

ΤΡΙΖΕΙ ΤΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΧΡΗΜΑΤΟ

Γκίκας Χαρδούβελης: Βρισκ

Ο Γκίκας Α. Χαρδούβελης, καθηγητής στο Τμήμα Χρηματοοικονομικής και Τραπεζικής Διοικητικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς, οικονομικός σύμβουλος Ομίλου Eurobank EFG, «αποκρυπτογράφησε» μιλώντας στην «Κ.Α.» τη σημερινή χρηματοοικονομική κρίση που συγκλονίζει τα χρηματιστήρια όλου του πλανήτη.

Συνέντευξη στην Ελένη ΤΣΕΡΕΖΟΛΕ

Ποιο πιστεύετε ότι μπορεί να είναι το «βάθος» της παρούσας κρίσης; Σε ποιο βαθμό θα επηρεαστεί η παγκό-

σμια οικονομία;

Η σημερινή κρίση μας ταλαιπωρεί 14 μήνες αλλά βρισκόμαστε ακόμα στη μέση της. Οι επιπτώσεις είναι πολλές: Πρώτον, θα διευρυνθούν οι απομειώσεις κεφαλαίου των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων. Αναμένεται να ξεπεράσουν το 1-τρις. δολ., ενώ οι συνολικές απώλειες έφτασαν στις 12 Σεπτεμβρίου 2008 (λίγο πριν την κατάρρευση της Lehman Brothers) τα 515 δις. δολ. Δεύτερον, επειδή οι απώλειες στα κεφάλαια αυτά αναπληρώνονται μερικώς μόνον από αυξήσεις κεφαλαίου, δημιουργείται ένα χάσμα (σήμερα είναι 150 δις. δολ.), το οποίο θα κλείσει με ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχεί-

ων. Όμως, επειδή τα υπάρχοντα κεφάλαια υποστηρίζουν δεκαπλάσια περιουσιακά στοιχεία στο χρηματοοικονομικό σύστημα, οι ρευστοποιήσεις αυτές θα είναι πολύ μεγάλες. Υπολογίζω ρευστοποιήσεις περιουσιακών στοιχείων της τάξης των 2 τρισ. δολ., ένα μέγεθος 5 φορές μεγαλύτερο από το συνολικό ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Τρίτον, οι ρευστοποιήσεις οδηγούν σε σημαντική μείωση των κορηγήσεων και σε συνακόλουθη αύξηση των επιτοκίων, τα οποία μειώνουν την οικονομική δραστηριότητα. Η κρίση μεταφέρεται στην πραγματική οικονομία. Ήδη η αμερικανική οικονομία είναι σε ύφεση, η ευρωπαϊκή μπαίνει σε περίοδο στασιμότητας, η

ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

όμαστε ακόμη στο μέσο της κρίσης

Ανατολική Ευρώπη κάνει 2 περίπου μονάδες από τους ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ κάτι ανάλογο συμβαίνει και στην Ασία και τη Λατινική Αμερική. Η απασχόληση θα αυξάνεται με μικρότερο ρυθμό, ενώ η ανεργία έχει ξεκινήσει ανοδική πορεία.

Θ Η κρίση των αμερικανικών subprimes «ενοχοποιείται» αποκλειστικά για τη σημερινή κατάσταση;

Υπάρχουν πολλοί λόγοι πίσω από την κρίση. Θα αναφέρω εδώ μόνον έναν, αυτόν που είναι και η αιτία γιγάντωσης της κρίσης: Τον υπέρμετρο και βραχυχρόνιο δανεισμό από φορείς που το έπραξαν λόγω απληστίας, α-

φού η εργασία τους δεν συνεπάγεται τον δανεισμό. Οι φορείς αυτοί ήταν τα hedge funds και επενδυτικές τράπεζες, που δεν πρέπει να συγχέονται με τις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες, οι οποίες από τη φύση της δουλειάς τους δεν δανείζουν τα δικά τους χρήματα αλλά τα χρήματα των καταθετών τους. Οι φορείς αυτοί αγόραζαν ριψοκίνδυνους τίτλους με πολύ λίγα δικά τους χρήματα, δανειζόμενοι τα υπόλοιπα και μάλιστα βραχυπρόθεσμα. Για παράδειγμα, μια επενδυτική τράπεζα τύπου Bear Stearns ή Lehman Brothers όταν αγοράζει ένα δομημένο ομόλογο αξίας 100, βάζει δικά της χρήματα αξίας 5 και δανείζεται τα 95. Αν λοιπόν η τιμή του ομολόγου πέσει 5% και φτάσει τα 95, θα έχει χάσει ό-

λο το κεφάλαιο που κατέθεσε. Οι δανειστές της θα αντιληφθούν το πρόβλημα έλλειψης κεφαλαίων και πολύ σύντομα, λόγω αντίστοιχης σύντομης λήξης των δανείων, θα αρνηθούν την περαιτέρω χρηματοδότηση της ριψοκίνδυνης επενδυτικής τράπεζας, γεγονός που οδηγεί στην έλλειψη ρευστότητας που βλέπουμε σήμερα και στην πιθανή χρεοκοπία.

Θ Η «παρεμβατική» διαχείριση από πλευράς αμερικανικής κυβέρνησης (Fannie Mae και Freddie Mac, AIG) σηματοδοτεί ένα διαφορετικό μοντέλο; Έναν λιγότερο «τζογαδόρικο», κερδοσκοπικό καπιταλισμό; Μια επιστροφή σε παραδοσιακότερες οικονομικές μορφές;

Πιστεύω ότι θα δούμε αλλαγές στο εποπτικό πλαίσιο του χρηματοοικονομικού συστήματος που, πράγματι, θα σημαίνουν έναν λιγότερο «τζογαδόρικο» κερδοσκοπικό καπιταλισμό. Ανεξέλεγκτοι φορείς, όπως οι επενδυτικές τράπεζες θα μπουκ στην ομπρέλα των διεθνών κανονιστικών πλαισίων τύπου BIS. Επίσης, το εποπτικό πλαίσιο πιθανόν να αλλάξει κάπως χαρακτήρα και να λαμβάνει υπόψη του όχι μόνο την εξοτιμικευμένη συμπεριφορά ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, αλλά και το πώς η πιθανή αυτή συμπεριφορά του επιδρά στο υπόλοιπο σύστημα. Αυτές οι αλλαγές δεν θα είναι εύκολες, αφού θα αντιδράσει η Wall Street. Πιο γενικότερα, δεν πιστεύω ότι θα δούμε μεγά-



λες αλλαγές σε επίπεδο κυβερνητικής πολιτικής. Μπορεί μια συντηρητική κυβέρνηση σήμερα στις ΗΠΑ να ακολουθήσει επεκτατική Κεϋνσιανή δημοσιονομική πολιτική, αλλά αυτό το κανε για λόγους πρακτικούς, επιθμώντας να αποφεύγει τις πιο δραματικές από τις πιθανές επιπτώσεις της κρίσης στην οικονομία.