι εξαγωγές αποτελούσαν το ένα πέμπτο του εθνικού εισοδήματος. Το γεγονός αυτό καθιστούσε τις εισαγωγές ξένων πρώτων υλών και τροφίμων ζωτικής σημασίας για την οικονομία της Βρετανίας καθώς η Βρετανία από κυρίως γεωργική χώρα έτεινε να γίνει περισσότερο αστική και βιομηχανική κοινωνία. Στο φαινόμενο αυτό έρχεται να προστεθεί και ο ταχύτερα αναπτυσσόμενος από όλους τους παράγοντες, ο χρηματοοικονομικός, με τις αόρατες τραπεζικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες, τη διαπραγμάτευση διαφόρων ειδών και τις υπερπόντιες επενδύσεις, η εξάρτηση από την παγκόσμια αγορά ήταν σημαντική.

Με τη σταδιακή μετάβαση της οικονομίας της Αγγλίας από τον πραγματικό οικονομικό τομέα με τη αγροτική και βιομηχανική παράγωγή στον χρηματοοικονομικό τομέα αλλά και με την αυξανόμενη εξάρτηση της από τις εισαγωγές, η οικονομία της Βρετανίας κατέστη πιο εξαρτημένη και λιγότερο σταθερή. Μία ενδεχόμενη σύγκρουση ή ένας πόλεμος θα μπορούσε να προκαλέσει την κατάρρευση του παγκόσμιου οικονομικού και χρηματοοικονομικού συστήματος, το οποίο είχε ως βάση το Λονδίνο, με καταστροφικές συνέπειες για τη χώρα. Οι αγορές θα έκλειναν, οι ασφαλίσεις θα αναστέλλονταν, οι διεθνείς μεταφορές κεφαλαίου θα επιβραδύνονταν και θα καταστρέφονταν η φερεγγυότητα της οικονομίας. Και μάλιστα, υπό τέτοιες συνθήκες η Βρετανική

οικονομία θα πλήττονταν δριμύτερα από τις υπόλοιπες δυνάμεις της εποχής καθώς την εν λόγω περίοδο ήταν περισσότερο εξαρτημένη από το διεθνές εμπόριο και της συνθήκες της διεθνούς χρηματοοικονομικής αγοράς σε σχέση με τις ανταγωνίστριες χώρες.

Θα αναρωτιόταν κανείς για ποιό λόγο η Βρετανία παρέμεινε έκθετη σε τόσους κινδύνους και δεν προστάτευσε την οικονομία της από μια πιθανή εξωτερική αναταραχή. Την εποχή της ακμής του 19^{ου} αιώνα, είχαν επικρατήσει οι αντιλήψεις των φιλελευθέρων σχετικά με την ενδοκρατική αρμονία και την αυξανόμενη ευημερία. Σύμφωνα με την αντίληψη του “laissez faire” όσο περισσότερο η Βρετανική οικονομία και βιομηχανία συμπληρώνονταν και εξαρτιόνταν από τη διεθνή οικονομία τόσο μικρότερο ερέθισμα θα είχαν οι πολιτικοί για υιοθέτηση στρατηγικών που θα οδηγούσαν σε σύγκρουση. Έτσι λοιπόν, η άνοδος του οικονομικού παράγοντα έπρεπε να είναι ευπρόσδεκτη γιατί καταδεικνύει την προοδευτικότητα της Βρετανίας και αποτελεί παράδειγμα για τις άλλες χώρες οι οποίες θα ακολουθούσαν το παράδειγμα της και θα εκβιομηχανίζονταν. Στην πράξη ωστόσο η θεωρία αυτή δεν επαληθεύτηκε και όχι απλά δεν αποφευχθεί ο πρώτος παγκόσμιος πόλεμος αλλά η μεγάλη έκθεση της Βρετανίας στο χρηματοοικονομικό τομέα, η κρίση του πιστωτικού της συστήματος και διεθνούς νομισματικού συστήματος την οδήγησαν στο κατώφλι του πολέμου χρεωκοπημένη και εξαρτώμενη πια από την επόμενη μεγάλη υπερδύναμη που τη βοήθησε τις Ηνωμένες Πολιτείες.

Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΩΝ ΗΝΩΜΕΝΩΝ ΠΟΛΙΤΕΙΩΝ ΩΣ ΥΠΕΡΔΥΝΑΜΗΣ ΤΟΝ 20^Ο ΑΙΩΝΑ

✓ Η οικονομική πολιτική των Η.Π.Α κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου / Δεκαετία 1920

Όπως αναφέραμε και προηγουμένως, η Μ. Βρετανία εισήλθε στον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο με την οικονομία της χρεωμένη και όλα τα γεγονότα να δείχνουν τη σταδιακή μετάβαση της παγκόσμιας ηγεμονίας προς τη νέα υπερδύναμη τις Ηνωμένες Πολιτείες. Ας εξετάσουμε όμως τις οικονομικές και πολιτικές συνθήκες που επικρατούσαν στις Η.Π.Α αλλά και στο διεθνές οικονομικό και πολιτικό σκηνικό την εικοσαετία ανάμεσα στους δύο παγκόσμιους πολέμους (1919-1939).

Οι δομές του διεθνούς συστήματος μετά το 1919 ήταν σημαντικά διαφοροποιημένες από τις δομές του προηγούμενου αιώνα. Αρχικά, οι πληθυσμιακές απώλειες και η οικονομική διάλυση που υπέστη το μεγαλύτερο μέρος των Ευρωπαϊκών χωρών ήταν ολοκληρωτικές. Περί τα οχτώ εκατομμύρια νεκρών κατά τη διάρκεια της μάχης και άλλα δεκαπέντε εκατομμύρια αναπήρων και σοβαρά τραυματισμένων όλοι σε παραγωγική νεαρή ηλικία. Παράλληλα, η Ευρώπη είχε και πέντε εκατομμύρια απώλειες μη πολεμικές αλλά που είχαν προκληθεί από τον πόλεμο όπως αρρώστιες, πείνα και στερήσεις. Πέρα από τον ανθρώπινο παράγοντα, οι υλικές καταστροφές του πολέμου ήταν επίσης σημαντικές. Εκατοντάδες χιλιάδες σπίτια ήταν κατεστραμμένα, αγροκτήματα διαλυμένα, δρόμοι, σιδηρόδρομοι και υποδομές αχρηστεμένες. Όταν σε όλους τους παραπάνω παράγοντες προστεθεί το άμεσο και έμμεσο κόστος της επιστράτευσης και τα χρήματα που απαιτήθηκαν για τη διεξαγωγή του πολέμου, το συνολικό κόστος φαντάζει δυσθεώρητο (περί τα 260 δισεκατομμύρια δολάρια, τα οποία σύμφωνα με ένα υπολογισμό της εποχής αντιπροσώπευαν περίπου εξήμισυ φορές το σύνολο όλων των εθνικών χρεών του κόσμου, από το τέλος του δέκατου όγδοου αιώνα, έως τις παραμονές του Πρώτου Παγκόσμιου Πόλεμου.)¹² Έτσι λοιπόν, ύστερα από δεκαετίες ανάπτυξης, η βιομηχανική παραγωγή του κόσμου μειώθηκε απότομα, η βιομηχανική παραγωγή το 1920 ήταν 7% μικρότερη από το 1913, η αγροτική παραγωγή περί το 1/3 κάτω του κανονικού και ο όγκος των εξαγωγών είχε μειωθεί στο μισό της προπολεμικής περιόδου.

Ταυτόχρονα, η χρηματοδότηση του πολέμου είχε προκαλέσει οικονομικά και αργότερα πολιτικά προβλήματα. Ελάχιστες χώρες από αυτές που είχαν εμπλακεί στον πόλεμο είχαν προσπαθήσει να εξισορροπήσουν το κόστος της σύγκρουσης με την αύξηση των φόρων. Αντιθέτως, τα περισσότερα κράτη προέβησαν στη χορήγηση του πολέμου σχεδόν αποκλειστικά με δανεισμό θεωρώντας ότι ο ηττημένος θα εξαναγκαζόταν αργότερα να πληρώσει τα χρέη. Τα δημόσια χρέη ανέβαιναν πολύ γρήγορα γεγονός που έστελνε τις εγχώριες τιμές στα ύψη. Όλοι οι Ευρωπαίοι σύμμαχοι ήταν χρεωμένοι στη Βρετανία και σε μικρότερο βαθμό στη Γαλλία οι οποίες με τη σειρά τους ήταν χρεωμένες στις Ηνωμένες Πολιτείες. Δεδομένης της οικονομικής ερήμωσης μετά τον Α' Παγκόσμιο πόλεμο, καμία χώρα δεν ήταν πλέον σε θέση να ακολουθήσει τις

¹² Πηγή, Paul Kennedy, Η άνοδος και η πτώση των μεγάλων δυνάμεων

Ηνωμένες Πολιτείες στο σύστημα του κανόνα του χρυσού στα 1919. Αντιθέτως, ακολούθησαν χαλαρές νομισματικές και οικονομικές πολιτικές με καταστροφικά αποτελέσματα για την ανάπτυξη και τον πληθωρισμό. Υιοθέτησαν πολιτικές ανταγωνιστικών υποτιμήσεων σαν ύστατη προσπάθεια τόνωσης των εξαγωγών τους οι οποίες δημιούργησαν μεγαλύτερη οικονομική αστάθεια και πολιτικές εχθρότητες. Έτσι λοιπόν, η οικονομική ανάκαμψη για τις χώρες της Ευρώπης την περίοδο του μεσοπολέμου φάνταζε ιδιαίτερα δύσκολη δεδομένων των συνθηκών. Ας δούμε όμως τι συνθήκες επικρατούσαν στην άλλη πλευρά του ατλαντικού.

Όπως είναι λογικό, αν μερικές χώρες επηρεάστηκαν βαρύτερα από τον πόλεμο, κάποιες άλλες γλύτωσαν με ελαφρότερες απώλειες, μπορεί ακόμα και να βελτίωσαν τη θέση τους. Ο πόλεμος και η βιομηχανική παραγωγικότητα που συνεπάγονταν είχαν εν μέρει και θετικά αποτελέσματα. Από αυστηρά οικονομική και τεχνολογική άποψη, τα χρόνια αυτά είχαν παρατηρηθεί σημαντικές πρόοδοι στην παραγωγή αυτοκινήτων και φορτηγών, στην αεροπορία, στη διύλιση πετρελαίου και στα χημικά, στις βιομηχανίες ηλεκτρικών ειδών και ειδών βαφής, στην ψύξη και στην κονσερβοποίηση και σε μια ολόκληρη σειρά άλλων βιομηχανιών. Φυσικά, η ανάπτυξη και το εμπορικό όφελος από τις εν λόγω προόδους μπορούσε να εκμεταλλευτεί ευκολότερα εάν η οικονομία της χώρας βρισκόταν μακριά από τον πόλεμο, όπως ήταν η Αμερική. Οι απώλειες εξάλλου μιας χώρας αποτελούν συχνά τα κέρδη μιας άλλης. Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνονται οι παγκόσμιοι δείκτες βιομηχανικής παραγωγής από το 1913 μέχρι το 1925 στους οποίους φαίνεται ξεκάθαρα η σταδιακή υπεροχή των Ηνωμένων Πολιτειών.

Παγκόσμιοι δείκτες Βιομηχανικής Παραγωγής (1913-1925)

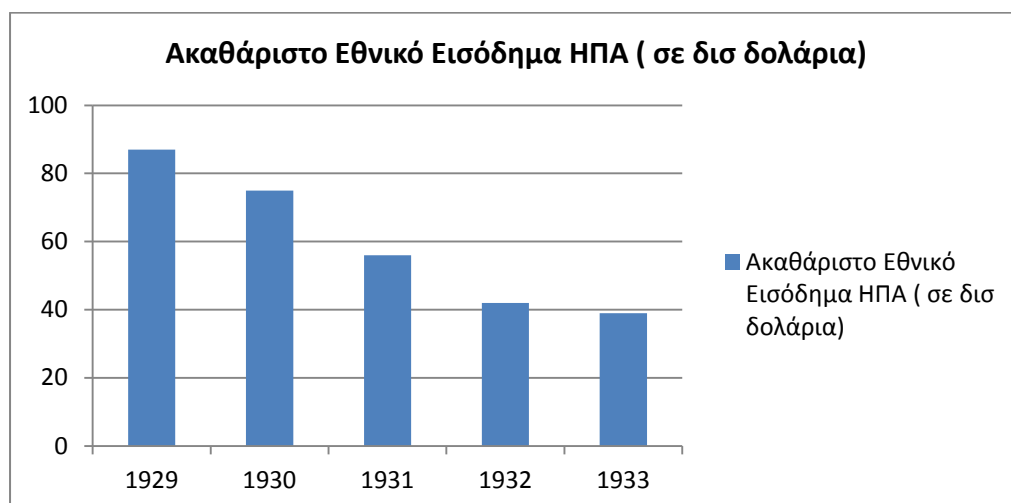
	1913	1920	1925
Παγκόσμιος	100	93,6	121,6
Ευρώπη	100	77,3	103,5
ΕΣΣΔ	100	12,8	70,1
ΗΠΑ	100	122,2	148,0
Υπόλοιπος Κόσμος	100	109,5	138,1

Στο σημείο αυτό βέβαια καλό θα ήταν να αναφέρουμε πως ως ένα βαθμό η εξάπλωση της εκβιομηχάνισης από την Ευρώπη στην Αμερική και η αυξανόμενη αναλογία των ΗΠΑ στο παγκόσμιο ΑΕΠ και εμπόριο διαφαινόταν ανεξάρτητα από την έκβαση του πολέμου. Η ανάπτυξη των Η.Π.Α πριν το 1914 ήταν τέτοια που θα είχε ούτως ή άλλως ξεπεράσει την ανάπτυξη των υπόλοιπων Ευρωπαϊκών χωρών επομένως ο πόλεμος στην ουσία απλά επιτάχυνε την πορεία αυτή της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας.

✓ Η οικονομική πολιτική των Η.Π.Α κατά τη διάρκεια του μεσοπολέμου / Κρίση 1929

Έτσι λοιπόν, στις αρχές του 1920 ξεκινούσε για την Αμερική μια περίοδος οικονομικής άνθησης. Άρχισαν να αναπτύσσονται μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις οι οποίες έδιναν ώθηση στις επενδύσεις και η επέκταση του τραπεζικού συστήματος έδωσε ρευστότητα στην αγορά και ανέβαζε περισσότερο την οικονομική παραγωγικότητα. Παράλληλα, η ιδέα του χρηματιστηρίου ως μέσο επένδυσης και πλουτισμού είχε εισαχθεί στην καθημερινή οικονομική ζωή των απλών πολιτών. Η θεαματική μάλιστα αύξηση των δεικτών του χρηματιστηρίου και η άνοδος των μετοχών των περισσότερων εταιρειών δημιουργούσε κλίμα αισιοδοξίας και προσδοκία για μεγαλύτερα κέρδη γεγονός που έδινε μεγαλύτερη τόνωση στη χρηματιστηριακή αγορά και αύξανε τις χρηματιστηριακές συναλλαγές.

Η αισιόδοξη πορεία για την οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών κλονίστηκε συθέμελα με την οικονομική κρίση του 1929. Η ανεξέλεγκτη άνοδος των τιμών των μετοχών είχε αρχίσει να προβληματίζει επενδυτικούς και οικονομικούς κύκλους οι οποίοι φοβούμενοι τη δημιουργία φούσκας και την κάμψη των τιμών των μετοχών άρχισαν να τις ρευστοποιούν. Στις 24 Οκτωβρίου του 1929, 13 εκατομμύρια μετοχές άλλαξαν χέρια αριθμός ρεκόρ για τα χρηματιστηριακά δεδομένα ενώ πανικός άρχισε να καταλαμβάνει τους επενδυτές και τους χρηματιστές. Τις επόμενες μέρες η κατάσταση δραματοποιήθηκε ακόμα περισσότερο και οι τιμές συνέχισαν την κατηφορική τους πορεία μέχρι την κατάρρευση της Wall Street. Πολλές τράπεζες που είχαν τοποθετήσει τα χρήματα των πελατών τους σε μετοχές αντιμετώπιζαν δυσεπίλυτα προβλήματα με αποτέλεσμα να καταρρεύσουν. Το χρηματιστηριακό κραχ χειροτέρεψε την κατάσταση της Αμερικανικής οικονομίας και συνέβαλε στη μεγάλη οικονομική ύφεση της δεκαετίας του '30 που έπληξε Ευρώπη και Αμερική με πτωχεύσεις εταιρειών και μεγάλη ανεργία. Το εθνικό εισόδημα των Η.Π.Α έπεφτε χρόνο με το χρόνο. Το 1930 μειώθηκε κατά 14%, το 1931 κατά 25,3% επιπλέον και παρά τις προσδοκίες ότι η κρίση θα υποχωρούσε το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 25% επιπλέον.



(Πηγή διαγράμματος, «Παγκόσμιος Μινώταυρος», Γιάννης Βαρουφάκης)

Ποιοι ήταν όμως οι βασικότεροι παράγοντες που οδήγησαν τις Ηνωμένες Πολιτείες στη βαθιά αυτή ύφεση και τι ρόλο έπαιξε η νομισματική και η πιστωτική πολιτική που είχε υιοθετήσει;

Υπήρξαν πολλοί παράγοντες που προκάλεσαν την κρίση, όπως δομικές αδυναμίες και συγκεκριμένα περιστατικά τα οποία τη μετέτρεψαν σε μια γενικευμένη παγκόσμια ύφεση. Σχετικά με την περίοδο αυτή, οι ιστορικοί αναφέρουν ως δομικούς παράγοντες μεγάλες καταστροφές τραπεζών και το χρηματιστηριακό κραχ, ενώ αναλυτές όπως ο Barry Eichengreen δίνουν έμφαση στην απόφαση της Βρετανίας να επιστρέψει στις ισοτιμίες που υπήρχαν πριν τον κανόνα του χρυσού προτού ξεσπάσει ο 1ος παγκόσμιος πόλεμος. Το μεγαλύτερο ερώτημα από μέρους των οικονομολόγων εστιάζεται στο κατά πόσο επρόκειτο για μια αποτυχία της ελεύθερης αγοράς ή για μια αποτυχία εκ μέρους των τραπεζών να προλάβουν την κατάρρευση των τραπεζών, τον επακόλουθο πανικό και περικοπές στα χρηματικά αποθέματα. Εκείνοι που υποστηρίζουν ένα σημαντικό ρόλο του κράτους στην οικονομία, πιστεύουν ότι επρόκειτο κυρίως για την αποτυχία των ελεύθερων αγορών, ενώ εκείνοι που πιστεύουν στην ελεύθερη αγορά υποστηρίζουν την άποψη πως η κρίση οφειλόταν στην αποτυχία της κυβέρνησης να αντιμετωπίσει το πρόβλημα.

Οι σύγχρονες θεωρίες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρεις σχολές. Πρώτον, υπάρχουν οι υποστηρικτές των κλασικών οικονομικών: μονεταριστές, η αυστριακή σχολή και η νεοκλασική οικονομική θεωρία, όλες εκ των οποίων επικεντρώνονται στις μακροοικονομικές επιπτώσεις στο χρηματικό απόθεμα και στην προσφορά χρυσού που στήριζε πολλά νομίσματα προτού γενικευθεί η κρίση, συμπεριλαμβανομένης της παραγωγής και της κατανάλωσης. Κατά δεύτερον, υπάρχουν πολλές δομικές θεωρίες, πιο γνωστή από τις οποίες η Κείνσιανή, αλλά και η σχολή των θεσμικών οικονομικών, που τονίζουν την υποκατανάλωση και την υπερεπένδυση (οικονομική φούσκα) και την προκλητική συμπεριφορά των τραπεζικών παραγόντων και βιομηχάνων, ή των ανεπαρκών κρατικών λειτουργιών. Σε τρίτο επίπεδο, υπάρχει η μαρξιστική κριτική για την πολιτική οικονομία. Η κριτική αυτή εστιάζεται σε αντιφάσεις του ίδιου του καπιταλισμού, μια κοινωνική αντιπαλότητα ως προς την οικειοποίηση της υπεραξίας του κεφαλαίου, καθώς προαγόταν μια έμφυτη ανισορροπία στη συσσώρευσή του, με υπερβολική συσσώρευση που κλιμακωνόταν μέχρι τις περιοδικές κρίσεις που το απομείωναν. Η προέλευση της κρίσης, ως εκ τούτου, εντοπίζεται αμιγώς στη σφαίρα της παραγωγής, αν και η οικονομική κρίση δύναται να επιδεινωθεί από προβλήματα δυσαναλογίας στην υπερπαραγωγή στη βιομηχανία και συναφείς παραγωγικούς τομείς, καθώς και στην υποκατανάλωση του λαού. Όποια ωστόσο και από τις τρεις θεωρίες υιοθετήσει κάποιος προκύπτει με βεβαιότητα η διαπίστωση πως σημαντικές δομικές ανισορροπίες στο νομισματικό και χρηματοοικονομικό σύστημα συντέλεσαν άμεσα στο ξέσπασμα της κρίσης του 1929. Ένας ακόμα σημαντικός παράγοντας στη χρηματοοικονομική σφαίρα που πρέπει να τονιστεί είναι ο υπερβολικός δανεισμός.

Ο υπερβολικός δανεισμός θεωρείται μία από τις αιτίες της μεγάλης κρίσης. Μακροοικονομολόγοι, όπως ο Μπεν Μπερνάνκε¹³, πρόεδρος της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ,

¹³Ο Μπεν Μπερνάνκι είναι αμερικανός οικονομολόγος και ο εν ενεργεία πρόεδρος της Αμερικανικής Κεντρικής Τράπεζας. Ο Μπερνάνκι διορίστηκε σε αυτή τη θέση από τον Πρόεδρο Τζορτζ Μπους, καθώς παλαιότερα είχε

επανέφεραν την άποψη της σχέσης χρέους-ύφεσης που πρωτοδιατυπώθηκε από τον Ίρβινγκ Φίσερ. Ο τελευταίος συνέδεσε την χαλαρή πίστωση με την υπερχρέωση, κάτι που προλείανε το έδαφος για κερδοσκοπικά παιχνίδια και επενδυτικές φούσκες¹⁴. Επιπλέον, ο Μπερνάνκε προχώρησε στην ενοχοποίηση εννέα αλληλοσυσχετιζόμενων παραγόντων υπό συνθήκες χρέους και ύφεσης για να διερευνήσει το μηχανισμό της αποτυχίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Σύμφωνα με τον Μπερνάνκε, υποθέτοντας πως σε κάποιο δεδομένο χρονικό διάστημα παρουσιάζεται μια κατάσταση υπερχρέωσης, το γεγονός αυτό θα οδηγήσει σε ρευστοποίηση, είτε λόγω της ανησυχίας των πιστωτών, είτε των δανειοληπτών ή και των δύο. Τότε μπορούμε να εξαγάγουμε την ακόλουθη συμπερασματική αλυσίδα που απαρτίζεται από εννέα κρίκους: (1) Ρευστοποίηση των χρεών που οδηγεί σε εν θερμώ πωλήσεις. (2) Σύσπληξη των νομισματικών αποθεμάτων, καθώς τα τραπεζικά δάνεια αποπληρώνονται και περιορίζεται η ταχύτητα διακίνησης. (3) Πτώση στα επίπεδα των τιμών, με άλλα λόγια, μια φούσκα του δολαρίου. Συμπεραίνοντας, όπως ανεφέρθη και ανωτέρω, πως αυτή η πτώση δε σχετίζεται με ανατίμηση, πρέπει να ακολουθήσει: (4) μια ακόμη μεγαλύτερη πτώση στην καθαρή αξία των επιχειρήσεων προκαλώντας πτωχεύσεις και (5) μια παρόμοια πτώση στα κέρδη, η οποία σε ένα καπιταλιστικό μοντέλο μιας κοινωνίας των ατομικών εσόδων, οδηγεί σε ανησυχία η οποία οδηγεί σε: (6) Μείωση της παραγωγής, των συναλλαγών και της εργασίας. Αυτές οι απώλειες, οι πτωχεύσεις και η ανεργία, οδηγούν σε: (7) Απαισιοδοξία έλλειψη αυτοπεποίθησης, η οποία εν συνεχεία οδηγεί σε (8) Αποταμίευση και λιγότερη διακίνηση χρήματος. Οι οκτώ αναφερθείσες μεταβολές προκαλούν: (9) Περίπλοκες στρεβλώσεις στα επιτόκια δανεισμού και συγκεκριμένα, μια πτώση στα ονομαστικά επιτόκια και στην αξία του χρήματος, συνοδευόμενη από μια αύξηση στα πραγματικά επιτόκια και της αγοραστικής αξίας των εμπορευμάτων.

Έτσι λοιπόν οι τράπεζες που είχαν χρηματοδοτήσει τα υπερχρέη άρχισαν να καταρρέουν καθώς οι δανειολήπτες αδυνατούσαν να ανταποκριθούν στις συμβατικές τους υποχρεώσεις και καταθέτες σήκωναν τα χρήματά τους μαζικά από τους λογαριασμούς τους, σχηματίζοντας τραπεζικές ουρές. Κυβερνητικές εγγυήσεις και νομοθετικές ρυθμίσεις της Fed που είχαν σκοπό να αποτρέψουν τέτοιες ουρές πανικού απεδείχθησαν αναποτελεσματικές και μόνο σε ορισμένες περιπτώσεις απεφεύχθησαν. Τραπεζικές καταστροφές οδήγησαν στην απώλεια αποθεμάτων εκατομμυρίων δολαρίων. Τα απλήρωτα χρέη κατέστησαν ακόμη πιο επικίνδυνα, καθώς οι τιμές και τα εισοδήματα έπεφταν 20-50%, αλλά τα χρέη παρέμεναν στα ίδια επίπεδα. Μετά την κρίση του 1929 και κατά τη διάρκεια των 10 πρώτων μηνών του 1930, 744 αμερικανικές τράπεζες κατέρρευσαν, ενώ μέχρι τα τέλη του έτους ανέρχονταν συνολικά στις 9.000. Το 1933, οι καταθέτες είχαν σημειώσει απώλειες \$ 140 δισεκατομμυρίων.

διατελέσει επικεφαλής του συμβουλίου του Προέδρου Μπους για οικονομικά θέματα. Διαδέχτηκε τον προκάτοχό του, Άλαν Γκρίνσπαν, την 1η Φεβρουαρίου 2006

¹⁴ Το εύκολο χρήμα είναι η κύρια αιτία του υπερδανεισμού. Όταν ένας επενδυτής πιστεύει πως μπορεί να βγάλει κέρδος 100% ετησίως δανειζόμενος με επιτόκιο 6%, θα δελεασθεί να δανειστεί, να επενδύσει και να κερδοσκοπήσει με τα χρήματα αυτά. Αυτός ήταν και ο πρωτεύων παράγοντας που οδήγησε στην υπερχρέωση του 1929. Εφευρέσεις και τεχνολογικές βελτιώσεις δημιούργησαν τεράστιες επενδυτικές ευκαιρίες, οδηγώντας σε μεγάλα χρέη.

Οι καταρρεύσεις πήραν μορφή χιονοστιβάδας καθώς απελπισμένοι τραπεζίτες απέσυραν δάνεια, τα οποία δεν είχαν χρόνο ή χρήματα οι δανειολήπτες να αποπληρώσουν. Όντας τα μελλοντικά κέρδη χαμηλά, η επένδυση κεφαλαίων και οι κατασκευές περιορίστηκαν ή πάγωσαν τελείως. Εν όψει προβληματικών δανείων και χειροτέρευσης μελλοντικών προγραμμάτων, οι διασωθείσες τράπεζες κατέστησαν ακόμη πιο συντηρητικές στις χορηγήσεις δανείων. Άρχισαν να "κτίζουν" κεφαλαιακά αποθέματα και να περικόπτουν τα δάνεια, εντείνοντας την υποτίμηση του χρήματος. Ένας φαύλος κύκλος σχηματίστηκε, ενώ ακολούθησε και η οικονομική κατρακύλα.

Πτώση των Συναλλαγών και η Ρύθμιση Smoot-Hawley Tariff στις ΗΠΑ

Πολλοί οικονομολόγοι είχαν υποστηρίξει πως η απότομη πτώση στις διεθνείς συναλλαγές μετά το 1930 οδήγησαν στη χειροτέρευση της εξαθλίωσης, ιδίως στις χώρες που εξαρτιόνταν άμεσα από το διεθνές εμπόριο. Πολλοί ιστορικοί και οικονομολόγοι κατηγόρησαν εν μέρει την αμερικανική ρύθμιση Smoot-Hawley Tariff, που ετέθη σε εφαρμογή το 1930, λόγω της μείωσης των διεθνών συναλλαγών και της εφαρμογής ανταποδοτικών δασμών και στις άλλες χώρες. Οι παγκόσμιες συναλλαγές αποτελούσαν ένα μικρό κομμάτι της καθολικής οικονομικής δραστηριότητας των ΗΠΑ και επικεντρωνόταν σε μερικές επιχειρήσεις, όπως τις αγροτικές. Στις άλλες χώρες όμως ήταν ένας σημαντικός πυλώνας της οικονομίας. Ο μέσος όρος των δασμών που αναλογούσαν κατά κεφαλήν στις δασμολογημένες εισαγωγές μεταξύ 1921-1925 ανερχόταν στο 25,0%, αλλά μετά τη νέα ρύθμιση κυμάνθηκε στο 50% μεταξύ 1931-1935.

Σε όρους δολαρίου, οι αμερικανικές εξαγωγές έπεσαν από τα \$ 5,2 δισ. το 1929 στα \$ 1,7 δισ. το 1933. Όμως, έπεσαν και οι τιμές, συνεπώς ο όγκος των εξαγωγών περιορίστηκε κατά το ήμισυ. Το πιο αδυσώπητο χτύπημα εδόθη από την κατάσταση που επικρατούσε στις τιμές των αγροτικών προϊόντων, όπως το σιτάρι, το βαμβάκι, ο καπνός και το ξύλο. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, η πτώση στις αγροτικές εξαγωγές εμπόδισε πολλούς Αμερικάνους αγρότες από την αποπληρωμή των δανείων τους, προκαλώντας τραπεζικές ουρές σε μικρές αγροτικές τράπεζες που ήταν κοινές στα πρώτα χρόνια της μεγάλης εξαθλίωσης.

Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ και Χρηματικά Αποθέματα

Οι μονεταριστές, όπως ο Μίλτον Φρίντμαν, αλλά και ο πρόεδρος της Fed, Μπέν Μπερνάνκε, υποστηρίζουν πως η μεγάλη εξαθλίωση προεκλήθη από τη συντηρητική νομισματική πολιτική ενώ οι συνέπειες του φτωχού προγραμματισμού από τη Fed ήταν οι συνεχείς κρίσεις στο τραπεζικό σύστημα. Κατ' αυτή την άποψη, η Fed, με την έλλειψη δράσης, επέτρεψε στα χρηματικά αποθέματα να συρρικνωθούν κατά το ένα τρίτο μεταξύ 1929 και 1933. Ο Φρίντμαν ισχυρίστηκε ότι η επακόλουθη πτώση της οικονομίας, που ξεκίνησε από το χρηματιστηριακό κραχ, θα αποτελούσε υπό φυσιολογικές συνθήκες μια ακόμη ύφεση. Το πρόβλημα εστιάστηκε στο γεγονός πως πολλές δημόσιες τράπεζες κατέρρευσαν, ιδίως στην περίπτωση της Αμερικανικής Τράπεζα της Νέας Υόρκης, όπου προεκλήθη πανικός και εκτεταμένες τραπεζικές ουρές, τη στιγμή που η Fed έμενε απαθής στη θέα της κατάρρευσης. Υποστήριξε πως, εάν η Fed είχε εξασφαλίσει έκτακτο δανεισμό σε αυτές τις νευραλγικές τράπεζες, ή είχε απλά χορηγήσει κρατικά ομόλογα στην αγορά ώστε να προμηθεύσει ρευστότητα και αύξηση της ποσότητας του διακινούμενου χρήματος μετά την πτώση

των τραπεζών, όλες οι υπόλοιπες τράπεζες θα διασφαλιζόνταν από το ντόμινο της πτώσης και τα χρηματικά αποθέματα δε θα είχαν πέσει σε τόσο χαμηλό σημείο, σε τόσο μικρό χρονικό διάστημα. Με σημαντικά περιορισμένη διακίνηση χρήματος, οι επιχειρηματίες αδυνατούσαν να λάβουν νέα δάνεια και να ανανεώσουν τα παλιά, αποτρέποντας πολλούς από νέες επενδύσεις. Αυτή η ερμηνεία κατηγορεί τη Fed για απραξία, ιδίως το κατάστημα της Νέας Υόρκης.

Ένας από τους λόγους που η Fed δεν έσπευσε να περιορίσει την πτώση των χρηματικών αποθεμάτων αφορούσε νομικές δεσμεύσεις. Εκείνη την περίοδο, το μέγεθος των πιστώσεων που η Fed μπορούσε να εκδώσει περιοριζόταν από νόμους που απαιτούσαν μερική υποστήριξη των πιστώσεων με χρυσό. Μέχρι τα τέλη του 1920, η Fed είχε σχεδόν φτάσει τα επιτρεπτά πιστωτικά όρια που ήταν δυνατό να υποστηριχθούν με το χρυσό που διέθετε. Επειδή όμως ο απαραίτητος χρυσός δε συνοδευόταν και από τα αντίστοιχα αποθέματα, κατά τη διάρκεια του τραπεζικού πανικού, ένα μέρος αυτών των απαιτήσεων σε χρυσό εξαργυρώθηκαν με χρυσό της Fed. Λόγω όμως των υψηλών ορίων υποστήριξης της πίστωσης της Fed με χρυσό, οποιαδήποτε μετατροπή σε χρυσό στα θησαυροφυλάκια έπρεπε να συνοδεύεται από ένα μεγαλύτερο περιορισμό στην πίστωση. Κατά τη διάρκεια της μεγάλης εξαθλίωσης, οι ιδιωτικές επενδύσεις σε χρυσό κατέστησαν παράνομες, περιορίζοντας τις πιέσεις προς τη Fed για χρυσό.

✓ Το σύστημα του Bretton Woods και ο ρόλος του στην οικονομική ανάπτυξη

Όπως αναφέραμε προηγουμένως το νομισματικό και χρηματοοικονομικό σύστημα την περίοδο του μεσοπολέμου πέρασε μια περίοδο έντονης αστάθειας με σημαντική πτώση στους δείκτες οικονομικής ανάπτυξης για όλες τις χώρες. Με την πάροδο του Β' Παγκόσμιου πολέμου ήταν πλέον επιτακτική η ανάγκη να ρυθμιστεί η νομισματική σταθερότητα και οι αγορές χρήματος ώστε να επανακινηθεί η παγκόσμια οικονομία. Για αυτό το σκοπό πραγματοποιήθηκε η Διάσκεψη του Bretton Woods και εκεί αποφασίστηκε η δημιουργία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), της Παγκόσμιας Τράπεζας, της GATT καθώς και η υιοθέτηση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών που έγινε γνωστό ως το σύστημα του Bretton Woods. Στην πρώτη ενότητα της εργασίας αναφερθήκαμε εκτενώς στους κανόνες του συστήματος και στα προβλήματα που αυτό παρουσίασε. Συνοπτικά μπορούμε να αναφέρουμε πως σύμφωνα με το σύστημα Bretton Woods κάθε χώρα που συμμετείχε αναλάμβανε την υποχρέωση να ασκήσει τέτοια νομισματική πολιτική που να διατηρεί την συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή σε μια καθορισμένη τιμή, με μέγιστη απόκλιση ένα τοις εκατό, σε σχέση με τον χρυσό. Σκοπός της δημιουργίας αυτού του συστήματος ήταν η ύπαρξη ενός ομαλού και προβλέψιμου διεθνούς κλίματος συναλλαγών ανάμεσα στις συμμετέχουσες χώρες, που θα διέπονταν από συγκεκριμένους κανόνες, με περιορισμό των ελέγχων, και την επίτευξη της μετατρεψιμότητας των νομισμάτων όλων των χωρών που συμμετείχαν στο σύστημα του Bretton Woods, μέσω των

σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Το σύστημα αυτό διέφερε από το κλασικό σύστημα του κανόνα του χρυσού των αρχών του 20ου αιώνα στο ότι οι ισοτιμίες των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν ήταν σταθερές μεν σε σχέση με τον χρυσό, δεν ήταν όμως τα νομίσματα τους απ' ευθείας μετατρέψιμα σε χρυσό. Μετατρεψιμότητα σε χρυσό διατηρούσε μόνο το αμερικάνικο δολάριο στην τιμή των 35 δολαρίων ανά ουγγιά χρυσού. Οι υπόλοιπες χώρες καθόριζαν τις ισοτιμίες τους σε σχέση με τον χρυσό μόνο έμμεσα καθώς υπολόγιζαν την σχέση εθνικού νομίσματος ανά ουγγιά χρυσού που επιθυμούσαν και όριζαν αντίστοιχα την ισοτιμία τους με το δολάριο. Το δολάριο έτσι έγινε «παρεμβατικό νόμισμα» για την διατήρηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

ΔΥΟ ΑΝΤΙΚΡΟΥΟΜΕΝΕΣ ΑΠΟΨΕΙΣ

Κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων για τη συμφωνία του Bretton Woods, δύο ήταν τα σενάρια που επικράτησαν σχετικά με τη δημιουργία ενός νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος. Καλό θα ήταν να αναφερθούμε στις δύο αντικρουόμενες απόψεις καθώς η τελική επιλογή έπαιξε καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση της μεταγενέστερης διεθνούς οικονομίας.

Το πρώτο σχέδιο προήλθε από Βρετανικής πλευράς με εκπρόσωπο και βασικό υποστηρικτή τον διάσημο οικονομολόγο John Maynard Keynes. Ο Keynes σχεδίασε και πρότεινε τη δημιουργία μιας διεθνούς νομισματικής ένωσης προκειμένου να αντιμετωπίσει δύο ταυτόχρονα προβλήματα, την αποτροπή των συνεχών ανισορροπιών στα ισοζύγια πληρωμών και την πρόβλεψη και αντιμετώπιση μελλοντικών οικονομικών κρίσεων όπως το κραχ του 1929. Η διεθνής νομισματική ένωση θα προσέφερε σε κάθε μέλος της ευκολίες υπερανάληψης, δηλαδή το δικαίωμα να δανείζεται με μηδενικό επιτόκιο από τη διεθνή κεντρική τράπεζα για ποσά έως το 50% του μέσου ελλείμματος της, ενώ για μεγαλύτερα ποσά θα χρεωνόταν σταθερό επιτόκιο. Έτσι, οι ελλειμματικές χώρες θα αποκτούσαν την απαραίτητη ευελιξία για την τόνωση της ζήτησης χωρίς να προσφεύγουν σε υποτίμηση των νομισμάτων τους που προκαλεί πληθωριστικές πιέσεις. Το σχέδιο μάλιστα του Keynes προέβλεπε την δημιουργία μιας διεθνούς τράπεζας, η οποία θα εξέδιδε ένα διεθνές μέσο πληρωμών το *bancor*, η αξία του οποίου θα συνδένονταν με το χρυσό. Σύμφωνα μάλιστα με τον Lionel Robbins, ένα σημαντικό Βρετανό οικονομολόγο που ήταν παρών στη συνδιάσκεψη του Bretton Woods, το σχέδιο του Keynes ήταν ιδιαίτερα ρηξικέλευθο και λειτούργησε ως ηλεκτροσόκ στη σκέψη των παρισταμένων αξιωματούχων.

Το δεύτερο σχέδιο προήλθε από Αμερικάνικης πλευράς μέσω του τότε υπουργού των Ηνωμένων Πολιτειών Harry Dexter White. Το σχέδιο του White έδινε στο δολάριο προεξέχουσα παγκόσμια θέση. Στην ουσία το δολάριο θα γίνονταν το παγκόσμιο νόμισμα και οι Ηνωμένες Πολιτείες διατηρώντας εμπορικό πλεόνασμα θα ήταν υπεύθυνες για την παγκόσμια ανακύκλωση αυτών των πλεονασμάτων, στέλνοντας το στην Ευρώπη και την Ιαπωνία με τη μορφή επιδοτήσεων και επενδύσεων ώστε να μην ξαναβρεθεί η παγκόσμια οικονομία σε ύφεση.

Παράλληλα, το σχέδιο του White έδινε μεγαλύτερη έμφαση στη σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Προέβλεπε τη δημιουργία ενός διεθνούς οργανισμού

σταθεροποίησης με σκοπό την επίτευξη και διατήρηση της σταθερότητας των ισοτιμιών και την εξάλειψη συναλλαγματικών ελέγχων.

Στην πραγματικότητα τόσο ο Keynes όσο και ο White συμφωνούσαν στην αναγκαιότητα της ανακύκλωσης των εμπορικών πλεονασμάτων των ισχυρότερων κρατών ως μέσο συναλλαγματικής και οικονομικής σταθερότητας, διαφωνούσαν ωστόσο στο ποιος θα έκανε την ανακύκλωση αυτή. Ο Keynes πρότεινε ένα διεθνές ευνομούμενο αντικειμενικό σύστημα στο οποίο όλα τα κράτη θα αντιπροσωπεύονταν και θα λειτουργούσε μέσω μιας παγκόσμιας κεντρικής τράπεζας ενώ ο White επιθυμούσε η ανακύκλωση αυτή να γίνεται αποκλειστικά μέσω των Η.Π.Α και του δολαρίου. Τελικά, επικράτησε η άποψη του White και το δολάριο αναδείχτηκε σε παγκόσμιο νόμισμα και ρυθμιστή του παγκόσμιου νομισματικού συστήματος. Παρά την ευφυΐα και τη διορατικότητα του Keynes, πολιτικοί παράγοντες και η θέληση της ανερχόμενης παγκόσμιας δύναμης των Η.Π.Α να κυριαρχήσει διεθνώς συντέλεσε στην επιλογή της δεύτερης πρότασης η οποία τελικά δεν αποδείχτηκε ιδιαίτερα σοφή...

✓ **Αδυναμίες και τρωτά σημεία στο σύστημα του Bretton Woods**

Μια πρώτη αδυναμία του συστήματος αυτού έγκειται στην αδυναμία των κυβερνήσεων να ασκήσουν νομισματική πολιτική μέσω της αυξομειώσης της συναλλαγματικής τους ισοτιμίας. Η ανεπάρκεια των απαραίτητων μηχανισμών προσαρμογής του ισοζυγίου πληρωμών σε περίπτωση ανισορροπίας σε συνδυασμό με τη δέσμευση των κυβερνήσεων να διατηρούν κλειστή την ισοτιμία των νομισμάτων τους αποτελούσε μια πρώτη θεμελιώδη δυσκολία του νομισματικού συστήματος. Παράλληλα, η επιτυχής λειτουργία του συστήματος του Bretton Woods βασιζόνταν σε μεγάλο βαθμό στη συνεργασία ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες των χωρών που συμμετείχαν στο σύστημα και κατά κύριο λόγο ανάμεσα στις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ιαπωνία και την Ευρώπη. Το γεγονός αυτό μάλιστα συμβάδιζε με τις πολιτικές εξελίξεις της εποχής καθώς βρισκόμαστε στην περίοδο του ψυχρού πολέμου κατά την οποία είχε δημιουργηθεί συμμαχία των Η.Π.Α με την Ιαπωνία και τη Δυτική Ευρώπη με αποτέλεσμα η οικονομική συνεργασία και η πρόσδεση των νομισμάτων με το δολάριο να διέπεται όχι μόνο από οικονομικούς αλλά και από πολιτικούς παράγοντες. Η υπεροχή του δολαρίου έναντι όλων των υπολοίπων νομισμάτων και η τεράστια δύναμη που απολάμβανε καθώς αποτελούσε νομισματικό απόθεμα των χωρών και το επίσημο νόμισμα των διεθνών συναλλαγών εξαργυρώνονταν από την άτυπη δέσμευση των Ηνωμένων Πολιτειών να προσφέρουν άμυνα και ασφάλεια στα κράτη που είχαν προσδεθεί στο οικονομικό και νομισματικό άρμα των Η.Π.Α.

Ωστόσο, υπήρχαν όρια μέχρι τα οποία μπορούσε η Ευρώπη και η Ιαπωνία να υποστηρίξει την οικονομική πολιτική των Η.Π.Α. Οι μεγάλες δαπάνες των Η.Π.Α για τη στήριξη του πολέμου στην Νοτιοανατολική Ασία και γενικότερα οι αυξημένες δαπάνες στο εσωτερικό με άσκηση

επεκτατικών πολιτικών είχαν αρχίσει να εκτοξεύουν το χρέος των Ηνωμένων Πολιτειών. Η υποστήριξη του δολαρίου άρχισε να απειλεί τη σταθερότητα των τιμών και γενικότερα τους οικονομικούς στόχους της Ευρώπης και της Ιαπωνίας με αποτέλεσμα να αρχίσουν να εγείρουν αμφιβολίες αναφορικά με τη συνέχιση της πολιτικής αυτής. Επιπλέον, η αντιμετώπιση της ανεργίας μεταπολεμικά και η επίτευξη οικονομικής μεγέθυνσης οδήγησε σε μεγάλη κρατική παρέμβαση που συντέλεσε στην ύπαρξη μεγάλων ελλειμμάτων στους προϋπολογισμούς των διαφόρων χωρών ενώ παράλληλα η ύπαρξη σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών των διαφόρων νομισμάτων ως προς το αμερικάνικο δολάριο δεν άφηνε περιθώρια υποτίμησης του νομίσματος μιας χώρας προκειμένου να αυξηθεί η ανταγωνιστικότητα στο εμπορικό ισοζύγιο. Η ύπαρξη της παγκόσμιας ρευστότητας επομένως επιτυγχανόταν μέσω των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών των ΗΠΑ, κάτι που όπως αποδείχθηκε στην πράξη ήταν η κύρια αιτία κατάρρευσης του συστήματος του Bretton Woods.

Οι ΗΠΑ έπαιζαν το ρόλο του παγκόσμιου τραπεζίτη, γεγονός που αρχικά έμοιαζε να εξυπηρετεί τους οικονομικούς της στόχους στην πορεία όμως φάνηκε πως συντέλεσε αρνητικά στην οικονομική της πολιτική. Η Αμερική προκειμένου να προσφέρει ρευστότητα στις διεθνείς συναλλαγές δημιούργησε μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο πληρωμών της γεγονός ωστόσο που οδηγούσε στη βαθμιαία έλλειψη εμπιστοσύνης στο δολάριο καθώς και στη δημιουργία χρηματοοικονομικής κερδοσκοπίας και νομισματικής αστάθειας. Δύο ήταν οι πιθανές λύσεις σε αυτό το πρόβλημα: α) είτε να σταματήσουν τα ελλείμματα πράγμα που θα επιβράδυνε την οικονομική μεγέθυνση β) είτε να βρεθεί ένας νέος μηχανισμός παγκόσμιας ρευστότητας.

Από τη δεκαετία όμως του 1960, οι πολιτικές του Νίχσον για αναθέρμανση της αμερικάνικης οικονομίας οδήγησαν σε πληθωριστικές πιέσεις σε άλλες χώρες από το υπερτιμημένο δολάριο. Παλαιότερα, ο πληθωρισμός θεωρούνταν ένα φαινόμενο που οφειλόταν στις δημοσιονομικές πολιτικές που σκόπευαν στην αύξηση της απασχόλησης κυρίως μέσω των κρατικών δαπανών. Με την οικονομική όμως αλληλεξάρτηση μέσω του παγκόσμιου εμπορίου και της ύπαρξης κανόνων για τη λειτουργία του διεθνούς νομισματικού συστήματος, ο πληθωρισμός έγινε ένα διεθνές μακροοικονομικό πρόβλημα. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1971, το αμερικάνικο δολάριο βρισκόταν σε σοβαρή αναντιστοιχία με τα άλλα νομίσματα, όπου με την ταυτόχρονη διαφορά στο ρυθμό πληθωρισμού μεταξύ των διαφόρων χωρών, προκαλούσε θεμελιακές ανισορροπίες στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Συμπερασματικά λοιπόν θα λέγαμε πως παρόλο που κατά την εικοσαετία 1945-1965 το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods ήταν αρκετά σταθερό, γεγονός που συνέβαλε στην ταχεία πρόοδο της παγκόσμιας οικονομίας, τα θεσμικά και συστημικά προβλήματα που παρουσίασε δεν του επέτρεψαν να συνεχίσει τη λειτουργία του τα επόμενα χρόνια. Οι λόγοι της σταθερότητας πηγάζουν τόσο στην οικονομική πολιτική που ακολουθήθηκε από τις Η.Π.Α την εν λόγω περίοδο όσο και στο γεγονός πως και στον υπόλοιπο κόσμο δεν σημειώθηκαν διαταραχές μεγάλης κλίμακας.

Ωστόσο από το 1965 και μετά οι Η.Π.Α άρχισαν να ακολουθούν επεκτατική νομισματική πολιτική. Αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς παράγοντες, τον πόλεμο του Βιετνάμ και το κοινωνικό

πρόγραμμα που εφάρμοζε η Αμερική στην εσωτερική της πολιτική. Η ανάγκη να χρηματοδοτήσει το δαπανηρό πόλεμο στο Βιετνάμ σε συνδυασμό με τη θέληση της να εφαρμόσει ένα περισσότερο κοινωνικό πρόγραμμα πολιτικής με περισσότερες παροχές και κοινωνικά επιδόματα τροφοδότησαν την ανάγκη για επέκταση της νομισματικής της πολιτικής. Όπως ήταν αναμενόμενο, αυτό οδήγησε σε αύξηση των ελλειμμάτων στο ισοζύγιο πληρωμών γεγονός που επιτάχυνε τον πληθωρισμό και ως αποτέλεσμα μειώθηκε η εξωτερική αξία του δολαρίου. Δεν άργησε να εμφανιστεί κρίση των κεντρικών τραπεζών των χωρών ως προς την ικανότητα των Η.Π.Α να μετατρέπουν τα δολάρια σε χρυσό με αποτέλεσμα να μην είναι πρόθυμες πια να διακρατούν το δολάριο ως αποθεματικό μέσο. Μία πρώτη κρίση σε διεθνές νομισματικό σύστημα εκδηλώθηκε στο τέλος του 1967 και στις αρχές του 1968 όταν για κερδοσκοπικούς κυρίως λόγους (θεωρώντας πιθανή μια υποτίμηση του δολαρίου δεδομένων των συνθηκών) άρχισαν να αγοράζουν μεγάλες ποσότητες χρυσού προσδοκώντας σε μια αύξηση της τιμής του. Αρχή της διεθνούς νομισματικής διαταραχής αποτέλεσε και η υποτίμηση της στερλίνας το Νοέμβριο του 1967 παρά τις προσπάθειες των Η.Π.Α για αποφυγή της.

Έτσι λοιπόν, η γενικότερη δυσπιστία προς το δολάριο και η σημαντική μείωση των αποθεμάτων της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α σε αποθέματα χρυσού κλόνισαν την ισχύ του συστήματος. Στις 15 Αυγούστου του 1971 ο πρόεδρος Νίξον ανακοίνωσε στους δημοσιογράφους την κατάργηση της ουσιαστικότερης παραμέτρου της συμφωνίας του Bretton Woods, οι Ηνωμένες Πολιτείες δεν θα μετέτρεπαν πια τα δολάρια των ξένων και των ιδιωτών σε χρυσό. Η αναστολή μετατρεψιμότητας σήμαινε ουσιαστικά και το τέλος του συστήματος Bretton Woods. Αναζητώντας το βασικότερο αίτιο που οδήγησε σε αυτό το τέλος εποχής θα αναφέραμε μία σημαντική παράμετρο που ουσιαστικά αποτελεί και την αχίλλειο πτέρνα του συστήματος. Η ευημερία και η σταθερότητα του νομισματικού συστήματος βασιζόνταν στην οικονομία και τα πλεονάσματα των Ηνωμένων Πολιτειών. Όταν οι Η.Π.Α δεν ήταν σε θέση να παράγουν πλέον πλεονάσματα και να διοχετεύουν έτσι ρευστότητα στο υπόλοιπο σύστημα, το νομισματικό σύστημα κινδύνευε παγκοσμίως.

✓ Ελεύθερα κυμαινόμενες ισοτιμίες και οικονομική ανάπτυξη

Οι δεκαετίες που ακολούθησαν μετά την περίοδο του Bretton Woods χαρακτηρίζονται από σημαντικές μεταβολές στην οικονομική πολιτική που υιοθετήθηκε τόσο από τις Ηνωμένες Πολιτείες όσο και από τη Μεγάλη Βρετανία. Είναι γνωστή μάλιστα η περίοδος στο τέλος της δεκαετίας του 1970 και στη δεκαετία του 1980 από την επικράτηση των νεοφιλελεύθερων ιδεών που εκφράζονταν από τη Margaret Thatcher στη Μεγάλη Βρετανία και τον πολιτικό της σύμμαχο Ronald Reagan στις Η.Π.Α. Οι δύο ηγέτες προσπάθησαν να αναθερμάνουν την παγκόσμια οικονομία που βρίσκονταν σε ύφεση ακολουθώντας τις νεοφιλελεύθερες οικονομικές συνταγές του οικονομολόγου Milton Friedman. Η οικονομία είχε μόλις βγει από μια περίοδο ύφεσης για την οποία κατηγορήθηκαν οι πολιτικές του New Deal που εφαρμόστηκαν στην περίοδο του Bretton Woods με σημαντική κρατική παρέμβαση και ελέγχους στη συναλλαγματική ισοτιμία και στην διεθνή κίνηση κεφαλαίων.

Έτσι λοιπόν οι δύο ηγέτες θέλοντας να αναστρέψουν την οικονομική πολιτική που ίσχυε εφάρμοσαν νεοφιλελεύθερες συνταγές. Πιο συγκεκριμένα, η Thatcher ακολούθησε σφικτή νομισματική πολιτική, αυξάνοντας τα επιτόκια, προκειμένου να χαμηλώσει τον πληθωρισμό. Έδειξε προτίμηση προς την έμμεση φορολογία, έναντι της φορολογίας εισοδήματος, και αύξησε τον ΦΠΑ στο 15%. Οι αποφάσεις αυτές αύξησαν πολύ την ανεργία, η οποία διπλασιάστηκε ξεπερνώντας τα 2 εκατομμύρια. Το 1982, ο πληθωρισμός είχε πέσει στο 8,6% από 18%, αλλά οι άνεργοι είχαν ξεπεράσει τα 3,6 εκατομμύρια. Η οικονομική της πολιτική σηματοδεύτηκε από τη ριζική μείωση του κρατικού παρεμβατισμού, την απελευθέρωση των αγορών, την προώθηση της επιχειρηματικότητας και τις ιδιωτικοποιήσεις. Γενικότερα, θα επισημαίναμε πως η περίοδος μετά το 1971 χαρακτηρίζεται από ραγδαίες οικονομικές μεταβολές, όπως ιδιωτικοποιήσεις και περιορισμό της λειτουργίας και της παρέμβασης του κράτους αλλά και από την πλήρη απελευθέρωση στην κίνηση των κεφαλαίων. Στην περίοδο του Bretton Woods ο έλεγχος των κεφαλαίων προσέφερε μια προστασία στις κυβερνήσεις οι οποίες μπορούσαν να αντιμετωπίζουν τις ανισορροπίες στο ισοζύγιο πληρωμών τους. Σταδιακά η αποτελεσματικότητα των ελέγχων έφθινε καθώς οι αγορές έβρισκαν τρόπους να προσπερνούν τα εμπόδια που έθεταν τα κράτη. Σε έναν κόσμο με υψηλή κινητικότητα κεφαλαίων, η υπεράσπιση μιας ισοτιμίας προϋποθέτει εκτεταμένη παρέμβαση στην αγορά συναλλάγματος και ξένη βοήθεια.

Είναι χαρακτηριστικό μάλιστα ότι η καθιέρωση των κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών προκάλεσε έντονες συζητήσεις στους κύκλους των οικονομολόγων οι οποίοι χωρίστηκαν σε δύο στρατόπεδα. Το πρώτο στρατόπεδο χαρακτηριζόταν από την πίστη ότι η ελεύθερη διακύμανση θα επιφέρει τελικά μια κατάσταση ισορροπίας όπου θα αντανάκλαται η πραγματική αξία των νομισμάτων, ενώ το δεύτερο εξέφραζε έντονους φόβους για χρηματοοικονομική κρίση και αστάθεια. Εν τέλει, με την εξαίρεση των πρώτων ετών οπότε και διορθώθηκε η ισοτιμία των υπερτιμημένου δολαρίου, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ήταν μεν πιο ασταθείς σε σχέση με την περίοδο του Bretton Woods, αλλά όχι τόσο ασταθείς όσο προέβλεπαν οι απαισιόδοξοι οικονομολόγοι. Στην σχετικά ομαλή διακύμανση των ισοτιμιών κατά τη δεκαετία αυτή σημαντικό

ρόλο έπαιξαν η συντονισμένη παρέμβαση των κρατών στην αγορά συναλλάγματος, ο εκτεταμένος έλεγχος της κίνησης κεφαλαίων αλλά και η προθυμία των κυβερνήσεων να εναρμονίσουν την εσωτερική τους πολιτική προς την επίτευξη της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Σύμφωνα με τον οικονομολόγο Barry Eichengreen , οι καθοριστικοί παράγοντες του διεθνούς νομισματικού περιβάλλοντος κατά τη δεκαετία αυτή προέρχονται από τις εξελίξεις στους τρεις πόλους του αναπτυγμένου Δυτικού Κόσμου: Ιαπωνία, ΗΠΑ και Ευρώπη.

Η Ιαπωνία, ως εξαγωγική οικονομία, επεδίωκε τη σταθερότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ασκούσε εκτεταμένη παρέμβαση στις συναλλαγματικές αγορές καθώς κύριος στόχος ήταν, να συγκρατήσουν τις διακυμάνσεις του γεν σε ένα ορισμένο εύρος. Σταδιακά η Ιαπωνία αρκέστηκε σε επιλεκτική παρέμβαση στις συναλλαγματικές αγορές επιτρέποντας την ελεύθερη διακύμανση του νομίσματος της.

Οι πολιτικές που ακολούθησαν οι ΗΠΑ σε αυτήν την περίοδο κάθε άλλο παρά ευνόησαν τη σταθερότητα της συναλλαγματικής αξίας του δολαρίου. Αρχικά, ο Πρόεδρος της FED, Paul Volcker, από το 1979, σε μια προσπάθεια να μειώσει τον καλπάζοντα πληθωρισμό αύξησε κατακόρυφα τα επιτόκια της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Παράλληλα, ο Πρόεδρος των ΗΠΑ Ronald Reagan διέυρυνε τα δημοσιονομικά ελλείμματα για να χρηματοδοτήσει τις στρατιωτικές δαπάνες. Ως αποτέλεσμα των πολιτικών αυτών, προκλήθηκε η δραματική ανατίμηση του δολαρίου η οποία μάλιστα τροφοδοτήθηκε και από τη μαζική προσέλκυση κεφαλαίων που προκαλούσαν τα υψηλά επιτόκια. Οι ΗΠΑ ήταν απρόθυμες να λάβουν μέτρα για να δαμάσουν την ανοδική πορεία του νομίσματος τους, αγνοώντας τις αντιδράσεις από Ιαπωνία και Ευρώπη. Το 1985, οι ΗΠΑ υποχρεώθηκαν να μεταβάλλουν τη στάση τους, καθώς το δολάριο συνέχισε να ανατιμάται παρά τη μείωση στα επιτόκια της FED. Με τη συμφωνία της Plaza τον Σεπτέμβριο του 1985 έγινε έκδηλη η πολιτική βούληση των ΗΠΑ να ελέγξουν την πορεία του δολαρίου και η εξέλιξη αυτή είχε ως αποτέλεσμα την έναρξη μιας περιόδου δραματικής υποτίμησης του νομίσματος. Η ραγδαία υποτίμηση επιχειρήθηκε να ελεγχθεί με την, άμεσα θιγόμενη Ιαπωνία να παρεμβαίνει δυναμικά στις αγορές συναλλάγματος προς υποστήριξη του δολαρίου. Παράλληλα, στα πλαίσια διμερούς συμφωνίας ΗΠΑ και Ιαπωνία δεσμεύτηκαν σε πολιτικές για να συγκρατήσουν τις διακυμάνσεις του δολαρίου, κάτι που ωστόσο δεν εφαρμόστηκε στη συνέχεια. Ύστερα από σύντομες περιόδους ανατίμησης στα μέσα του '88 και '89, το δολάριο επέστρεψε σε πτωτική πορεία. Η πολιτική ηγεσία των ΗΠΑ δεν έλαβε κάποιο μέτρο για να αναχαιτίσει την πτώση του νομίσματος της σε μια προσπάθεια να ευνοηθούν οι αμερικανικές επιχειρήσεις με εξαγωγικές δραστηριότητες.

Πέρα όμως από την νομισματική πολιτική που ακολούθησαν οι ΗΠΑ, η απελευθέρωση της στην οικονομική πορεία της χώρας. Η Αμερική μέσω της Wall Street και του χρηματιστηρίου είχε τη δυνατότητα να δανείζεται χρήματα από τη διεθνή αγορά και μέσω του μηχανισμού αυτού να τροφοδοτεί το έλλειμμα και το χρέος της. Ωστόσο αυτή η ελευθερία στην κίνηση των κεφαλαίων όπως αναλύσαμε και σε προηγούμενη ενότητα έχει συχνά κατηγορηθεί για τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές κρίσεις που ταλανίζουν την παγκόσμια οικονομία. Μάλιστα, φτάνοντας στα πιο πρόσφατα χρόνια αυτή η ανεξέλεγκτη πορεία των αγορών κεφαλαίου και εν γένει του τραπεζικού και χρηματοοικονομικού τομέα οδήγησε στην πρόσφατη κρίση των subprimes στις

Η.Π.Α που κλόνισε τη διεθνή κοινότητα και έφερε στο προσκήνιο ερωτήματα αναφορικά με τη βιωσιμότητα της Αμερικάνικης οικονομίας και το ρόλο της ως ηγέτιδας δύναμης αλλά και γενικότερα το μέλλον της διεθνούς οικονομικής και νομισματικής κοινότητας. Στη συνέχεια θα αναφερθούμε σύντομα στη χρηματοοικονομική κρίση του 2007 που ταρακούνησε τις Η.Π.Α και άρχισε να αμφισβητεί την κυριαρχία της στη διεθνή σκηνή.

✓ Η κρίση των στεγαστικών δανείων

Η κρίση των subprimes ξέσπασε στην Αμερική το 2007 μετά από μια μακρά περίοδο χρηματοοικονομικής επέκτασης. Με τον όρο subprimes αναφερόμαστε σε στεγαστικά δάνεια προς επισφαλή νοικοκυριά με ευνοϊκό επιτόκιο για τα πρώτα χρόνια του δανείου. Ας εξετάσουμε όμως την διαχρονική πορεία της κρίσης : Η πολιτική χαμηλών επιτοκίων που εφάρμοσε η Federal Reserve δημιούργησε μεγάλη ρευστότητα με αποτέλεσμα να αυξηθεί η ζήτηση στεγαστικών δανείων και να ανατιμηθεί η αξία των ακινήτων. Η κατάσταση αυτή όμως δημιούργησε διαχρονικά μια πιστωτική «φούσκα» με πλασματική ανατίμηση της αξίας των ακινήτων. Όταν λοιπόν η Federal Reserve ξεκίνησε να εφαρμόζει μια πιο αυστηρή νομισματική πολιτική με αύξηση των επιτοκίων τα νοικοκυριά που είχαν δανειστεί από τις τράπεζες με κυμαινόμενο επιτόκιο επιβαρύνθηκαν ενώ ταυτόχρονα οι αξίες των ακινήτων άρχισαν να πέφτουν λόγω της μείωσης της ζήτησης στεγαστικών δανείων που προκάλεσε η αύξηση των επιτοκίων. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξήθηκαν σημαντικά ενώ οι ζημιές των τραπεζών άρχισαν να ανησυχούν την αγορά. Έτσι οι τράπεζες στην προσπάθεια τους να περιορίσουν το ρίσκο που ανέλαβαν από τη χορήγηση επισφαλών δανείων, μετέτρεψαν τα δάνεια αυτά σε ομόλογα και τα διέθεσαν στην αγορά θεσμικών επενδυτών. Τα ομόλογα αυτά ωστόσο λόγω της γενικευμένης κρίσης άρχισαν να υποβαθμίζονται με αποτέλεσμα οι επενδυτές να θελήσουν να τα ρευστοποιήσουν γεγονός που ανάγκασε τις τράπεζες να εγγράψουν στον ισολογισμό τους μεγάλες ζημιές και να χρειαστούν κρατική ενίσχυση. Παράλληλα, η επιδείνωση του ισολογισμού των τραπεζών κατέστη το διατραπεζικό δανεισμό πολύ δύσκολο και οι κεντρικές τράπεζες των χωρών αναγκάστηκαν να διευκολύνουν τη ρευστότητα με μεγαλύτερα και πιο μακροχρόνια δάνεια. Μέχρι τον Αύγουστο του 2008 η αξία των τραπεζικών μετοχών στις ΗΠΑ είχε μειωθεί κατά 45% και των ευρωπαϊκών τραπεζών κατά 40% ενώ το ΔΝΤ τον Οκτώβριο του 2008 ανέβασε τις ζημιές των τραπεζών από 945 δις. Δολάρια σε 1.400 δις. Και τον Ιανουάριο του 2009 σε 2.200 δις δολάρια.

2 ΒΑΣΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΜΦΑΝΙΣΗΣ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

1. Η ανεξέλεγκτη ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών

Σύμφωνα με την άποψη του J.Stiglitz, η πίεση που συστηματικά ασκούν οι ΗΠΑ για άνοιγμα των χρηματοοικονομικών αγορών των άλλων χωρών και η φιλελεύθερη αντίληψη για ελεύθερη και ανεξέλεγκτη ροή κεφαλαίων ανάμεσα στις χώρες προκαλεί αστάθεια και συνεχείς κρίσεις. Μέσω της απορύθμισης της αγοράς κεφαλαίου, οι ΗΠΑ είχαν τη δυνατότητα να μεγαλώσουν και να

επεκτείνουν τη βραχυπρόθεσμη κερδοσκοπία τους και να διευρύνουν τη χρηματοδοτική ικανότητα τους γεγονός όμως που έδρασε εις βάρος των μακροπρόθεσμων παραγωγικών επενδύσεων. Η πλασματική αύξηση των χρηματιστηριακών αξιών, η άκρατη απελευθέρωση των χρηματοοικονομικών αγορών και η ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων ήταν οι κυριότερες αιτίες τόσο της πιστωτικής κρίσης των subprimes στην Αμερική όσο και της κρίσης στην Νοτιανατολική Ασία. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα stock options των διευθυντικών στελεχών τη δεκαετία του 1990. (Τα stock options είναι η δυνατότητα που παρέχεται στα διευθυντικά στελέχη να αγοράζουν μετοχές της επιχείρησης όπου εργάζονται σε τιμή χαμηλότερη από την αγοραστική τους αξία). Τα stock options τη δεκαετία του 2000 αντιπροσώπευαν το 85% της αμοιβής των εν λόγω στελεχών. Η κατάσταση όμως αυτή ενθάρρυνε την εφαρμογή πρακτικών χειραγώγησης των μετοχών και εμφάνιση πλασματικών αποτελεσμάτων ώστε να κρατηθούν οι χρηματιστηριακές αξίες σε υψηλό επίπεδο.

2. Η χαλαρή νομισματική πολιτική

Οι νομισματικές αρχές των ανεπτυγμένων χωρών ευνόησαν την υπερβολική διεύρυνση της ρευστότητας στην παγκόσμια χρηματοοικονομική αγορά γεγονός που τροφοδότησε την κερδοσκοπία έναντι των μακροπρόθεσμων επενδύσεων. Η χαλαρή αυτή νομισματική πολιτική όχι μόνο διόγκωσε τη δανειοδότηση των νοικοκυριών αλλά δημιούργησε και χρηματιστηριακές φούσκες, δηλαδή πλασματική αύξηση του ενεργητικού των επιχειρήσεων. Η εφαρμογή των πολιτικών αυτών συνδυάστηκε και με τη μεταφορά κεφαλαίων από τις αναδυόμενες χώρες και με αυτόν τον τρόπο οι ΗΠΑ ήταν σε θέση τόσο να καλύπτουν τα δημοσιονομικά και εμπορικά τους ελλείμματα όσο και να διατηρούν ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης. Σύμφωνα μάλιστα με τον πρώην πρόεδρο της Federal Reserve, A.Greenspan, η κρίση των subprimes στις ΗΠΑ οφείλεται στην αυξημένη προσφορά χρήματος, μέσω της πολιτικής των χαμηλών επιτοκίων, η οποία εφαρμόστηκε λόγω της αύξησης της αποταμίευσης των αναπτυσσόμενων χωρών και της χρηματοδοτικής τους ικανότητας.

Αν θελήσουμε να εξάγουμε κάποιο συμπέρασμα αναφορικά με τις βαθύτερες αιτίες των ανισορροπιών θα καταλήγαμε στην αύξηση της κατανάλωσης και των στεγαστικών πιστώσεων στις ΗΠΑ. Ταυτόχρονα, η αποβιομηχάνιση και ο έντονος ανταγωνισμός με τις αναδυόμενες χώρες οδηγούν σε διεύρυνση του εμπορικού ελλείμματος της Αμερικής. Γενικότερα, η πρόσφατη αυτή κρίση εγείρει ερωτηματικά σχετικά με τη βιωσιμότητα του συστήματος που επικρατεί σήμερα. Η ανάγκη διόρθωσης των εξωτερικών ισορροπιών των ΗΠΑ, η ανάπτυξη των χωρών της Νοτιανατολικής Ασίας και η διαχρονική ισχυροποίηση του ευρώ ενισχύουν την δύναμη των τελευταίων νομισμάτων έναντι του δολαρίου. Η διαδικασία αυτή θα μπορούσε δυνητικά να οδηγήσει σε ένα πολυπολικό νομισματικό σύστημα στο οποίο τα νομίσματα διαφόρων χωρών θα διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο σε περιφερειακό και παγκόσμιο επίπεδο.

ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΗΜΕΡΑ

✓ Χαρακτηριστικά σύγχρονου νομισματικού συστήματος

Το διεθνές νομισματικό σύστημα βασίζεται σε μόλις δύο νομίσματα: το δολάριο και το ευρώ. Μαζί, αντιπροσωπεύουν περίπου το 90% των συναλλαγματικών αποθεμάτων που κατέχονται από τις κεντρικές τράπεζες και τις κυβερνήσεις. Αποτελούν περίπου το 80% της αξίας των Ειδικών Τραβηκτικών Δικαιωμάτων, το αποθεματικό στοιχείο ενεργητικού που χρησιμοποιείται στις συναλλαγές μεταξύ του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) και των μελών του. Από το σύνολο των τίτλων χρέους εκφρασμένων σε ξένο νόμισμα, περισσότερο από τα τρία τέταρτα είναι σε δολάρια και ευρώ. Τα δύο νομίσματα μαζί αντιπροσωπεύουν σχεδόν τα δύο τρίτα του συνόλου των συναλλαγών σε αγορές ξένου συναλλάγματος παγκοσμίως. Αποτελούν τα βασικά «λιπαντικά» του παγκόσμιου εμπορίου και των οικονομικών. Αν δεν ήταν ευρέως αποδεκτά, η παγκόσμια οικονομία δεν θα μπορούσε να διατηρήσει τα τρέχοντα επίπεδα του διεθνούς εμπορίου και των επενδύσεων.

Για αυτό το λόγο τα προβλήματα που αντιμετωπίζουν σήμερα τα δύο μεγάλα νομίσματα είναι ιδιαίτερα ανησυχητικά και κλυδωνίζουν τη διεθνή νομισματική σταθερότητα. Στις μέρες μας, περισσότερο από κάθε άλλη φορά στην πρόσφατη ιστορία, αναλυτές και επενδυτές εκφράζουν αμφιβολίες για τη σταθερότητα του δολαρίου και του ευρώ. Ας εξετάσουμε συνοπτικά το κάθε νόμισμα ξεχωριστά. Αναφορικά με το δολάριο, πρόσφατα υπονομεύτηκε η εμπιστοσύνη στο νόμισμα αυτό όταν το αδιέξοδο σχετικά με το επίπεδο της οροφής του χρέους των Ηνωμένων Πολιτειών αποκάλυψε ένα φαινομενικά αγεφύρωτο χάσμα μεταξύ των πολιτικών κομμάτων και δημιούργησε ανησυχίες σχετικά με την ικανότητα των ΗΠΑ να χαράξει μια τέτοια πολιτική που να θέσει τα χρηματοοικονομικά του οίκου της σε μια τάξη. Οι ξένοι επενδυτές, οι οποίοι κατέχουν ελαφρώς λιγότερο από το ήμισυ του συνόλου των εμπορεύσιμων χρεογράφων του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ, είδαν την κρίση ως απόδειξη ότι τα μέλη του Κογκρέσου θα αφήσουν μάλλον την χώρα να χρεοκοπήσει κάτω από το βάρος των υποχρεώσεων της παρά να συμβιβαστούν έναντι των κομματικών τους στόχων. Παράλληλα και οι ξένες κυβερνήσεις είχαν θορυβηθεί. Καθώς η αντιπαράθεση κορυφώθηκε, Κινέζοι αξιωματούχοι έδιναν συμβουλές στην Ουάσιγκτον σχετικά με την ανάγκη να ενεργούν υπεύθυνα, το κρατικό πρακτορείο ειδήσεων της Κίνας υποτίμησε τις διαπραγματεύσεις χαρακτηρίζοντάς τις ως μια «θεότρελη φάρσα μικροπολιτικής» και ο Ρώσος πρωθυπουργός Βλαντιμίρ Πούτιν χαρακτήρισε τους Αμερικανούς ότι «ζουν σαν παράσιτα από την παγκόσμια οικονομία και από το μονοπώλιό τους στο δολάριο».

Όσον αφορά το ευρώ, οι αμφιβολίες που εγείρονται αναφορικά με τη βιωσιμότητα του είναι ακόμα σοβαρότερες. Η ευρωζώνη είναι χωρισμένη σε μια σχετικά δυναμική βόρεια ομάδα με υγιή δημόσια οικονομικά και ένα νότο με χρέη που συνθλίβουν τις χώρες και με ανύπαρκτες

προοπτικές ανάπτυξης. Το χρέος της Ευρώπης δεν είναι μεγαλύτερο από τις Ηνωμένες Πολιτείες αλλά, σε αντίθεση με τις Ηνωμένες Πολιτείες, η Ευρώπη δεν έχει ομοσπονδιακό φορολογικό σύστημα για τη μεταφορά πόρων από την ευημερούσα περιοχή στις προβληματικές περιοχές - και οι Ευρωπαίοι ηγέτες φαίνονται απρόθυμοι να το δημιουργήσουν. Την ίδια στιγμή, είναι διστακτικοί να διαγράψουν δυσβάστακτα χρέη φοβούμενοι αποσταθεροποίηση των τραπεζών που τα κατέχουν. Το αποτέλεσμα είναι ότι η νότια Ευρώπη έχει αφεθεί να εφαρμόσει σκληρές δημοσιονομικές περικοπές που ωθούν τις οικονομίες της πιο βαθιά στην ύφεση, μειώνοντας περαιτέρω την ικανότητά τους να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους. Πολλοί Ευρωπαίοι στο νότο, που πλέον αντιμετωπίζουν σοβαρές οικονομικές δυσκολίες, έχουν επαναστατήσει κατά των ίδιων των κυβερνήσεών τους και στρέφονται εναντίον της βόρειας Ευρώπης κατηγορώντας τη ότι θυσιάζει την ευημερία τους. Την ίδια στιγμή, πολλοί Ευρωπαίοι του βορρά, κατηγορούν τους νότιους γείτονές τους ως σπάταλους και διεφθαρμένους. Όλα αυτά μας οδηγούν στο συμπέρασμα ότι το ευρώ στην καλύτερη περίπτωση θα παραμείνει ένα αδύναμο νόμισμα σε μια μόνιμα ταραγμένη Ευρώπη. Στη χειρότερη περίπτωση, η αργή ανάπτυξη και οι εντάσεις στην ευρωζώνη θα μπορούσαν τελικά να οδηγήσουν τις χώρες να εγκαταλείψουν τη νομισματική ένωση. Και τα δύο σενάρια θα απειλούσαν το διεθνές νομισματικό σύστημα.

✓ Σύγκριση σύγχρονου νομισματικού συστήματος με την περίοδο του μεσοπολέμου

Επιχειρώντας να κάνουμε μια σύγκριση της σημερινής κατάστασης του νομισματικού συστήματος με την πορεία του νομισματικού συστήματος στο παρελθόν θα λέγαμε πως προσιδιάζει με την περίοδο του μεσοπολέμου. Το διεθνές νομισματικό σύστημα στα τέλη της δεκαετίας του 1920 και στις αρχές της δεκαετίας του 1930 έμοιαζε με το σημερινό σύστημα με διάφορους τρόπους. Ήταν, επίσης, οργανωμένο γύρω από δύο νομίσματα: τη βρετανική λίρα και το αμερικανικό δολαρίο. Με το Ηνωμένο Βασίλειο και τις Ηνωμένες Πολιτείες να δίνουν προς διάθεση στερλίνες και δολάρια - και με άλλες χώρες να τα συσσωρεύουν - τα παγκόσμια συναλλαγματικά αποθέματα υπερδιπλασιάστηκαν μεταξύ 1924 και 1930. Οι εμπορικές πιστώσεις ήταν άμεσα διαθέσιμες, επιτρέποντας στις χώρες με ελλείμματα να χρηματοδοτούν συμπληρωματικές εισαγωγές. Ως αποτέλεσμα, κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1920, το παγκόσμιο εμπόριο αυξήθηκε δύο φορές γρηγορότερα από όσο η παγκόσμια παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών. Οι διεθνείς ροές κεφαλαίων ομοίως επεκτάθηκαν ταχύτερα από όσο η παγκόσμια παραγωγή, με αποκορύφωμα τις αρχές του 1928.

Η άνθηση του εμπορίου και της κυκλοφορίας των κεφαλαίων δημιούργησε ανισορροπίες σε παγκόσμιο επίπεδο παρόμοιες με αυτές των τελευταίων ετών. Ορισμένες πλεονασματικές χώρες, ιδίως η Γαλλία, συσώρευσαν τεράστιες ποσότητες αποθεμάτων. Άλλοι, όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, ανακύκλωσαν τα πλεονάσματά τους δανείζοντας τις ελλειμματικές χώρες της Κεντρικής Ευρώπης, κυρίως τη Γερμανία. Αλλά οι χώρες με ελλειμματικό ισοζύγιο πέρασαν τα κεφάλαια που εισέρευσαν στην κατανάλωση και όχι στις επενδύσεις. Ο κόσμος είδε την ταχεία πιστωτική

επέκταση και μια ανησυχητική ανοδική πορεία στις τιμές των περιουσιακών στοιχείων. Καθώς η δεκαετία έφτανε στο τέλος της, οι αμφιβολίες κλιμακώθηκαν σχετικά με την ανθεκτικότητα αυτού του επισφαλώς ισορροπημένου συστήματος.

Το σημερινό διεθνές νομισματικό σύστημα έχει δημιουργήσει παρόμοιες συνθήκες και ανησυχίες. Μια βασική διαφορά μεταξύ των δύο εποχών, ωστόσο, είναι ο ρόλος που διαδραμάτιζε ο χρυσός στη δεκαετία του 1930. Στο τέλος της δεκαετίας του 1920, οι κεντρικές τράπεζες διατηρούσαν μεταξύ 60% και 70% των συναλλαγματικών τους αποθεμάτων σε χρυσό. Χρησιμοποιούσαν αυτόν τον χρυσό, σε συνδυασμό με τα συναλλαγματικά διαθέσιμα, κυρίως ομόλογα που εκδίδονταν από τις ΗΠΑ και τη βρετανική κυβέρνηση και τις τραπεζικές καταθέσεις στη Νέα Υόρκη και το Λονδίνο ως αντιστάθμισμα των κεφαλαιακών τους παροχών. Ήταν έτοιμες, ως αποτέλεσμα της σχετικής νομικής τους υποχρέωσης, να μετατρέψουν τις νομισματικές υποχρεώσεις τους σε χρυσό σε μια σταθερή εγχώρια ισοτιμία, γεγονός που δεν ισχύει πλέον στις μέρες αφού έχει καταργηθεί ο κανόνας του χρυσού και βρισκόμαστε σε καθεστώς ελεύθερων συναλλαγματικών ισοτιμιών.

✓ Ο ρόλος της Κίνας στα σύγχρονα νομισματικά ζητήματα

Η Κίνα στις μέρες μας παρουσιάζει εντυπωσιακά μεγέθη στους δείκτες οικονομικής ανάπτυξης και στην αύξηση του Α.Ε.Π. Πολλοί παρατηρητές μάλιστα αναμένουν ότι θα ξεπεράσει τις Ηνωμένες Πολιτείες στο συνολικό οικονομικό μέγεθος μέσα στην επόμενη δεκαετία. Είναι λογικό επομένως να αναρωτηθούμε εάν το γουάν θα μπορούσε να προσφέρει μια εναλλακτική λύση στο δολάριο και το ευρώ. Κινέζοι αξιωματούχοι ενισχύουν αυτή την ιδέα προωθώντας τη διεθνή χρήση του νομίσματός της. Έχουν ενθαρρύνει τους κινέζους εξαγωγείς και ξένες εταιρείες που εξάγουν στην Κίνα να τιμολογούν τα προϊόντα τους σε γουάν. Η αξία των διασυννοριακών συναλλαγών σε γουάν ήταν 78 δισεκατομμύρια δολάρια το 2010, το πρώτο πλήρες έτος κατά το οποίο επιτράπηκαν. Μέχρι το τέλος του πρώτου τριμήνου του 2011, αυτού του είδους οι συναλλαγές όδευαν να καταλήξουν σε συνολικά 220 δισ. δολάρια ετησίως, ή 7% των συνολικών εμπορικών συναλλαγών της Κίνας - σημαντική πρόοδος, δεδομένου ότι το σημείο εκκίνησης πριν από δύο χρόνια ήταν το μηδέν. Περίπου 70.000 κινεζικές εταιρείες εκμεταλλεύονται πλέον το πλεονέκτημα των νέων κανόνων. Κινέζοι αξιωματούχοι βλέπουν το ότι επιτράπηκε στις τράπεζες και τις επιχειρήσεις της χώρας τους να κάνουν τις διεθνείς συναλλαγές τους στο νόμισμα της χώρας τους ως ένα μέσο για την ενίσχυση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος αυτών των εταιρειών, δεδομένου ότι τους επιτρέπει να αποφεύγουν το κόστος μετατροπής συναλλάγματος και τον κίνδυνο της διακύμανσης των τιμών συναλλάγματος.

Τελικός στόχος της Κινεζικής κυβέρνησης είναι η ενθάρρυνση των κεντρικών τραπεζών να κατέχουν αποθέματα σε γουάν. Η Κίνα εργάζεται προς την κατεύθυνση αυτού του στόχου μέσω της διαπραγμάτευσης διμερών συμφωνιών swap, μέσω των οποίων η Τράπεζα της Κίνας παρέχει

γουνάν σε ξένες κεντρικές τράπεζες με αντάλλαγμα για τα τοπικά νομίσματα τους. Παρόλα αυτά, δεν είναι σαφές πόσο γρήγορα το γουάν θα κερδίσει μερίδιο αγοράς στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές. Παρά το γεγονός ότι η Κίνα είναι μια μεγάλη οικονομία, οι χρηματοοικονομικές αγορές της παραμένουν υπανάπτυκτες. Η κεφαλαιοποίηση των ομολόγων της ανέρχεται σε λίγο πάνω από 3 τρισεκατομμύρια δολάρια, μόλις το ένα δέκατο των Ηνωμένων Πολιτειών. Όπως και στην Ιαπωνία, η πλειοψηφία των κυβερνητικών και εταιρικών ομολόγων διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους από εγχώριους επενδυτές. Η ρευστότητα της αγοράς παραμένει χαμηλή. Ο ετήσιος κύκλος εργασιών, ο οποίος μετράται από τον όγκο συναλλαγών ως ποσοστό της αξίας των ομολόγων, είναι ένα μικρό κλάσμα του αντίστοιχου στις Ηνωμένες Πολιτείες και την Ευρώπη. Με άλλα λόγια, η Κίνα απέχει ακόμη πολύ από το να έχει το βάθος και τη ρευστότητα της -ανοιχτής σε ξένους επενδυτές- αγοράς ομολόγων που κάνει το ευρώ και, κυρίως, το δολάριο ελκυστικά ως οχήματα για το διεθνές εμπόριο και ως μορφές διεθνών αποθεματικών.

Κινέζοι αξιωματούχοι έχουν θέσει το 2020 ως ημερομηνία στόχο κατά την οποία θα έχουν μετατρέψει τη Σαγκάη σε ένα διεθνές οικονομικό κέντρο. Αν αυτό σημαίνει σημαντική αύξηση του ποσού των διεθνών χρηματοοικονομικών εργασιών που διεξάγονται στην πόλη οπότε και ο στόχος θα είναι επιτεύξιμος. Ωστόσο εάν η Σαγκάη μετατραπεί σε διεθνές χρηματοοικονομικό κέντρο που θα επιτρέψει στο γουάν να ανταγωνιστεί ή να αντικαταστήσει το δολάριο και το ευρώ στο χρηματοοικονομικό τομέα, τότε οι Κινέζοι θα πρέπει να εξαλείψουν ουσιαστικά όλους τους περιορισμούς στις οικονομικές εισροές και εκροές και να κινηθούν προς μια ελεύθερα κυμαινόμενη συναλλαγματική ισοτιμία.. Οι αρχές θα πρέπει να εξαλείψουν όλα τα υπολείμματα των αμφιβολιών σχετικά την ασφάλεια των ξένων χρηματοοικονομικών επενδύσεων. Σε γενικές γραμμές, η κινεζική κυβέρνηση θα είναι υποχρεωμένη να μεταμορφώσει ριζικά όχι μόνο το μοντέλο ανάπτυξης της χώρας, αλλά ολόκληρη την προσέγγισή της για τις εξωτερικές σχέσεις, ένα απίθανο σενάριο, τουλάχιστον κατά την επόμενη δεκαετία. Αυτό βέβαια δεν αποκλείει ότι το γουάν θα μπορούσε να συμπληρώσει το δολάριο και το ευρώ ως πηγή χρηματοδότησης του εμπορίου τα επόμενα χρόνια. Οι επιχειρήσεις θα δέχονται εύκολα το νόμισμα ενός μεγάλου εισαγωγέα, εάν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αγορά των εξαγωγών της χώρας αυτής, και πολύ περισσότερο όταν αυτό το νόμισμα αναμένεται να ανατιμηθεί με την πάροδο του χρόνου. Η Κίνα έχει ήδη σημειώσει σημαντική πρόοδο στον τομέα αυτό. Όμως, σχετικά με την προσπάθειά της να καταστήσει το γουάν ένα όχημα για τις διεθνείς επενδύσεις και μια ελκυστική μορφή συναλλαγματικών διαθεσίμων, η πρόοδος θα είναι πολύ πιο αργή.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ - ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Στην παρούσα εργασία εξετάσαμε αρχικά τα βασικά χαρακτηριστικά του διεθνούς νομισματικού συστήματος. Αναφερθήκαμε στα διάφορα νομισματικά συστήματα που επικράτησαν στη διεθνή σκηνή ξεκινώντας από τον κανόνα του χρυσού ως το πρώτο οργανωμένο διεθνές νομισματικό σύστημα, προχωρήσαμε στο νομισματικό σύστημα του μεσοπολέμου με τη νομισματική αστάθεια που επικράτησε, στο σύστημα του Bretton Woods και τέλος στο σημερινό σύστημα των ελεύθερων συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αναλύσαμε τους κανόνες με τους οποίους λειτούργησε το κάθε σύστημα και αναφερθήκαμε στα βασικά πλεονεκτήματα αλλά και στους λόγους για τους οποίους τελικά οδηγηθήκαμε στη κατάρρευση των εν λόγω συστημάτων.

Στη συνέχεια αναλύσαμε τα βασικά χαρακτηριστικά του διεθνούς χρηματοοικονομικού συστήματος. Αναφερθήκαμε στους κύριους δρώντες του χρηματοοικονομικού συστήματος, τους ιδιώτες, τις τράπεζες, τις ασφαλιστικές εταιρείες, τα συνταξιοδοτικά ταμεία κ.τ.λ. και στις αγορές που περικλείουν τους εν λόγω δρώντες, όπως η διατραπεζική αγορά, η αγορά μετοχών και η χρηματαγορά. Εν συνεχεία, αναφερθήκαμε στην απελευθέρωση της αγοράς χρήματος, δηλαδή στην παγκοσμιοποίηση των κεφαλαιαγορών. Παρατηρήσαμε τα θετικά αλλά και τα αρνητικά στοιχεία της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης και τη διαμάχη που επικράτησε αναφορικά με την ωφελιμότητα ή μη της απελευθέρωσης της αγοράς κεφαλαίου. Κάναμε εκτενή αναφορά στις κρίσεις της χρηματοοικονομικής παγκοσμιοποίησης όπως η κρίση του 1929 αλλά και οι κρίσεις στο Μεξικό και στη νοτιοανατολική Ασία που συγκλόνισαν τη διεθνή οικονομική κοινότητα. Τέλος, αναφερθήκαμε στα βασικότερα χαρακτηριστικά αλλά και στην έννοια της οικονομικής παγκοσμιοποίησης καθώς αποτελεί βασικό θεωρητικό υπόβαθρο για την εξέταση της ανάπτυξης των δύο μεγάλων δυνάμεων τους δύο προηγούμενους αιώνες. Η ανάλυση του διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος αποτέλεσε και το βασικό θεωρητικό μας υπόβαθρο για τη μελέτη της ανάπτυξης της Μεγάλης Βρετανίας αλλά και των Ηνωμένων Πολιτειών.

Στη δεύτερη ενότητα της εργασίας ασχοληθήκαμε με την ανάπτυξη της δύναμης της Μεγάλης Βρετανίας το 19ο αιώνα. Κάνοντας μια μικρή επισκόπηση της ενότητας αυτής θα λέγαμε πως η Μ. Βρετανία έδωσε αρχικά μεγάλη σημασία στη βιομηχανική παραγωγή και βελτίωσε τους όρους ανταγωνιστικότητας της σε σχέση με τις αντίπαλες δυνάμεις της Ηπειρωτικής Ευρώπης. Έδωσε ιδιαίτερη έμφαση στις νέες τεχνολογίες και αύξησε τη βιομηχανική παραγωγή και τις εξαγωγές της. Η αύξηση αυτή της παραγωγικότητας έδωσε ώθηση στην οικονομία της Βρετανίας και την κατέστησε πρώτη δύναμη στην παγκόσμια σκηνή. Κατά το 19ο αιώνα οι βασικότεροι πυλώνες κυριαρχίας της Βρετανίας ήταν τρεις. Αρχικά, αναφέρεται η κυριαρχία της στις θαλάσσιες μεταφορές και το εμπόριο, καθώς το Βρετανικό ναυτικό ήταν κυρίαρχο στις θάλασσες και έθετε τους δικούς του ευνοϊκούς κανόνες στο θαλάσσιο εμπόριο μεγιστοποιώντας τα οφέλη της αυτοκρατορίας. Ο δεύτερος πυλώνας έγκειται στην μεγάλη αποικιοκρατική δύναμη της σε συνδυασμό με την κυριαρχία της σε πρώτες ύλες και πετρέλαιο. Ο τρίτος και βασικότερος πυλώνας ήταν η κυριαρχία της στον τραπεζικό, ασφαλιστικό και εν γένει χρηματοπιστωτικό τομέα. Η Βρετανία εκμεταλλεύτηκε τη φερεγγυότητα που είχε στις τραπεζικές και χρηματιστηριακές

αγορές προς όφελός της και ξεκίνησε γρήγορα να επενδύει στις αγορές του εξωτερικού. Η μακρά ειρήνη αλλά και η εύκολη διαθεσιμότητα του κεφαλαίου στο Ηνωμένο Βασίλειο σε συνδυασμό με τις βελτιώσεις στους οικονομικούς θεσμούς της χώρας ώθησαν πολλούς Βρετανούς να επενδύσουν στο εξωτερικό. Στην αρχή, οι επενδύσεις των Βρετανών στο εξωτερικό έμοιαζαν πολύ προσοδοφόρες και εξασφάλιζαν στην αυτοκρατορία σημαντικά κέρδη που τόνωναν το εμπορικό ισοζύγιο και βελτίωναν τους οικονομικούς δείκτες. Οι καθαρές κινήσεις κεφαλαίου που προέρχονταν από εξωτερικό δανεισμό είχαν αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα κάποιες φορές ήταν μεγαλύτερες από την ισορροπία πληρωμών του τρέχοντος εμπορίου γεγονός που καταδεικνύει πως ο εξωτερικός δανεισμός πολλές φορές δεν είχε σκοπό την χρηματοδοτική ενίσχυση του εμπορίου αλλά προοριζόταν προς επενδυτικές δραστηριότητες. Παράλληλα, η λίρα αποτελούσε διεθνές αποθεματικό νόμισμα και χρησιμοποιούνταν στο μεγαλύτερο ποσοστό των διεθνών συναλλαγών γεγονός που έδινε στην Βρετανική αυτοκρατορία προεξέχουσα δύναμη και τόνωνε την οικονομική της ισχύ. Ο κανόνας του χρυσού που δέσποζε ως νομισματικό σύστημα την περίοδο της ακμής της Βρετανικής κυριαρχίας χάριζε σταθερότητα στο διεθνές σύστημα και συντελούσε στην ακμή του εμπορίου καθώς η λίρα ως κυρίαρχο νόμισμα είχε προσδεθεί σε μια σταθερή αξία με το χρυσό και αποτελούσε εγγύηση στις διεθνείς συναλλαγές. Ωστόσο, τα στοιχεία αυτά που αρχικά έμοιαζαν ως πλεονεκτήματα για την άνθηση της αυτοκρατορίας δηλαδή η πρόσδεση στον κανόνα του χρυσού και η απελευθέρωση των κεφαλαίων και των χρηματοοικονομικών συναλλαγών έμελλε τελικά να αποτελέσουν και την αχίλλειο πτέρνα της Βρετανίας. Η Μεγάλη Βρετανία ήρθε αντιμέτωπη με μια σοβαρή κρίση εξαιτίας της χρεοκοπίας μιας τράπεζας η οποία προέβη σε λάθος επενδύσεις. Ο τραπεζικός τομέας και η κίνηση κεφαλαίου μπορούν να απειλήσουν τα θεμέλια μιας οικονομίας, ειδικά σε περίπτωση που η χώρα αυτή στρέφει την οικονομία από τη βιομηχανία και το εμπόριο, κλάδοι που τη βοήθησαν να αναπτυχθεί, σε επενδυτικές και χρηματοοικονομικές τακτικές. Η επιλογή της Βρετανίας να απομακρυνθεί από τους κλάδους που την ανέδειξαν ως υπερδύναμη δηλαδή τη βιομηχανία και την αύξηση της παραγωγικότητας σε συνδυασμό με την όλο και μεγαλύτερη εξάρτηση της από εισαγόμενα προϊόντα αλλά και η στροφή της στους χρηματοοικονομικούς κλάδους με απελευθέρωση της αγοράς κεφαλαίου και υπερπόντιες επενδύσεις συντέλεσαν σταδιακά στην αποδόμηση της. Παράλληλα, η εμμονή που έδειξε για την τήρηση του κανόνα του χρυσού ιδιαίτερα μετά τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο δεν της έδωσε τα κατάλληλα νομισματικά εργαλεία ώστε να αντιστρέψει την οικονομική της κατάρρευση.

Στην επόμενη ενότητα αναφερθήκαμε στην ανάπτυξη της δύναμης των Ηνωμένων Πολιτειών τον 20^ο αιώνα. Οι Ηνωμένες Πολιτείες μέχρι και την κρίση του 1929 επέδειξαν μια εντυπωσιακή πορεία οικονομικής ανάπτυξης. Επένδυσαν μεγάλα ποσά σε έργα υποδομής και κατάφεραν να περάσουν μπροστά τόσο από τη Μεγάλη Βρετανία όσο και από την υπόλοιπη ηπειρωτική Ευρώπη σε ρυθμούς βιομηχανικής παραγωγής και ανάπτυξης (το γεγονός αυτό ωστόσο δικαιολογείται εν μέρει και από τον καταστροφικό πρώτο παγκόσμιο πόλεμο που έπληξε σοβαρά την οικονομία των Ευρωπαϊκών χωρών). Παράλληλα, ανέπτυξαν σε μεγάλο βαθμό τη χρηματοπιστωτική τους αγορά και ανέπτυξαν το χρηματιστήριο και τις επενδύσεις εντός και εκτός της χώρας. Ωστόσο, η ανάπτυξη αυτή έμελλε να διακοπεί βίαια από την πρώτη σοβαρή και

εκτεταμένη κρίση που έπληξε το διεθνές οικονομικό περιβάλλον, το κραχ του 1929. Οι κύριες ρίζες της κρίσης του 1929 εντοπίζονται στο χρηματοοικονομικό τομέα, καθώς οι τιμές των μετοχών είχαν αυξηθεί κατακόρυφα χωρίς ουσιαστικό αντίκρισμα στην πραγματική οικονομία καθώς επίσης και ο υπερβολικός δανεισμός εκ μέρους των τραπεζών. Η χαλαρή νομισματική πολιτική που ακολουθούσε η κεντρική τράπεζα επέτεινε τις ρίζες της κρίσης μέχρι που τελικά όταν επιχειρήθηκε να ελέγχει η ποσότητα χρήματος που κυκλοφορούσε στην οικονομία μέσω μιας πιο σφιχτής νομισματικής πολιτικής κατέρρευσε το χρηματοοικονομικό νόμισμα παρασύροντας μαζί και τα μεγέθη της πραγματικής οικονομίας. Η ανεργία, η υπανάπτυξη και η φτώχεια ανέβηκαν δραματικά την περίοδο της κρίσης. Το νομισματικό σύστημα της δεκαετίας του 1930 ήταν εξαιρετικά ασταθές με ορισμένες χώρες να έχουν εγκαταλείψει από νωρίς το σύστημα του κανόνα του χρυσού και τις Η.Π.Α να εξέρχονται τελικά και αυτές από τον κανόνα για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στον ανταγωνισμό. Το σύστημα του Bretton Woods ήρθε το 1944 για να βάλει σε μια τάξη τη νομισματική αστάθεια της περιόδου του μεσοπολέμου. Ήταν εξαιρετικά ευνοϊκό στην αρχή για την οικονομία των Η.Π.Α καθώς λειτουργούσαν ως παγκόσμιος τραπεζίτης και το δολάριο ήταν παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα και διεθνές μέσο πληρωμών. Κι ενώ θα περίμενε κανείς η οικονομία των ΗΠΑ να εκτοξευτεί, όπως και έγινε τα πρώτα χρόνια, τελικά αυτός ο προεξέχων ρόλος του δολαρίου εξαιτίας της επεκτατικής πολιτικής και της παγκόσμιας ανάγκης για ρευστότητα λειτούργησε αντίστροφα με την οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών να παρουσιάζει χρέη και ελλείμματα. Τελικά, το σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods εγκαταλείφτηκε τον Αύγουστο του 1971 και η διεθνής κοινότητα καθόριζε πια τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στην ελεύθερη αγορά. Η περίοδος που ακολούθησε στις δεκαετίες του 1970 και 1980 χαρακτηρίζεται από τις φιλελεύθερες πολιτικές που ακολουθήθηκαν από τις κυβερνήσεις του Reagan και της Thatcher με περιορισμό και συρρίκνωση της κρατικής παρέμβασης, άνοιγμα των αγορών χρήματος και κεφαλαίου, επέκταση του τραπεζικού και χρηματοοικονομικού τομέα και κατά βάση διεύρυνση των χρηματοοικονομικών προϊόντων χωρίς παράλληλη αύξηση της πραγματικής οικονομίας. Η υπερβολική αυτή ανάπτυξη των κεφαλαιαγορών και της χρηματικής οικονομίας παρόλο που βοηθάει την οικονομία των Η.Π.Α καθώς μέσω του μηχανισμού αυτού τροφοδοτεί το έλλειμμα και το χρέος της, έχει προκαλέσει σοβαρές χρηματοοικονομικές κρίσεις σε παγκόσμιο επίπεδο που έπληξαν συθέμελα τις οικονομίες των κρατών. Η πρόσφατη κρίση των στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α το 2007 συγκλόνισε τη διεθνή κοινότητα και έγειρε αμφιβολίες για τη συνέχιση της κυριαρχίας των Η.Π.Α διεθνώς αλλά και γενικότερα για την πορεία του διεθνούς νομισματικού και χρηματοοικονομικού συστήματος.

Επιχειρώντας να διεξάγουμε ένα γενικότερο συμπέρασμα από την πολιτική ανάπτυξης των δύο μεγάλων δυνάμεων, θα παρατηρούσαμε πως παρόλο που ο ρόλος του νομισματικού και χρηματοοικονομικού τομέα είναι εξαιρετικά σημαντικός, όταν οι οικονομίες απομακρύνονται από τον πραγματικό τομέα της οικονομίας και βασίζονται στο χρηματοοικονομικό τομέα για τη διατήρηση της ισχύος τους, η βάση και τα θεμέλια της οικονομίας τους χάνουν τη σταθερότητα τους με αποτέλεσμα να μια πιθανή κρίση στον τραπεζικό ή νομισματικό τομέα να συμπαρασύρει ολόκληρη την οικονομία και να απειλεί τη βιωσιμότητα της. Οι χρηματοοικονομικές κρίσεις τόσο του 1929 όσο και η πρόσφατη στις Η.Π.Α το 2007 αποδεικνύουν περίτρανα πως όταν ο

χρηματοοικονομικός τομέας δεν συμβαδίζει με την πραγματική οικονομία και ανάπτυξη τότε τα θεμέλια των μεγάλων κρατών είναι σαθρά και κινδυνεύουν διαρκώς από μια νομισματική ή χρηματοοικονομική αστάθεια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΠΗΓΕΣ

- Η πορεία προς την παγκοσμιοποίηση η Ευρωπαϊκή στρατηγική για τον 21ο αιώνα, Παναγιώτης Β.Ρουμελιώτης, Εκδοτικός οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα 1996
- An introduction to Global Financial Markets, Stephen Valdez, The Financial Training Company, Mac Millan press LTD, 1997
- Money, the Financial System, and the Economy, R. Glenn Hubbard, Addison Wesley Longman, Inc, 1997
- Economic Globalization, Social Conflicts, Labor and Environmental Issues, Edited by Clem Tisdell, Raj Kumar Sen, Published by Edward Elgar Publishing Limited, 2004.
- <http://www.ecb.int/events/conferences/html/cbc6/7flaundreau6cbc.pdf> (28/05/2013)
- <http://www.rnews.gr/el/news.php?n=854> (12/06/2013)
- «Η άνοδος και η πτώση των Μεγάλων Δυνάμεων», Paul Kennedy, εκδόσεις Αξιοτέλλης, Αθήνα 1990
- Progress and Poverty, an economic and social History of Britain, 1700-1850, M.J Daunton, Oxford University Press, 1995
- Capitalism, Culture and decline in Britain, W.D Rubinstein, Routledge, 1994
- The economic history of Britain since 1700, second edition, Roderick Floud and Donald McCloskey, Cambridge University Press.

- ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΗΝ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ, Εκδόσεις Ευγ.Μπένου, Αθήνα 1998,Θ. Γεωργακόπουλος, Θ. Λιανός, Θ. Μπένος, Γ. Τσεκούρα, Μ. Χατζηπροκοπίου,Χ. Χρήστου
- ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ, Ιωάννης Α. Λεβεντάκης, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς 1995
- ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ, Εκδόσεις Ευγ.Μπένου 1998, Θεόδωρος Λιανός, Θεοφάνης Μπένος.
- ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΜΙΝΩΤΑΥΡΟΣ, Οι πραγματικές αιτίες της οικονομικής κρίσης, Εκδόσεις Λιβάνη
- TOO SENSATIONAL, ON THE CHOICE OF EXCHANGE RATE REGIMES, W. Max Corden, the MIT Press Massachusetts, Institute of technology Cambridge, Massachusetts, 02142
- ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΣΧΕΣΕΙΣ, ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ, Κωνσταντίνος Ι. Καρφάκης, Εκδόσεις Gutenberg, Οκτώβριος 2008
- <http://www.worldbank.org>
- Μακροοικονομική Ανοικτής Αγοράς, Ιωάννη Β.Λεβεντάκη, καθηγητή οικονομικού πανεπιστημίου Αθηνών, εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα, Πειραιάς 1995
- Barry Eichengreen “Globalizing Capital” : a history of the international monetary system, Princeton university press, 2nd edition, 2008
- Dermot Mac Aleese, “Οικονομική για επιχειρησιακές σπουδές”
- «Όταν τα νομίσματα καταρρέουν», Foreign Affairs, Hellenic edition

[www.foreignaffairs/09.03/12/Barry Eichengreen](http://www.foreignaffairs/09.03/12/Barry_Eichengreen)