



ΤΟΥ ΓΚ. ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗ

Η γκρίζα εικόνα της παγκόσμιας οικονομίας

Η πιθανότητα κατάρρευσης του χρηματοοικονομικού συστήματος έχει πλέον απομακρυνθεί, ενώ η απότομη προηγούμενη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας στο τέλος του 2008 και στην αρχή του 2009, που σε πολλές χώρες ξεπέρασε το -10%, σταμάτησε. Σήμερα πολλές χώρες, όπως η Γερμανία, η Γαλλία, η Κίνα ή οι ΗΠΑ, βρίσκονται σε διαδικασία ανάκαμψης. Τη βελτίωση αυτή οι αγορές έχουν αρχίσει σταδιακά να την προεξοφλούν στις τιμές τους από τον Απρίλιο, με αποτέλεσμα τα διεθνή χρηματιστήρια να ακολουθούν ανοδική πορεία και τα περιθώρια κινδύ-

νου στα επιτόκια δανεισμού ιδιωτών και κρατών να συρρικνώνονται. Ο φόβος για τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου περιορίστηκε. Η διατραπεζική αγορά και η αγορά ιδιωτικών ομολόγων αναστήθηκαν, ενώ τα κερδοσκοπικά κεφάλαια άρχισαν να αναζητούν εκ νέου υψηλές αποδόσεις, μετακινούμενα από το αμερικανικό δολάριο προς αγορές εκτός των ΗΠΑ. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών αναθερμάνθηκαν, ενώ πολλές τράπεζες τώρα στοχεύουν να απεγκλωβιστούν από την περιοριστική αγκάλη των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών, που με την παροχή άφθονης ρευστότητας, εγγυήσεων και φθηνού χρήματος τις διέσωσαν.

Η ανάκαμψη όμως είναι εύθραυστη. Η ανεργία συνεχίζει την ανοδική πορεία της, ενώ οι χρεοκοπίες επι-

χειρήσεων ανεβάζουν το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων, γεγονός που δημιουργεί ένα δευτερογενές κύμα προβλημάτων στις τράπεζες. Συνεπώς βρισκόμαστε σε ένα ενδιάμεσο στάδιο που για να παγιωθεί η προοπτική διεθνούς ανάκαμψης το 2010 δεν πρέπει να γίνει το λάθος της πρόωρης απόσυρσης της στήριξης που ως σήμερα έχουν δώσει αφειδώς οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες.

Η επιθετική πολιτική στήριξης των οικονομιών δημιουργεί νέες μελλοντικές πηγές προβλημάτων, καθώς το δημοσιονομικό χρέος πολλών χωρών έχει αυξηθεί. Στις ΗΠΑ από 63% του ΑΕΠ το 2007 αναμένεται στο 92% το 2010. Στην ευρωζώνη από 66% στο 84% αντίστοιχα. Την επόμενη πενταετία οι παγκόσμιοι ρυθμοί ανάπτυξης

αναμένεται να είναι πολύ μικρότεροι από την εποχή προ κρίσης για πολλούς λόγους:

1. Οι κυβερνήσεις θα αναγκαστούν να ακολουθήσουν πιο περιοριστική δημοσιονομική πολιτική.
2. Ο αμερικανός καταναλωτής θα αναγκαστεί να αυξήσει την αποταμίευσή του, γεγονός που φέρνει μείωση στην κατανάλωση, ενώ συγχρόνως ο κινέζος καταναλωτής δεν θα μπορεί να αναπληρώσει τη μειωμένη διεθνή ζήτηση του Αμερικανού.
3. Τα επιτόκια στις διεθνείς αγορές αναμένονται υψηλότερα.

Στην Ελλάδα τα προβλήματα είναι πολύ μεγαλύτερα. Το χρέος της γενικής κυβέρνησης γρήγορα θα ξεπεράσει το 110% του ΑΕΠ, τα δημοσιονομικά ελλείμματα βρίσκονται σε τροχιά απόκλισης, ενώ η διεθνής αντα-

γωνιστικότητα της χώρας επιδεινώνεται. Εκ των υστέρων γίνεται ξεκάθαρο ότι η πολιτική της ήπιας προσαρμογής που είναι η σωστή συνταγή του 2009 και του 2010 ώστε να μην καταρρεύσει η χώρα, αποδείχθηκε η πολιτική που στο παρελθόν μας χαλάρωσε και δεν αξιοποιήσαμε την ευκαιρία των μεταρρυθμίσεων τότε που η οικονομία βρισκόταν σε αυτόνομους ρυθμούς υψηλής ανάπτυξης. Ετσι, σήμερα, αντιμετωπίζουμε το σοβαρό πρόβλημα μελλοντικής απόκλισης αντί σύγκλισης προς το βιοτικό επίπεδο των χωρών της παλαιάς ΕΕ-15. Η πρόκληση είναι μεγάλη και η λύση απαιτεί προσπάθεια διαρκείας.

Ο κ. Γκίκας Χαρδοίβελις είναι καθηγητής Χρηματοοικονομικής στο Πανεπιστήμιο Πειραιά.