

# Μήνυμα πειθαρχίας στις αγορές



ΤΟΥ

ΓΚΙΚΑ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗ\*

**Η** άρνηση των αμερικανικών αρχών να δώσουν εγγυήσεις για τη διάσωση της Lehman Brothers ήταν ένα μήνυμα πειθαρχίας στις αγορές, ένα μήνυμα ότι οι άπληστοι πρέπει να τιμωρούνται, δεν πρέπει να σώζονται για να επαναλάβουν τις ίδιες συμπεριφορές στο μέλλον. Αντίθετα, επέλεξαν να διασώσουν την ασφαλιστική American International Group διότι αν το πρόβλημα μεταφερθεί στον ασφαλιστικό χώρο, η γιγάντωσή του θα είναι πολύ μεγαλύτερη, αφού εκεί οι συντελεστές μόχλευσης είναι πολύ υψηλότεροι. Αυτή η στάση των αμερικανικών αρχών δείχνει ότι πιστεύουν πως τα χειρότερα της κρίσης πέρασαν και η πιθανότητα κατάρρευσης του αμερικανικού και παγκόσμιου συστήματος είναι μικρή. Γι' αυτό και θεωρώ ότι η κατάρρευση των αγορών

στην αρχή της εβδομάδας ήταν υπερβολική.

Η Ελλάδα εισάγει την κρίση έμμεσα και μέσω δύο κύριων καναλιών: το πρώτο είναι η αύξηση του κόστους χρήματος, με τα επιτόκια στην ευρωπαϊκή διατραπεζική αγορά να έχουν αυξηθεί κατά περίπου μία ποσοστιαία μονάδα.

Οι ελληνικές τράπεζες, λόγω του υψηλού δείκτη χορηγήσεων προς καταθέσεις, αντλούν ακριβότερο χρήμα. Τα υψηλότερα επιτόκια στα δάνεια των νοικοκυριών έχουν αρνητική επίδραση στην κατανάλωση, αν και οι ρυθμοί ανάπτυξης της κατανάλωσης πρέπει να μειωθούν, ώστε να μειωθεί η εξωτερική ανισορροπία του τεράστιου ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών.

Στον αντίποδα, τα υψηλότερα επιτόκια στα δάνεια του κράτους -περίπου 700 εκατ. ευρώ- αφαι-

ρούν σημαντικούς πόρους.

Η δεύτερη επιπίτωση είναι η επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης. Της οικονομίας, κυρίως, στο εξωτερικό, που συνεπάγεται λιγότερες εξαγωγές και λιγότερο τουριστικό συνάλλαγμα. Η επιπίτωση αυτή στους ρυθμούς ανάπτυξης αποκτά όλο και μεγαλύτερη σημασία, όσο η κρίση διαρκεί.

Οι ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων τραπεζών, που έχουν βρεθεί στη δίνη της χρηματοπιστωτικής κρίσης, θα πέσουν ακόμα περισσότερο τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων προς τα κάτω και θα επιτείνουν τη διάρκεια της κρίσης. Οσο όμως αυτή δεν εξελίσσεται σε συστημική, διατηρείται η ελπίδα να ξεπεραστεί μέσα στο 2009.

\*Ο κ. Γκίκας Χαρδούβελης είναι Καθηγητής στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής Πανεπιστημίου Πειραιώς, & οικονομικός σύμβουλος ομίλου Eurobank EFG.