



Τα σημερινά μέτρα απλά καθυστερούν την επόμενη παγκόσμια κατάρρευση

Των Δημήτρη Β. Παπαδημητρίου και L. Randal Wray

2 Φεβρουαρίου 2012

Στο τελευταίο μας «μονοσέλιδο» περιγράψαμε τους λόγους για τους οποίους θεωρούμε ότι είναι λάθος να ερμηνεύουμε την καταστροφή που εξελίσσεται στην Ευρώπη ως μια κρίση κρατικού χρέους. Το βασικό πρόβλημα δεν είναι η ασωτία των περιφερειακών οικονομιών, αλλά η ίδια η αρχιτεκτονική της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης—μια αρχιτεκτονική κατασκευή που ακόμη και τώρα αποτελεί εμπόδιο σε μια ικανοποιητική επίλυση αυτής της κρίσης. Η κεντρική αδυναμία της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης είναι ότι αφαιρεί από τις χώρες το δικαίωμα να έχουν το δικό τους νόμισμα χωρίς να τους παρέχει μια επαρκή δημοσιονομική ή νομισματική δομή. Με άλλα λόγια, η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση είναι σαν τις Ηνωμένες Πολιτείες χωρίς το Υπουργείο Οικονομικών ή μια πλήρως λειτουργούσα Κεντρική Τράπεζα. Το τελευταίο σχέδιο για την ευρωζώνη, ένα νέο δημοσιονομικό σύμφωνο που προωθεί μια αυστηρότερη εκδοχή του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, δεν αντιπροσωπεύει τίποτε άλλο παρά την επέκταση μιας λανθασμένης πολιτικής στη βάση μιας εξίσου ελλιπούς ή ελαττωματικής αρχιτεκτονικής. Δίχως την αντιμετώπιση αυτής της βασικής δομικής αδυναμίας, η ευρωζώνη θα συνεχίσει να τρεκλίζει και να απειλεί να πάρει μαζί της στο γκρεμό το ήδη ετοιμόρροπο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ.

Εάν μια κατατροπωμένη χώρα σαν την Ελλάδα εγκαταλείψει την ευρωζώνη και επιστρέψει στο δικό της νόμισμα, η χώρα αυτή θα μπορούσε να αποκτήσει δημοσιονομική και νομισματική «ανεξαρτησία» για την αντιμετώπιση της κρίσης που βιώνει, αλλά η έξοδος από την ευρωζώνη θα είχε τεράστιο αντίκτυπο. Το ερώτημα είναι εάν μπορεί να διαμορφωθεί χώρος για μια δημοσιονομική και νομισματική πολιτική ώστε να αντιμετωπιστεί κατάλληλα η κρίση διατηρώντας παράλληλα την ευρωπαϊκή νομισματική ένωση. Η μόνη λύση είναι να ανασυσταθεί η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση.

Τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης είναι χρήστες ενός εξωτερικού νομίσματος, ακριβώς όπως είναι και οι πολιτείες των Ηνωμένων Πολιτειών. Αλλά σε αντίθεση με αυτές τις πολιτείες, τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης δεν μπορούν να εξαρτηθούν σε έναν οργανισμό με την δυνατότητα να δαπανά όπως το αμερικανικό Υπουργείο Οικονομικών. Ενώ η Ουάσιγκτον διαθέτει έναν προϋπολογισμό που είναι μεγαλύτερος από το 20% του ΑΕΠ, και συνήθως «τρέχει» έλλειμμα κατά αρκετές ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, ο προϋπολογισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου είναι μικρότερος από το 1% του ΑΕΠ της ευρωζώνης. Προϋπόθεση για να έχει η ευρωζώνη την δυνατότητα να θέσει την οικονομία της σε τροχιά ανάπτυξης είναι να αυξηθεί ο προϋπολογισμός του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στο 15% του ΑΕΠ, ενώ να διαθέτει συνάμα την δυνατότητα να εκδίδει χρέος. Οι αποφάσεις για δαπάνες θα πρέπει να συγκεντρωποιηθούν, ή απλά να μεταφέρονται τα κεφάλαια στα κράτη-μέλη με βάση το κατά κεφαλήν ΑΕΠ.

Στο ευρώ είναι προσδεδμεμένες χώρες με πολύ διαφορετικές οικονομίες. Χώρες όπως η Ελλάδα δεν είναι σε θέση να ανταγωνιστούν με χώρες που είναι πιο παραγωγικές, όπως η Γερμανία, ή με χώρες που έχουν χαμηλότερο κόστος παραγωγής, όπως η Λετονία. Οποιοδήποτε σχέδιο με σκοπό τη διάσωση του ευρώ θα πρέπει να αντιμετωπίσει αυτές τις διαφορές. Μια «μετατροπή» των πλεονασματικών χωρών (Γερμανία, Γαλλία, Κάτω Χώρες, κοκ.) σε ελλειμματικές χώρες θα εξισορροπούσε τις εμπορικές ανισορροπίες—όπως έκανε η Γερμανία με την πρώην Ανατολική Γερμανία μετά την επανένωση. Για την ευρωζώνη, αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με την επέκταση του ρόλου και της χρηματοδότησης του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF). Ένα ανανεωμένο EFSF, το οποίο θα λογοδοτούσε προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, θα διαμόρφωνε μια σχέση με τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης παρόμοια με αυτή που έχει το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ με τις αμερικανικές πολιτείες.

Τέλος, για τα αντιμετωπιστεί το ζήτημα της φερεγγυότητας, η ευρωπαϊκή νομισματική ένωση χρειάζεται έναν αγοραστή της εσχάτης προσφυγής για τα κρατικά ομόλογα της ευρωζώνης. Οι κανόνες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) θα μπορούσαν να τροποποιηθούν ώστε να επιτρέψουν στην τράπεζα να αγοράζει χρεόγραφα που εκδίδονται από χώρες που είναι μέλη της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης, με το συνολικό ποσό να ισούται με το 6% του ΑΕΠ της ευρωζώνης σε ετήσια βάση. Η κατανομή των πόρων θα μπορούσε να υπολογιστεί με βάση τα στοιχεία για το κατά κεφαλήν ΑΕΠ στην ευρωζώνη. Τα κράτη μέλη θα μπορούσαν να συνεχίσουν να εκδίδουν ομόλογα στις αγορές, επιτρέποντάς τα να υπερβαίνουν τα ποσοστά χρέους που αγοράζει η ΕΚΤ (όπως εκδίδουν ομόλογα και οι αμερικανικές πολιτείες). Φυσικά, θα μπορούσαν να υπάρξουν παραλλαγές στη λειτουργία αυτού του σχεδίου, αλλά αυτό που είναι σημαντικό είναι ότι η στήριξη θα πρέπει να προέρχεται από το κέντρο—δηλαδή η ΕΚΤ, ή η ΕΕ, να εγγυάται το χρέος. Αυτό θα βοηθούσε να αποφευχθεί ο φαύλος κύκλος του χρέους που μπορεί να προκύψει από την έκρηξη των επιτοκίων.

Η κατάρρευση της ευρωζώνης θα εκτροχιάσει την αδύναμη ανάκαμψη των ΗΠΑ και θα γονατίσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ είναι εκτεθειμένο με δάνεια και επενδύσεις στην Ευρώπη που αγγίζουν ή ξεπερνούν τα 3 τρις δολάρια. Με δεδομένο το γεγονός ότι πολλά αμερικανικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ήδη αφερέγγυα, ένα τέτοιο χτύπημα θα μπορούσε να οδηγήσει στην κατάρρευση του συστήματος.

Αλλά ακόμη και χωρίς την κατάρρευση της ευρωζώνης, το χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ κινδυνεύει να βρεθεί αντιμέτωπο με μια καταστροφή. Η στήριξη αυτού του συστήματος και η αναζωογόνηση της πραγματικής οικονομίας των ΗΠΑ είναι απαραίτητες κινήσεις ανεξάρτητα από το τι λαμβάνει χώρα στην ευρωζώνη. Πρώτον, πρέπει να δοθεί οριστική λύση στο θέμα των αφερέγγυων αμερικανικών τραπεζών. Όπως γνωρίζουμε, το κόστος μιας ενδεχόμενης επίλυσης του προβλήματος πολλαπλασιάζεται όταν αφερέγγυες τράπεζες διατηρούνται σε λειτουργία από μια πολιτική «παράτασης και υποκρισίας». Το κλείσιμο και η μεταρρύθμιση των μεγάλων αφερέγγυων τραπεζών θα οδηγούσε σε ένα ισχυρότερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, με μικρότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και λιγότερη συγκεντροποιημένη οικονομική ισχύ. Δεύτερον, η ελάφρυνση του χρέους για τους ιδιοκτήτες κατοικιών είναι απαραίτητη. Η απομείωση της αξίας των υποθηκών πρέπει να γίνει για όλους, όχι μόνο για όσους κάνουν στάση πληρωμών. Η ομοσπονδιακή κυβέρνηση, σε συνεργασία με επιχειρήσεις υπό την αιγίδα του κράτους ή ιδιώτες δανειστές, θα μπορούσε να προσφέρει νέα δάνεια με πολύ ευνοϊκούς όρους (σταθερό επιτόκιο για 30 χρόνια), τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την εξόφληση υποθηκών που βρίσκονται σε εκκρεμότητα. Η πολιτική θα πρέπει να καθορίσει τον τρόπο που θα κατανομηθούν οι απώλειες (η διαφορά μεταξύ νέων και παλαιών στεγαστικών δανείων) ανάμεσα στις διάφορες πλευρές.

Τέλος, πρέπει να προσθέσουμε στην οικονομία περισσότερες από 20 εκατομμύρια θέσεις εργασίας πλήρους απασχόλησης. Η ομοσπονδιακή κυβέρνηση θα πρέπει να χρηματοδοτήσει ένα σημαντικό μέρος αυτής της προσπάθειας μέσω ενός συνδυασμού προγραμμάτων απασχόλησης και επιχορηγήσεων προς τις πολιτείες για κοινωνικές υποδομές και απασχόληση στον τομέα της κοινωνικής φροντίδας.

Μια περαιτέρω συζήτηση αυτού του θέματος μπορεί να βρεθεί στο www.levyinstitute.org/pubs/op_20.pdf.

Ο Δημήτρης Β. Παπαδημητρίου είναι πρόεδρος του Ινστιτούτου Οικονομικών Λίβι, εκτελεστικός αντιπρόεδρος και καθηγητής οικονομικών στην έδρα «Jerome Levy» στο Κολέγιο Μπαρντ. Ο L. Randall Wray είναι Ανώτατος Μελετητής στο Ινστιτούτο Οικονομικών Λίβι και καθηγητής οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Μιζούρι-Κάνσας. Copyright © 2012 Levy Economics Institute