

Διεύθυνση
Οικονομικών Μελετών
& Προβλέψεων

Επιμέλεια έκδοσης:

Γκίκας Χαρδούβελης
Chief Economist &
Director of Research
ghardouvelis@eurobank.gr

Κώστας Ε. Βορλόου
Senior Economist
cvorlow@eurobank.gr

«Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία: Προοπτικές & Προκλήσεις»

Αγαπητοί Αναγνώστες,

Το παρόν ειδικό τεύχος της μηνιαίας έκδοσης ερευνητικών δοκιμίων «Eurobank Research: Οικονομία & Αγορές», είναι αφιερωμένο στην ομιλία του διεθνούς βεληνεκού ακαδημαϊκού από το Πανεπιστήμιο **Berkeley** της Καλιφόρνιας, κ. **Andrew K. Rose** (*B.T. Rocca Professor, Economic Analysis and Policy, Haas School of Business*) που ήταν προσκεκλημένος της Τράπεζας.

Το θέμα της ομιλίας, «Η νέα παγκόσμια οικονομία: Προοπτικές & προκλήσεις», είναι ιδιαίτερα επίκαιρο, αφού αναφέρεται στους κλυδωνισμούς των παγκόσμιων αγορών χρήματος και κεφαλαίου, την πιστωτική κρίση, τον καλπάζοντα πληθωρισμό στις τιμές του πετρελαίου και πολλών καταναλωτικών αγαθών, καθώς και την οικονομική επιβράδυνση στις ΗΠΑ.

Ο Καθηγητής Rose τόνισε ότι οι προκλήσεις στην παγκόσμια οικονομία δεν είναι διόλου ευκαταφρόνητες. Έπειτα από πολλά χρόνια αλματώδους ανάπτυξης, ιδιαίτερα στις χώρες της Ανατολικής Ασίας, οι προηγούμενες παγκόσμιες ανισορροπίες έχουν ξεκινήσει να ανατρέπουν τους ρυθμούς μεγέθυνσης και ευημερίας. Μία από τις βασικές πηγές κινδύνου είναι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ. Το έλλειμμα οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους: Πρώτον, οι καταναλωτές στις ΗΠΑ διατηρούν υψηλά επίπεδα ευημερίας και ρυθμών κατανάλωσης, δαπανώντας περισσότερα από όσο τους επιτρέπει το εισόδημά τους. Δεύτερον, οι οικονομίες των αναπτυσσόμενων χωρών, ουσιαστικά «εξάγουν» τα κεφάλαια και τις αποταμιεύσεις τους στις ΗΠΑ, ενώ διατηρούν χαμηλές ισοτιμίες για την προστασία της ανταγωνιστικότητας των εξαγωγών τους. Με τη διαδικασία αυτή χρηματοδοτείται μέσω δανεισμού η κατανάλωση στις ΗΠΑ, ενώ επιτρέπεται η επανεισαγωγή μέρους των κεφαλαίων αυτών από τις ΗΠΑ και τις αναπτυγμένες χώρες, με τη μορφή άμεσων ξένων επενδύσεων στις αναπτυσσόμενες χώρες. Με άλλα λόγια, οι αναπτυγμένες χώρες οργανώνουν την παραγωγή και τον παράγοντα εργασία στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, με κεφάλαια που προέρχονται (κατά ένα μεγάλο ποσοστό) από τις τελευταίες. Αυτό συμβαίνει, κυρίως, λόγω του ότι ο εγχώριος χρηματοπιστωτικός τομέας στις αναπτυσσόμενες οικονομίες δεν έχει εξελιχθεί τόσο όσο στις ώριμες οικονομίες, ώστε να είναι σε θέση να οδηγήσει σε αποδοτική οργάνωση της εγχώριας παραγωγής και σε κατανομή της απασχόλησης.

Συνέχεια στην επόμενη σελίδα...

...Συνέχεια από την προηγούμενη σελίδα

Σύμφωνα με τον Καθηγητή Rose, το σημερινό παγκόσμιο υπόδειγμα ανάπτυξης δεν είναι κάτι το πρωτόγνωρο. Παρατηρήθηκε μεταπολεμικά και στην Ευρώπη. Ωστόσο σήμερα, λόγω της παγκοσμιοποίησης και των μεγάλων ανισορροπιών, καθώς και της συνεχιζόμενης πιστωτικής κρίσης, πολλοί ανησυχούν και αναρωτιούνται αν είναι βιώσιμο. Ο κ. Rose ανέφερε ότι η διεθνής οικονομική συγκυρία φανερώνει την ύπαρξη έντονων οικονομικών κύκλων και ισχυρών διακυμάνσεων, συνοδευμένων από παράγοντες κινδύνου, όπως είναι η πιστωτική κρίση, οι υψηλές τιμές του πετρελαίου, η αύξηση του πληθωρισμού και οι πιέσεις στην αγορά ακινήτων σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι αρνητικοί αυτοί παράγοντες εντείνουν τις ανησυχίες για τη βιωσιμότητα της ανάπτυξης του παγκόσμιου οικονομικού συστήματος. Όμως, παρά τις αντιξοότητες, σύμφωνα με τον κ. Rose, οι αναπτυσσόμενες οικονομίες θα συνεχίσουν τη μεγέθυνση τους. Σ' αυτό συνδράμουν σημαντικά το διεθνές εμπόριο, που έχει εξελιχθεί σε μοχλό ανάπτυξης, καθώς και η συνεχιζόμενη εισροή επενδύσεων προς τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Παράλληλα, πολλές χώρες στην Ασία και την Αφρική, περιμένουν τη σειρά τους στο «κυνήγι» αυτό της ευημερίας, γεγονός που εξασφαλίζει μελλοντικές επενδυτικές ευκαιρίες αλλά και συνεχιζόμενους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης και εμπορίου για τις επόμενες δεκαετίες.

Γκίκας Χαρδούβελης

ΠΡΟΣΦΑΤΑ ΤΕΥΧΗ του ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΑΓΟΡΕΣ

Τόμος(Τεύχος)	Ημερομηνία	Συγγραφείς-Τίτλοι Άρθρων
III(6)	22 Ιουνίου 2008	Τ. Αναστασάτος: <i>Η Επιδείνωση του Ελληνικού Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών: Αίτια, Επιπτώσεις και Σενάρια Προσαρμογής</i>
III(5)	5 Μαΐου 2008	Δ. Μαλλιαρόπουλος, Κ. Λαμπρινουδάκης: <i>Πληθωρισμός: Η Νέα Απειλή για τους Επενδυτές</i>
III(4)	4 Απριλίου 2008	Eurobank EFG Economic Research Forum: <i>Μελλοντικές Τάσεις στο Διεθνές Εμπόριο και τις Μεταφορές</i>
III(3)	31 Μαρτίου 2008	Τ. Ευθυμιάδης: <i>Αποκλίσεις Πληθωρισμών στην Ευρωζώνη: Χαρακτηριστικά και Αιτίες</i>
III(2)	29 Φεβρουαρίου 2008	Δ. Μαλλιαρόπουλος, Κ. Λαμπρινουδάκης: <i>Διεθνής Αβεβαιότητα, Ομόλογα και Μετοχές</i>
III(1)	29 Ιανουαρίου 2008	Κ. Ε. Βορλόου: <i>Το Διαδίκτυο και ο Ξενοδοχειακός Κλάδος στην Ελλάδα</i>
II(10)	5 Δεκεμβρίου 2007	Δ. Μαλλιαρόπουλος, Κ. Λαμπρινουδάκης, Ο. Κοσμά: <i>Τάσεις και Προοπτικές των Αγορών Εμπορευμάτων: Συνέπειες για τις Οικονομίες και τους Επενδυτές</i>
II(9)	5 Νοεμβρίου 2007	Γ. Χαρδούβελης, Ε. Δαβραδάκης, Ε. Γεωργόπουλος, Ι. Γκιώνης, Θ. Σαμπανιώτης, Κ.Ε. Βορλόου: <i>Special Focus on Cyprus, Ειδικό τεύχος για την οικονομία της Κύπρου</i>
II(8)	23 Οκτωβρίου 2007	Γ. Χαρδούβελης: <i>Μακροοικονομική Διαχείριση και η Ανάγκη Διαρθρωτικών Μεταρρυθμίσεων μετά την Είσοδο στη Νομισματική Ένωση</i>
II(7)	19 Σεπτεμβρίου 2007	Ε. Γεωργόπουλος: <i>Οικοδομική Δραστηριότητα και οι Προσδοκίες των Νοικοκυριών και των Κατασκευαστών</i>

Τα παραπάνω άρθρα και περισσότερες εκδόσεις είναι διαθέσιμες ηλεκτρονικά δωρεάν, από την ιστοσελίδα της Eurobank EFG:

<http://www.eurobank.gr/research>

Κυκλοφορούν επίσης:

1. **Γκίκας Χαρδούβελης**, «*Πηγές Ανάπτυξης: Μπορεί η Ελλάδα να Ακολουθήσει το Παράδειγμα της Ιρλανδίας;*» (ISBN: 9608386381, Ιανουάριος 2006, Εκδόσεις Κέρκυρα), με τα πρακτικά και τις μελέτες του ομώνυμου συνεδρίου της Eurobank EFG (4/10/2005).
2. **Νικόλαος Καραμούζης & Γκίκας Χαρδούβελης**, «*Αγορά κατοικίας: τάσεις και επενδυτικές ευκαιρίες*» (ISBN: 9789604451661, 2007, Εκδόσεις Σάκκουλα).

Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία: Προοπτικές & Προκλήσεις

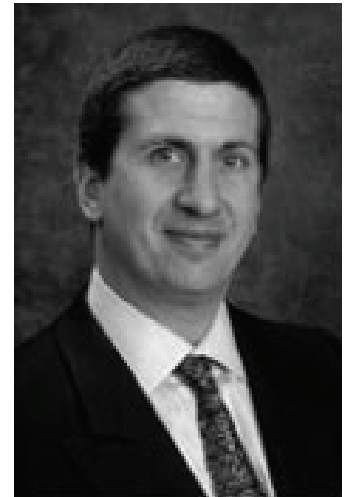
Andrew K. Rose

B.T. Rocca Professor of International Business

Economic Analysis and Policy Group,

Haas School of Business,

University of California, Berkeley, USA.



Ο Καθηγ. Rose έχει πολύχρονη εμπειρία και ακαδημαϊκό έργο σε θέματα Διεθνούς Οικονομικής και Εμπορίου, Χρηματοοικονομικών και Μακροοικονομικής Θεωρίας. Έχει πάνω από 110 δημοσιεύσεις (65 σε κορυφαία ακαδημαϊκά περιοδικά όπως στο *American Economic Review*, το *Quarterly Journal of Economics*, το *Review of Economic Studies* και το *Journal of Finance*) και έχει εκδώσει 15 βιβλία. Διδάσκει Οικονομετρία, Διεθνή Χρηματοοικονομική και Μακροοικονομία και έχει οργανώσει άνω των 40 ακαδημαϊκών συνεδρίων. Έχει εργαστεί σε πολλά ακαδημαϊκά ερευνητικά ιδρύματα και πανεπιστήμια όπως το Princeton, το INSEAD, το London School of Economics (LSE), το European University Institute κ.ά. Κατέχει ερευνητικές και διοικητικές θέσεις σε μια πληθώρα ιδρυμάτων και οργανισμών διεθνούς αλλά και εθνικής οικονομικής πολιτικής όπως την Παγκόσμια Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και πολλές κεντρικές τράπεζες. Ο Καθηγ. Rose εστιάζει το ενδιαφέρον του σε κρίσιμα θεωρητικά και πρακτικά θέματα άσκησης οικονομικής πολιτικής. Το ερευνητικό του έργο χαρακτηρίζεται από ρεαλισμό ενώ εμβαθύνει πάνω στα ουσιαστικά προβλήματα της οικονομικής πραγματικότητας των ΗΠΑ και της παγκόσμιας οικονομίας.

Εισαγωγή

Ο Καθηγ. Rose επικεντρώνεται στην εισροή κεφαλαίων στις αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ανατολικής Ασίας. Αυτή η εισροή επιτρέπει την ορθότερη οργάνωση της παραγωγής και της κατανομής εργασίας, παρακάμπτοντας τους δυσκίνητους μηχανισμούς του αναποτελεσματικού εγχώριου χρηματοπιστωτικού-επενδυτικού συστήματος. Για να επιτευχθεί όμως αυτή η εισροή, απαιτείται υψηλότερη ανταγωνιστικότητα. Η ανταγωνιστικότητα ενισχύεται, κυρίως, από τις χαμηλότερες ισοτιμίες για τα εθνικά νομίσματα των χωρών αυτών, πράγμα που επιτυγχάνεται με «τεχνητό» τρόπο και που οδηγεί σε ανισορροπίες, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ. Για παράδειγμα, η δυναμική αυτή συντηρεί το μεγάλο έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών των ΗΠΑ που αποτελεί παράγοντα ρίσκου και για την παγκόσμια οικονομία. Ωστόσο, σε μακροχρόνιο ορίζοντα, παρά από τις ανισορροπίες που δημιουργούνται, η πρόβλεψη του Καθηγ. Rose είναι ότι οι παγκόσμιοι ρυθμοί εμπορίου, ανάπτυξης και ευημερίας θα συνεχισθούν με την ίδια ένταση, καθώς ολόένα και περισσότερες αναπτυσσόμενες οικονομίες στην Ασία και την Αφρική, θα ακολουθήσουν το παράδειγμα της Ινδίας και της Κίνας.

1. Οι προοπτικές της οικονομίας των ΗΠΑ

Η συνεχιζόμενη κρίση στις παγκόσμιες χρηματαγορές και οι κλυδωνισμοί στους εθνικούς ρυθμούς ανάπτυξης, επιδρούν αρνητικά στα πραγματικά μεγέθη των οικονομιών του κόσμου, δυσχεραίνοντας τις προσπάθειες πρόβλεψης των χρηματοοικονομικών εξελίξεων σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Ωστόσο, σε πιο μακροπρόθεσμη βάση, δηλαδή για προβλέψεις από δύο χρόνια έως μια δεκαετία, εκτιμήσεις για το μέλλον είναι πιο εύκολο να σχηματιστούν. Είμαστε σε θέση να διακρίνουμε καλύτερα τις τάσεις που θα επικρατήσουν στα θεμελιώδη μεγέθη των οικονομιών, αδιαφορώντας για τις βραχυχρόνιες διακυμάνσεις, η επίδραση των οποίων είναι, συνήθως, παροδική. Επιπλέον, ο μακροχρόνιος ορίζοντας πρόβλεψης είναι και ο πιο χρήσιμος, εφόσον επιτρέπει την ορθότερη χάραξη οικονομικής πολιτικής.

Εξετάζοντας τους παράγοντες κινδύνου για την παγκόσμια ανάπτυξη σε μακροχρόνιο ορίζοντα, επικεντρωνόμαστε στον πιο σημαντικό: στο έλλειμμα

τρεχουσών συναλλαγών της οικονομίας των ΗΠΑ. Η διόγκωσή του σε αστρονομικά ιστορικά επίπεδα, αντικατοπτρίζει μια τάση που εκφράζει πολλές αναπτυγμένες οικονομίες αυτή τη στιγμή: Οι ΗΠΑ εξάγουν πολύ λιγότερα αγαθά σε αξία από αυτά που εισάγουν. Ως αποτέλεσμα αυτής της ανισορροπίας, κεφάλαια πρέπει να εισρέουν από τον υπόλοιπο κόσμο προς τις ΗΠΑ και τους καταναλωτές της ώστε να διατηρούν την κατανάλωσή τους στα τρέχοντα επίπεδα, με δανεισμό.

Το 2007, το Έλλειμμα Τρεχουσών Συναλλαγών (ΕΤΣ) των ΗΠΑ ξεπέρασε τα 700 δις. δολ. ξεπερνώντας το 5% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Αυτό, στην απλουστευμένη του διάσταση, σημαίνει ότι κάθε Αμερικάνος, ανεξαρτήτου ηλικίας και επαγγελματικής κατάστασης (γυναίκες, παιδιά, ηλικιωμένοι, άνεργοι κλπ.), έπρεπε να προσελκύσει κεφάλαια από το εξωτερικό στις ΗΠΑ της τάξης των 2.400 δολ. ώστε να διατηρήσει την καταναλωτική του δραστηριότητα και την ευημερία του στα τρέχοντα επίπεδα. Το ποσό αυτό είναι ένα τεράστιο νούμερο για κάθε άτομο, για κάθε νοικοκυριό. Η εικόνα αυτή δεν φαίνεται να έχει αλλάξει το 2008. Επίσης, Οι εισαγωγές που ξεπερνούν τις εξαγωγές αφορούν, κυρίως, καταναλωτικά αγαθά και όχι υπηρεσίες, με εξαίρεση το μεταφορικό κλάδο που δραστηριοποιείται για την πραγματοποίηση του υπερπόντιου εμπορίου. Ένα μεγάλο μέρος του ΕΤΣ οφείλεται κυρίως στις εισαγωγές αγαθών από την Ασία και πετρελαίου από την Ρωσία και την Μέση Ανατολή. Ωστόσο, οι γνώμες για τα πραγματικά αίτια για τη δομή και τη δυναμική του ελλείμματος διχάζουν τους αναλυτές.

Από όποια πλευρά και εάν προσεγγίσει κανείς το πρόβλημα, ο βασικός λόγος που το ΕΤΣ των ΗΠΑ έχει διογκωθεί σήμερα είναι, πρωταρχικά, το ότι τα αμερικανικά νοικοκυριά δεν αποταμιεύουν. Η ιδιωτική αποταμίευση στις ΗΠΑ ήταν εξαιρετικά χαμηλή τα τελευταία χρόνια και, πλέον, έχει εισέλθει σε αρνητική ζώνη. Συνεπώς, η πλειονότητα των καταναλωτών στις ΗΠΑ σήμερα δαπανούν περισσότερο από όσο τους επιτρέπει το εισόδημά τους. Επιπλέον, υπό την παρούσα κυβέρνηση, έλαβε χώρα μια δραματική αύξηση των δημοσίων δαπανών. Η Ομοσπονδιακή Κυβέρνηση των ΗΠΑ δαπανά πολύ περισσότερα κονδύλια και διατηρεί

χαμηλότερους φόρους, συνεπώς έχει δημιουργήσει ένα σημαντικό δημοσιονομικό έλλειμμα.

Αυτό που συμβαίνει στις μέρες μας με το ΕΤΣ των ΗΠΑ, είναι μια πρωτοφανής και ιδιαίτερη κατάσταση. Οι ΗΠΑ προσελκύουν το 75% των παγκόσμιων καταθέσεων. Αντί να ρέουν αυτές από τις αναπτυγμένες οικονομίες προς τις αναπτυσσόμενες, ακολουθούν την αντίστροφη πορεία. Οι φτωχότερες ή οι αναπτυσσόμενες οικονομίες (Κίνα, Ινδία κλπ.) προωθούν κεφάλαια, αγοράζοντας αμερικανικά ομόλογα, προς τις ΗΠΑ (κυρίως, αυτό όμως συμβαίνει και προς άλλες πλούσιες και αναπτυγμένες οικονομίες). Υπό φυσιολογικότερες συνθήκες, θα ανέμενε κανείς τα κεφάλαια αυτά να ακολουθούν αντίθετη κατεύθυνση, όπου πλουσιότερες οικονομίες θα επένδυαν στις φτωχότερες, όπως έχει συμβεί στο παρελθόν. Επιπλέον, καθώς η ανισορροπία στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ συνεχίζεται, τα ελλείμματα διογκώνονται. Σε αυτό βοηθάει και η διολίσθηση του δολαρίου, που επιδεινώνει την κατάσταση δραματικά και το μεγάλο ερώτημα που τίθεται είναι: πόσο ακόμη μπορεί να διατηρηθεί η παρούσα κατάσταση; Για πόσο ακόμη τα κεφάλαια θα εισέρχονται στις ΗΠΑ από το εξωτερικό;

2. Προβλέψεις για τις εξελίξεις στις ΗΠΑ

Η απάντηση στο παραπάνω ερώτημα είναι ότι απαιτείται μια διόρθωση για να αποκατασταθεί η ισορροπία σε παγκόσμιο επίπεδο. Για να μειωθεί το ΕΤΣ, θα χρειαστεί μια αναπροσαρμογή σε παγκόσμια κλίμακα. Εκτός των ΗΠΑ, η παγκόσμια αποταμίευση μπορεί να μειωθεί, ώστε λιγότερα κεφάλαια να ρέουν προς τις ΗΠΑ, για να πάψει να συντηρείται η ασύμμετρη καταναλωτική δραστηριότητα. Επίσης οι επενδύσεις στην παραγωγή θα πρέπει να αυξηθούν, ώστε τα χρήματα που έρρεαν προς τις ΗΠΑ για καταναλωτικούς σκοπούς, να «εγκλωβιστούν» τώρα σε παραγωγικές διαδικασίες.

Από την πλευρά των ΗΠΑ, αυτό που διαφαίνεται είναι ότι η αποταμίευση θα αυξηθεί, ιδιαίτερα στα αμερικανικά νοικοκυριά. Η κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα οδηγήσει τους Αμερικανούς καταναλωτές να συνειδητοποιήσουν ότι ο πλούτος τους έχει μειωθεί. Συνεπώς θα αυξήσουν την αποταμίευσή τους μειώνοντας την κατανάλωση. Επιπλέον, η δραματική πτώση των τιμών

των κατοικιών, θα οδηγήσει τα νοικοκυριά στην περεταίρω αύξηση των αποταμιεύσεων ώστε να εξισορροπηθεί η απώλεια πλούτου από την υποτίμηση των ακινήτων.

2.1 Η ισοτιμία του δολαρίου

Για να διορθωθεί το πρόβλημα που γεννήθηκε από το ΕΤΣ, θα πρέπει οι εξαγωγές των ΗΠΑ να αυξηθούν σημαντικά ενώ ο ρυθμός αύξησης των εισαγωγών να επιβραδυνθεί. Ο μηχανισμός «κλειδί» που θα επιφέρει αυτό το αποτέλεσμα είναι η ισοτιμία του δολαρίου. Κατά γενικότερη εκτίμηση, η διολίσθηση του δολαρίου θα είναι της τάξης του 15% με 25% από τα σημερινά επίπεδα (1,55 \$ το €). Ωστόσο, πολλοί εκτιμούν ότι η πρόσφατη πτώση του δολαρίου έναντι του ευρώ, δεν έχει επιφέρει σημαντικά αποτελέσματα στη μείωση του ΕΤΣ. Δεν αποκλείεται λοιπόν να φτάσει η ισοτιμία δολ.-ευρώ στο 1,8 εντός της διετίας και είναι πιθανό, στα επόμενα τρία έως τέσσερα χρόνια, να αντιστοιχούν δύο δολάρια στο κάθε ευρώ. Τα αποτελέσματα αυτής της διολίσθησης του δολαρίου θα είναι μικτά και θα διαφοροποιηθούν στην Ευρώπη, την Ασία και τις ΗΠΑ. Η Ευρώπη και πολλές αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες επιτρέπουν την ελεύθερη αναπροσαρμογή των ισοτιμιών των νομισμάτων τους (κυμαινόμενες ισοτιμίες), ενώ οι κεντρικές τους τράπεζες στοχεύουν πρωτίστως στην χαλιναγώγηση των πληθωριστικών πιέσεων. Αντίθετα, οι Ασιατικές χώρες χαρακτηρίζονται από αυτό που ονομάζεται «φόβος ελεύθερης διακύμανσης των ισοτιμιών» (fear of floating). Διακατέχονται από το φόβο ότι η ανατίμηση των εθνικών τους νομισμάτων θα οδηγήσει σε απώλεια ανταγωνιστικότητας. Για αυτό το λόγο, θα πρέπει να αναμένουμε ότι οι οικονομίες της Ασίας, θα συνεχίσουν να στηρίζουν «τεχνητά» τα νομίσματά τους.

3. Το αναπτυξιακό υπόδειγμα των αναπτυσσόμενων οικονομιών της Ασίας

Ένας βασικός λόγος που οδηγεί τις Ασιατικές οικονομίες στο στενό έλεγχο των ισοτιμιών τους είναι η αποφυγή κρίσεων όπως αυτή των «Ασιατικών Τίγρων» του 1997-1998. Επιπλέον, η χειραγώγηση των ισοτιμιών έχει

εξελιχθεί σε βασικό μοχλό και πολιτική ανάπτυξης στις χώρες αυτές. Το θεμελιώδες αναπτυξιακό υπόδειγμα σε αυτή την περίπτωση είναι η οικονομία της Κίνας. Συγκεκριμένα, στην Κίνα έλαβε χώρα μια άγραφη συμφωνία μεταξύ του κυβερνώντος κόμματος και των πολιτών: το πρώτο θα διατηρούσε την πολιτική εξουσία και σε αντάλλαγμα θα εξασφάλιζε συνεχιζόμενες υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και προοπτικές ευημερίας για όλους τους πολίτες. Η ανάπτυξη με υψηλούς ρυθμούς είναι αναγκαία ώστε να απορροφήσει το παραγωγικό σύστημα τους μεγάλους αριθμούς ανέργων ή υποαπασχολούμενων, από την αγροτική περιφέρεια στα αστικά και βιομηχανικά κέντρα. Η μετουσίωση του αγροτικού εργατικού δυναμικού σε βιομηχανικό, θα εξασφαλίσει με τη σειρά της την απαραίτητη πολιτική σταθερότητα, αλλά, πρέπει να γίνει με αποτελεσματικό τρόπο.

Μια λύση είναι να επικεντρωθεί η παραγωγή σε εξαγωγικούς τομείς όπως έγινε τις τελευταίες δεκαετίες στην Κίνα και σε άλλες αναπτυσσόμενες χώρες. Ωστόσο, όπως γνωρίζουν οι Κινέζοι επιχειρηματίες, το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα, ιδιαίτερα ο εγχώριος τραπεζικός τομέας, χρειάζονται να εξελιχθούν με πολύ γρηγορότερους ρυθμούς, ώστε να επιτραπεί και να ενισχυθεί η σωστή κατανομή των επενδυτικών κονδυλίων σε παραγωγικές διαδικασίες εντός της Κίνας. Αυτό με τη σειρά του θα επιτρέψει την αποτελεσματικότερη οργάνωση της παραγωγής και ανακατανομή της εργασίας στους διάφορους ανερχόμενους κλάδους της οικονομίας. Πώς όμως μπορεί να επιτευχθεί αυτό με ένα μη αποδοτικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών;

Η απάντηση στο παραπάνω ερώτημα είναι ότι πρέπει η εγχώρια οικονομία να «συνεργαστεί» με ξένα κεφάλαια και επιχειρηματικότητα. Αυτά με τη σειρά τους θα επιτρέψουν σωστότερη οργάνωση της παραγωγής και της απασχόλησης. Επομένως, πρέπει να προσελκυσθούν Άμεσες Ξένες Επενδύσεις (Foreign Direct Investments: FDI). Για αυτό το λόγο, Αμερικάνικες, Ευρωπαϊκές, Ιαπωνικές και Αυστραλιανές εταιρείες ανέπτυξαν και αναπτύσσουν μονάδες παραγωγής σε όλη την έκταση της Κίνας, απορροφώντας το πλεονάζον ή υποαπασχολούμενο εργατικό δυναμικό. Ουσιαστικά, η

Κίνα «εξαγάγει» τον παράγοντα εργασία στον υπόλοιπο κόσμο, προσελκύνοντας τον παράγοντα κεφάλαιο, δηλαδή παραγωγικές επενδύσεις. Αυτό είναι του κλειδί του αναπτυξιακού υποδείγματος που ακολουθούν οι Ασιατικές οικονομίες.

Το αναπτυξιακό υπόδειγμα που αναφέρθηκε προηγουμένως δεν είναι κάτι το καινούργιο. Η βασική ιδέα ανήκει στον νομπελίστα Οικονομολόγο W. Arthur Lewis^{1,2} (1915-1991) και ως εκ τούτου δεν είναι ιδιαίτερα πρόσφατη. Το νέο στοιχείο όμως είναι ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες αδυνατούν να ανακατανεύμουν αποτελεσματικά σε επιτυχείς παραγωγικές διαδικασίες τα κεφάλαιά τους από μόνες τους, λόγω της μη αποδοτικής οργάνωσης και λειτουργίας των εγχώριων χρηματοπιστωτικών τους δομών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα μια αρκετά περίεργη κατάσταση: Ουσιαστικά, οι αποταμιεύσεις των αγροτών της Κίνας ρέουν προς τις ΗΠΑ, ενισχύοντας την εκεί κατανάλωση και ένα μέρος τους επιστρέφει ως επενδύσεις των ΗΠΑ στην Κίνα ώστε να καθοδηγηθεί η κατανομή και αναδιάρθρωση της εργατικής δύναμης. Οι εξαγωγές της Κίνας λοιπόν, διαδραματίζουν εδώ το ρόλο κλειδί. Πώς όμως θα επιλεχθούν οι παραγωγικοί τομείς που θα εξαγάγουν προϊόντα προς τις ΗΠΑ και τον υπόλοιπο κόσμο και θα απορροφήσουν τους εργαζόμενους με τον αποτελεσματικότερο τρόπο; Για να επιτευχθεί αυτό, πρέπει να επιτραπεί στο ξένο κεφάλαιο να κατευθύνει την οργάνωση της παραγωγής στις φτωχότερες και τώρα αναπτυσσόμενες χώρες.

4. Η παγκοσμιοποίηση, η Κίνα, οι ΗΠΑ, το διεθνές εμπόριο και οι ισοτιμίες

Η διαδικασία που αναφέρθηκε, ευνοείται ως ένα μεγάλο βαθμό από την παγκοσμιοποίηση. Επιπλέον, η αύξηση του διαμετακομιστικού εμπορίου, επιτρέπει τον κατακερματισμό της παραγωγικής αλυσίδας σε πολλές διαφορετικές γεωγραφικές περιοχές και ενισχύει την καθετοποίηση. Παλαιότερα, οι βιομηχανικές χώρες

παρήγαγαν όλα τα απαραίτητα ενδιάμεσα αγαθά και το τελικό προϊόν. Σήμερα, το εμπόριο ενδιάμεσων αγαθών έχει γιγαντωθεί και, πλέον, οι αναπτυσσόμενες οικονομίες λειτουργούν ως πόλοι εισροής τους όπου πραγματοποιείται η συναρμολόγηση του τελικού προϊόντος. Αυτό ενισχύει την εμπορική δραστηριότητα προς και από της αναπτυσσόμενες χώρες και ενδυναμώνει των κλάδο των μεταφορών που αποτελεί καταλύτη ανάπτυξης μαζί με τις τηλεπικοινωνίες και την πληροφορική. Επιπλέον, η πτώση του κόστους μεταφορών οδηγεί στην περεταίρω αύξηση του διαμετακομιστικού εμπορίου ενδιάμεσων αγαθών.

Λογική συνέπεια των όσων προαναφέρθηκαν είναι ότι χώρες όπως η Κίνα, έχουν κάθε συμφέρον να ελέγχουν την ισοτιμία τους, ως αναπόσπαστο κομμάτι της αναπτυξιακής τους στρατηγικής, και να την διατηρούν σε χαμηλά επίπεδα αυξάνοντας την ανταγωνιστικότητα τους. Η υποτίμηση-διολίσθηση του εγχώριου νομίσματος, είναι το κλειδί για την συνεχιζόμενη ανάπτυξη των εξαγωγών των χωρών αυτών. Η αύξησή τους, εξασφαλίζει τα απαραίτητα πλεονάσματα που μπορούν να διοχετευθούν σε χώρες όπως οι ΗΠΑ, για να επιστρέψουν αργότερα ως άμεσες ξένες επενδύσεις, βοηθώντας στην περεταίρω απορρόφηση εργαζομένων από την εγχώρια οικονομία. Αυτή η θεωρία, φαίνεται να αντικατοπτρίζει την πραγματικότητα των ασιατικών οικονομιών και είναι εξαιρετικά αποτελεσματική. Οι μέσοι ρυθμοί ετήσιας ανάπτυξης της Κίνας την τελευταία 20ετία είναι στη περιοχή του 10%. Επιπλέον, εξηγεί το λόγο που οι αναπτυσσόμενες οικονομίες συγκεντρώνουν τεράστια συναλλαγματικά αποθέματα (πλεονάσματα εμπορικών ισοζυγίων) σε δολάρια τα τελευταία χρόνια. Τα αποθέματα αυτά, που διατηρούνται και εκτός των χωρών αυτών, διαδραματίζουν επίσης ένα δεύτερο ρόλο. Αποτελούν εγγύηση για τους ξένους επενδυτές, ότι οι κυβερνήσεις των αναπτυσσόμενων χωρών θα προστατέψουν τις επενδύσεις των εισερχόμενων κεφαλαίων και δεν θα προβούν σε εθνικοποιήσεις. Άλλωστε, οι μεγάλες αναπτυσσόμενες οικονομίες όπως αυτή της Κίνας, διατηρούν τεράστια ποσά σε ομόλογα ξένων χωρών (ιδιαίτερα των ΗΠΑ). Επομένως είναι υποχρεωμένες να διατηρούν μια ανοιχτή στα ξένα κεφάλαια αναπτυξιακή πολιτική, ώστε να μη ζημωθούν οι επενδύσεις τους σε

¹ Βραβείο Nobel 1979: Theodore Schultz & Arthur Lewis "for their pioneering research into economic development research with particular consideration of the problems of developing countries."

² http://en.wikipedia.org/wiki/Arthur_Lewis_%28economist%29 & <http://nobelprizes.com/nobel/economics/alpha.html>

ξένα νομίσματα. Παράλληλα, η διολίσθηση του δολαρίου, ή η ανατίμηση του εγχώριου νομίσματος, πλήττει άμεσα τις χώρες αυτές και τις επενδύσεις-αποταμιεύσεις τους σε δολάρια. Επιδίδουν λοιπόν με τεχνητό τρόπο, να μην αφήνουν το δολάριο να υποχωρήσει έναντι των νομισμάτων τους.

4.1 Η δυναμική του ευρώ-δολαρίου

Ο λόγος που οι χώρες αυτές στοχεύουν στην υψηλή ισοτιμία του δολαρίου με τα εγχώρια νομίσματά τους είναι ότι οι ΗΠΑ είναι ανοιχτή οικονομία, ίσως λίγο περισσότερο από αυτή της Ευρωζώνης. Παράλληλα, οι ΗΠΑ είναι διατεθειμένες να διατηρούν μεγάλα ΕΤΣ ενώ η Ευρώπη δεν προωθεί αυτή την πρακτική. Επιπλέον, οι ΗΠΑ προσελκύουν πολύ μεγαλύτερες εισαγωγές από Κίνα και Ινδία (σε όγκο και αξία) από αυτές που είναι διατεθειμένη η Ευρώπη να δεχθεί και είναι σε θέση να επενδύσουν πολύ περισσότερο στην Ασία. Αυτό δεν σημαίνει όμως ότι η Ευρώπη παραμένει «στεγανή» απέναντι στη δυναμική σχέση των ΗΠΑ με τις αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η ελεύθερη διακύμανση της ισοτιμίας Ευρώ-Δολαρίου καθιστά το Ευρώ ευάλωτο σε διολίσθησεις του δολαρίου έναντι άλλων νομισμάτων που η ισοτιμία τους χειραγωγείται. Συνεπώς, εφόσον το δολάριο δεν μπορεί να υποτιμηθεί σε σχέση με τα άλλα νομίσματα, θα υποτιμηθεί σε σχέση με το Ευρώ, τη Λίρα και το Καναδικό δολάριο, ώστε να μειωθεί το ΕΤΣ των ΗΠΑ. Αυτό με τη σειρά του θα βοηθήσει την οικονομία της Ευρωζώνης, διότι εξομαλύνει τις πληθωριστικές επιδράσεις, γεγονός που ικανοποιεί την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ως ένα βαθμό.

5. Οι προοπτικές για το μέλλον

Την πολιτική αυτή της Κίνας, δηλαδή του ελέγχου της συναλλαγματικής ισοτιμίας και της διατήρησής της σε χαμηλά επίπεδα με τεχνητά μέσα, την ακολουθούν πολλές αναπτυσσόμενες χώρες εκτός της Κίνας (όπως οι Ινδία, Ινδοκίνα, Βραζιλία κλπ.) και αναμένεται να την ακολουθήσουν και άλλες. Αυτό σημαίνει ότι το αναπτυξιακό υπόδειγμα της Κίνας, όπως παρουσιάστηκε παραπάνω, εφαρμόζεται και θα εφαρμοστεί σύντομα από ένα πολύ σημαντικό και μεγάλο κομμάτι της

ανθρωπότητας. Δεν είναι όμως κάτι το πρωτοφανές, όπως πολλοί σήμερα θέλουν να πιστεύουν. Ο τρόπος με τον οποίο αναπτύχθηκε η Ευρώπη στις δεκαετίες του '50 και '60, ήταν κατά πολύ παραπλήσιος. Οι ευρωπαϊκές χώρες επεδίωξαν ανάπτυξη μέσω συναλλαγματικών ισοτιμιών κάτω από τα επίπεδα της μακροχρόνιας ισορροπίας. Με αυτόν τον τρόπο, επέτρεψαν μεταπολεμικά, τη μεταφορά εργατικού δυναμικού από τις περιοχές και τις χώρες που μάστιζε η ανεργία, στα βιομηχανικά κέντρα της Δυτικής και Βορείου Ευρώπης. Κάτι ανάλογο συμβαίνει λοιπόν και στις μέρες μας. Αυτή τη στιγμή, ο αναπτυσσόμενος κόσμος αντιμετωπίζει κρίση στην αγορά εργασίας παρόμοια της μεγάλης κρίσης του 1929. Εκατομμύρια ανέργων και υποαπασχολούμενων στην Ασία επιζητούν παραγωγική και μόνιμη εργασία. Και αυτό αποτελεί παράγοντα κινδύνου κοινωνικοπολιτικών αναταραχών, ωστόσο οι άνεργοι εισχωρήσουν πλήρως στην βιομηχανική παραγωγή. Για αυτό το λόγο λοιπόν θα πρέπει να αναμένουμε μια συνέχιση της καταστάσεως που αναφέρθηκε παραπάνω, όπου το ξένο κεφάλαιο, εισχωρεί στις αναπτυσσόμενες χώρες ώστε να οργανώσει την παραγωγή και την εργασία με τον αρτιότερο τρόπο, επιτρέποντας την απορρόφηση των ανέργων σε παραγωγικές διαδικασίες.

Το μεγάλο ερώτημα είναι γιατί οι αναπτυσσόμενες χώρες δεν αναλαμβάνουν από μόνες τους την κατανομή και οργάνωση της εργασίας και της παραγωγής, και εξαρτώνται από Αμερικάνικες, Ιαπωνικές, Ευρωπαϊκές κλπ. επιχειρηματικές πρωτοβουλίες στο θέμα αυτό. Απάντηση καθολικά αποδεκτή και ορθά τεκμηριωμένη σε αυτό το ερώτημα, που να μπορεί να βασιστεί σε επιχειρηματολογία οικονομικής θεωρίας δεν υπάρχει, πέραν της αναποτελεσματικότητας του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος που προαναφέρθηκε. Ωστόσο, αυτή η εξωστρεφής πολιτική που ακολουθούν οικονομίες όπως αυτή της Κίνας, είναι το μόνο υπόδειγμα ταχείας και αποτελεσματικής οργάνωσης της παραγωγής και της εργασίας που ιστορικά έχει αποδώσει, εξίσου ταχέως, αναπτυξιακούς καρπούς τα τελευταία χρόνια. Αντίθετα, διαφορετικά και πιο εσωστρεφή αναπτυξιακά υποδείγματα, όπως αυτά της Λατινικής Αμερικής τις δεκαετίες του '50, '60 και '70 απέτυχαν.

5.1 Η τρέχουσα κρίση

Βέβαια, πέρα από το αναπτυξιακό θαύμα που επιτελείται στις μέρες μας στις χώρες της Ανατολικής Ασίας, υπάρχει μια οικονομική κρίση που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ και εξαπλώθηκε στις αναπτυσσόμενες οικονομίες της Δύσης, απειλώντας την παγκόσμια ανάπτυξη και την ευημερία. Αυτή η κρίση έχει τις ρίζες της στην μεγάλη εισροή αποταμιεύσεων των αναπτυσσόμενων οικονομιών στις ΗΠΑ και σε άλλες αναπτυσσόμενες οικονομίες, όπως αναφέρθηκε παραπάνω. Τα κεφάλαια που εισέρρεαν από την Ασία και τις πετρελαιο-παραγωγικές χώρες, βοήθησαν στο να διατηρηθούν χαμηλά τα επίπεδα μακροπρόθεσμων επιτοκίων στις ΗΠΑ για μακρύ χρονικό διάστημα. Ο Alan Greenspan (τέως κεντρικός τραπεζίτης των ΗΠΑ) αναφέρθηκε σε αυτό ως «γρίφο» και αναγνώρισε ως πρόβλημα ο νυν κεντρικός τραπεζίτης των ΗΠΑ, Ben Bernanke. Η υπερβάλλουσα ρευστότητα οδήγησε σε μια ευκολία χρηματοδότησης «περιθωριακών» επενδύσεων υψηλού ρίσκου στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και στην κατάρρευση της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ. Πυροδοτήθηκε λοιπόν η παρούσα κρίση που απειλεί τις οικονομίες παγκοσμίως. Επιπλέον, βοήθησε στη δημιουργία «φουσκών» στις αγορές ακινήτων (κυρίως στις ΗΠΑ αλλά όχι μόνο), στην αγορά προϊόντων (πετρέλαιο και πολύτιμα μέταλλα) και σε δυσκολίες στη ροή κεφαλαίων (πιστωτική κρίση). Αυτοί λοιπόν είναι παράγοντες κινδύνου που ενισχύουν αλλά και ενισχύονται από τις παγκόσμιες ανισορροπίες.

Ωστόσο, πέρα από αυτές τις ανισορροπίες και τους παράγοντες κινδύνου, υπάρχει ακόμη μια πολύ ισχυρή και ευνοϊκή παγκόσμια οικονομική συγκυρία, αυτή του διεθνούς εμπορίου. Το διεθνές εμπόριο γνώρισε υψηλούς ρυθμούς επέκτασης και ανάπτυξης τα τελευταία χρόνια. Ο λόγος είναι κυρίως δημογραφικός. Καθώς οι πληθυσμοί των αναπτυσσόμενων χωρών γηράσκουν και αντιμετωπίζεται πρόβλημα ανατροπής της πληθυσμιακής πυραμίδας (υπογεννητικότητα) οι πολίτες τους επιθυμούν να αποταμιεύσουν για το μέλλον. Οι αποταμιεύσεις αυτές διοχετεύονται μέσω επενδύσεων στις αναπτυσσόμενες οικονομίες που αντιμετωπίζουν αντίθετο δημογραφικό πρόβλημα, γεγονός που στηρίζει την ανάπτυξή τους αλλά και εντατικοποιεί τους ρυθμούς του παγκόσμιου

εμπορίου.³ Αυτό στηρίζει την ανάπτυξη και δημιουργεί προοπτικές για το μέλλον.

6. Επίλογος

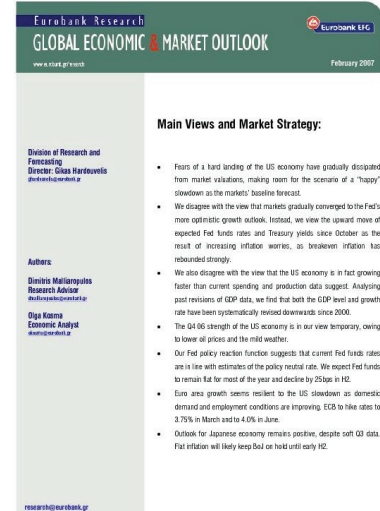
Συμπερασματικά, παρά την κρίση που αντιμετωπίζει η παγκόσμια οικονομία και ιδιαίτερα αυτή των ΗΠΑ σήμερα, η εισροή κεφαλαίων στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, που οργανώνει αποτελεσματικά παραγωγή και εργασία, θα οδηγήσει σε διατήρηση των ρυθμών του εμπορίου, της παγκόσμιας ανάπτυξης και της βελτίωσης της ευημερίας. Αυτή η τάση θα συνεχιστεί για πολλά χρόνια, πιθανώς για πολλές δεκαετίες. Δεν είναι μόνο η Κίνα και η Ινδία που εφαρμόζουν με επιτυχία το αναπτυξιακό υπόδειγμα που αναφέρθηκε εδώ. Πληθώρα χωρών τόσο στην Ασία όσο και στην Αφρική, θα ακολουθήσουν το παράδειγμα των χωρών αυτών, πυροδοτώντας μια νέα χρυσή εποχή ανάπτυξης και ευημερίας σε παγκόσμιο επίπεδο.

³ Βλ. και Οικονομία & Αγορές, Τεύχος (III)4, Απρίλιος 2008, <http://www.eurobank.gr/research>.

Eurobank EFG Economic Research

Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων

Περιοδικές εκδόσεις και έρευνες:



New Europe:

Οικονομία & Αγορές/ Economy & Markets

Global Economic & Market Outlook:

Τριμηνιαία αγγλική έκδοση για τις χώρες της Νέα Ευρώπης.

Μηνιαία έκδοση με θέματα για την ελληνική και παγκόσμια οικονομία (ελληνική και αγγλική).

Τριμηνιαία αγγλική έκδοση για την ανάλυση της διεθνούς οικονομίας και των αγορών και τη χάραξη νέων επενδυτικών στρατηγικών.

**Περισσότερες ερευνητικές εκδόσεις διαθέσιμες στην ιστοσελίδα:
<http://www.eurobank.gr/research>**

**Eurobank Research: Οικονομία και Αγορές
ISSN: 1790-6881**

**Eurobank EFG, Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων
Ερευνητική Ομάδα:**

**Συντάκτης: Γκίκας Χαρδούβελης,
Chief Economist & Director of Research**

**Δημήτρης Μαλλιαρόπουλος: Research Advisor
Τάσος Αναστασάτος: Senior Economist
Κώστας Ε. Βορλόου: Senior Economist
Ιωάννης Γκιώνης: Research Economist
Στέλλα Κανελλοπούλου: Research Economist**

**Θεοδόσης Σαμπανιώτης: Senior Economic Analyst
Όλγα Κοσμά: Economic Analyst
Μαρία Πρανδέκα: Economic Analyst
Κώστας Λαμπρινουδάκης: Economic Analyst
Γιώτα Χιώτη: Junior Economic Analyst**

**Eurobank EFG, Σουρή 5 & Αμαλίας 20, Μποδοσάκειο, 10557 Αθήνα, τηλ. (210) 333.7365, Φαξ: (210) 333.7687,
web: <http://www.eurobank.gr/research>, Email επικοινωνίας: Research@eurobank.gr**

Ρήτρα μη ευθύνης (disclaimer):

Άρθρα, μελέτες, σχόλια κλπ. εκφράζουν αποκλειστικά τις απόψεις του συντάκτη τους. Ανυπόγραφα σημειώματα θεωρούνται της συντάξεως. Άρθρα, μελέτες, σχόλια κλπ., που υπογράφονται από μέλη της συντακτικής επιτροπής, εκφράζουν τις προσωπικές απόψεις του γράφοντα. Απαγορεύεται χωρίς προηγούμενη άδεια η ολική ή μερική αναδημοσίευση και γενικά η αναπαραγωγή ή αναμετάδοση αυτής της έκδοσης σε οποιαδήποτε μορφή και με οποιοδήποτε μέσο, ηλεκτρονικό, μηχανικό, φωτοαντιγραφικό, ηχογραφικό ή άλλο.

Eurobank EFG Economic Research Forum: Η Νέα Παγκόσμια Οικονομία: Προοπτικές & Προκλήσεις