

# ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών  
Βαλκανικών, Σλαβικών και Ανατολικών Σπουδών  
Ανώτατη Διακλαδική Σχολή Πολέμου

Διατμηματικό Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στις  
«Διεθνείς Σχέσεις και Ασφάλεια»



## ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

του Γεώργιου Κατσάνου

με τίτλο

«Είναι η παγκοσμιοποίηση η κύρια αιτία της τελευταίας  
οικονομικής κρίσης;»

Επιβλέπων καθηγητής: Δημήτριος Κυρκιλής

ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2018

**ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ**

## **ΥΠΕΥΘΥΝΗ ΔΗΛΩΣΗ**

«Δηλώνω υπευθύνως ότι όλα τα στοιχεία σε αυτήν την εργασία τα απέκτησα, τα επεξεργάστηκα και τα παρουσιάζω σύμφωνα με τους κανόνες και τις αρχές της ακαδημαϊκής δεοντολογίας, καθώς και τους νόμους που διέπουν την έρευνα και την πνευματική ιδιοκτησία».

«Δηλώνω επίσης υπευθύνως ότι, όπως απαιτείται από αυτούς τους κανόνες, αναφέρομαι και παραπέμπω στις πηγές όλων των στοιχείων που χρησιμοποιώ και τα οποία δεν συνιστούν πρωτότυπη δημιουργία μου».

Γεώργιος Κατσάνος

**ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ**

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ</b> .....	I
<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</b> .....	III
<b>ABSTRACT</b> .....	IV
<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	1
Γενικά.....	1
Σκοπός και Ερευνητικά Ερωτήματα.....	2
Μεθοδολογία.....	3
Διάρθρωση.....	3
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ</b> .....	4
<b>1.1 Ορισμός και Προσεγγίσεις</b> .....	4
<b>1.2 Θεωρίες Παγκοσμιοποίησης</b> .....	9
<b>1.3 Οικονομική Παγκοσμιοποίηση</b> .....	11
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ</b> .....	18
<b>2.1 Ορισμός Οικονομικής Κρίσης</b> .....	18
<b>2.2 Οικονομικοί Κύκλοι</b> .....	21
2.2.1 Οι Φάσεις των Οικονομικών Κύκλων.....	22
<b>2.3. Αίτια Οικονομικών Κρίσεων</b> .....	23
<b>2.4 Επιπτώσεις Οικονομικών Κρίσεων</b> .....	26
<b>2.5 Μηχανισμοί Αντιμετώπισης</b> .....	28
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008</b> .....	30
<b>3.1 Τα Αίτια της Οικονομικής Κρίσης</b> .....	30
<b>3.2. Η Εκδήλωση της Οικονομικής Κρίσης στις ΗΠΑ</b> .....	35
<b>3.3 Η Εξάπλωση της Οικονομικής Κρίσης</b> .....	36
3.3.1 Ευρώπη.....	36
3.3.2 Ελλάδα.....	39
3.3.3 Διαφορές με Προγενέστερες Κρίσεις.....	42

3.3.4	Αντιμετώπιση της Οικονομικής Κρίσης.....	44
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....</b>		<b>47</b>
4.1.	Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Εκδήλωση της Οικονομικής Κρίσης.....	47
4.2.	Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Εξάπλωση της Οικονομικής Κρίσης.....	51
4.3	Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Αντιμετώπιση της Οικονομικής Κρίσης.....	57
4.4	Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Παγκοσμιοποίηση..	63
4.5	Το Μέλλον της Παγκοσμιοποίησης Μετά την Οικονομική Κρίση....	65
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....</b>		<b>67</b>
<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....</b>		<b>72</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>		<b>73</b>

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η ολοκληρωμένη και διασυνδεδεμένη φύση της παγκόσμιας οικονομίας στο πλαίσιο των διαδικασιών της παγκοσμιοποίησης, που εξελίσσονται εδώ και αρκετές δεκαετίες, φαίνεται ότι έχει κάνει περισσότερο εύκολη τη διαδικασία της μετάδοσης των οικονομικών αναταραχών από τη μια χώρα στην άλλη. Σκοπός της παρούσας εργασίας, είναι να διερευνηθεί αν η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης συνεισέφερε ουσιαστικά στην εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης, η οποία ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής (ΗΠΑ) το 2008 και στη συνέχεια εξαπλώθηκε στην Ευρώπη. Το θέμα καλύπτεται σε θεωρητικό επίπεδο μέσα από την ανασκόπηση της ελληνικής και διεθνούς βιβλιογραφίας. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης δείχνουν ότι αν και η οικονομική παγκοσμιοποίηση είναι στενά και θετικά συσχετισμένη με την οικονομική ανάπτυξη, εν τούτοις οι χώρες που έχουν υψηλό βαθμό παγκοσμιοποίησης, είναι περισσότερο ευάλωτες σε οικονομικές αναταραχές που συμβαίνουν σε άλλες χώρες. Στην περίπτωση της οικονομικής κρίσης του 2008, η οικονομική παγκοσμιοποίηση συνέβαλλε σε κάποιο βαθμό στην εκδήλωση της κρίσης, επιτρέποντας την κλιμάκωση της έκρηξης της φούσκας των ακινήτων στις ΗΠΑ, ενώ είχε επίσης κεντρικό ρόλο στην εμφάνιση μεγάλων και επίμονων διαφορών στην πιστωτική ανάπτυξη και στις ανισορροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των χωρών. Παρ' όλα αυτά, ο σημαντικότερος ρόλος που διαδραμάτισε, ήταν αυτός στην μετάδοση της οικονομικής κρίσης μεταξύ των χωρών, λόγω του υψηλού βαθμού διασύνδεσης των παγκόσμιων οικονομιών, καθώς και λόγω της ανεπαρκούς εκτίμησης του κινδύνου από τις εθνικές κυβερνήσεις, που συνεπάγεται αυτή η διασύνδεση.

**ABSTRACT**

The integrated and interconnected nature of the global economy, in the context of globalization processes that have evolved over several decades, seems that have made it easier the spread of economic shocks from one country to another. The purpose of this study is to investigate whether the globalization process has contributed substantially to the outbreak of the global economic recession, that began in the US in 2008 and then spread to Europe. The subject is covered through the review of Greek and international literature. The results of the analysis show that although economic globalization is closely and positively correlated with economic growth, countries with a high degree of globalization are more vulnerable to economic turmoil happened in other countries. In the case of the 2008 economic crisis, economic globalization contributed somewhat to the outbreak of the crisis, allowing the escalation of the property bubble burst in the US, and it also played a central role in the emergence of large and persistent differences in credit growth and current account imbalances between countries. Nevertheless, the most important role it played was that to the transmission of the economic crisis between countries, due to the high degree of interconnection of global economies and also due to the inadequate risk assessment of national governments that this interconnection entails.



## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### Γενικά

Τις τελευταίες δεκαετίες, οι εξελίξεις στις τεχνολογίες της πληροφορικής και των επικοινωνιών, της πληροφόρησης, των μεταφορών και του εμπορίου, έχουν βοηθήσει τα έθνη ανά τον κόσμο να ενωθούν σε διασυνδεδεμένες και αλληλεξαρτώμενες κοινότητες. Ωστόσο, σύμφωνα με μια νέα έκθεση του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ)<sup>1</sup> το έτος 2011, αυτή η διασύνδεση έχει κάνει τα έθνη περισσότερο επιρρεπή σε οικονομικά σοκ και κρίσεις. Ως εκ τούτου, λόγω αυτής της διασυνδεσιμότητας, ένα οικονομικό πρόβλημα που στο παρελθόν θα μπορούσε να περιοριστεί σε τοπικό επίπεδο, πλέον μπορεί γρήγορα να εξαπλωθεί ακόμα και σε παγκόσμιο επίπεδο, όπως συνέβη πρόσφατα με την οικονομική ύφεση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 2008 (OECD, 2011).

Τα τελευταία χρόνια, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης οικονομική κρίση, η οποία, αν και εκδηλώθηκε αρχικά στις ΗΠΑ με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, σύντομα έλαβε διαστάσεις επιδημίας. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις. Σύμφωνα με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η κρίση μεταφέρεται με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Birdsall, 2009).

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008, από την κρίση της αγοράς των ενυπόθηκων δανείων υψηλού ρίσκου στις ΗΠΑ, κατέκλυσε σχεδόν ολόκληρο τον κόσμο, μέσω μηχανισμών μετάδοσης - μόλυνσης, που δημιουργήθηκαν από την ολοκληρωμένη και διασυνδεδεμένη φύση της παγκόσμιας οικονομίας, οδηγώντας στην εκδήλωση της άποψης από πολλούς παρατηρητές, εμπειρογνώμονες και ερευνητές, ότι η παγκοσμιοποίηση αποτέλεσε ένα σημαντικό αίτιο της ύφεσης (OECD, 2011).

Η δεκαετία πριν από την τελευταία παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που αναδύθηκε το 2008, χαρακτηρίστηκε από την ταχεία ανάπτυξη των διασυνδεδεμένων χρηματοοικονομικών θέσεων. Ενώ οι κρίσεις του Μεξικού και της Ασίας από τη δεκαετία του 1990 προκάλεσαν έντονο σκεπτικισμό, οι πιο προηγμένες οικονομίες ακάλυψαν πλήρως το μοντέλο της χρηματοπιστωτικής παγκοσμιοποίησης. Παρά

---

<sup>1</sup> Είναι διεθνής οργανισμός, εκείνων των αναπτυγμένων χωρών που υποστηρίζουν τις αρχές της αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας και της οικονομίας της ελεύθερης αγοράς. Δημιουργήθηκε το 1948 ως Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας (Organisation for European Economic Co-operation - OEEC), με σκοπό να διαχειριστεί το σχέδιο Μάρσαλ (Marshall) για την ανοικοδόμηση της Ευρώπης μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο. Αργότερα η ιδιότητα μέλους της επεκτάθηκε και σε μη ευρωπαϊκά κράτη και το 1960 μετασχηματίστηκε στον Οργανισμό Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης.

το γεγονός ότι οι δυνητικοί κίνδυνοι από αυτές τις εξελίξεις συζητήθηκαν ευρέως και υπήρχαν πολλές επικρίσεις κατά του φαινομένου της παγκοσμιοποίησης, σε γενικές γραμμές υπήρξε σχετικά μικρή αντίδραση στις πολιτικές αποκρίσεις, στις διαρθρωτικές αλλαγές που προέκυψαν από την οικονομική παγκοσμιοποίηση. Η σχετική ηρεμία στην παγκόσμια οικονομία κατά τη διάρκεια εκείνης της περιόδου, σήμαινε ότι οι συνολικές επιπτώσεις της οικονομικής παγκοσμιοποίησης δεν μπορούσαν να αξιολογηθούν πλήρως, οδηγώντας στη συσσώρευση των τρωτών σημείων της διαδικασίας, πριν από την εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης<sup>2</sup> του 2008. Κατά συνέπεια, η πιο πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, αποτέλεσε ένα σημαντικό πεδίο δοκιμών για το μοντέλο της χρηματοπιστωτικής παγκοσμιοποίησης. Ενώ η φάση του πανικού στην αγορά της παγκόσμιας κρίσης ήταν πιο έντονη κατά το φθινόπωρο του 2008 και την άνοιξη του 2009, τα επόμενα στάδια της κρίσης εξακολουθούν να διαδραματίζονται, με την Ευρώπη να βρίσκεται στο επίκεντρο της τρέχουσας φάσης της κρίσης (Lane, 2013).

### **Σκοπός και Ερευνητικά Ερωτήματα**

Οι δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις σε παγκόσμιο επίπεδο γεννούν ερωτήματα, τα οποία χρίζουν διερεύνησης και απάντησης, σχετικά με το αν η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης συνεισέφερε ουσιαστικά στην εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης του 2008 και αν ναι, σε ποιο βαθμό και με ποιους μηχανισμούς. Επιπλέον, από τη στιγμή που έλαβε χώρα η οικονομική κρίση, γεννάται το ερώτημα πώς η παγκοσμιοποίηση επηρέασε τις επιπτώσεις και τη διάδοση της ύφεσης στις διάφορες χώρες και περαιτέρω, με ποιόν τρόπο η παγκοσμιοποίηση έδωσε τη δυνατότητα να εξαπλωθεί και να αντιμετωπιστεί η κρίση σε εθνικό και διεθνές επίπεδο.

Στο πλαίσιο αυτό, ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να μελετήσει τη διασύνδεση της παγκοσμιοποίησης με την τρέχουσα οικονομική ύφεση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 2008, να καταγράψει τα διδάγματα που προκύπτουν για ολόκληρο τον κόσμο, από τις τελευταίες οικονομικές εξελίξεις και τη σύνδεση τους με την οικονομική παγκοσμιοποίηση, εστιάζοντας στα παρακάτω ερευνητικά ερωτήματα:

1. Μπορεί η παγκοσμιοποίηση να θεωρηθεί ως ένα ουσιαστικό αίτιο της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης του 2008;
2. Σε ποιο βαθμό η παγκοσμιοποίηση συνεισέφερε στην εκδήλωση της ύφεσης του 2008; Υπήρχαν αλληλεπιδράσεις και με άλλα αίτια που οδήγησαν στην εκδήλωση της ύφεσης;

---

<sup>2</sup> Άλλες οικονομικές κρίσεις στις αρχές του 20ου αιώνα, παρουσιάστηκαν σε, Φινλανδία, Ιαπωνία, ΗΠΑ, Βραζιλία, Γερμανία, Ιταλία, Γαλλία, Χιλή, Σουηδία, Δανία.

3. Με ποιους μηχανισμούς η παγκοσμιοποίηση συνεισέφερε στην εκδήλωση της ύφεσης του 2008;

4. Μετά την εκδήλωση της ύφεσης του 2008, με ποιον τρόπο η παγκοσμιοποίηση συνεισέφερε στην εξάπλωση της οικονομικής ύφεσης σε παγκόσμιο επίπεδο;

5. Μετά την εκδήλωση της ύφεσης του 2008, με ποιον τρόπο η παγκοσμιοποίηση βοήθησε στη διαχείριση και αντιμετώπιση της ύφεσης;

### **Μεθοδολογία**

Για την εκπόνηση της εργασίας χρησιμοποιήθηκαν έγκυρες επιστημονικές πηγές και ο σκοπός και οι στόχοι της παρούσας εργασίας, θα καλυφθούν μέσω της ανασκόπησης της ελληνικής και διεθνούς βιβλιογραφίας, δηλαδή μέσα από την αναζήτηση πρωτογενών και δευτερογενών δεδομένων, που άπτονται στο θέμα της επίδρασης της παγκοσμιοποίησης στην εκδήλωση της οικονομικής ύφεσης του 2008.

### **Διάρθρωση**

Για την καλύτερη προσέγγιση του θέματος, η παρούσα εργασία δομήθηκε σε πέντε κεφάλαια. Στην εισαγωγή γίνεται αναφορά στο θέμα, στον σκοπό και τους στόχους της διπλωματικής εργασίας και στις πηγές άντλησης δεδομένων. Στο πρώτο κεφάλαιο περιγράφεται το θεωρητικό πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης, όπου παραθέτονται βασικοί ορισμοί για την έννοια της παγκοσμιοποίησης, καθώς και στις θεωρίες της παγκοσμιοποίησης. Στο δεύτερο κεφάλαιο περιγράφεται το θεωρητικό πλαίσιο της έννοιας της οικονομικής ύφεσης. Επίσης γίνεται αναφορά στα είδη, τα αίτια, τις επιπτώσεις και τους μηχανισμούς αντιμετώπισης των οικονομικών κρίσεων. Το τέταρτο κεφάλαιο περιγράφει τις εξελίξεις της οικονομικής ύφεσης από το 2008 μέχρι και σήμερα και τον τρόπο με τον οποίο η ύφεση επηρέασε τις ΗΠΑ, την Ευρώπη και την Ελλάδα ειδικότερα, καθώς και περιγράφει τη διασύνδεση της παγκοσμιοποίησης και της οικονομικής ύφεσης. Τα σημαντικότερα σημεία και η τελική απάντηση στο ερώτημα, αν η παγκοσμιοποίηση αποτέλεσε την κύρια αιτία της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης, παραθέτονται στο τελευταίο κεφάλαιο, το πέμπτο, των συμπερασμάτων. Η εργασία ολοκληρώνεται με τον επίλογο, στον οποίο παραθέτονται σύντομες σκέψεις για το θέμα τα εργασίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

### ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ

#### 1.1 Ορισμός και Προσεγγίσεις

Η παγκοσμιοποίηση<sup>3</sup> στην γενικότερη έννοια της δεν είναι πολύ εύκολα ερμηνεύσιμη, όμως μέσα από κάποιες απόψεις, έννοιες και ορισμούς μπορεί να γίνει εύκολα κατανοητή. Ένα πλήθος ορισμών και εννοιολογικών προσεγγίσεων που έχουν αποδοθεί από διάφορους μελετητές και ερευνητές στην παγκοσμιοποίηση, παραθέτονται παρακάτω.

Γενικά η παγκοσμιοποίηση δεν είναι νέο φαινόμενο. Από τα προϊστορικά ακόμα χρόνια οι μεγάλες αυτοκρατορίες της Μεσοποταμίας, της Κίνας, της Αιγύπτου και οι πολιτισμοί του Αιγαίου έρχονταν σε άμεση επαφή. Αντάλλασαν εμπορεύματα, ιδέες, επινοήσεις πολιτισμικές, λέξεις, αρρώστιες και ιδεολογίες ακόμα. Πολύ συχνά βέβαια, αυτή η επαφή έπαιρνε τη μορφή του ανταγωνισμού και της καταστροφικής σύγκρουσης. Τότε ο ένας πολιτισμός, με τη μορφή της τεχνολογίας, του πλούτου, της θρησκείας ή της γλώσσας, επιβαλλόταν πάνω στον άλλο και αυτή η επιβολή σήμαινε και αφανισμό του κατακτημένου. Σε μια τέτοια κατάσταση, αποδίδεται πολλές φορές και ο αφανισμός μεγάλων πολιτισμών. Ο όρος επομένως είναι παλιός, γιατί πάντα οι πολιτισμοί και οι λαοί που τους δημιουργούσαν, έρχονταν κοντά ο ένας στον άλλο για φτιάξουν όλοι μαζί την οικουμένη, ένα ανθρώπινο σύμπαν με άλλα λόγια, όπου οι διαφορές θα έδιναν το νόημα της ζωής. Ιστορικά, πολύ πρόσφατα, από τα μέσα του 19ου αιώνα μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1920, ο κόσμος βίωσε μια περίοδο τάσης για παγκοσμιοποίηση παρόμοια με τη σημερινή. Αν συγκρίναμε τον όγκο του διασυνοριακού εμπορίου και της ροής κεφαλαίων με τα ακαθάριστα εθνικά προϊόντα, καθώς και τη διακίνηση εργασίας από χώρα σε χώρα με τους πληθυσμούς, θα διαπιστώναμε πως η περίοδος αυτή που προηγήθηκε του Α' Παγκοσμίου Πολέμου, είχε αρκετές ομοιότητες με αυτή που βιώνουμε σήμερα (Πολυχρονάκης, 2005).

---

<sup>3</sup> Ετυμολογικά αφορά την ιστορική εξέλιξη που παρατηρείται κατά τις τελευταίες δεκαετίες, που οδηγεί στην συνεχώς αυξανόμενη, πλην όμως κατευθυνόμενη αλληλεξάρτηση μεταξύ των χωρών, σε επίπεδο αρχικά οικονομικό και στη συνέχεια τεχνολογικό και πολιτισμικό.

Η παγκοσμιοποίηση δεν αποτελεί έναν ενιαίο όρο που μπορεί να οριστεί μέσα σε ένα καθορισμένο χρονικό πλαίσιο, ούτε είναι μια διαδικασία που μπορεί να οριστεί σαφώς με αρχή και τέλος. Δεν μπορεί να εκφραστεί με βεβαιότητα και να εφαρμοστεί σε όλους τους ανθρώπους και σε όλες τις καταστάσεις. Πρόκειται για μια έννοια που έχει καθοριστεί διαχρονικά από πολλούς ερευνητές και φαίνεται ότι η πολιτική ιδεολογία, η γεωγραφική θέση, η κοινωνική θέση, το πολιτιστικό υπόβαθρο και η εθνική και θρησκευτική συνείδηση του ατόμου, είναι τα στοιχεία που παρέχουν το υπόβαθρο που καθορίζει τον τρόπο ορισμού και ερμηνείας της παγκοσμιοποίησης (Al-Rodhan και Stoudmann, 2006; Robinson, 2007; Ioan, 2012).

Τα χαρακτηριστικά της τάσης της παγκοσμιοποίησης περιλαμβάνουν τη διεθνοποίηση της παραγωγής, τον νέο διεθνή καταμερισμό της εργασίας, τα νέα μεταναστευτικά κινήματα από το Νότο στο Βορρά, το νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον που επιταχύνει αυτές τις διαδικασίες και τη διεθνοποίηση του κράτους (Cox, 1994).

Η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης υποδηλώνει ταυτόχρονα δύο εικόνες του πολιτισμού. Η πρώτη εικόνα συνεπάγεται την επέκταση έξω από τα όρια μιας συγκεκριμένης κουλτούρας στον υπόλοιπο πλανήτη. Οι ετερογενείς πολιτισμοί ενσωματώνονται σε μια κυρίαρχη κουλτούρα η οποία τελικά καλύπτει ολόκληρο τον κόσμο. Η δεύτερη εικόνα συνεπάγεται τη «συμπίεση» των διαφορετικών πολιτισμών. Οι κουλτούρες οι οποίες προηγουμένως ήταν διαχωρισμένες, έρχονται σε επαφή (Featherstone, 1995).

Η παγκοσμιοποίηση συνίσταται στην εντατικοποίηση των διασυνοριακών οικονομικών, πολιτικών, κοινωνικών και πολιτιστικών σχέσεων (Holm και Sorensen, 1995).

Η παγκοσμιοποίηση είναι μια αντίληψη της διεθνούς πολιτικής οικονομίας που υποδηλώνει και πιστεύει ουσιαστικά ότι όλες οι οικονομικές δραστηριότητες, τοπικές, περιφερειακές ή εθνικές, πρέπει να διεξάγονται μέσα σε μια προοπτική και στάση που είναι συνεχώς παγκόσμια και καθολική στο πεδίο εφαρμογής της (Spich, 1995).

Δεν είναι προϊόν των «πραγματικών» δυνάμεων των αγορών και των τεχνολογιών, αλλά είναι μάλλον μια εισροή με τη μορφή ρητορικών και αντιληπτικών κατασκευών, πρακτικών και ιδεολογιών που ορισμένες ομάδες επιβάλλουν στους άλλους για πολιτικό και οικονομικό όφελος (Walck και Bilimoria, 1995).

Η παγκοσμιοποίηση αναφέρεται γενικά στην παγκόσμια ενσωμάτωση της ανθρωπότητας και στη συμπίεση τόσο των χρονικών όσο και των χωρικών διαστάσεων της ανθρώπινης αλληλεπίδρασης στον πλανήτη (Harris, 1995).

Αποτελεί έναν ιστορικό μετασχηματισμό, ο οποίος συνίσταται σε ένα άθροισμα ορισμένων καθολικών καταστάσεων, που γίνονται παγκόσμιες, μέσα από την ενεργό διάδοση πρακτικών, αξιών, τεχνολογίας και άλλων ανθρώπινων προϊόντων σε ολόκληρο τον κόσμο, όπως επίσης και όταν οι παγκόσμιες πρακτικές ασκούν αυξανόμενη επιρροή στη ζωή των ανθρώπων. Επιπλέον, όταν η παγκόσμια σφαίρα χρησιμεύει ως επίκεντρο ή ως προϋπόθεση για τη διαμόρφωση των ανθρώπινων δραστηριοτήτων (Albrow και King, 1996).

Είναι μια διαδικασία κατά την οποία οι παραγωγικές και χρηματοοικονομικές δομές των χωρών, αλληλοσυνδέονται με έναν αυξανόμενο αριθμό διασυνοριακών συναλλαγών για τη δημιουργία ενός διεθνούς καταμερισμού της εργασίας, όπου η εθνική δημιουργία πλούτου εξαρτάται όλο και περισσότερο από οικονομικούς παράγοντες άλλων χωρών, ενώ στο τελικό στάδιο της οικονομικής ολοκλήρωσης, η εξάρτηση αυτή έχει φτάσει στο χωρικό όριό της (Bairoch και Kozul-Wright, 1998).

Η παγκοσμιοποίηση είναι η ανάπτυξη ή πιο συγκεκριμένα, η επιτάχυνση της ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας σε εθνικό και περιφερειακό επίπεδο. Αποτελεί έκφραση της αυξημένης μετακίνησης των υλικών και άυλων αγαθών και υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων των δικαιωμάτων ιδιοκτησίας, μέσω του εμπορίου και των επενδύσεων, και συχνά των ανθρώπων, μέσω της μετανάστευσης. Συχνά μπορεί να παρεμποδίζεται από τη μείωση των κυβερνητικών εμποδίων στο εν λόγω κίνημα ή/και από την τεχνολογική πρόοδο, ιδίως στις μεταφορές και τις επικοινωνίες. Οι ενέργειες μεμονωμένων οικονομικών παραγόντων, επιχειρήσεων, τραπεζών, ανθρώπων, είναι αυτές που οδηγούν την παγκοσμιοποίηση, συνήθως με σκοπό την αποκόμιση κέρδους, οι οποίες είναι συχνά υποκινούμενες από τις πιέσεις του ανταγωνισμού. Η παγκοσμιοποίηση είναι επομένως μια φυγό-

κεντρη διαδικασία, μια διαδικασία οικονομικής προβολής και ένα μικροοικονομικό φαινόμενο (Oman, 1996).

Όπως φαίνεται από τους διάφορους ορισμούς που παραθέτονται για την παγκοσμιοποίηση, είναι ένας όρος που περιλαμβάνει διάφορες προσεγγίσεις, όπως την οικονομική ολοκλήρωση, τη διασυνοριακή μεταφορά των πολιτικών, τη μετάδοση της γνώσης, την πολιτιστική σταθερότητα, τις σχέσεις και τις αντιλήψεις της εξουσίας, υποδεικνύοντας ότι η παγκοσμιοποίηση είναι ένα πολύπλοκο και πολύπλευρο φαινόμενο. Η σημασία και η πολυπλοκότητα του φαινομένου της παγκοσμιοποίησης, αντικατοπτρίζεται στην ετερογένεια των απόψεων και αντιλήψεων, στις εκτεταμένες και συχνά αντιφατικές δογματικές συζητήσεις. Σε ένα ευρύτερο πλαίσιο είναι μια σύνθετη έννοια λόγω της αλληλεπίδρασης των οικονομικών, πολιτιστικών, κοινωνικών και πολιτικών διαστάσεων της. Πρόκειται για μια καθολική έννοια στην οποία η παγκόσμια αγορά είναι απαλλαγμένη από τον κοινωνικοπολιτικό έλεγχο (Ioan, 2012).

Κάθε ορισμός, φαίνεται ότι προσεγγίζει μια πραγματικότητα για την παγκοσμιοποίηση, ο οποίος μπορεί να είναι εστιασμένος σε έναν συγκεκριμένο κλάδο ή σε συγκεκριμένες διαστάσεις της παγκοσμιοποίησης, γεγονός που περιορίζει το πεδίο εφαρμογής του. Σε μια ανασκόπηση των διαφορετικών ορισμών της παγκοσμιοποίησης, οι Al-Rodhan & Stoudmann, (2006), αναφέρουν ότι η παγκοσμιοποίηση είναι μια συνεχής διαδικασία, ένα ρεύμα στην ουσία, το οποίο έχει επιπτώσεις στις κοινότητες, τους πολιτισμούς και τις οικονομίες εδώ και εκατοντάδες χρόνια. Είναι αποτέλεσμα των διακρατικών και διαπολιτισμικών ενοποιήσεων που έχουν εμφανιστεί παγκοσμίως σε ολόκληρη την ανθρώπινη ιστορία. Περιλαμβάνει τα αίτια, την πορεία και τις συνέπειες αυτών των ενοποιήσεων. Αυτή η αλληλοεπικάλυψη έχει λάβει χώρα μέσα από δραστηριότητες που είναι τόσο ανθρώπινες όσο και μη ανθρώπινες. Οι ανθρώπινες δραστηριότητες περιλαμβάνουν τις γλωσσικές, πολιτιστικές, οικονομικές και πολιτικές πτυχές της ανθρώπινης ζωής, μαζί με πολλές άλλες<sup>4</sup>, που αποτελούν μέρος της ανθρώπινης και κοινωνικής σφαίρας. Επιπλέον, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η παγκοσμιοποίηση δεν αποτελεί μια δύ-

---

<sup>4</sup> Σε αυτές συμπεριλαμβάνονται και οι μη ανθρώπινες δραστηριότητες, οι οποίες αφορούν, χωρίς όμως να περιορίζονται, στην εξάπλωση βακτηρίων και ασθενειών εκτός των ανθρώπων, όπως η γρίπη των πτηνών, καθώς και σε φυσικές καταστροφές όπως οι ανεμοστρόβιλοι, τα τσουνάμι, οι σεισμοί και οι τυφώνες.

ναμη ή διαδικασία που αναμένεται κάποια στιγμή να σταματήσει. Αντίθετα, είναι μια διαδικασία με συνέχεια και ροή, η οποία επηρεάζει τόσο τα κράτη, όσο και τους ανθρώπους, με πολλούς τρόπους, παράγοντας θετικές αλλά και αρνητικές επιπτώσεις (Al-Rodhan και Stoudmann, 2006).

Διάφοροι ερευνητές έχουν προβεί σε κάποιες ταξινομήσεις στις προσεγγίσεις της παγκοσμιοποίησης, προκειμένου να αποδοθεί με περισσότερη σαφήνεια η έννοια του φαινομένου.

Η ποιοτική και ποσοτική προσέγγιση της παγκοσμιοποίησης είναι ο πιο συχνός διαχωρισμός που υπάρχει στη βιβλιογραφία. Σύμφωνα με την ποιοτική προσέγγιση η παγκοσμιοποίηση αναφέρεται στο μέγεθος της ανθρώπινης γνώσης, που επηρεάζεται από την επιστημονική και τεχνική πρόοδο και στις συνακόλουθες επιπτώσεις της στο οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον. Με βάση την ποσοτική προσέγγιση, η παγκοσμιοποίηση αναφέρεται στις μεταβολές του όγκου και της δομής της ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών, της διεθνούς παραγωγής και της μετανάστευσης (Ioan, 2012).

Η διεθνοποίηση είναι επίσης μια σημαντική προσέγγιση της παγκοσμιοποίησης και αναφέρεται στην όλο και αυξανόμενη αλληλεξάρτηση μεταξύ των χωρών του κόσμου, που εκδηλώνεται κυρίως από την αλληλεξάρτηση των αγορών και των οικονομικών τομέων, χωρίς γεωγραφικούς περιορισμούς. Από οικονομική άποψη, η παγκοσμιοποίηση αναφέρεται στο μέγεθος της οικονομικής αλληλεξάρτησης μεταξύ των κρατών, των διεθνών ροών τεχνολογίας και του κεφαλαίου. Εντούτοις, οι όλο και περισσότερες ενισχυόμενες τάσεις της παγκοσμιοποίησης, έχουν προκαλέσει ένα αίσθημα αβεβαιότητας σχετικά με την ικανότητα των κρατών να υπερασπίζονται τα συμφέροντά τους, στις διάφορες καταστάσεις που ανακύπτουν στην παγκόσμια αγορά (Ioan, 2012).

Η παγκοσμιοποίηση έχει επίσης πολιτικές, πολιτιστικές και ιδεολογικές προσεγγίσεις. Η πολιτική παγκοσμιοποίηση είναι εμφανής στην αυξανόμενη σημασία των διεθνών οργανισμών<sup>5</sup>. Οι οργανώσεις αυτές είναι διακρατικές και επιτρέπουν στα κράτη να αναλαμβάνουν συντονισμένη δράση χωρίς να θυσιάζουν

---

<sup>5</sup> Τα κράτη όλο και περισσότερο εκχωρούν τις παραδοσιακές εθνικές πολιτικές σε συλλογικά διεθνή όργανα, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται και οι οικονομικές αποφάσεις.



την εθνική κυριαρχία. Η πολιτισμική παγκοσμιοποίηση είναι η διαδικασία με την οποία οι πληροφορίες και οι εικόνες που παράγονται σε ένα μέρος του κόσμου εισέρχονται σε μια παγκόσμια ροή που «ισοπεδώνει» τις πολιτισμικές διαφορές (Boutaleb, 2003).

Η παγκοσμιοποίηση περιγράφει μια συνεχή διαδικασία με την οποία οι περιφερειακές οικονομίες, οι κοινωνίες και οι πολιτισμοί έχουν ενοποιηθεί μέσω ενός παγκόσμιου δικτύου επικοινωνίας και ανταλλαγής. Η παγκοσμιοποίηση χρησιμοποιείται μερικές φορές για την ειδική αναφορά στην οικονομική παγκοσμιοποίηση, δηλαδή την ενσωμάτωση των εθνικών οικονομιών στη διεθνή οικονομία μέσω του εμπορίου, των άμεσων ξένων επενδύσεων, των ροών κεφαλαίων, της μετανάστευσης και της διάδοσης της τεχνολογίας. Ωστόσο, η παγκοσμιοποίηση οδηγείται από ένα συνδυασμό οικονομικών, τεχνολογικών, κοινωνικοπολιτιστικών, πολιτικών και βιολογικών παραγόντων. Ο όρος μπορεί επίσης να αναφέρεται και στη διακρατική ανταλλαγή ιδεών, γλωσσών ή λαϊκού πολιτισμού (Robinson, 2007).

Συνοψίζοντας θα μπορούσαμε να αναφερθούμε στα χαρακτηριστικά της παγκοσμιοποίησης που επιγραμματικά θεωρούνται η ταυτόχρονη επικοινωνία σε ολόκληρο τον πλανήτη, η πληθώρα υπερσυννοριακών οργανώσεων με διακρατικό χαρακτήρα, η ταυτόχρονη διαχείριση χρήματος και κεφαλαίων οπουδήποτε στον κόσμο, ο όλο και περισσότερο παγκόσμιος χαρακτήρας των παραγόμενων αγαθών και υπηρεσιών, η παγκόσμια διάσταση των οικολογικών επιπτώσεων στο περιβάλλον, η δημιουργία συνείδησης παγκοσμιότητας που επεκτείνεται συνεχώς σε τομείς της οικονομίας, της πληροφορίας, των ηλεκτρονικών μέσων μαζικής ενημέρωσης και επικοινωνίας, της παιδείας και γενικά σε όλους τους τομείς της ανθρώπινης δραστηριότητας.

## **1.2 Θεωρίες Παγκοσμιοποίησης**

Η παγκοσμιοποίηση βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στις θεωρίες του φιλελευθερισμού, του πολιτικού ρεαλισμού και του μαρξισμού.

Ο φιλελευθερισμός, ανάγει τη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης σε μια επέκταση του εκσυγχρονισμού υπό την καθοδήγηση της αγοράς. Στο πιο στοιχειώδες επίπεδο, η παγκοσμιοποίηση είναι το αποτέλεσμα της φυσικής ανθρώπινης

επιθυμίας για οικονομική ευημερία και πολιτική ελευθερία. Ως εκ τούτου, η διαπολιτισμική συνδεσιμότητα προέρχεται από ανθρώπινες κινήσεις για τη μεγιστοποίηση της ευημερίας και για την άσκηση των βασικών ελευθεριών. Αυτές οι δυνάμεις τελικά διασυνδέουν την ανθρωπότητα σε ολόκληρο τον πλανήτη. Οι υποστηρικτές του φιλελευθερισμού, τονίζουν την ανάγκη κατασκευής θεσμικών υποδομών για την υποστήριξη της παγκοσμιοποίησης, παραμελώντας ωστόσο τις κοινωνικές δυνάμεις που βρίσκονται πίσω από τη δημιουργία τεχνολογικών και θεσμικών βάσεων, ενώ παραβλέπουν το φαινόμενο της εξουσίας (Torres και Heertum, 2009).

Οι υποστηρικτές του πολιτικού ρεαλισμού, ενδιαφέρονται για ζητήματα κρατικής εξουσίας, για την επιδίωξη του εθνικού ενδιαφέροντος και για τις συγκρούσεις μεταξύ των κρατών. Σύμφωνα με τη θεωρία του πολιτικού ρεαλισμού, τα κράτη είναι εγγενώς αυταρχικά και αυτοεξυπηρετούμενα και κατευθύνονται προς τον αναπόφευκτο ανταγωνισμό της εξουσίας. Στη θεωρία αυτή, θεωρείται ότι υπάρχει ισορροπία εξουσίας, το οποίο σημαίνει ότι κάθε φορά που γίνεται απόπειρα ενός κράτους να επιτύχει παγκόσμια κυριαρχία, αυτή αντιμετωπίζεται με συλλογική αντίσταση από άλλα κράτη. Στο πλαίσιο αυτό η παγκοσμιοποίηση θεωρείται ως μια στρατηγική στον ανταγωνισμό για την εξουσία μεταξύ αρκετών μεγάλων κρατών στη σύγχρονη παγκόσμια πολιτική. Ωστόσο, η παγκοσμιοποίηση έχει επίσης πολιτιστικές, οικονομικές και ψυχολογικές διαστάσεις που δεν μπορούν να περιοριστούν στην πολιτική εξουσία. Πρόκειται επίσης για την παραγωγή και κατανάλωση πόρων, για την ανακάλυψη και επιβεβαίωση της ταυτότητας, για τη διαμόρφωση της ανθρωπότητας και της φύσης, τα οποία δεν είναι πολιτικά ζητήματα (Bellamy, 2004).

Τέλος, ο μαρξισμός αφορά κυρίως τους τρόπους παραγωγής, την κοινωνική εκμετάλλευση μέσω της άδικης διανομής και την κοινωνική χειραφέτηση μέσω της υπέρβασης του καπιταλισμού. Ο ίδιος ο Μαρξ προέβλεψε, σχετικά με την ανάπτυξη της παγκόσμιας οικονομίας, ότι το ίδιο το κεφάλαιο από τη φύση του, επεκτείνεται πέρα από κάθε χωρικό φραγμό, προκειμένου να κατακτήσει ολόκληρη την αγορά. Κατά συνέπεια, για τους μαρξιστές η παγκοσμιοποίηση συμβαίνει, επειδή η διασυνοριακή συνδεσιμότητα ενισχύει τις ευκαιρίες κερδοφορίας και της πλεονασματικής συσσώρευσης. Οι μαρξιστές θεωρούν ότι η παγκοσμιοποίηση εί-

ναι το αποτέλεσμα των ιστορικά συγκεκριμένων παρορμήσεων της καπιταλιστικής ανάπτυξης<sup>6</sup> (Hay και Marsh, 2016).

### 1.3 Οικονομική Παγκοσμιοποίηση

Η οικονομική παγκοσμιοποίηση, δηλαδή η ένταξη των χωρών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, έχει αυξηθεί σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες, ενώ η ισχύς της ενισχύθηκε περαιτέρω από τη δεκαετία του 1990. Στην πραγματικότητα, η χρονολογική περίοδος από το 1880, έως και το 1914 είδε ένα μεγάλο κύμα οικονομικής παγκοσμιοποίησης, καθώς οι διασυνοριακές ροές κεφαλαίων αυξήθηκαν, ενσωματώνοντας τις χώρες σε ένα παγκόσμιο δίκτυο χρηματοδότησης και επενδύσεων. Με την εμφάνιση του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου, η παγκόσμια ανάπτυξη σταμάτησε και η διεθνής οικονομική ολοκλήρωση διακόπηκε, καθώς δημιουργήθηκαν εμπόδια από τους περιορισμούς στις κινήσεις κεφαλαίων μεταξύ 1914 και 1945. Παρόλο που οι εγχώριες χρηματοπιστωτικές αγορές παρέμειναν σε μεγάλο βαθμό ρυθμισμένες και ο έλεγχος επιβλήθηκε συνήθως στις ροές κεφαλαίων, μια αργή ανασυγκρότηση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος πραγματοποιήθηκε κατά την εποχή του Bretton Woods<sup>7</sup>, στην περίοδο 1945-1971. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1970 είχε ξεκινήσει ένα μεγάλο κύμα διεθνούς οικονομικής ολοκλήρωσης, που αντικατοπτρίζει την κατάργηση των ελέγχων κεφαλαίου, την απελευθέρωση των εγχώριων χρηματοπιστωτικών συστημάτων και την τεχνολογική επανάσταση όχι μόνο στον τομέα των πληροφοριών και των τηλεπικοινωνιών, αλλά και στη μηχανική των χρηματοοικονομικών προϊόντων. Οι νεοεμφανιζόμενες αγορές εντάχθηκαν σε αυτό το κύμα οικονομικής παγκοσμιοποίησης με σθένος, που άρχισε στα τέλη της δεκαετίας του 1980 και κυρίως στη δεκαετία του 1990 (Πετμεζάς, 2011; Beck et al, 2012).

Η κινητήρια δύναμη της παγκοσμιοποίησης είναι προφανώς τα οικονομικά κίνητρα, τα οποία βρίσκονται στο επίκεντρο αυτού του φαινομένου. Οι οικονομικοί παράγοντες είναι πίσω από την ιδέα της διεθνοποίησης και αποτελούν τον οδηγό

---

<sup>6</sup> Οι μαρξιστές απορρίπτουν τόσο τις φιλελεύθερες όσο και τις πολιτικές ρεαλιστικές εξηγήσεις της παγκοσμιοποίησης.

<sup>7</sup> Το σύστημα σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods, ήταν ένα σύστημα το οποίο προσδιόριζε σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτό. Ονομάστηκε έτσι από την ομώνυμη Νομισματική και Χρηματοοικονομική Διάσκεψη στο Bretton Woods στο Νιου Χάμσαϊρ των ΗΠΑ η οποία έγινε το από την 1 έως τις 22 Ιουλίου του 1944 και στην οποία συμμετείχαν οι 44 συμμαχικές δυνάμεις, οι οποίες είχαν βγει νικήτριες από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο.

της παγκοσμιοποίησης, του εμπορίου και της απελευθέρωσης των κεφαλαιακών ροών (Robinson, 2007).

Από οικονομικής άποψης, η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας δεν είναι μια νέα διαδικασία, διότι κατά τον τελευταίο αιώνα οι επιχειρήσεις στις οικονομικά ανεπτυγμένες χώρες επεκτείνουν όλο και περισσότερο την εμβέλειά τους μέσω εμπορικών και παραγωγικών δραστηριοτήτων σε περιοχές σε όλο τον κόσμο. Η οικονομική παγκοσμιοποίηση εμφανίστηκε ως επέκταση της παγκόσμιας καπιταλιστικής φιλελευθεροποίησης, η οποία επιδιώκει να επιτρέψει στα ισχυρά κεφάλαια να αποκομίσουν τα μέγιστα οφέλη, μέσα από την απελευθέρωση του εμπορίου και του ελεύθερου ανταγωνισμού στις εμπορικές συναλλαγές (Kuchar, 2016).

Η παγκοσμιοποίηση αποτελεί την πλέον σημαντική αλλαγή που σημειώθηκε στην παγκόσμια οικονομία μεταπολεμικά. Ιδιαίτερα από τη δεκαετία του 1980 και μετέπειτα, ήταν κυρίως οι τεχνολογικές αλλά και οργανωτικές καινοτομίες και φιλελεύθερες οικονομικές πολιτικές, που επέτρεψαν έναν νέο διεθνικό τρόπο παραγωγής που ξεπέρασε τα όρια του χώρου και του χρόνου. Η εξάπλωση και επέκταση των επιχειρηματικών δικτύων σε όλα τα γεωγραφικά μήκη και πλάτη μετέβαλαν την παραγωγική διαδικασία και την έννοια της αγοράς. Τόσο η παραγωγή όσο και η ζήτηση, ξεπέρασαν τα εθνικά όρια και απέκτησαν παγκόσμια χαρακτηριστικά. Οι επιχειρήσεις άρχισαν να παράγουν «για μια παγκόσμια αγορά σύμφωνα με τις παγκόσμιες εταιρικές στρατηγικές» (Strange, 1991).

Στο ίδιο πλαίσιο, τις τελευταίες δύο έως και τρεις δεκαετίες, η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας επιταχύνθηκε ως αποτέλεσμα διαφόρων παραγόντων, όπως είναι οι τεχνολογικές εξελίξεις, αλλά κυρίως οι πολιτικές απελευθέρωσης του εμπορίου. Οι σημαντικότερες πτυχές της οικονομικής παγκοσμιοποίησης είναι η άρση των εθνικών οικονομικών εμποδίων, η διεθνής εξάπλωση των εμπορικών, οικονομικών και παραγωγικών δραστηριοτήτων και η αυξανόμενη δύναμη των διεθνών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε αυτές τις διαδικασίες (Lane, 2013).

Η οικονομική παγκοσμιοποίηση αποτελεί καθοριστική διαδικασία της σύγχρονης εποχής. Ενώ οι ευκαιρίες και τα οφέλη αυτής της διαδικασίας, έχουν τονιστεί ευρέως από τους υποστηρικτές του φαινομένου, πρόσφατα αναδύθηκε η αυξανόμενη απογοήτευση μεταξύ πολλών υπευθύνων χάραξης πολιτικής, αναλυτών

και ακαδημαϊκών. Οι λόγοι της μεταβαλλόμενης αντίληψης και της στάσης απέναντι στην παγκοσμιοποίηση είναι πολλοί. Μεταξύ των σημαντικότερων από αυτούς, είναι η έλλειψη ουσιαστικών ωφελειών για τις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες ή τις χώρες στις οποίες οι οικονομίες βρίσκονται σε μεταβατικό στάδιο<sup>8</sup>. Στις χώρες αυτές όπου η οικονομική ολοκλήρωση δεν έχει επέλθει, δεν αναγνωρίζονται τα πλήρη οφέλη της παγκοσμιοποίησης. Αποτέλεσμα αυτού, είναι να θεωρείται πως η διαδικασία καταστρέφει την κοινωνική ισορροπία, προωθώντας μια κατάσταση αναταραχής και οικονομικής, κοινωνικής, πολιτικής και πολιτιστικής αστάθειας (Ioan, 2012).

Ενώ η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας είναι μια πολύ άنيση διαδικασία, με την αύξηση του εμπορίου και των επενδύσεων να επικεντρώνεται κυρίως στις ανεπτυγμένες χώρες, σχεδόν όλες οι χώρες επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από αυτή τη διαδικασία. Για παράδειγμα, μια χώρα χαμηλού εισοδήματος μπορεί να αντιπροσωπεύει μόνο ένα μικρό μέρος του παγκόσμιου εμπορίου, αλλά οι μεταβολές στη ζήτηση ή στις τιμές των εμπορευμάτων ή μια πολιτική ταχείας μείωσης των εισαγωγικών δασμών μπορεί να έχει σημαντικό οικονομικό και κοινωνικό αντίκτυπο στη χώρα αυτή. Η χώρα αυτή μπορεί να έχει περιθωριακό ρόλο στο παγκόσμιο εμπόριο, αλλά το παγκόσμιο εμπόριο έχει σημαντικό αντίκτυπο σε αυτή. Δεν είναι άλλωστε τυχαίο το γεγονός ότι οι περισσότεροι υποστηρικτές της παγκοσμιοποίησης ανήκουν σε χώρες με προηγμένες οικονομίες, οι οποίες έχουν βιώσει τα πλήρη οφέλη της παγκοσμιοποίησης.

Σύμφωνα με τον Friedman<sup>9</sup> (2000), ένθερμο υποστηρικτή του φαινομένου, η παγκοσμιοποίηση είναι ένα καθολικό σύστημα που διαμορφώνει εθνικές πολιτικές για τις διεθνείς σχέσεις σε όλα σχεδόν τα κράτη. Κατά την άποψή του, αυτό σημαίνει ένα ευρέως διαδεδομένο οικονομικό και πολιτικό σύστημα συμβατό με την ελεύθερη αγορά. Όπως ορίζεται από το ΔΝΤ, η παγκοσμιοποίηση αυξάνει την οικονομική αλληλεξάρτηση όλων των χωρών μέσω της αύξησης του όγκου και της διαφοροποίησης των διασυνοριακών συναλλαγών αγαθών και υπηρεσιών, των διεθνών ροών κεφαλαίων και της ταχείας παγκόσμιας διανομής των τεχνολογιών (Ioan, 2012).

---

<sup>8</sup> Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Ρουμανία.

<sup>9</sup> Διατυπώνει την άποψη ότι η παγκοσμιοποίηση είναι το θεμέλιο του καπιταλισμού της ελεύθερης αγοράς, η οποία είναι ανοιχτή στο ελεύθερο εμπόριο και τον ανταγωνισμό.

Ακόμα ένα βασικό χαρακτηριστικό της παγκοσμιοποίησης είναι η αυξανόμενη συγκέντρωση και η μονοπώληση των οικονομικών πόρων και της εξουσίας από διεθνείς οργανισμούς και από παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και ταμεία. Αυτή η διαδικασία έχει ονομαστεί διακρατικοποίηση, η οποία χαρακτηρίζεται από το γεγονός ότι όλο και περισσότερες διεθνείς εταιρείες κερδίζουν ένα μεγάλο και ταχέως αυξανόμενο ποσοστό παγκόσμιων οικονομικών πόρων, παραγωγής και μεριδίων της αγοράς. Μέσα από συγχωνεύσεις και εξαγορές, όλο και περισσότερες από αυτές τις διεθνείς εταιρείες, ελέγχουν πλέον ένα μεγαλύτερο μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς, είτε πρόκειται για εμπορεύματα, είτε για κατασκευές είτε για υπηρεσίες (Hirts et al, 2015).

Ενώ είναι αλήθεια ότι η παγκοσμιοποίηση ενθαρρύνει το ελεύθερο εμπόριο μεταξύ των χωρών, υπάρχουν επίσης και αρνητικές συνέπειες αυτής της διαδικασίας. Σημαντικό σημείο κριτικής κατά της παγκοσμιοποίησης είναι η κυριαρχία των ανεπτυγμένων χωρών στην διαμόρφωση των παγκόσμιων οικονομικών πολιτικών, όπου ο χειρισμός των μεγάλων κεφαλαίων έχει αφεθεί σε διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, που δημιουργήθηκαν για να εξυπηρετήσουν τις σύγχρονες πολιτικές και να παράσχουν συνθήκες για την απεριόριστη κυκλοφορία του σε όλο τον κόσμο, αγνοώντας τη φωνή των αναπτυσσόμενων χωρών και άλλων χωρών του τρίτου κόσμου. Παραδοσιακά, οι πολιτικές αυτές έχουν αναληφθεί στα πλαίσια των εθνικών πολιτικών συστημάτων. Οι εθνικές κυβερνήσεις είναι υπεύθυνες για τη διατήρηση της ασφάλειας και της οικονομικής ευημερίας<sup>10</sup> των πολιτών τους, καθώς και για την προστασία των ανθρωπίνων δικαιωμάτων και του περιβάλλοντος εντός των συνόρων τους. Με τις παγκόσμιες οικολογικές αλλαγές, την ολοένα και πιο ολοκληρωμένη παγκόσμια οικονομία και άλλες παγκόσμιες τάσεις, η πολιτική δραστηριότητα αναπτύσσεται όλο και περισσότερο σε παγκόσμιο επίπεδο (Hirts et al, 2015).

Η επιδείνωση της προστασίας για τα ασθενέστερα κράτη από τις ισχυρότερες βιομηχανικές δυνάμεις, είχε ως αποτέλεσμα την εκμετάλλευση του πληθυσμού των κρατών αυτών, προς την παροχή φθηνής εργασίας. Λόγω της έλλειψης προ-

---

<sup>10</sup> Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα βασικά εξαγωγικά αγαθά των φτωχότερων χωρών που συνήθως είναι γεωργικά αγαθά. Οι μεγαλύτερες χώρες επιδοτούν συχνά τους αγρότες τους, όπως συνέβη με την Κοινή Γεωργική Πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μια διαδικασία η οποία μειώνει την τιμή αγοράς για τις φτωχές γεωργικές εκμεταλλεύσεις σε σύγκριση με τις τιμές που θα εφαρμοζόταν στο ελεύθερο εμπόριο.

στασίας, εταιρείες από ισχυρά βιομηχανικά κράτη είναι σε θέση να προσφέρουν στους εργαζόμενους ικανοποιητικούς μισθούς για να τους προσελκύσουν. Το χαμηλό κόστος των υπεράκτιων εργαζομένων έχει προσελκύσει πολλές εταιρείες να αγοράζουν αγαθά και υπηρεσίες από ξένες χώρες. Οι εγκατεστημένοι εργαζόμενοι στο μεταποιητικό τομέα αναγκάζονται να μεταβούν στον τομέα των υπηρεσιών όπου οι μισθοί και τα οφέλη είναι χαμηλά, αλλά ο κύκλος εργασιών είναι υψηλός. Αυτό έχει συμβάλλει στην επιδείνωση της μεσαίας τάξης, γεγονός το οποίο αποτελεί μείζονα παράγοντα των αυξανόμενων οικονομικών ανισοτήτων. Οι οικογένειες που ήταν κάποτε μέρος της μεσαίας τάξης υποβιβάζονται σε χαμηλότερα κοινωνικά στρώματα, κάνοντας πιο δύσκολη τη διαδικασία να ξεφύγουν από τη φτώχεια λόγω της απουσίας της μεσαίας τάξης ως σκαλοπάτι μετάβασης (Ioan, 2012).

Στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης, η πολιτική μπορεί να λάβει χώρα πάνω από το κράτος μέσω προγραμμάτων πολιτικής ολοκλήρωσης όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και μέσω διακυβερνητικών οργανώσεων όπως το ΔΝΤ, η Παγκόσμια Τράπεζα (ΠΤ) και ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ). Η πολιτική δραστηριότητα μπορεί επίσης να υπερβεί τα εθνικά σύνορα μέσω παγκόσμιων κινήματων και Μη Κυβερνητικών Οργανώσεων (ΜΚΟ). Οι οργανώσεις της κοινωνίας των πολιτών, ενεργούν παγκοσμίως σχηματίζοντας συμμαχίες με οργανισμούς άλλων χωρών, χρησιμοποιώντας παγκόσμια συστήματα επικοινωνιών και ασκώντας πιέσεις σε διεθνείς οργανισμούς και άλλους φορείς άμεσα, αντί να εργάζονται μέσω των εθνικών κυβερνήσεών τους. Επιπρόσθετα, οι εθνικές πολιτικές στους οικονομικούς, κοινωνικούς, πολιτιστικούς και τεχνολογικούς τομείς, που μέχρι πρόσφατα υπάγονταν στη δικαιοδοσία των εθνικών κρατών και των πολιτών σε μια χώρα, εμπίπτουν όλο και περισσότερο υπό την επιρροή διεθνών οργανισμών και διαδικασιών ή μεγάλων ιδιωτικών εταιρειών και οικονομικών και χρηματοπιστωτικών φορέων. Αυτό έχει οδηγήσει στη διάβρωση της εθνικής κυριαρχίας και έχει περιορίσει την ικανότητα των κυβερνήσεων να έχουν επιλογές στη διαμόρφωση οικονομικών, κοινωνικών και πολιτιστικών πολιτικών (Sunkei και Inotai, 2016).

Οι αναπτυσσόμενες χώρες, στις οποίες διαμένουν οι βασικοί οικονομικοί παράγοντες και οι οποίοι ελέγχουν επίσης τις διαδικασίες και τις πολιτικές των διεθνών οικονομικών υπηρεσιών, είναι σε θέση να διατηρούν τον έλεγχο των εθνικών τους πολιτικών, καθώς και να καθορίζουν τις πολιτικές και τις πρακτικές των διε-

θνών οργανισμών και του παγκόσμιου συστήματος . Είναι επίσης αλήθεια ότι οι μεγάλες εταιρείες έχουν αναλάβει μεγάλο μέρος της διαδικασίας λήψης αποφάσεων ακόμη και στις αναπτυσσόμενες χώρες, εις βάρος της εξουσίας του κράτους ή των πολιτικών και κοινωνικών ηγετών. Μέρος της διάβρωσης της ικανότητας λήψης πολιτικών σε εθνικό επίπεδο, οφείλεται στην απελευθέρωση των αγορών και στην εξέλιξη της τεχνολογίας. Για παράδειγμα, η ελεύθερη ροή κεφαλαίων και η ανεξέλεγκτη δύναμη των μεγάλων παικτών της αγοράς, έχουν κάνει δύσκολο το εγχείρημα για πολλές χώρες να ελέγξουν το επίπεδο του νομίσματός τους και τις ροές χρημάτων εντός και εκτός της χώρας. Οι διακρατικές εταιρείες και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ελέγχουν τέτοιους τεράστιους πόρους, περισσότερο από ό,τι πολλές κυβερνήσεις είναι σε θέση να συγκεντρώσουν και έτσι μπορούν να έχουν μεγάλη πολιτική επιρροή σε πολλές χώρες (Sunkei και Inotai, 2016).

Συμπερασματικά, οι οικονομικές συνέπειες της παγκοσμιοποίησης αφορούν τη παγκοσμιοποίηση των αγορών, τις πολιτικές μείωσης των εθνικών προστατευτικών εμποδίων στις επενδύσεις και το εμπόριο, στις τεχνολογικές αλλαγές και στη διακίνηση γνώσης γενικότερα, στην αυξανόμενη δραστηριότητα συνεργασίας μεταξύ επιχειρήσεων σε διαφορετικά κράτη και στην ασύλληπτων διαστάσεων ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων κατά την τελευταία τριακονταετία. Εάν χαρακτηρίζει κάτι την τάση παγκοσμιοποίησης είναι κυρίως ότι πολλαπλασιάζονται οι υπερεθνικές κινήσεις στα χρηματιστήρια και το χρηματιστικό κεφάλαιο. Αφενός μεν παρατηρείται άνοιγμα των αγορών με την σταδιακή κατάργηση των προστατευτικών μέτρων και κυρίως του δασμού ως προς τις εισαγωγές αλλά και τη δημιουργία ευνοϊκών προϋποθέσεων<sup>11</sup> για την ανάπτυξη αλλοδαπών επιχειρήσεων, αφετέρου υποβοηθούνται οι εξαγωγές με την πριμοδότηση των επιχειρήσεων και την επιδότηση των προϊόντων, καθώς και με την παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων. Ο νέος τρόπος παραγωγής στηρίζεται σε ευέλικτες μορφές εργασιακών σχέσεων και στηρίζεται στις νέες τεχνολογίες και στο ιδιοκτησιακό καθεστώς που τις χαρακτηρίζει, με αποτέλεσμα η κοινωνία που βασίζεται στη γνώση να μην έχει πλέον σύνορα. Η ανάπτυξη των πολυεθνικών επιχειρήσεων συνεπάγεται θετικές και αρνητικές συνέπειες. Στις μεν πρώτες αναφέρονται η εισαγωγή κεφαλαίων κυρίως σε χώρες του τρίτου κόσμου και η διάχυση της σύγχρονης τεχνολογίας, με αποτέλεσμα την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη. Στον αντίποδα των θετικών

---

<sup>11</sup> Φορολογικές ελαφρύνσεις, οικονομικές διευκολύνσεις.



συνεπειών βρίσκονται οι αρνητικές, με κυριότερη τη χρησιμοποίηση της οικονομικής δύναμης των επιχειρήσεων στον έλεγχο της οικονομίας αλλά και της πολιτικής των κρατών που φιλοξενούνται (Πολυχρονάκης, 2005).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

#### 2.1 Ορισμός Οικονομικής Κρίσης

Για μια χρηματοοικονομική κρίση<sup>12</sup>, οι ορισμοί που μπορεί να βρει κάποιος είναι επίσης πολλοί.

Οικονομική κρίση, είναι το φαινόμενο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Ορισμένοι δίνουν μια πολύ γενική ιδέα όπως *«μία χρονική περίοδος κατά την οποία η αγορά υφίσταται μία έντονη καθοδική κίνηση που γίνεται πλήρως αντιληπτή στην αγορά»* (Sharpe, 1963).

Άλλοι, συνδυάζουν τον χρηματοοικονομικό τομέα με τον ηθικό κίνδυνο όπως *«η χρηματοοικονομική κρίση είναι μια διατάραξη των χρηματοοικονομικών αγορών, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την αδυναμία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερες αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες»* (Mishkin, 1996).

Από την άλλη, ο όρος οικονομική κρίση (financial crisis), ορίζεται συνήθως ξεχωριστά από αυτόν της οικονομικής ύφεσης και δεν υπάρχει κοινή συναίνεση και συμφωνία μεταξύ των ερευνητών για τον ορισμό της, παρά τη συχνότητα εμφάνι-

---

<sup>12</sup> Ανατρέχοντας στα λεξικά στο λήμμα «κρίση» ανάμεσα στις πολλές εξηγήσεις υπάρχουν και οι εξής *«η διατάραξη της ομαλής πορείας μιας διαδικασίας, η κακή λειτουργία ή η έμπρακτη αμφισβήτηση καθιερωμένων (δομών, αξιών, θεσμών κ.λπ.) (Μπαμπινιώτης, 1998), «κορύφωση μιας δύσκολης εξελικτικής πορείας με επιδείνωση όλων των αρνητικών φαινομένων από το ξεπέρασμα της οποίας εξαρτάται η επιστροφή στη φυσιολογική κατάσταση» (Τριανταφυλλίδης, 2006), «περίοδος ανωμάλου καταστάσεως, δυσχερούς, κινδυνώδους εκτροπής από των κανονικών ομαλών συνθηκών του βίου (Δημητράκος, 1964).*

σης της, μεταξύ των οικονομιών του κόσμου. Οι οικονομικοί ερευνητές τείνουν να δίνουν διαφορετικούς ορισμούς στις οικονομικές κρίσεις, ανάλογα με την περίοδο και τη χώρα μελέτης. Σε γενικές γραμμές ωστόσο, στη βιβλιογραφία γίνεται διαχωρισμός της οικονομικής κρίσης, μεταξύ τριών ειδών κρίσεων, οι οποίες είναι οι νομισματικές κρίσεις, οι τραπεζικές κρίσεις και οι κρίσεις χρέους (Cecchetti et al, 2009; Busuioac-Witowski, 2010).

Μια νομισματική κρίση ή μια κρίση του νομίσματος (currency crisis), εννοιολογικά ορίζεται ως μια απότομη υποτίμηση του νομίσματος (Ishihara, 2005). Οι νομισματικές κρίσεις ορίζονται ως «*μεγάλες αλλαγές σε ορισμένους δείκτες πραγματικών ή δυνητικών νομισματικών αξιών*», ενώ οι Frankel και Rose (1996) προσδιορίζουν τις νομισματικές κρίσεις σε ετήσια βάση όταν ένα νόμισμα υποτιμάται περισσότερο από 25% από το προηγούμενο έτος και όταν ο ρυθμός υποτίμησης είναι υψηλότερος από το προηγούμενο έτος, κατά περισσότερο από 10% για να αποκλείσει την υποτίμηση του νομίσματος που σχετίζεται με τον υπερπληθωρισμό (Glick και Hutchison, 2000).

Ακολούθως, οι τραπεζικές κρίσεις (banking crisis) είναι αυτές, στις οποίες υπάρχει μια περίοδος κατά την οποία ένα σημαντικό τμήμα του τραπεζικού συστήματος καθίσταται χωρίς ρευστότητα ή με μειωμένη ρευστότητα ή αφερέγγυο. Σύμφωνα με αυτό τον ορισμό, οι τραπεζικές κρίσεις έχουν πτωχές ρευστότητας και φερεγγυότητας. Οι κρίσεις ρευστότητας, εκδηλώνονται όταν μια τράπεζα δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις άμεσες συμβατικές της υποχρεώσεις έναντι των πιστωτών της, παρόλο που η καθαρή αξία τους είναι θετική, το οποίο σημαίνει ότι δεν έχει τα απαιτούμενα κεφάλαια για να ανταποκριθεί στην απόσυρση των καταθέσεων σε ένα δεδομένο χρονικό σημείο, αν και με την πάροδο του χρόνου θα είναι σε θέση να το πράξει. Από την άλλη, οι κρίσεις φερεγγυότητας αναφέρονται σε μια κατάσταση όπου οι υποχρεώσεις της τράπεζας υπερβαίνουν τα περιουσιακά της στοιχεία σε τρέχουσα αξία και η τράπεζα έχει πτωχεύσει πραγματικά (Ishihara, 2005).

Ανεξάρτητα από τα χαρακτηριστικά της ρευστότητας και της φερεγγυότητας, μια τραπεζική κρίση, ορίζεται ως μια περίοδος οικονομικής δυσπραγίας, η οποία είναι αρκετά μεγάλη χρονικά και σοβαρή, ώστε να οδηγήσει σε μερική ή πλήρη διάβρωση του κεφαλαίου στο τραπεζικό σύστημα. Η εμφάνιση των τραπεζικών

κρίσεων, διευκολύνεται από τη διαδικασία απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος, σε συνδυασμό με ένα αναποτελεσματικό νομικό σύστημα αλλά και τον υψηλό βαθμό διαφθοράς (Busuioac-Witowski, 2010).

Η κρίση χρέους (debt crisis), αναφέρεται στην αδυναμία των οφειλετών να πραγματοποιήσουν έγκαιρες πληρωμές συμφερόντων και εντολέων. Οι καθυστερήσεις στις πληρωμές, αποτελούν βασικό δείκτη της έντασης του χρέους της χώρας, με τις αναπτυσσόμενες χώρες να είναι αυτές που συχνά αντιμετωπίζουν σοβαρές δυσκολίες εξυπηρέτησης του χρέους με καθυστερήσεις πέραν του 20% της προγραμματισμένης εξυπηρέτησης του χρέους. Υπάρχουν πολλοί δείκτες εξωτερικού χρέους, όπως ο λόγος χρέους προς Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), ο δείκτης χρέους προς εξαγωγές και ο δείκτης εξυπηρέτησης του χρέους (Ishihara, 2005)<sup>13</sup>.

Τέλος, μια οικονομική κρίση δεν έχει έναν σαφώς αποδεκτό ορισμό και μπορεί να αναφερθεί ως μια δυνητικά σοβαρή διαταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές ή ως μια μη γραμμική διατάραξη των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η οικονομική κρίση που εναλλακτικά αναφέρεται και χρηματοπιστωτική κρίση, προέρχεται συχνά από αφερεγγυότητα ή την προκαλεί, στο τραπεζικό σύστημα και χαρακτηρίζεται από κατάρρευση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, συνηθέστερα στις αγορές μετοχών και κινητών αξιών. Επίσης, μια οικονομική κρίση, συνήθως συνεπάγεται ένα πρόβλημα εταιρικού χρέους στον μη χρηματοπιστωτικό τομέα, το οποίο σημαίνει ότι οι τράπεζες και άλλοι μεσάζοντες, αντιμετωπίζουν προβλήματα, όταν οι δανειολήπτες δεν μπορούν εύκολα να εξυπηρετήσουν το χρέος τους. Οι προσεγγίσεις αυτές υποδηλώνουν, ότι μια οικονομική κρίση συνδέεται άμεσα ή μπορεί και να ταυτίζεται με μια τραπεζική κρίση ή με κρίση εξωτερικού χρέους. Ένα από τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά των πρόσφατων κρίσεων, είναι οι πολλές διαστάσεις που λαμβάνουν, κατά τις οποίες εκδηλώνονται ταυτόχρονα διάφορες μορφές κρίσεων. Επίσης, ακόμη και ένα είδος κρίσης επηρεάζει άλλους τύπους κρίσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα (Ishihara, 2005).

---

<sup>13</sup> Περαιτέρω ο Ishihara διακρίνει δύο ακόμα μορφές κρίσεων, οι οποίες είναι οι κρίσεις του ισοζυγίου πληρωμών και οι οικονομικές κρίσεις. Οι κρίσεις του ισοζυγίου πληρωμών ορίζονται εννοιολογικά, ως η απότομη απώλεια των διεθνών αποθεμάτων ή ως μια έντονη αλλαγή στα επίσημα ξένα αποθεματικά, η οποία χαρακτηρίζεται από μια αλλαγή στις προσδοκίες για τη μελλοντική συναλλαγματική ισοτιμία.

Στο ίδιο πλαίσιο καταλήγουν και άλλοι ερευνητές, «*μια οικονομική κρίση αντιπροσωπεύει μια απότομη επιδείνωση μιας ομάδας οικονομικών δεικτών, μια ανισορροπία μεταξύ της προσφοράς και της ζήτησης χρημάτων και πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, συνοδευόμενη από τις αποτυχίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως οι τράπεζες*» (Busuioc-Witowschi, 2010).

Επομένως, θα μπορούσαμε να διατυπώσουμε την άποψη ότι η οικονομική κρίση είναι το φαινόμενο εκείνο που όταν εμφανιστεί έχει άγνωστη διάρκεια, άγνωστο βάθος και τεράστιες επιπτώσεις και αλλαγές στο σύνολο μιας χώρας. Είναι ένα «τεχνητό» φαινόμενο το οποίο προκαλείται και δημιουργείται κυρίως λόγω των λανθασμένων χειρισμών στις διαχειρίσεις των οικονομιών των χωρών με την πάροδο των χρόνων.

## **2.2 Οικονομικοί Κύκλοι**

Οι οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία. Λέγονται αλλιώς και κυκλικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου από 7 έως 11 χρόνια (European Commission, 2009).

Η ιστορία έχει δείξει ότι οι οικονομικές κρίσεις συνδέονται στενά με την κυκλική φύση των οικονομικών διαδικασιών. Οι οικονομικοί κύκλοι, είτε βραχυπρόθεσμα, είτε μεσοπρόθεσμα, είτε μακροπρόθεσμα, αποτελούνται από δύο φάσεις, γνωστές ως επέκταση και ύφεση (Busuioc-Witowschi, 2010).

Οι οικονομικοί κύκλοι είναι μια μορφή διακύμανσης που συναντάται στη συνολική οικονομική δραστηριότητα των χωρών (η παραγωγή, το εισόδημα, η απασχόληση) που στηρίζονται κυρίως στην επιχειρηματική δραστηριότητα. Ο κύκλος αποτελείται από επεκτάσεις, που παρατηρούνται το ίδιο περίπου χρονικό διάστημα σε πολλές οικονομικές δραστηριότητες ακολουθούμενες από επίσης γενικευμένες κάμψεις, υφέσεις και ανακάμψεις που σμίγουν με την επεκτατική φάση του επόμενου κύκλου. Αυτή η ακολουθία των μεταβολών επαναλαμβάνεται με μια συστηματική κυκλικότητα αλλά δεν είναι περιοδική, ως προς την ένταση και τη διάρ-

κειά τους. Η χρονική διάρκεια των οικονομικών κύκλων κυμαίνεται από ένα έτος και πάνω μέχρι δέκα ή δώδεκα έτη (Mitchell Wesley and Arthur Burns, 1946).

### **2.2.1 Οι Φάσεις των Οικονομικών Κύκλων<sup>14</sup>**

Υπάρχουν δύο κύριες φάσεις από τις οποίες διέρχεται η οικονομία στη διάρκεια ενός οικονομικού κύκλου, η φάση της ανόδου ή της άνθησης και η φάση της καθόδου ή της ύφεσης. Η μετάβαση από την άνοδο στην κάθοδο και αντίστροφα δε γίνεται αμέσως ή απότομα, αλλά απαιτεί χρόνο. Επίσης περνάει από τη φάση της κρίσης που είναι η κορυφή του κύκλου, ενώ η μετάβαση από την κάθοδο στην άνοδο περνάει από τη φάση της ύφεσης, που είναι απλά το κατώτερο όριο του κύκλου.

Κατά τη φάση της άνθησης παρατηρούμε αύξηση της παραγωγής, του εισοδήματος και της απασχόλησης. Η αύξηση της παραγωγής είναι εύκολη, γιατί υπάρχει πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα και γενικά υποαπασχολούμενοι παραγωγικοί συντελεστές. Καθώς αυξάνεται η συνολική ζήτηση και η παραγωγή, αυξάνονται και τα κέρδη και αυτό δημιουργεί ευνοϊκό κλίμα για επενδύσεις. Καθώς αυξάνεται η συνολική ζήτηση και αυξάνεται η απασχόληση των παραγωγικών συντελεστών αρχίζουν να εμφανίζονται και οι πρώτες αυξήσεις των τιμών.

Κατά τη φάση της κρίσης η τάση για αύξηση των τιμών είναι πιο έντονη, καθώς η οικονομία πλησιάζει το επίπεδο της πλήρους απασχόλησης. Αρχίζουν τώρα να εμφανίζονται ελλείψεις, αρχικά σε ορισμένες κατηγορίες εξειδικευμένης εργασίας και αργότερα σε εργατικό δυναμικό γενικά. Η αύξηση της παραγωγής γίνεται δυσκολότερη, το κόστος αυξάνεται και η αύξηση των τιμών γενικεύεται. Η οικονομία βρίσκεται στην κορυφή του κύκλου, δηλαδή στο τελευταίο στάδιο της ανοδικής της πορείας. Σε αυτό το στάδιο η οικονομία είναι πιο ευαίσθητη και περισσότερο ευάλωτη στους διάφορους παράγοντες που μπορούν να ανακόψουν την ανοδική πορεία της. Αν αυτό συμβεί, τότε επέρχεται κρίση, η οικονομία έχει ξεπεράσει το ανώτατο σημείο και εισέρχεται στη φάση της καθόδου.

---

<sup>14</sup> Αρχές Οικονομικής Θεωρίας, Οικονομικές διακυμάνσεις-Πληθωρισμός-Ανεργία, διαθέσιμο στην ιστοσελίδα: <http://ebooks.edu.gr/modules/ebook/show.php/DSGL-C117/130/944,3464/>

Η φάση της ύφεσης χαρακτηρίζεται από εκτεταμένη ανεργία, έλλειψη επενδύσεων και ανεπαρκή ζήτηση καταναλωτικών αγαθών. Αυτό σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις που παράγουν τόσο καταναλωτικά όσο και κεφαλαιουχικά αγαθά έχουν αχρησιμοποίητη ή πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα. Τα φαινόμενα που παρατηρούνται στη φάση της καθόδου είναι τα αντίθετα απ' αυτά που συναντάμε στην ανοδική πορεία της οικονομίας, μείωση της κατανάλωσης, στασιμότητα ή μείωση των επενδύσεων, μείωση του εισοδήματος και της απασχόλησης, με την παραγωγή και τα εισόδημα βρίσκονται στο χαμηλότερο επίπεδό τους. Το γενικό επιχειρηματικό κλίμα δεν είναι ευνοϊκό για την ανάληψη επενδύσεων και επικρατεί απαισιοδοξία για το μέλλον.

### **2.3. Αίτια Οικονομικών Κρίσεων**

Πολλοί μελετητές υποστηρίζουν ότι οι νεοφιλελεύθερες πολιτικές οι οποίες αναπτύχθηκαν κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 70 και η απορρύθμιση των χρηματαγορών είναι υπεύθυνες για τις κρίσεις<sup>15</sup> των τελευταίων 40 ετών (Scholte, 2005, Helleiner, 2007).

Σύμφωνα με τους Claessens και Kose (2013), οι οποίοι εξέτασαν ιστορικά δεδομένα, οι κρίσεις στην οικονομία μπορεί να προκληθούν από πολλά και διαφορετικά αίτια, τα οποία είναι, πρώτον οι αναταραχές στις χρηματιστηριακές αγορές, οι οποίες έχουν ως αποτέλεσμα σημαντικές απώλειες για τα άτομα που έχουν επενδύσεις σε μετοχές και οδηγούν σε διάβρωση του κεφαλαίου των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Δεύτερον, οι συναλλαγματικές διακυμάνσεις, δηλαδή τα έθνη με ασυγκράτητο πληθωρισμό ενδέχεται να οδηγηθούν σε υπερπληθωρισμό, ο οποίος αναγκάζει το νόμισμα να χάσει την αξία του και απαιτεί από τα άτομα να χρησιμοποιούν άφθονα χρήματα για την αγορά βασικών αγαθών. Τρίτον, η πιστωτική συρρίκνωση κατά την οποία οι καταναλωτές που δεν μπορούν να λάβουν πίστωση, μπορούν να χρησιμοποιήσουν την προσωπική αποταμίευση ή πλούτο για την αγορά αγαθών ή υπηρεσιών. Μόλις μειωθεί ο προσωπικός πλούτος των καταναλωτών, οι δαπάνες μειώνονται και αυτό οδηγεί σε οικονομική κρίση, επειδή οι καταναλωτικές δαπάνες είναι συνήθως ένα σημαντικό μέρος της

---

<sup>15</sup> Γενικά, οι κρίσεις ξεκινούν όταν το μακροοικονομικό περιβάλλον χαρακτηρίζεται από αδυναμίες και αστάθεια (Demirguc-Kunt & Detragiache, 1998).

οικονομίας ενός έθνους. Τέταρτον, οι φιλελεύθερες πολιτικές δανεισμού, οι οποίες μπορεί να δημιουργήσουν μια οικονομική κρίση, όταν οι δανειολήπτες δεν μπορούν να αντέξουν τους όρους των δανείων τους, όταν η οικονομία συρρικνώνεται και τέλος, οι λοιποί παράγοντες όπως οι περιβαλλοντικές καταστροφές, τα υψηλά επιτόκια, οι πρακτικές διαφθοράς και οι μαζικές εξαπατήσεις, οι πτώσεις των τιμών των κατοικιών και γενικά των ακινήτων, η απορρύθμιση των αγορών και η διαδικασία της εμπόλεμης κατάστασης, δηλαδή ο πόλεμος (IMF, 2013).

Η αιτία μιας οικονομικής κρίσης εντοπίζεται στην ανατροπή της ισορροπίας μεταξύ της παραγωγής και της κατανάλωσης. Η παραγωγή και κυρίως οι δυνατότητες της παραγωγής, υπερβαίνουν την «κοινωνική αγοραστική δύναμη». Δηλαδή υπάρχει υπερπροσφορά προϊόντων που οι αγοραστές από την πλευρά τους δεν μπορούν να καλύψουν. Αυτό συμβαίνει, όχι γιατί έχουν ικανοποιηθεί όλες οι ανάγκες, αλλά γιατί οι καταναλωτές δεν διαθέτουν το απαραίτητο εισόδημα. Με άλλα λόγια η υπερπαραγωγή δεν είναι «απόλυτη» αλλά «σχετική» ως προς την αγοραστική δύναμη. Οι λόγοι που προκαλούν την διάσταση μεταξύ της παραγωγής και της αγοραστικής δύναμης είναι η αναρχία της παραγωγής, κατά την οποία κάθε επιχείρηση προσπαθεί να αυξήσει στο μέγιστο δυνατό σημείο την παραγωγή και τις πωλήσεις της. Επίσης, άλλος λόγος είναι ότι τα εισοδήματα δεν ακολουθούν πάντα, ούτε την κίνηση των τιμών ούτε την κίνηση της παραγωγής. Τέλος, ακόμη και στην περίπτωση που το πραγματικό εισόδημα ακολουθεί τους δείκτες της παραγωγής ή των τιμών, θα πρέπει να λάβουμε υπόψη την άνιση κατανομή του ανάμεσα στα κέρδη και τους μισθούς, δηλαδή ανάμεσα στις κοινωνικές τάξεις. Έτσι, η κατανάλωση της μεγάλης πλειοψηφίας του πληθυσμού, αστικού και αγροτικού, περιορίζεται λόγω του χαμηλού επιπέδου των εισοδημάτων τους (Τσιώκος-Πλαπούτας, 2015).

Οι Kindleberger (1978) και Minsky (1972), περιέγραψαν επίσης την υπόθεση της «οικονομικής ευθραυστότητας», μέσα από την οποία περιγράφονται διάφορα αίτια κρίσεων. Σύμφωνα με τους ερευνητές, υπάρχουν κρίσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα<sup>16</sup> που έχουν μεγάλο αντίκτυπο στην κερδοφορία σε ήδη υπάρ-

---

<sup>16</sup> Το 1963 πρώτοι οι Friedman & Schwartz (1963) διασύνδεσαν τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις με τον τραπεζικό πανικό. Στις χρηματιστηριακές κρίσεις, αυτοί που υφίστανται ανεπανόρθωτη ζημιά είναι οι μικρού μεγέθους επενδυτές που έχουν αγοράσει με τις αποταμιεύσεις τους μετοχές που καταντούν τυπωμένα χαρτιά μετά την κρίση.



χουσες ή νέες αγορές. Οι κρίσεις αυτές που ανοίγουν νέες ευκαιρίες κέρδους, περιλαμβάνουν εκδηλώσεις όπως η έναρξη ή το τέλος ενός πολέμου, μια νέα τεχνολογία που γίνεται πολύ δημοφιλής ή αλλαγές στη νομισματική πολιτική. Οι δανειολήπτες μεταφέρουν τα οικονομικά τους σε νέους επικερδείς τομείς, χρηματοδοτώντας την οικονομική άνθηση και υποστηρίζοντας την αύξηση της προσφοράς χρήματος. Η ευφορία των επενδυτών εμφανίζεται και ως εκ τούτου το χρηματοπιστωτικό σύστημα αρχίζει να γίνεται εύθραυστο. Η παράλογη συμπεριφορά δημιουργεί φούσκες, που ορίζονται ως υπερβολικές αυξήσεις των τιμών σε πολλές περιοχές, τις οποίες δεν μπορεί να αντέξει η οικονομία, με αποτέλεσμα την εκδήλωση οικονομικών κρίσεων (Busuioc-Witowski, 2010).

Η ασυμμετρία της πληροφόρησης μπορεί να είναι επίσης ένα σημαντικό αίτιο μιας κρίσης και αναφέρεται στην έλλειψη πληροφοριών μεταξύ των οντοτήτων που υπάρχουν στην χρηματοπιστωτική αγορά. Όλες οι συμβάσεις και οι συναλλαγές βασίζονται σε πληροφορίες. Σε μια συναλλαγή, όλοι οι συμμετέχοντες δεν είναι πλήρως ενημερωμένοι ή έχουν τις ίδιες πληροφορίες και κάθε μέρος μπορεί να διαθέτει πληροφορίες που δεν είναι διαθέσιμες σε άλλους. Οι πιο σημαντικές οντότητες είναι οι οφειλέτες και οι πιστωτές και το πρόβλημα της ασυμμετρίας των πληροφοριών, θα μπορούσε να υπάρχει στις οικονομικές συμβάσεις μεταξύ τους. Ο δανειολήπτης έχει καλύτερη πληροφόρηση από τον πιστωτή σχετικά με την παραγωγικότητα του έργου ή τους κινδύνους που συνδέονται με αυτό το έργο, ενώ ο δανειστής δεν διαθέτει αυτές τις πληροφορίες. Στην περίπτωση αυτή, ο πιστωτής αυξάνει το επιτόκιο, μπορεί να αποκλείσει τους δανειολήπτες υψηλής ποιότητας και μπορεί επίσης να επιλέξει να εξορθολογήσει καλύτερα τα δάνεια παρά να αυξήσει τα επιτόκια, προκειμένου να αποφευχθεί η δυσμενής επιλογή. Η ασύμμετρη πληροφόρηση, δημιουργεί προβλήματα στη χρηματοοικονομική δομή με δύο τρόπους. Πριν από το κλείσιμο της λεγόμενης συναλλαγής και της δυσμενούς επιλογής αλλά και μετά το κλείσιμο της συναλλαγής που ονομάζεται ηθικός κίνδυνος. Οι τράπεζες μπορούν να κατέχουν ιδιωτικές πληροφορίες που δεν έχουν ακόμη φθάσει στη χρηματοπιστωτική αγορά. Για παράδειγμα, εάν ένας πελάτης ζητήσει χρηματοδότηση, η τράπεζα έχει τη δυνατότητα να τον αξιολογήσει επειδή διαχειρίζεται τους λογαριασμούς του και μπορεί επίσης να αποκτήσει σημαντικές πληροφορίες σχετικά με τον κύκλο εργασιών, την κερδοφορία και το χρέος. Επομένως, η τράπεζα εμποδίζει την απόκρυψη πληροφοριών πριν υπογράψει τη συμφωνία και έτσι

μειώνει την ασυμμετρία των πληροφοριών που θα οδηγούσαν σε δυσμενείς επιλογές. Ο ηθικός κίνδυνος είναι το τελικό αποτέλεσμα των ασύμμετρων πληροφοριών που προκύπτουν όταν πραγματοποιείται η συναλλαγή. Αυτό συμβαίνει λόγω των δανειοληπτών που επενδύουν σε έργα υψηλού κινδύνου, ενώ οι πιστωτές πρέπει να στηρίξουν το μεγαλύτερο μέρος της ζημίας σε περίπτωση αποτυχίας του έργου. Αυτή η ασυμμετρία όπως φαίνεται αργότερα, οδηγεί στην ιδέα της ηθικής, που σημαίνει ότι οι μεσάζοντες μπορούν να μειώσουν το κόστος παρακολούθησης και μπορούν να παρέχουν στατιστικές και λογιστικές μεθόδους χρησιμοποιώντας εξειδικευμένες υπηρεσίες. Συνεπώς, παρέχεται προσεκτική παρακολούθηση των συμφωνιών και μειώνεται επίσης ο κίνδυνος πτώχευσης. Οι τράπεζες έχουν ένα σαφώς καθορισμένο ρόλο στη μείωση της ασυμμετρίας των πληροφοριών καθώς διατηρούν μακροχρόνιες σχέσεις με τους πελάτες τους, μέσω της ίδιας της φύσης των λειτουργιών που εκτελούνται. Η ασυμμετρία των πληροφοριών μπορεί να επιφέρει αύξηση των επιτοκίων, μείωση στην ανάπτυξη της αγοράς των ακινήτων, ενίσχυση της αβεβαιότητας, πανικό στις τράπεζες και απροσδόκητες μειώσεις στις τιμές της αγοράς, παράγοντες που μπορεί να συμβάλλουν με τη σειρά τους στην εκδήλωση οικονομικών κρίσεων (Busuioc-Witowski, 2010).

## **2.4 Επιπτώσεις Οικονομικών Κρίσεων**

Ενώ οι οικονομικές κρίσεις μπορεί να λαμβάνουν διαφορετικές μορφές, οι επιπτώσεις τους είναι συνήθως παρόμοιες, σε ότι αφορά την επίπτωση στις μακροοικονομικές και χρηματοοικονομικές μεταβλητές (Bordo και Meissner, 2016).

Οι μεγάλες απώλειες παραγωγής είναι κοινές σε πολλές κρίσεις, καθώς επίσης και η επιδείνωση μιας σειράς μακροοικονομικών δεικτών, όπως η κατανάλωση, οι επενδύσεις, η βιομηχανική παραγωγή, η απασχόληση, οι εξαγωγές και οι εισαγωγές χρηματοοικονομικών δεικτών<sup>17</sup>, όπως οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων και οι πιστώσεις. Οι πτώσεις στους δείκτες κατανάλωσης και άλλους μακροοικονομικούς δείκτες, τείνουν επίσης να είναι τυπικά επτά έως δέκα φορές μεγαλύτερες στις αναπτυσσόμενες οικονομίες που διανύουν οικονομικές κρίσεις. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις έχουν μεγάλο οικονομικό κόστος και μπορούν να προκαλέσουν ύφεση στην οικονομία (Claessens et al, 2012; Claessens και Kose, 2013).

---

<sup>17</sup> Η μέση απώλεια παραγωγής για τις προηγμένες οικονομίες μπορεί να υπερβεί το 33%, ενώ είναι πολύ μεγαλύτερη στις αναπτυσσόμενες οικονομίες.

Από δημοσιονομική άποψη, ιδιαίτερα οι τραπεζικές κρίσεις μπορεί να είναι πολύ δαπανηρές. Τόσο οι ακαθάριστες δημοσιονομικές δαπάνες όσο και το καθαρό δημοσιονομικό κόστος για την επίλυση της χρηματοοικονομικής δυσπραγίας και την αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα, μπορεί να είναι πολύ μεγάλες, υπερβαίνοντας το 50% του ΑΕΠ (Laeven and Valencia, 2013).

Από χρηματοοικονομική άποψη, οι τραπεζικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις οδηγούν σε έλλειψη πιστώσεων από τις τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, σε αργή ανάπτυξη του τομέα, αυξημένη εξάρτηση από εξωτερική χρηματοδότηση και μειωμένη δανειακή ικανότητα. Οι κρίσεις χρέους μπορεί επίσης να είναι πολύ δαπανηρές για την πραγματική οικονομία και συνδέονται τυπικά με πτώση της παραγωγής κατά 3-5% μετά από ένα έτος και 6-12% μετά από 8 χρόνια, καθώς και με σημαντική πτώση στα φορολογικά έσοδα και σημαντική αύξηση των κρατικών δαπανών. Στις κρίσεις χρέους, αλλά και στις τραπεζικές κρίσεις, το δημόσιο χρέος αυξάνεται και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών υποβαθμίζεται (Claessens και Kose, 2013).

Πρόσφατες μελέτες καταδεικνύουν επίσης ότι οι ανακτήσεις μετά από τις οικονομικές κρίσεις τείνουν να είναι αδύναμες και αργές με μακροχρόνιες επιπτώσεις. Οι Kannan, Scott και Terrones (2014) αναφέρουν ότι οι ανακτήσεις μετά από χρηματοπιστωτικές κρίσεις είναι συνήθως πιο αργές, συνδέονται με την εξασθενημένη εγχώρια ζήτηση και ιδιαίτερα αυστηρές πιστωτικές συνθήκες.

Εκτός από τις επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα, οι οικονομικές κρίσεις έχουν σοβαρές κοινωνικές συνέπειες, όπως αύξηση της ανεργίας, απώλεια του εισοδήματος, μειώσεις των δαπανών των νοικοκυριών προς την κάλυψη σημαντικών αναγκών, όπως η εκπαίδευση και η υγεία και σημαντική αύξηση του ποσοστού φτώχειας. Αυτό έχει ως συνέπεια, οι οικονομικές κρίσεις να συνδέονται συχνά με κοινωνικές και ανθρωπιστικές κρίσεις (Milio et al, 2014).

Η επίδραση των αποτελεσμάτων της οικονομικής κρίσης στην κοινωνική ζωή είναι δραματικά, λόγω του ότι η μείωση ή και η απουσία εισοδήματος προκαλεί απώλειες στην ευημερία και ωθεί μεγάλα τμήματα του πληθυσμού στη φτώχεια. Το διεθνές εμπόριο, ο ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης και η απασχόληση α-

ντανακλούν σε μεγάλο βαθμό την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η διεθνής οικονομία (Marmot&Bell, 2009).

## **2.5 Μηχανισμοί Αντιμετώπισης**

Στις οικονομικές κρίσεις, οι κυβερνήσεις λαμβάνουν μέτρα για τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και την προώθηση της σταθερότητας της αγοράς, προκειμένου να αποφευχθεί η κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών και τραπεζικών συστημάτων και να περιοριστούν οι οικονομικές επιπτώσεις. Μια σημαντική αρχή για την ελαχιστοποίηση των επιπτώσεων και την αντιμετώπιση γενικότερα μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, είναι η διατήρηση της εμπιστοσύνης στην ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος. Αυτό εμποδίζει μια μεγάλη ροή καταθέσεων, την κατάσταση δηλαδή κατά την οποία οι καταναλωτές βιάζονται να αποσύρουν τις καταθέσεις τους. Η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα συχνά διασφαλίζεται με την παροχή κρατικών εγγυήσεων για τις τραπεζικές καταθέσεις. Οι πολιτικές με τις οποίες αντιμετωπίζονται οι κρίσεις, στοχεύουν στη σταθεροποίηση της οικονομίας και την ώθηση στην περεταίρω ανάκαμψη (Claessens & Kordes, 2014).

Ωστόσο, η αντίδραση των κυβερνήσεων στην ύφεση αποσκοπεί πρώτα να αυξήσουν το δικό τους δανεισμό και μετέπειτα να ενθαρρύνουν τις κεντρικές τράπεζες να μειώσουν τα επιτόκια. Αλλά και οι δύο αυτοί μηχανισμοί δημιουργούν τα δικά τους προβλήματα. Ο κρατικός δανεισμός περιορίζεται από το κόστος διάσωσης της τράπεζας. Τα υψηλά επίπεδα δανεισμού μπορούν επίσης να αυξήσουν τα επιτόκια ή να μειώσουν τις νομισματικές αξίες. Οι δύο αυτές επιδράσεις μειώνουν τα πραγματικά εισοδήματα των νοικοκυριών και μειώνουν τις δαπάνες, με αποτέλεσμα να μην καλύπτεται ο αρχικός σκοπός του δανεισμού (Kilmister, 2008).

Σύμφωνα με τον Zenio (2013), οι κρίσεις που προκαλούνται από το υπερβολικό χρέος, επιλύονται από μια μακρά και οδυνηρή διαδικασία απομόχλευσης, κατά την οποία ο υπερχρεωμένος τομέας της οικονομίας, δηλαδή τα νοικοκυριά, οι επιχειρήσεις ή η κυβέρνηση, μειώνει το χρέος της. Οι άλλοι τομείς, συσσωρεύουν το χρέος κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου για να αποφευχθεί μια παρατεταμένη ύφεση. Μόλις ο υπερχρεωμένος τομέας υποχωρήσει και η ανάπτυξη ενθαρρυνθεί, το νέο χρέος που αποκτάται σταδιακά γίνεται λιγότερο σημαντικό ως πο-

σοστό του ΑΕΠ. Οι πολιτικές απαντήσεις στην αντιμετώπιση μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης περιλαμβάνουν την επέκταση της δημοσιονομικής πολιτικής, μέσω της οποίας αυξάνονται οι δαπάνες της γενικής κυβέρνησης για την παροχή οικονομικών κινήτρων, ενώ τα νοικοκυριά ή/και οι εταιρείες μπαίνουν σε διαδικασία απομόχλευσης. Επίσης, ο πληθωρισμός διαβρώνει την πραγματική αξία του χρέους και η υποτίμηση του νομίσματος μειώνει το χρέος σε εθνικό νόμισμα μέσω της επιτάχυνσης του πληθωρισμού, ενώ παράλληλα ενισχύει τις εξαγωγές και την ανάπτυξη ανάλογα με την ελαστικότητα της ζήτησης και της προσφοράς. Η επιτάχυνση της οικονομικής ανάπτυξης καθιστά το χρέος λιγότερο σημαντικό σε σχέση με το ΑΕΠ και μπορεί να προέλθει από την εκμετάλλευση των φυσικών πόρων ή από το τέλος ενός πολέμου. Τέλος, η αναδιάρθρωση του χρέους μειώνει το χρέος είτε μονομερώς, είτε σε διαπραγματευόμενη συμφωνία με τους πιστωτές. Στην περίπτωση που μια κρίση χρέους συνδυάζεται με μια τραπεζική κρίση, το πρόβλημα είναι περισσότερο δύσκολο να αντιμετωπιστεί. Φυσικά, οι τραπεζικές κρίσεις συνήθως προκαλούνται από υπερβολικό χρέος, αλλά και το υπερβολικό χρέος δεν οδηγεί πάντα σε τραπεζική κρίση. Ωστόσο, εάν ένα πρόβλημα χρέους πυροδοτεί μια τραπεζική κρίση τότε ένας φαύλος κύκλος τίθεται σε κίνηση, ο οποίος είναι αέναος, με αποτέλεσμα η πιστωτική κρίση να επιδεινώνει το πρόβλημα του χρέους που δημιούργησε την πιστωτική κρίση. Εάν η κρίση εξελίσσεται σε ένα μέλος μιας νομισματικής ένωσης, τότε δεν είναι δυνατή η υποτίμηση. Ο πληθωρισμός δεν αποτελεί επίσης επιλογή, αν τα περισσότερα ή τα ισχυρότερα μέλη την ένωσης ευνοούν τον χαμηλό πληθωρισμό (Mody and Sandri 2011).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

#### 3.1 Τα Αίτια της Οικονομικής Κρίσης

Η χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία εκδηλώθηκε τον Αύγουστο του 2007 και επιδεινώθηκε ραγδαία το φθινόπωρο του 2008, μετεξελίχθηκε σε παγκόσμια οικονομική κρίση, στο περιβάλλον των στενά διασυνδεδεμένων οικονομιών, προκαλώντας τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση από τη δεκαετία του 30 και σοβαρή δημοσιονομική επιδείνωση στις περισσότερες χώρες.

Η τελευταία χρηματοοικονομική κρίση είναι μοναδική για πολλούς λόγους, αλλά κυρίως για τον αντίκτυπό της σε κάθε σχεδόν σημείο του πλανήτη, καθώς και για τη συστημική της βαρύτητα και την επιρροή της στην εμπιστοσύνη των οικονομικών δρώντων στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές και χρηματοπιστωτικές αγορές (Blankenburg & Palma, 2009).

Ένα από τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά της πρόσφατης οικονομικής κρίσης, ήταν το επίκεντρό της, αφού αυτή η χρηματοοικονομική κρίση άρχισε από το κέντρο του παγκόσμιου εμπορίου, τις ΗΠΑ. Ταυτόχρονα, η παγκοσμιοποίηση του χρηματοοικονομικού συστήματος έκανε δυνατή τη διάχυση της κρίσης άμεσα σε ολόκληρο τον κόσμο.

Όπως υποστηρίζει ο Krugman (2008), η τελευταία κρίση σηματοδοτεί την αποδόμηση του σύγχρονου χρηματοοικονομικού καθεστώτος και δεν θα πρέπει να εξετάζεται απλά ως ένα μεμονωμένο γεγονός καθώς συνδέεται με όλες τις τελευταίες χρηματοοικονομικές κρίσεις και οι διασυννοριακές επενδύσεις ήταν ο κύριος μηχανισμός για τη μετάδοση της κρίσης στο εξωτερικό. Έτσι, η τελευταία χρηματοοικονομική κρίση είχε όλα τα χαρακτηριστικά των κρίσεων που έλαβαν χώρα την προηγούμενη δεκαετία, όπως η φούσκα στην αγορά ακινήτων, η μαζική απόσυρση κεφαλαίων και γενικά επενδυτικών δραστηριοτήτων, η παγίδα ρευστότητας, η κατάρρευση των παγκόσμιων ροών κεφαλαίου και ο βαθμός μετάδοσής της. Γι' αυτόν τον λόγο, όπως υποστήριξε και ο Gamble (2009) κανένα κράτος δεν μπόρεσε να αποφύγει τις συνέπειες της κρίσης που απέκτησε παγκόσμια διάσταση.

Παράλληλα, όπως παρατηρεί ο Wade (2008) κατά τη διάρκεια της κρίσης υπήρξε ταυτόχρονα μια πρωτοφανή μείωση της ρευστότητας στις παγκόσμιες χρηματαγορές και μια αύξηση των ροών αποταμιεύσεων, καθώς και των αποθεματικών ξένου συναλλάγματος στην Ανατολική Ασία, τη Ρωσία και τις χώρες του Κόλπου.

Το φαινόμενο της πρόσφατης παγκόσμιας οικονομικής κρίσης είναι πολύπλοκο, είναι προϊόν πολύχρονων διεργασιών, δεν εξηγείται από σύνθετα και εντυπωσιακά μαθηματικά και συστήματα εξισώσεων και δεν υπάρχει μια αιτία, αλλά επέδρασαν διαχρονικά, σωρευτικά και συνδυαστικά, με διαφορετική ένταση, πολλαπλοί ρυθμιστικοί, εποπτικοί, χρηματοοικονομικοί, ψυχολογικοί και πολιτικοί παράγοντες. Το βέβαιον είναι, επίσης, ότι η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει δημιουργήσει σημαντικές αλληλεξαρτήσεις αγορών, οικονομικών και χωρών σε τέτοιο βαθμό, που τοπικές χρηματοοικονομικές κρίσεις μεταφέρονται με μεγάλη ταχύτητα και ένταση στο υπόλοιπο διεθνές χρηματοπιστωτικό χώρο, ενώ ακόμα εντυπωσιακότερη είναι η ταχύτητα μεταφοράς της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην πραγματική οικονομία σε τοπικό και παγκόσμιο επίπεδο. Ο πανικός, που προκλήθηκε από την πτώχευση της Lehman Brothers<sup>18</sup>, οδήγησε αμέσως το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα σε τεράστια κρίση ρευστότητας, με φυγή καταθέσεων προς ασφαλέστερες εναλλακτικές επενδύσεις (Κυβερνητικά Ομόλογα) και μετρητά και πάγωμα των διατραπεζικών αγορών και των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Ταυτόχρονα, παρατηρήθηκε κάθετη μείωση των χρηματοδοτήσεων της οικονομίας και του παγκόσμιου εμπορίου στην προσπάθεια αντιμετώπισης της κρίσης. Επιπλέον, η πτώση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, η μείωση των επενδύσεων, οι μακροοικονομικές ανισοροπίες, η πρόκληση ύφεσης στην πραγματική οικονομία, αποτέλεσαν ένα ντόμινο εξελίξεων της χειρότερης μεταπολεμικής ύφεσης (Καραμούζης, 2009).

Ο Krugman (2008) τονίζει πως η δομή και η κατάρρευση του χρηματοοικονομικού και τραπεζικού συστήματος είναι μία από τις πιο σημαντικές αιτίες γι' αυτήν την κρίση. Ο Aglietta (2008) υποστηρίζει ότι τα τελευταία είκοσι χρόνια οι τράπεζες δημιούργησαν νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία τα οποία επηρέασαν τη διάχυση και εξέλιξη των χρηματοοικονομικών και πιστωτικών κινδύνων. Οι σύγ-

---

<sup>18</sup> Δεν μπορεί να ειπωθεί πως αυτή ήταν μια επαρκής αιτία που από μόνη της οδήγησε στην παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση (Perez, 2009).

χρονοι παγκόσμιοι χρηματοοικονομικοί θεσμοί οι οποίοι επηρεάζουν τις παγκόσμιες αγορές είναι ανεπαρκείς και απαρχαιωμένοι. Κατά τον Gowan (2009), η κυριότερη αιτία της κρίσης είναι ο δομικός μετασχηματισμός του παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος τα τελευταία 25 χρόνια.

Παρ' όλα αυτά, στο παρασκήνιο, υπήρχαν και άλλοι παράγοντες οι οποίοι συνέβαλλαν στην εκδήλωση της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης μεταξύ των οποίων οι σημαντικότεροι που καταγράφονται στην βιβλιογραφία, είναι οι παγκόσμιες οικονομικές ανισότητες, οι επί σειράς ετών μακροοικονομικές ανισορροπίες και οι ελλειπίες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης. Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007, είχε πολλές αιτίες. Τα χαμηλά επιτόκια της περιόδου μετά το 2000, τη φούσκα των ακινήτων στις Η.Π.Α. και τη συναφή εξάπλωση στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης, την παράβλεψη των κινδύνων από μη ορθολογικούς επενδυτές σε επενδύσεις δομημένων ομολόγων με βάση τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, την υψηλή μόχλευση των επενδυτικών τραπεζών με βραχυχρόνιο δανεισμό, την ανεπαρκή εποπτεία, καθώς και την ενδογενή γένεση μακροοικονομικών ρίσκων. Καθένας από αυτούς τους παράγοντες δεν θα μπορούσε να επιφέρει την κρίση από μόνος του, αλλά ο συνδυασμός τους δημιούργησε μια εκρηκτική δυναμική και ένα φαύλο κύκλο χρεοκοπιών και πτώσεων των τιμών των περιουσιακών στοιχείων που ξεπέρασε τα όρια των ΗΠΑ και επεκτάθηκε παγκοσμίως, κυρίως στην Ευρώπη, σε τραπεζικούς ομίλους που είχαν εκτεθεί στους αμερικανικούς κινδύνους. Έσπειρε τον πανικό και τον φόβο, με αποτέλεσμα να σταματήσουν να λειτουργούν πολλές αγορές χρήματος και κεφαλαίου. (Χαρδούβελης, 2009).

Οι Fitoussi και Saraceno (2009), υποστήριξαν ότι η ρίζα της χρηματοπιστωτικής κρίσης, είναι η άνευ προηγουμένου αύξηση των εισοδηματικών ανισοτήτων και της ανισοκατανομής του πλούτου τις τελευταίες τρεις δεκαετίες, αυτό που αποκαλείται ως «αντίστροφη αναδιανομή του εισοδήματος» στις προηγμένες βιομηχανικές χώρες. Συνεπώς, η αύξηση των ανισοτήτων επηρέασε αρνητικά τη συνολική ζήτηση και με τη σειρά της η νομισματική πολιτική αντέδρασε διατηρώντας ένα χαμηλό επιτόκιο που επέτρεπε να αυξηθεί το ιδιωτικό χρέος πέρα από βιώσιμα επίπεδα. Η αναζήτηση επενδύσεων υψηλής απόδοσης από εκείνους που επωφελήθηκαν από την αύξηση των εισοδηματικών ανισοτήτων ήταν και αυτή που οδήγησε



στη φούσκα των ακινήτων. Ως εκ τούτου, ο καθαρός πλούτος των περιουσιακών στοιχείων πριν από την κρίση υπερεκτιμήθηκε. Η νέα διορατικότητα σύμφωνα με αυτό το επιχείρημα είναι ότι ενώ η κρίση εμφανίστηκε στον χρηματοπιστωτικό τομέα όταν ξέσπασε η «φούσκα», η ρίζα της βρίσκεται στις διαρθρωτικές αλλαγές, λόγω της λανθασμένης κατανομής του εισοδήματος από τη δεκαετία του 1980 (Young, 2014).

«Φούσκα» στην αγορά ενός πραγματικού ή χρηματοοικονομικού κεφαλαιακού αγαθού είναι μια κατάσταση όπου η τιμή του αγαθού αυτού δεν εξηγείται από ορθολογικές οικονομικές δυνάμεις. Αν και οι οικονομολόγοι δεν μπορούν να προβλέψουν πότε σπάει μια φούσκα, είναι νομοτελειακό, ότι όλες οι φούσκες κάποτε σπάνε (Research, 2009).

Σύμφωνα με τον Rajan (2011) η ανισότητα<sup>19</sup> αποδίδεται στο πρόβλημα της στασιμότητας των εισοδημάτων στις ΗΠΑ, στις οποίες ανταποκρίθηκαν οι διαδοχικές αμερικανικές κυβερνήσεις, δίνοντας απλόχερα ενυπόθηκες πιστώσεις, οι οποίες οδήγησαν στη φούσκα της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ και τελικά στη χρηματοπιστωτική κρίση.

Ένα άλλο επιχείρημα σχετικά με τα αίτια της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης είναι οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες. Δηλαδή τα ελλείμματα των τρεχουσών συναλλαγών και τα ισοδύναμα πλεονάσματα. Αυτές οι ανισορροπίες, ευθύνονται για την ταχεία επέκταση των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, για τη διευκόλυνση της χρηματοδότησης μεγάλων ελλειμμάτων τρεχουσών συναλλαγών και για τα χαμηλά επιτόκια που οδήγησαν τις επενδύσεις σε ρισοκίνδυνα περιουσιακά στοιχεία υψηλότερης απόδοσης. Σύμφωνα με αυτό το επιχείρημα, οι παγκόσμιες ανισορροπίες θεωρούνται ως η κύρια αιτία της κρίσης σε συνδυασμό με την χαλαρή νομισματική πολιτική στις ΗΠΑ, η οποία με τη σειρά

---

<sup>19</sup> Ο Galbraith (2012), ο οποίος μελέτησε και ανέλυσε τις τάσεις των εισοδηματικών ανισοτήτων στην παγκόσμια οικονομία, για μια περίοδο 40 ετών, αναφέρει την κίνηση του χρηματιστηρίου, ιδιαίτερα του NASDAQ (χρηματιστήριο των ΗΠΑ), ως την κινητήρια δύναμη πίσω από την εισοδηματική ανισότητα. Τα χρήματα που προέρχονται από κεφαλαιακά κέρδη, δικαιώματα προαίρεσης αγοράς μετοχών και πληρωμές από επενδύσεις επιχειρηματικού κεφαλαίου συσσωρεύονται κυρίως στα κορυφαία οικονομικά και κοινωνικά στρώματα. Το φαινόμενο αυτό δεν περιορίζεται μόνο στις ΗΠΑ, αλλά υπάρχει επίσης σε χώρες από τη Βραζιλία έως την Κίνα. Απορρίπτει την υπόθεση ότι η ανισότητα οφείλεται σε τεχνολογικές αλλαγές που εξαρτώνται από τις δεξιότητες, γεγονός που υποδηλώνει ότι η αύξηση της ανισότητας συνδέεται στενά με τα σχετικά κέρδη του χρηματοπιστωτικού τομέα.

της προκάλεσε την μείωση των πραγματικών επιτοκίων και την επακόλουθη αναζήτηση υψηλών αποδόσεων. Οι τράπεζες, σύμφωνα με αυτό το επιχείρημα, δεν θα μπορούσαν να έχουν επεκτείνει τους ισολογισμούς τους τα τελευταία χρόνια χωρίς δανεισμό από το εξωτερικό, γεγονός το οποίο διατήρησε τα επιτόκια σε χαμηλά επίπεδα, και τους επέτρεψε να συμμετάσχουν σε πιο επικερδή και υψηλότερης απόδοσης περιουσιακά στοιχεία, που διευκολύνθηκαν από τις οικονομικές καινοτομίες στις προηγμένες χώρες. Το απόλυτο μέγεθος των πλεονασμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επεκτάθηκε πολύ γρήγορα, επιβαρύνοντας σοβαρά τα χρηματοπιστωτικά συστήματα. Η άνοδος αυτών των ανισορροπιών, θεωρείται ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής απορρύθμισης, δεδομένου ότι η άρση των ελέγχων κεφαλαίου και η πρόοδος της χρηματοπιστωτικής καινοτομίας, επέτρεψαν τη χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Στην πραγματικότητα, οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών άλλαξε το 2008, όταν το αμερικανικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε στα 600 δις \$ (Young, 2014).

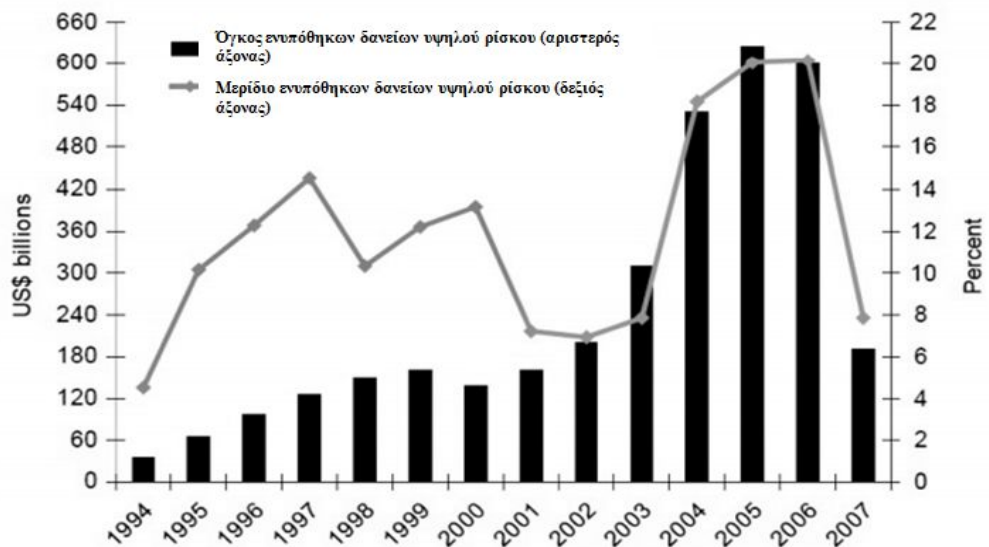
Επιπρόσθετα, η ροή κεφαλαίων των ΗΠΑ ακολούθησε μια κατεύθυνση από τις φτωχές, προς τις πιο πλούσιες χώρες. Οι προηγμένες χώρες έχουν επενδύσει το πλεόνασμα κεφαλαίου τους κυρίως στις οικονομίες των φτωχών χωρών, αντί να αναζητούν κερδοφόρες ευκαιρίες στις αναδυόμενες αγορές, ενώ ταυτόχρονα οι αναπτυσσόμενες χώρες τείνουν επίσης να κάνουν επενδύσεις στις ανεπτυγμένες χώρες. Η παγκόσμια ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού κλάδου κατά το 2007, φρόντισε περαιτέρω ώστε να μην γίνουν αντιληπτοί οι επερχόμενοι κίνδυνοι, με αποτέλεσμα την στροφή στην ανοδική πορεία των τιμών των ακινήτων. Επιπρόσθετα η πολιτικοοικονομική ιδεολογία που επικρατούσε για πολλά χρόνια στις ΗΠΑ, οδήγησε τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις, χωρίς να έχει γίνει πραγματική αποτίμηση του κινδύνου που εμπεριείχαν. Επιπρόσθετα η κερδοσκοπική νοοτροπία που είχε αναπτύξει ο χρηματοπιστωτικός τομέας για πολλά συναπτά έτη, λόγω της ελλιπούς εφαρμογής συστημάτων εταιρικής διακυβέρνησης, ανέπτυξαν το ενδιαφέρον για βραχυπρόθεσμα έσοδα δίχως να ληφθεί υπόψη η μακροχρόνια επίδοση και το ρίσκο. Μεγάλο μερίδιο ευθύνης φέρουν επιπρόσθετα και οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες στους υπολογισμούς τους, δεν λάμβαναν υπόψη τους σημαντικά ιστορικά στοιχεία, κάτι το οποίο είχε ως αποτέλεσμα την υποεκτίμηση του πιθανού κινδύνου. Τέ-

λος, οι ατέλειες του κρατικού ελεγκτικού μηχανισμού, συντέλεσαν ώστε να χειροτερέψει η κατάσταση της οικονομικής κρίσης στα έτη που ακολούθησαν μετά το 2009 (Χαρδούβελης, 2009).

### 3.2. Η Εκδήλωση της Οικονομικής Κρίσης στις ΗΠΑ

Η κρίση στην αγορά των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου των Ηνωμένων Πολιτειών ήταν μια σειρά γεγονότων και συνθηκών που οδήγησαν στην οικονομική κρίση, η οποία χαρακτηρίστηκε από την άνοδο των υποτιμήσεων των στεγαστικών δανείων και των κατασχέσεων, καθώς και τη συνακόλουθη υποχώρηση των τίτλων στους οποίους στηρίχθηκαν οι εν λόγω υποθήκες (Pajarskas και Jociene, 2014).

Το ποσοστό των νέων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου, χαμηλότερης ποιότητας αυξήθηκε από 8% σε περίπου 20% μεταξύ των ετών 2004 έως το 2006 (Διάγραμμα 3.1.). Ένα υψηλό ποσοστό αυτών των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, πάνω από 90% το 2006, για παράδειγμα, ήταν υποθήκες ρυθμιζόμενου επιτοκίου. Αυτές οι δύο αλλαγές, αποτέλεσαν μέρος μιας ευρύτερης τάσης μειωμένων προτύπων δανεισμού και προϊόντων υποθήκης υψηλότερου κινδύνου. Επιπλέον, τα νοικοκυριά των ΗΠΑ ήταν όλο και περισσότερο χρεωμένα, καθώς ο λόγος του χρέους προς το διαθέσιμο προσωπικό εισόδημα αυξήθηκε από 77% το 1990, σε 127% στο τέλος του 2007, μεγάλο μέρος των οποίων συνδέθηκε με την αύξηση των στεγαστικών δανείων (Pajarskas και Jociene, 2014).



Διάγραμμα 3.1. Ανάπτυξη τομέα στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου, ΗΠΑ, 1994-2007

Πηγή: Pajarskas και Jociene, (2014)

Τα υψηλά ποσοστά αθέτησης για τα στεγαστικά δάνεια υψηλού ρίσκου και ρυθμιζόμενου επιτοκίου άρχισαν να αυξάνονται. Η αύξηση των κινήτρων για λήψη δανείων, καθώς και οι εύκολες αρχικές συνθήκες και η μακροπρόθεσμη τάση της αύξησης των τιμών των κατοικιών, ενθάρρυναν τους δανειολήπτες να λάβουν στεγαστικά δάνεια με την πεποίθηση ότι θα ήταν σε θέση να τα αναχρηματοδοτήσουν γρήγορα με πιο ευνοϊκούς όρους. Αφού οι τιμές πώλησης των κατοικιών στις ΗΠΑ κορυφώθηκαν στα μέσα του 2006, στη συνέχεια ξεκίνησε η απότομη πτώση τους, και η αναχρηματοδότηση έγινε πιο δύσκολη. Καθώς οι υποθήκες ρυθμιζόμενου επιτοκίου άρχισαν να επαναφέρονται με υψηλότερα επιτόκια, αυξάνοντας το ποσό των μηνιαίων πληρωμών των δόσεων των δανείων, τα ποσοστά αθέτησης άρχισαν να αυξάνονται. Οι τίτλοι που εξασφαλίστηκαν με ενυπόθηκα δάνεια, συμπεριλαμβανομένων των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, που ευρέως κρατούνταν από χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, έχασαν το μεγαλύτερο μέρος της αξίας τους. Οι επενδύσεις σε αγορές δανείων και άλλα χρεόγραφα που εμπλέκονταν σε υποθήκες, μειώθηκαν, ως αποτέλεσμα της μείωσης της ικανότητας και της προθυμίας του ιδιωτικού χρηματοπιστωτικού συστήματος να στηρίξει τα δάνεια. Οι ανησυχίες σχετικά με την αξιοπιστία των αμερικανικών πιστωτικών και χρηματοπιστωτικών αγορών οδήγησαν στη σύσφιξη των πιστώσεων σε όλο τον κόσμο και στην επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ (Bianco, 2008).

### **3.3 Η Εξάπλωση της Οικονομικής Κρίσης**

#### **3.3.1 Ευρώπη**

Η οικονομική κρίση στις ΗΠΑ εξαπλώθηκε γρήγορα και σε άλλες χώρες, εξαιτίας της αλληλεπίδρασης και αλληλεξάρτησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, το εξωτερικό άνοιγμα των οικονομιών, της διεθνούς κίνησης των παραγωγικών συντελεστών και γενικότερα της συστημικής σύγκλισης των κρατών, η οποία δεν συνοδεύτηκε από ένα θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο παγκόσμιας οικονομικής διακυβέρνησης (Κότιος, 2011).

Συνολικά η κύρια αιτία που συνέβαλλε στην κρίση χρέους της ευρωζώνης ήταν η χρηματοπιστωτική κρίση και η κρίση της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ το 2007-2008, η οποία επηρέασε κυρίως τις εύθραυστες οικονομίες της Ευρώπης. Άλλοι παράγοντες πιστεύεται επίσης ότι συνέβαλαν σε μεγάλο βαθμό στην κρίση,

επιδεινώνοντας ή πολλαπλασιάζοντας τον αντίκτυπό της και ένας από αυτούς, τουλάχιστον στον τομέα των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού κλάδου, ήταν η χρήση κανόνων λογιστικής εύλογης αξίας που φέρεται ότι ανάγκασαν τα ιδρύματα να εκτιμούν τα μη ρευστά περιουσιακά στοιχεία τους με τεχνητά μειωμένες τιμές, συμβάλλοντας περαιτέρω στις πτώσεις των τιμών. Η εκδήλωση της οικονομικής ύφεσης στις ΗΠΑ, δεν άργησε να εξαπλωθεί στην Ευρώπη και εκδηλώθηκε στα τέλη του 2009, με την κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος της Ισλανδίας, και εξαπλώθηκε κατά κύριο λόγο στην Ελλάδα<sup>20</sup>, την Ιρλανδία και την Πορτογαλία κατά τη διάρκεια του 2009, και αργότερα το 2011 στην Ισπανία και την Κύπρο. Η κρίση χρέους οδήγησε σε κρίση εμπιστοσύνης για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις και οικονομίες και συνέβη κατά τη διάρκεια μιας περιόδου, όπου πολλές ευρωπαϊκές χώρες ήταν αντιμέτωπες με την κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών τους ιδρυμάτων και είχαν υψηλό δημόσιο χρέος (Βαρουφάκης, κ.α., 2011).

Πιο αναλυτικά, η έντονη έκθεση αρκετών χωρών της ΕΕ στο πρόβλημα των αμερικανικών στεγαστικών δανείων αποκαλύφθηκε το καλοκαίρι του 2007, όταν η BNP Paribas πάγωσε τις εξαγορές για τρία επενδυτικά ταμεία. Ως αποτέλεσμα, ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου, μεταξύ των τραπεζών αυξήθηκε δραματικά, γεγονός το οποίο οδήγησε στην αύξηση των επιτοκίων που χρέωναν οι τράπεζες μεταξύ τους για βραχυπρόθεσμα δάνεια. Εκείνη τη χρονική περίοδο, οι περισσότεροι οικονομικοί παρατηρητές δεν είχαν ακόμη προειδοποιήσει ότι η οικονομική κρίση στις ΗΠΑ θα αποτελούσε απειλή, αλλά αυτό άρχισε να αλλάζει την άνοιξη του 2008 με τις αποτυχίες της τράπεζας επενδύσεων Bear Stearns στις ΗΠΑ και των ευρωπαϊκών τραπεζών Northern Rock (Ηνωμένο Βασίλειο) και Landesbank Sachsen (Γερμανία). Περίπου μισό χρόνο αργότερα, ο κατάλογος των (σχεδόν) αποτυχημένων τραπεζών είχε μεγαλώσει αρκετά, ώστε να κρούσει τον κώδωνα του κινδύνου για την εξαπλώση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ευρώπη (European Commission, 2009).

Όταν το Σεπτέμβριο του 2008 η Lehman Brothers κατέθεσε αίτηση για πτώχευση, τα spreads των TED σημείωσαν άνοδο χωρίς προηγούμενο. Αυτό είχε

---

<sup>20</sup> Η κατάσταση κορυφώθηκε το 2009, όταν η Ελλάδα αποκάλυψε ότι η προηγούμενη κυβέρνησή της, είχε υποτιμήσει υπερβολικά το δημοσιονομικό της έλλειμμα, υποδηλώνοντας παραβίαση της πολιτικής της ΕΕ και προωθώντας τους φόβους για κατάρρευση του ευρώ μέσω πολιτικής και χρηματοπιστωτικής μόλυνσης (Κολλίντζας κ.α., 2009).

συνέπεια να δημιουργηθούν βρόχους αρνητικής ανάδρασης και φόβους για απότομες αντιστροφές στη διαθεσιμότητα ξένων πιστώσεων που χαρακτήρισαν τις πρόσφατες χρηματοπιστωτικές κρίσεις στις αναδυόμενες χώρες. Τα κανάλια μετάδοσης ποικίλλουν σημαντικά μεταξύ των χωρών. Συγκεκριμένα, η διαδικασία απομόχλευσης έχει εκθέσει τα προϋπάρχοντα προβλήματα που αντιμετωπίζουν πολλές αναδυόμενες χώρες, τα οποία έχουν προκαλέσει αρνητικές αντιδράσεις στην αγορά από τους επενδυτές. Τα προβλήματα αυτά περιλαμβάνουν τα μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών που χρηματοδοτούνται από εισροές ιδιωτικών κεφαλαίων και η εύκολη παροχή πιστώσεων, με ευνοϊκούς όρους (Clerides και Stephanou, 2009).

Αυτό έκανε τους επενδυτές ακόμη πιο επιφυλακτικούς σχετικά με τον κίνδυνο των τραπεζικών χαρτοφυλακίων τους και έγινε πιο δύσκολο για τις τράπεζες να αντλήσουν κεφάλαια μέσω καταθέσεων και μετοχών. Τα ιδρύματα που αντιμετώπιζαν κίνδυνο δεν μπορούσαν πλέον να χρηματοδοτηθούν από ίδια κεφάλαια και έπρεπε να πωλήσουν περιουσιακά στοιχεία για να περιορίσουν τον δανεισμό τους. Οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων μειώθηκαν, μειώνοντας παράλληλα και το κεφάλαιο και τον δανεισμό περαιτέρω. Η κύρια αντίδραση των μεγάλων κεντρικών τραπεζών, τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη, ήταν η μείωση των επιτοκίων σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, ώστε να περιοριστεί το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών. Παρείχαν επίσης πρόσθετη ρευστότητα έναντι εξασφάλισης, προκειμένου να διασφαλίσουν ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν χρειάζεται να καταφεύγουν σε πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων. Ωστόσο, σύντομα έγινε αντιληπτό ότι η παροχή ρευστότητας, αν και απαραίτητη, δεν ήταν επαρκής για την αποκατάσταση της κανονικής λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, καθώς υπήρχε επίσης ένα βαθύτερο πρόβλημα, αυτό της ενδεχόμενης αφερεγγυότητας που συνδέεται με την υπό-αξιολόγηση των κεφαλαίων της ονομαστικής αξίας των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών. Έτσι οι κυβερνήσεις αρχικά προχώρησαν στην παροχή νέων κεφαλαίων ή εγγυήσεων για περιουσιακά στοιχεία (European Commission, 2009).

Στη συνέχεια, δόθηκε έμφαση στην ανακούφιση των περιουσιακών στοιχείων, όπου τα τοξικά περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή αυτά που καθίστανται μη ρευστά όταν εξαφανίζεται η δευτερογενής αγορά για την αγορά και πώληση τους,

ανταλλάχθηκαν με μετρητά ή ασφαλή περιουσιακά στοιχεία. Η τιμή των τοξικών περιουσιακών στοιχείων καθορίστηκε γενικά μεταξύ της τιμής πώλησης και της τιμής κατά τη λήξη στα κίνητρα των θεσμικών οργάνων να πωλούν στην κυβέρνηση, παρέχοντας παράλληλα στους φορολογούμενους εύλογη προσδοκία ότι θα επωφεληθούν μακροπρόθεσμα. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία στις νέες τιμές αγοράς των τοξικών περιουσιακών στοιχείων θα ήταν αφερέγγυα, ανακεφαλαιοποιήθηκαν από την κυβέρνηση. Όλα αυτά τα μέτρα αποσκοπούσαν στην ανακούφιση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τα χρέη και στην παροχή του απαραίτητου χώρου για την αποτροπή μιας απομόχλευσης (European Commission, 2009).

Εκτός λοιπόν από τους εξωτερικούς παράγοντες που συνέβαλλαν στην εκδήλωση της ύφεσης στην ευρωζώνη, θεωρείται ότι ήδη στο εσωτερικό της ευρωζώνης υπήρχαν και κάποια υποκείμενα αίτια, που δημιούργησαν πρόσφορο έδαφος, όπως οι εύκολοι όροι πίστωσης κατά την περίοδο 2002-2008 που ενθάρρυναν τις πρακτικές δανεισμού και δανειοδότησης υψηλού κινδύνου, οι διεθνείς εμπορικές ανισορροπίες, οι φούσκες ακινήτων σε διάφορες χώρες της Ευρώπης, οι επιλογές δημοσιονομικής πολιτικής που σχετίζονται με τα έσοδα και τις δαπάνες του δημοσίου, καθώς και οι προσεγγίσεις που χρησιμοποιούνταν από τα Ευρωπαϊκά κράτη για τη διάσωση προβληματικών τραπεζικών ιδρυμάτων και ομολογιούχων ιδιωτών (Κολλίντζας κ.α., 2009).

Ένα άλλο πιθανό αίτιο εξάπλωσης της κρίσης θεωρείται επίσης πως ήταν οι κακές πολιτικές αντιδράσεις, όπως η αρχική ανησυχία σχετικά με τη ρευστότητα (και όχι η φερεγγυότητα), η υιοθέτηση ad hoc μέτρων (σε αντίθεση με τις συστημικές λύσεις) ως απάντηση σε μεμονωμένα γεγονότα, καθώς και η απόφαση να δοθεί η δυνατότητα στην επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers να κηρύξει πτώχευση τον Σεπτέμβριο του 2008, προκειμένου να αποκατασταθεί η πειθαρχία της αγοράς με την προσδοκία ότι η αγορά θα προετοιμαστεί για ένα τέτοιο ενδεχόμενο (Βαρουφάκης, κ.α., 2011).

### **3.3.2 Ελλάδα**

Στην Ελλάδα, η οικονομική ύφεση εκδηλώθηκε ως φυσικό επακόλουθο της οικονομικής ύφεσης στην Ευρώπη, η οποία είχε ως αποτέλεσμα δραματικές εξελί-

ξεις σε μια οικονομία που ήταν ήδη ασταθής και ευάλωτης. Αποτέλεσμα ήταν η διόγκωση του υπάρχοντος δημοσιονομικού ελλείμματος, δεδομένου του συνεχούς δανεισμού, των παραγωγικών ελλειμμάτων και των διαρθρωτικών ανισορροπιών, παράγοντες οι οποίοι επιδείνωσαν την διόγκωση του δημόσιου χρέους (Alogoskoufis, 2012).

Στο ίδιο πλαίσιο, τα αίτια της κρίσης πρέπει να αναζητηθούν αφενός στα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα και τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν, αφετέρου και στη διεθνή συγκυρία της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης που τα ανέδειξε με εντονότερο και οξύτερο τρόπο. Ένα από τα σημαντικότερα γνωρίσματα της οικονομίας της Ελλάδας, είναι η ύπαρξη διαρθρωτικών προβλημάτων πολύ πριν την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, τα οποία διογκώθηκαν τα τελευταία χρόνια με την εμμονή στην άσκηση πολιτικών στη κατεύθυνση των αυτορουμιζόμενων αγορών (Μπούρας&Λυκούρας, 2011).

Ένα σημαντικό αίτιο επίσης, ήταν η αύξηση του δημοσίου χρέους, η ανοδική πορεία του οποίου εντάθηκε μετά την είσοδο της Ελλάδας στην Οικονομική Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ)<sup>21</sup>. Αν και η χώρα επωφελήθηκε σε κάποιο βαθμό από τα πλεονεκτήματα που προσέφερε η είσοδος της στην ΟΝΕ, το δημόσιο χρέος της συνέχισε να αυξάνεται, καθώς το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης ήταν σταθερά πάνω από το επιτρεπτό όριο (3% του ΑΕΠ). Αυτό συνέβη επειδή, μετά την είσοδο στην ΟΝΕ, οι αντιλήψεις για τη σταθερότητα του νομίσματος, επέτρεψαν στη χώρα, να έχει πρόσβαση σε μεγαλύτερα κεφάλαια και σε δανεισμό με ευνοϊκότερους όρους, το οποίο οδήγησε σε συνεχείς δανεισμούς, οι οποίοι με τη σειρά τους οδήγησαν σε διόγκωση του δημόσιου χρέους στο διάστημα 2001-2009 (Διάγραμμα 3.2.) (Ρομπότη και Φερώνας, 2012).

Στο πλαίσιο της υπερβολικής αύξησης του δημοσίου ελλείμματος, η Ελλάδα τέθηκε υπό την εποπτεία της ΕΕ, δηλαδή εισήλθε σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος κατά την περίοδο 2006-2007. Το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας αυξήθηκε συνολικά από 4,4% του ΑΕΠ κατά το 2001, σε 15,6% του ΑΕΠ το 2009. Η διεύρυνση αυτή αποδίδεται στις κυβερνητικές δαπάνες, οι οποίες είχαν αυξηθεί κατά 9 ποσοστιαίες μονάδες, το χρονικό διάστημα 2001-2009, φτάνοντας σε 54%.

---

<sup>21</sup> Η είσοδος της χώρας στην ΟΝΕ έγινε το 2001, όταν επιτεύχθηκαν οι οικονομικοί στόχοι που τέθηκαν στη συνθήκη του Μάαστριχτ (1992) σε μια περίοδο έντονης οικονομικής ανάπτυξης.





Διάγραμμα 3.2. Εξέλιξη δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, Ελλάδα. 2001-2015

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

Παράλληλα η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας, μετρούμενη με βάση το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος έναντι των εμπορικών εταίρων της, επιδεινώθηκε κατά περίπου 30% κατά την ίδια περίοδο 2001-2009, ενώ το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε από 11,5% του ΑΕΠ το 2001 σε 18,0% του ΑΕΠ το 2008. Ως αποτέλεσμα, η κρίση του χρέους επιδεινώθηκε το 2009 και κορυφώθηκε το 2010, αποκαλύπτοντας τις χρόνιες αδυναμίες του ελληνικού οικονομικού και πολιτικού συστήματος (Βαρουφάκης, κ.α., 2011).

Ένα αίτιο πίσω από την πορεία αυτή της Ελλάδας μέχρι την εκδήλωση της ύφεσης, θεωρείται ότι ήταν και είναι η έλλειψη ή μη επαρκής εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, αλλά και η μη επιβολή κυρώσεων από τους θεσμούς της Ευρώπης, γεγονός το οποίο καταδεικνύει ένα ευρύτερο υποκείμενο πρόβλημα της ΟΝΕ. Αν και η ΕΕ άσκησε σημαντική πίεση στην Ελλάδα, ώστε να βελτιώσει τα δημόσια οικονομικά της, εντούτοις δεν επέβαλλε καμία οικονομική κύρωση για παραβίαση του ορίου του ελλείμματος, με αποτέλεσμα οι θετικές αλλαγές στα δημόσια οικονομικά να ήταν θετικές μόνο προσωρινά (Ράπτανος, 2013).

Ακόμα ένας μηχανισμός που οδήγησε στην επιδείνωση της ύφεσης ήταν και η καθυστέρηση ανταπόκρισης των θεσμών στην οικονομική βοήθεια που ζήτησε η Ελλάδα κατά την εκδήλωση της ύφεσης. Η Ελλάδα, που αποτέλεσε την πρώτη χώρα που αιτήθηκε βοήθεια από την ΕΕ το 2010 και η πρώτη χώρα που επηρεάστηκε από την ύφεση, δεν δέχθηκε άμεσα βοήθεια αλλά υπήρχε σημαντική καθυστέρηση από την πλευρά των θεσμών ως προς την λήψη μιας απόφασης για τον

τρόπο χρηματοδότησης της, κυρίως λόγω του σκεπτικισμού που αναπτύχθηκε για τη νομιμότητα του τρόπου αυτού. Το γεγονός αυτό επιδείνωσε ακόμα περισσότερο τα δημόσια οικονομικά της χώρας (Pragidis et al, 2015).

Ένα ακόμα αίτιο που συνέβαλλε στην οικονομική ύφεση στην Ελλάδα, ήταν η παραοικονομία και η έλλειψη διαφάνειας στα δημόσια οικονομικά. Στην Ελλάδα, οι δαπάνες της δημόσιας διοίκησης ήταν πολύ μεγάλες, σε σχέση με άλλες χώρες της ΕΕ, χωρίς η ποσότητα ή η ποιότητα των υπηρεσιών να είναι ανώτερες, σε σχέση με άλλες χώρες της ΕΕ, αλλά αντίθετα αυτή η κατάσταση συνυπήρχε με την αναποτελεσματικότητα της δημόσιας διοίκησης, τα δαπανηρά συστήματα συνταξιοδότησης και υγειονομικής περίθαλψης, τη φοροδιαφυγή και την παραοικονομία. Λοιπά αίτια που συνέβαλλαν στην εκδήλωση της ύφεσης, περιλαμβάνουν τη μείωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, το διαρκές έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, την αύξηση του ρυθμού του τραπεζικού δανεισμού λόγω της κερδοσκοπικής νοοτροπίας των τραπεζών, και την υπερεκτίμηση του κινδύνου της κρίσης από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης (Βαγιάνος, κ.α., 2010).

Πιο αναλυτικά σε σχέση με το τραπεζικό σύστημα, η αύξηση του ρυθμού στον τραπεζικό δανεισμό στην περίοδο 2001-2008, οδήγησε σε αύξηση των δανειακών συμβάσεων χαμηλής εξασφάλισης, η οποία ήταν το αποτέλεσμα της κερδοσκοπικής νοοτροπίας του τραπεζικού συστήματος, η οποία αναπτύχθηκε στα πλαίσια του χρηματοπιστωτικού τομέα για πολλές δεκαετίες (Alogoskoufis, 2012).

Κρίσιμο μερίδιο ευθύνης στην οικονομική ύφεση, έχει επίσης αποδοθεί στους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης των τραπεζών, οι οποίοι στους υπολογισμούς τους, δεν λάμβαναν υπόψη τους καθοριστικά ιστορικά στοιχεία με αποτέλεσμα την υπερεκτίμηση πιθανών κινδύνων (Podaras, 2012).

### **3.3.3 Διαφορές με Προγενέστερες Κρίσεις**

Η κρίση του 2008 δεν μοιάζει με τις νομισματικές κρίσεις των χωρών της Λατινικής Αμερικής των τελευταίων 50 ετών. Οι κρίσεις αυτές χαρακτηρίζονταν από τη μεγάλη πιστωτική επέκταση, υψηλό πληθωρισμό και την μικρή αξιοπιστία των τοπικών νομισματικών αρχών. Συνήθως, αν μετά το ξέσπασμα της κρίσης ερχόταν στην εξουσία μια κυβέρνηση που θεωρείτο αξιόπιστη, η οικονομία επανερχόταν σχετικά γρήγορα στα προ της κρίσης επίπεδα. Επίσης, η κρίση του 2008

δεν μοιάζει με τις χρηματοοικονομικές κρίσεις στα τέλη της δεκαετίας του 90 στην νοτιοανατολική Ασία και την Ρωσία. Οι κρίσεις αυτές είχαν τοπικό χαρακτήρα, ήταν πολύ λιγότερο συστημικές και ως τέτοιες, αρκετά καλύτερα διαχειρίσιμες. Η κρίση του hedge fund LTCM το 1998, ήταν ίσως προφητική για τους επερχόμενους κινδύνους. Επειδή όμως ήταν ένα μεμονωμένο περιστατικό, δεν είχε σοβαρά επακόλουθα για την πραγματική οικονομία. Η κρίση του 1929 ίσως έχει περισσότερα κοινά στοιχεία με την κρίση του 2008, αν και έχει μεγάλες διαφορές από αυτή. Και στις δύο περιπτώσεις της περιόδου της κρίσης προηγήθηκε μια μακροχρόνια φάση πιστωτικής επέκτασης, μόχλευσης και οικονομικής άνθισης. Και στις δύο περιπτώσεις δημιουργήθηκαν φούσκες στις αγορές φυσικού και χρηματοοικονομικού κεφαλαίου που εγκυμονούσαν συστημικό κίνδυνο. Όταν οι φούσκες έσπασαν, πολλές και μεγάλες τράπεζες πτώχευσαν, το διεθνές εμπόριο συρρικνώθηκε, η κατανάλωση και το ΑΕΠ μειώθηκαν και η ανεργία αυξήθηκε. Οι μεγάλες διαφορές με το 1929 είναι τρεις. Πρώτον το 1929 η μείωση του ΑΕΠ και του επιπέδου των τιμών ήταν ασύγκριτα μεγαλύτερη και κατά πάσα πιθανότητα είχε πολύ μεγαλύτερη εμμονή. Η καταστροφή του πλούτου των νοικοκυριών ήταν σχετικά πολύ μεγαλύτερη και διαχύθηκε πολύ περισσότερο το 1929, λόγω του αποπληθωρισμού και της συσσώρευσης χρέους στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις που ήταν αδύνατον να αποπληρωθεί. Αντίθετα στην κρίση του 2008, η καταστροφή του πλούτου επικεντρώθηκε στις απώλειες των χαρτοφυλακίων επενδυτών υψηλής εισοδηματικής στάθμης. Επίσης, η έλλειψη εγγύησης των καταθέσεων το 1929 οδήγησε σε ακόμη μεγαλύτερη οικονομική δυσπραγία των νοικοκυριών. Δεύτερον, η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική το 2008 κινήθηκαν αντίθετα από τις αντίστοιχες πολιτικές του 1929. Δηλαδή, το 1929 ήταν αμφότερες περιοριστικές, ενώ το 2008 ήταν αμφότερες επεκτατικές. Για την περίπτωση του 1929, δεν υπάρχει αμφιβολία όμως ότι επιδείνωσαν την κατάσταση περαιτέρω. Τρίτον, το 1929 η κρίση διαχύθηκε παγκόσμια με σημαντικές χρονικές υστερήσεις και το όλο πολιτικό-οικονομικό κλίμα της εποχής δεν επέτρεψε την γρήγορη ανάκαμψη από την ύφεση. Το 2008, παρατηρήθηκε αστραπιαία διάδοση της αρχικής διαταραχής, λόγω της παγκοσμιοποίησης, αλλά από την άλλη πλευρά υπάρχουν ενδείξεις ότι η έξοδος από την κρίση θα είναι μεσοπρόθεσμα εφικτή (Ψαλιδόπουλος, 2009).

### 3.3.4 Αντιμετώπιση της Οικονομικής Κρίσης

Σε ότι αφορά την ανταπόκριση της Ευρώπης στην παγκόσμια και ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική κρίση, αυτή θεωρείται πως ήταν γενικά αποτελεσματική παρά την αρχική έλλειψη μηχανισμών αντιμετώπισης κρίσεων και το δυσμενές και γεμάτο προκλήσεις περιβάλλον. Η αρχική απόκριση περιλάμβανε την χαλάρωση της στάσης της νομισματικής πολιτικής. Πράγματι, τον Οκτώβριο του 2008, έξι μεγάλες κεντρικές τράπεζες, συμπεριλαμβανομένης της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), εφάρμοσαν μια συντονισμένη και ταυτόχρονη μείωση των επιτοκίων. Επιπλέον, τα κράτη μέλη της ευρωζώνης εκπόνησαν ένα σχέδιο δράσης για την εφαρμογή συντονισμένων μέτρων, τα οποία μεταξύ άλλων, περιλάμβαναν τη χορήγηση κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση τραπεζικών δανείων και την αναδιάρθρωση του κεφαλαίου των τραπεζών, για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών συνθηκών. Με την εκδήλωση της κρίσης του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ, η δυσλειτουργία του μηχανισμού νομισματικής μετάδοσης οδήγησε την ΕΚΤ να καταφύγει όλο και περισσότερο σε μη τυποποιημένα νομισματικά εργαλεία (Stournaras, 2016).

Τον Οκτώβριο του 2008, οι εθνικές κυβερνήσεις, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Επιτροπή καταβάλλουν από κοινού προσπάθειες ώστε να αποκατασταθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες για οικονομική ανάπτυξη και αύξηση της απασχόλησης, με τον συντονισμό της εποπτείας και των παρεμβάσεων, καθώς και με τη στήριξη των τραπεζών. Επιδιώκουν να προστατευθούν οι αποταμιεύσεις με αύξηση των κρατικών εγγυήσεων για τραπεζικούς λογαριασμούς έως 100.000 ευρώ τουλάχιστον ανά καταθέτη και τράπεζα και να διατηρηθεί η ροή πιστώσεων με προσιτούς όρους για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Επιπλέον, στοχεύουν να θεσπιστεί ένα καλύτερο ευρωπαϊκό σύστημα οικονομικής και δημοσιονομικής διακυβέρνησης (europa.eu, n.d.).

Επιπλέον, οι θεσμοί στην Ευρώπη δημιούργησαν το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF) για την παροχή οικονομικής βοήθειας στα κράτη μέλη που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Το EFSF αντικαταστάθηκε από τον ισχυρότερο Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM) τον Οκτώβριο του 2012. Η κρίση του δημόσιου χρέους αποκάλυψε επίσης ισχυρούς αρνητικούς βρό-

χους ανάδρασης μεταξύ τραπεζών και κυρίως, ανεξάρτητα από το αν η κρίση προήλθε από την κυριαρχία ή τις τράπεζες, μεταξύ των εθνικών χρηματοπιστωτικών αγορών. Σε απάντηση σε αυτές τις εξελίξεις, το 2012, οι ευρωπαίοι ηγέτες ξεκίνησαν τη δημιουργία της τραπεζικής ένωσης, η οποία είναι ένα συμπληρωματικό και αναπόσπαστο μέρος μιας γνήσιας Οικονομικής Ένωσης<sup>22</sup>. Εκτός από τα στοιχεία της τραπεζικής ένωσης, έχουν αναληφθεί ορισμένες σημαντικές ρυθμιστικές πρωτοβουλίες, οι οποίες καλύπτουν σχεδόν όλες τις πτυχές του χρηματοπιστωτικού τομέα και των δραστηριοτήτων, τον κανονισμό για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, τη φερεγγυότητα για την ασφάλιση, τον κανονισμό για την ευρωπαϊκή υποδομή αγοράς για τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τις υποδομές (Stournaras, 2016).

Ειδικότερα, Για να αποτρέψουν την εκδήλωση σοβαρών διαταραχών στο τραπεζικό τους σύστημα, ορισμένα κράτη μέλη της ΕΕ προσέφυγαν στη διάσωση των τραπεζών τους χορηγώντας τους έκτακτη οικονομική ενίσχυση σε πρωτοφανή κλίμακα. Το διάστημα 2008 - 2011, διοχετεύθηκε στο τραπεζικό σύστημα ποσό ύψους 1,6 τρισ. ευρώ, που αντιστοιχεί στο 13% του ετήσιου ΑΕΠ της ΕΕ, υπό μορφή εγγυήσεων ή άμεσων κεφαλαίων. Επίσης, το διάστημα 2011-2013, η ΕΕ θέσπισε νέους, αυστηρότερους κανόνες (συμπεριλαμβανομένης διεθνούς συνθήκης) για να ελέγχει αποτελεσματικότερα το δημόσιο χρέος και τα ελλείμματα, μεριμνώντας ώστε οι κυβερνήσεις να μην δαπανούν πέραν των δυνατοτήτων τους. Οι κανόνες αυτοί βασίζονται στο κυριότερο εργαλείο της ΕΕ για την εγγύηση της οικονομικής σταθερότητας και της δημοσιονομικής πειθαρχίας, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ). Ενισχύουν την εφαρμογή του δίνοντας μεγαλύτερη έμφαση στη μείωση των υψηλών επιπέδων δημόσιου χρέους, τροποποιώντας τη διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος, δρομολογώντας έναν ετήσιο κύκλο συντονισμού της οικονομικής πολιτικής υπό την καθοδήγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής<sup>23</sup>, επιβάλλοντας αυστηρότερους δημοσιονομικούς κανόνες, μεταξύ άλλων, σημαντικές κυρώσεις για τις χώρες της Ευρωζώνης που παραβιάζουν τους δημοσιονομικούς κανόνες. Επιπλέον, θεσπίζουν νέες ρυθμίσεις για την παρακολούθηση επικίνδυνων οικονομικών ανισορροπιών, όπως οι φούσκες των τιμών των πε-

---

<sup>22</sup> Οι τρεις πυλώνες της είναι ο Ενιαίος Μηχανισμός Εποπτείας, ο Μηχανισμός Ενιαίας Αναλύσεως και το ολοκληρωμένο κοινό σύστημα εγγύησης των καταθέσεων.

<sup>23</sup> Κάθε χρόνο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προβαίνει σε διεξοδική ανάλυση των προγραμμάτων οικονομικών μεταρρυθμίσεων των κρατών μελών της ΕΕ και παρέχει συστάσεις για τους επόμενους 12-18 μήνες.

ριουσιακών στοιχείων (τιμές κατοικιών, μετοχών, κ.λπ.) και η εξασθένηση της ανταγωνιστικότητας, λαμβάνοντας μέτρα για την αντιμετώπισή τους προτού αυτές θέσουν σε κίνδυνο την οικονομική σταθερότητα μιας χώρας, ολόκληρης της Ευρωζώνης ή της ΕΕ στο σύνολό της. (europa.eu, n.d.)

Ωστόσο λόγω του αυξανόμενου φόβου για το υπερβολικό δημόσιο χρέος κάποιων χωρών και κυρίως της Ελλάδας, οι δανειστές ζήτησαν υψηλότερα επιτόκια από τα κράτη της ευρωζώνης με υψηλά επίπεδα χρέους και ελλείμματος, καθιστώντας πιο δύσκολο για τις χώρες αυτές να χρηματοδοτήσουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα όταν ήδη ήταν αντιμέτωπα με τη συνολικά χαμηλή οικονομική ανάπτυξη (Κολλίντζας κ.α., 2009).

Σήμερα, η παγκόσμια οικονομία έχει ενισχυθεί καθώς οι παρατεταμένες αδυναμίες που σχετίζονταν με την παγκόσμια οικονομική κρίση έχουν αρχίσει να υποχωρούν. Το 2017, η παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη έφτασε το 3%, ο υψηλότερος ρυθμός ανάπτυξης από το 2011, με την ανάπτυξη να αναμένεται να παραμείνει σταθερή μέχρι το τέλος του 2018. Στην Ευρωζώνη, η οικονομία ενισχύθηκε κατά 2,4% το 2017 και αναμένεται να ενισχυθεί κατά 2,3% μέχρι το τέλος του 2018. Παρ' όλα αυτά, οι πρόσφατες βελτιώσεις στην ανάπτυξη παραμένουν άνισα κατανομημένες μεταξύ των χωρών και των διαφόρων περιοχών του κόσμου (United Nations, 2018).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

#### 4.1 Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Εκδήλωση της Οικονομικής Κρίσης

Δεδομένου ότι η οικονομική κρίση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ το 2008, επηρέασε έναν μεγάλο αριθμό χωρών, κυρίως στην Ευρώπη, η παγκοσμιοποίηση έχει προταθεί ως ένα σημαντικό αίτιο της κρίσης. Οι ισχυροί αρνητικοί ρυθμοί αύξησης του ΑΕΠ που καταγράφηκαν από όλες σχεδόν τις χώρες το 2009, ισχυροποίησαν τις απόψεις αυτών που εδώ και χρόνια αντιτίθενται στην παγκοσμιοποίηση, υποστηρίζοντας την άποψη ότι η παγκόσμια οικονομία σημαίνει και παγκόσμια κρίση (Marginean και Orastean, 2011).

Κανονικά, η οικονομική ελευθέρωση και η καινοτομία, μαζί με την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων, αποτελούν θεμελιώδη στοιχεία της οικονομικής ανάπτυξης και γι' αυτό το λόγο, υπάρχουν διαφορετικές απόψεις σχετικά με το ρόλο της παγκοσμιοποίησης στη διάδοση αυτής της οικονομικής κρίσης (Tuca, 2014).

Ο De la Dehesa (2008) έδειξε ότι η οικονομική παγκοσμιοποίηση συμβάλλει στην ενίσχυση της ανάπτυξης των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς το κεφάλαιο κινείται περισσότερο και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αυξάνουν τον ανταγωνισμό και την καινοτομία των εθνικών χρηματοπιστωτικών τομέων, με αποτέλεσμα τη μείωση των επιτοκίων. Αυτό μεταφράζεται σε αύξηση των πιθανών ρυθμών ανάπτυξης σε χώρες με ανεπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές. Ωστόσο, επισημαίνει ότι η οικονομική παγκοσμιοποίηση συνοδεύεται επίσης από προβλήματα, καθώς από τη φύση της διευκολύνει την πολύ γρήγορη μετάδοση αρνητικών κραδασμών, από το ένα μέρος του κόσμου στο άλλο.

Παρόμοια, ο Dreher (2006), εισάγοντας τον δείκτη KOF (KOF Index of Globalization) για την μέτρηση της παγκοσμιοποίησης και του οικονομικού της αντίκτυπου και χρησιμοποιώντας δεδομένα από 123 χώρες, για 30 χρόνια μελέτησε εμπειρικά αν η παγκοσμιοποίηση επηρεάζει την οικονομική ανάπτυξη. Το συμπέρασμα της μελέτης του σε αντίθεση με τις πεποιθήσεις των επικριτών της, ήταν ότι η παγκοσμιοποίηση προωθεί την οικονομική ανάπτυξη.

Όπως έδειξαν οι Martens et al (2010), οι οποίοι ερεύνησαν αν ο βαθμός της παγκοσμιοποίησης που έχει επέλθει σε κάθε χώρα, είναι συνάρτηση του πόσο ευάλωτη είναι μια χώρα στην οικονομική ύφεση, χρησιμοποιώντας τον Δείκτη Παγκοσμιοποίησης του Μάαστριχτ (MGI), βρήκαν ότι το αυξανόμενο επίπεδο παγκοσμιοποίησης αυξάνει την ευπάθεια στις οικονομικές κρίσεις αφενός, ενώ, αφετέρου, τα υψηλότερα επίπεδα παγκοσμιοποίησης αυξάνουν τις ευκαιρίες αντιμετώπισης μιας κρίσης.

Φαίνεται λοιπόν ότι η παγκοσμιοποίηση δεν ήταν κάθε αυτού το αίτιο της οικονομικής κρίσης, όμως κάποιες συνιστώσες της αυξάνουν τον κίνδυνο μια χώρα να επηρεαστεί αρνητικά από την οικονομική κρίση σε κάποια άλλη (Lane, 2013).

Οι συνιστώσες αυτές, έχουν αναλυθεί και διερευνηθεί από αρκετούς ερευνητές. Πρώτον, η συμμετοχή ξένων επενδυτών, ιδίως ξένων τραπεζών, τροφοδότησε την επιταχυνόμενη ανάπτυξη των αγορών χρεογράφων καλυπτόμενων από στοιχεία ενεργητικού (asset-backed securities) στις ΗΠΑ, οι οποίες βρισκόταν στο επίκεντρο του πανικού της αγοράς το 2007-2008. Όπως τεκμηριώθηκε από τους Bernanke et al (2011), οι ευρωπαϊκές τράπεζες ήταν σημαντικοί αγοραστές τίτλων που υποστηρίζονται από περιουσιακά στοιχεία. Σε μεγάλο βαθμό, αυτές οι τράπεζες έλαβαν επίσης χρηματοδότηση σε δολάρια στις χρηματαγορές των ΗΠΑ. Για το λόγο αυτό, ο ρόλος των ευρωπαϊκών τραπεζών στην επέκταση των αγορών χρεογράφων καλυπτόμενων από στοιχεία ενεργητικού των ΗΠΑ δεν ξεπέρασε τα στοιχεία του ισοζυγίου πληρωμών, παρόλο που η σιωπηρή έκθεση των ευρωπαϊκών μητρικών τραπεζών σε κινδύνους, συνέπεσε με αυτές τις δραστηριότητες των ΗΠΑ.

Επιπρόσθετα, η οικονομική παγκοσμιοποίηση επέτρεψε την ταχεία ανάπτυξη των ισολογισμών πολλών τραπεζών. Αυτό συνέβη σε δύο επίπεδα, σε σχέση με τις τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε παγκόσμιο επίπεδο, το μέγεθος και η πολυπλοκότητα αυτών των τραπεζών αυξήθηκε με ταχείς ρυθμούς, γεγονός που επιφέρει δυσκολίες στη λήψη επαρκών μέτρων προφύλαξης από τους εθνικούς ρυθμιστικούς φορείς. Επιπλέον, η ικανότητα των τοπικών τραπεζών να επεκτείνουν το δανεισμό, αξιοποιώντας τις διεθνείς αγορές χονδρικής, τροφοδότησε την πιστωτική επέκταση σε ορισμένες χώρες (Lane, 2013).



Ακόμα, ο αυξανόμενος ρόλος των αναδυόμενων αγορών στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί επίσης να συνέβαλε στη δημιουργία αδυναμιών στις αγορές πιστώσεων. Ειδικότερα, ο αντίκτυπος της γενικής ισορροπίας της ζήτησης στοιχείων ενεργητικού χρέους χαμηλού κινδύνου από τις επίσημες πηγές των αναδυόμενων αγορών και η αυξημένη προσφορά ευκαιριών συμμετοχής σε μετοχές στις χώρες αυτές, ενδέχεται να έχουν συνεισφέρει στην οικονομική κρίση (Bernanke et al 2011).

Με αυτούς τους τρόπους, η οικονομική παγκοσμιοποίηση συνέβαλε θετικά στις αδυναμίες της πιστωτικής αγοράς που προκάλεσαν την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Στην ουσία, η οικονομική παγκοσμιοποίηση αύξησε τον αντίκτυπο των βασικών στρεβλώσεων, όπως η ανεπαρκής ρύθμιση των πιστωτικών αγορών και των τραπεζών, επιτρέποντας την κλιμάκωση των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων που ενδέχεται να αντιμετώπιζαν τα όρια της παραγωγικής ικανότητας στα αυτόνομα χρηματοπιστωτικά συστήματα (Borio and Disyatat 2011).

Ο Lane (2013) και οι Wynne και Kersting (2009), αναφέρουν ότι ακόμη περισσότερο, η διακύμανση της επίπτωσης και της διάδοσης της παγκόσμιας κρίσης μεταξύ των χωρών μπορεί να συνδέεται με τα διαφορετικά επίπεδα και τους τύπους συμμετοχής στο διασυνοριακό χρηματοπιστωτικό εμπόριο. Για παράδειγμα, οι Lane και Milesi-Ferretti (2011) προσδιορίζουν το ποσοστό της πιστωτικής επέκτασης προ της κρίσης και την κλίμακα των ελλειμμάτων τρεχουσών συναλλαγών πριν από την κρίση ως σημαντικές συσχετίσεις της κλίμακας της μείωσης της παραγωγής και των εγχώριων δαπανών κατά το 2009. Γενικότερα, η αύξηση των πιστώσεων αποτελεί σημαντικό δείκτη των μεταγενέστερων χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Επιπρόσθετα, υποστηρίζουν ότι η κλίμακα των «υπερβολικών» ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών πριν από την κρίση έχει συσχετιστεί με μεγαλύτερες μεταβολές του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά την περίοδο 2008-2010, οι οποίες πραγματοποιήθηκαν κατά κύριο λόγο με μειώσεις στην εγχώρια απορρόφηση.

Η οικονομική παγκοσμιοποίηση συνέβαλε θετικά στην ταχεία αύξηση της εγχώριας πίστωσης, επιδρώντας τόσο στους παράγοντες προσφοράς όσο και στους παράγοντες της ζήτησης. Όσον αφορά την προσφορά πιστώσεων, οι εγχώριες τράπεζες και οι θυγατρικές ξένων τραπεζών μπορούν να αντλούν διάφορους

τύπους χρηματοδότησης από τις διεθνείς αγορές, ενώ οι ξένοι επενδυτές αποτελούν επίσης σημαντική πηγή τραπεζικών ιδίων κεφαλαίων, τόσο μέσω μετοχών χαρτοφυλακίου όσο και μέσω άμεσων ξένων επενδύσεων. Όσον αφορά τη ζήτηση πιστώσεων, οι εισροές κεφαλαίων μπορούν να συνεισφέρουν σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων και να βελτιώσουν την καθαρή αξία των εγχώριων δανειοληπτών, προωθώντας τις τιμές των εγχώριων περιουσιακών στοιχείων (Lane, 2013).

Σε ένα δείγμα ευρωπαϊκών χωρών, οι Lane και McQuade (2012) διαπίστωσαν ότι οι διεθνείς εισροές κεφαλαίων συσχετίστηκαν πράγματι με την εγχώρια πιστωτική επέκταση κατά την περίοδο προ της κρίσης του 2003-2008. Ειδικότερα, ένα υψηλό επίπεδο καθαρών εισροών χρέους συνδέθηκε με ταχύτερη αύξηση της εγχώριας πίστωσης. Αυτό συμβαδίζει με το κανάλι χρηματοδότησης με το οποίο οι εγχώριες τράπεζες ήταν σε θέση να επεκτείνουν τη δανειοδοτική τους ικανότητα αυξάνοντας τη χονδρική χρηματοδότηση στις διεθνείς αγορές. Από την άλλη, τα υψηλά ποσοστά των καθαρών εκροών οφειλών, συνδέονται με τη μείωση της εγχώριας πιστωτικής επέκτασης σε χώρες κλειδιά όπως η Γερμανία.

Είναι επίσης προφανές ότι η οικονομική παγκοσμιοποίηση διευκόλυνε την εμφάνιση μεγάλων και συνεχών ανισορροπιών τρεχουσών συναλλαγών. Από την πλευρά του ελλείμματος, μια μεγαλύτερη ομάδα διεθνών επενδυτών διευκόλυνε την απόκτηση εξωτερικής χρηματοδότησης, ενώ από την πλευρά του πλεονάσματος, η διαθεσιμότητα των ξένων περιουσιακών στοιχείων παρείχε μια εναλλακτική λύση για τις εγχώριες αποταμιεύσεις (Lane, 2013).

Σε παγκόσμιο επίπεδο, οι Blanchard και Milesi-Ferretti (2010) υπογραμμίζουν ότι οι παράγοντες που οδήγησαν στην ισορροπία των τρεχουσών συναλλαγών διαφέρουν, μεταξύ των διαφορετικών φάσεων εξέλιξης. Παρόλα αυτά, η διεθνής χρηματοοικονομική ολοκλήρωση αύξησε με βεβαιότητα την ελαστικότητα των ροών κεφαλαίων σε αυτές τις υποκείμενες δυνάμεις, τόσο σε σχέση με παράγοντες που αυξάνουν την ευημερία, όπως οι διαφορές στα δημογραφικά χαρακτηριστικά ή την παραγωγικότητα, όπως επίσης και στους παράγοντες μείωσης της ευημερίας, δηλαδή στις φούσκες των περιουσιακών στοιχείων και τις υπερβολικές στρεβλώσεις.

Σε ένα ευρωπαϊκό δείγμα, οι Lane και Pels (2012) διαπιστώνουν ότι οι μεταβλητές των ανισοροπιών του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετατοπίστηκαν κοντά στο 2003. Πριν από το 2003, οι εξωτερικές ανισοροπίες συσχετιζόνταν σε μεγάλο βαθμό με τις διαφορές στη κατά κεφαλή παραγωγή, με τις πλουσιότερες ευρωπαϊκές χώρες να έχουν πλεόνασμα και τις φτωχότερες ευρωπαϊκές χώρες να παρουσιάζουν ελλείμματα. Μια πρωταρχική πηγή της συνάφειας μεταξύ των προβλέψεων ανάπτυξης και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατά την περίοδο 2003-2007 ήταν η αύξηση των επενδύσεων κατασκευής στις χώρες με ελλείμματα, γεγονός που αποτελεί παράγοντα κινδύνου όσον αφορά την ικανότητα αποπληρωμής.

Συνοπτικά λοιπόν, μπορεί να θεωρηθεί ότι η οικονομική παγκοσμιοποίηση έχει συμβάλει σε κάποιο βαθμό στην εκδήλωση της κρίσης επιτρέποντας την κλιμάκωση της έκρηξης της φούσκας ακινήτων των ΗΠΑ. Επιπλέον, η οικονομική παγκοσμιοποίηση είχε επίσης κεντρικό ρόλο στην εμφάνιση μεγάλων και επίμονων διαφορών στην πιστωτική ανάπτυξη και στις ανισοροπίες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των χωρών, που διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στον προσδιορισμό της επίπτωσης και της διάδοσης της αρχικής κρίσης μεταξύ των χωρών (Perrota και Sunna, 2013).

Τέλος, σύμφωνα με τον Ioan (2012), δεν θα ήταν απολύτως ακριβές να ειπωθεί ότι η παγκοσμιοποίηση από μόνη της είναι υπεύθυνη για την κρίση, καθώς οι μεμονωμένες κυβερνήσεις θα έπρεπε να εξασφαλίσουν ότι οι οικονομίες τους είναι καλά ρυθμισμένες και απομονωμένες από τις παγκόσμιες διαταραχές. Αυτή η γραμμή σκέψης υποστηρίζει την άποψη ότι, αν και η παγκόσμια οικονομία είναι ολοκληρωμένη, ένα μείγμα πολιτικών που αποσκοπούν στη διατήρηση των ροών του χρήματος και των κεφαλαίων υπό έλεγχο και στην εξασφάλιση των κατάλληλων ρυθμίσεων, θα μπορούσαν να κρατήσουν τις χώρες μακριά από τον αρνητικό αντίκτυπο της οικονομικής ύφεσης ή ότι η οικονομική ύφεση θα είχε τουλάχιστον μικρή επίδραση στις χώρες αυτές.

#### **4.2 Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Εξάπλωση της Οικονομικής Κρίσης**

Η παγκοσμιοποίηση έχει ενδεχομένως διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην

εξάπλωση της παγκόσμιας οικονομικής ύφεσης. Η παγκοσμιοποίηση συνεπάγεται αυξημένο παγκόσμιο εμπόριο, οικονομική ολοκλήρωση και τεχνολογική πρόοδο. Υπό αυτές τις συνθήκες, οι οικονομικές αναταραχές σε μια χώρα μεταδίδονται εύκολα σε άλλες χώρες (Lane, 2013; Tuca, 2014).

Εκτός από τη διάδοση και εξάπλωση της οικονομικής κρίσης από τις ΗΠΑ στην Ευρώπη, χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί και η εξάπλωση της οικονομικής κρίσης από την Ελλάδα στην Κύπρο, δύο οικονομίες που είναι στενά συνδεδεμένες. Αν και το μεγάλο μέγεθος του τραπεζικού τομέα στην Κύπρο ήταν ένα από τα σημαντικότερα αίτια της κρίσης που ξεκίνησε το 2012-2013, η Κύπρος επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την οικονομική ύφεση στην Ελλάδα. Τα προβλήματα των κυπριακών τραπεζών έγιναν εμφανή το 2011, όταν αναδιοργανώθηκε το ελληνικό δημόσιο χρέος, αλλά δεδομένης της πολιτικής αδράνειας της κυπριακής κυβέρνησης<sup>24</sup>, αλλά και δεδομένης της έλλειψης πόρων για αναδιάρθρωση, τα προβλήματα δεν αξιολογήθηκαν τη χρονική στιγμή που έπρεπε. Η χώρα εκτέθηκε σε μεγάλο βαθμό στο κούρεμα των ελληνικών κρατικών ομολόγων το 2012, όπου αναγκάστηκε να λάβει πρόσθετο δάνειο διάσωσης για την κάλυψη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων της και την ανακεφαλαιοποίηση του κυπριακού χρηματοπιστωτικού τομέα, κατά την περίοδο 2013-2015, από τους μηχανισμούς της ΕΕ (Clerides, 2014).

Τα μέτρα προστασίας που θα ληφθούν από μια χώρα, ώστε ο αρνητικός αντίκτυπος μιας κρίσης να είναι όσο το δυνατό μικρότερος, εξαρτώνται από τον τρόπο με τον οποίο η εθνική πολιτική αλληλεπιδρά με το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και από την ύπαρξη και τη χρήση απαραίτητων μοχλών για την ελαχιστοποίηση των αρνητικών επιπτώσεων. Διαφορετικά, το φαινόμενο της «μόλυνσης» (contagion), το οποίο είναι χαρακτηριστικό της παγκοσμιοποίησης, αντιπροσωπεύει τη μετάδοση των οικονομικών και χρηματοοικονομικών αναταραχών, τόσο των θετικών όσο και των αρνητικών (Ioan, 2012).

Η έννοια της μόλυνσης είναι σχετικά νέα στη βιβλιογραφία, καθώς άρχισε να αποκτά ενδιαφέρον στα μέσα της δεκαετίας του 90 από τη στιγμή που οι χρη-

---

<sup>24</sup> Η Κύπρος είχε λάβει ένα δάνειο από την Ρωσία, το 2011, ύψους € 2,5 δις € για την κάλυψη των κυβερνητικών ελλειμμάτων της και την αναχρηματοδότηση των ληξιπρόθεσμων κυβερνητικών χρεών της μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 2012.

ματοπιστωτικές κρίσεις εξαπλώθηκαν ταχέως στις αναδυόμενες οικονομίες των οποίων οι φαινομενικά σταθερές εθνικές πολιτικές είχαν σε μεγάλο βαθμό επαινεί από τους οικονομικούς αναλυτές (Allen και Gale, 2000).

Διάφορα θέματα που χρίζουν σημαντικού ενδιαφέροντος στην επιστημονική έρευνα, στο πλαίσιο των παραπάνω εξελίξεων είναι ο καθορισμός των διαύλων μετάδοσης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων, οι λόγοι για τους οποίους ορισμένες κρίσεις εξαπλώνονται γρήγορα και βίαια, ενώ άλλες παραμένουν περιορισμένες σε εθνικό επίπεδο και πως μια χώρα μπορεί να μειώσει την ευπάθεια της σε εξωτερικές οικονομικές αναταραχές (Desai, 2014).

Σύμφωνα με τους Claessens και Forbes (2013), οι δίαυλοι μετάδοσης των χρηματοπιστωτικών κρίσεων εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την αλληλεξάρτηση των οικονομιών. Η οικονομική αλληλεξάρτηση υπάρχει, όταν οι οικονομίες συνδέονται μέσω του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι οικονομικές αλληλεξαρτήσεις αναφέρονται στο διεθνές εμπόριο που αναπτύσσεται μεταξύ τους και στην πολιτική αλληλεξάρτηση. Η υπερβολική κινητικότητα κεφαλαίων συμβάλει στην αύξηση της ευπάθειας των αναπτυσσόμενων χωρών σε κρίσεις.

Ένα άλλο κανάλι μετάδοσης είναι η έλλειψη εμπιστοσύνης. Όταν μια τράπεζα με προβλήματα φερεγγυότητας αντιμετωπίζει κρίση, τα αρνητικά αποτελέσματα εξαπλώνονται σε άλλες τράπεζες. Λόγω του πανικού που μπορεί να αναπτυχθεί μεταξύ των καταθετών, γίνονται τεράστιες αναλήψεις, οι οποίες επηρεάζουν ακόμα και τις φαινομενικά σταθερές τράπεζες (Ioan, 2012).

Σε γενικές γραμμές, οι περίοδοι αυξημένου παγκόσμιου κινδύνου συνδέονται με πολύ μικρότερους όγκους ακαθάριστων εισροών κεφαλαίων καθώς οι επενδυτές αποφεύγουν να αναλαμβάνουν κίνδυνο και επιδιώκουν να αποσυρθούν από τις συσσωρευμένες θέσεις τους, που δημιουργήθηκαν κατά τη διάρκεια των κανονικών περιόδων ανάπτυξης. Στην οικονομική κρίση του 2008, οι περισσότεροι ξένοι επενδυτές αποσύρθηκαν από ρευστοποιημένες οφειλές, όπως τις καταθέσεις και τις βραχυπρόθεσμες χονδρικές χρηματοδοτήσεις από τράπεζες που είχαν υποστεί ζημιές. Η συλλογική έξοδος από αυτές τις αγορές συνέβαλε στην επιδείνωση της οικονομικής κρίσης (Lane, 2013).

Ωστόσο πρέπει να σημειωθεί ότι η έξοδος από τις ξένες αγορές δεν ήταν ομοιόμορφη, καθώς η σύνθεση της επενδυτικής βάσης ήταν σημαντική για την κλίμακα της αναστροφής της κεφαλαιακής ροής. Για παράδειγμα, οι De Haas και Van Horen (2011) έδειξαν ότι οι τράπεζες είναι πιθανότερο να αποσυρθούν από προορισμούς, οι οποίοι ήταν περισσότερο γεωγραφικά απομακρυσμένοι από την εγχώρια αγορά. Παρόμοια, οι Galstyan και Lane (2011) έδειξαν ότι οι ξένοι επενδυτές ήταν πιο πιθανό να μειώσουν τις θέσεις χαρτοφυλακίου μετοχών και χρεωστικών τίτλων χαρτοφυλακίου που κατέχουν σε γεωγραφικά απομακρυσμένες χώρες. Έτσι σύμφωνα με τον Lane (2013), αναμένεται ότι ορισμένες κατηγορίες ροών κεφαλαίων θα μπορούσαν να αποτελέσουν σταθεροποιητική δύναμη κατά τη διάρκεια μιας κρίσης. Για παράδειγμα, λόγω της μείωσης των τιμών των εγχώριων περιουσιακών στοιχείων, οι ξένοι επενδυτές οι οποίοι αναζητούν ευκαιρίες μπορούν να αποτελέσουν πηγή νέων εισροών κεφαλαίων στις μορφές επενδύσεων χαρτοφυλακίου και στις άμεσες ξένες επενδύσεις. Παρόλο που ο μηχανισμός αυτός λειτουργούσε εν μέρει κατά τη διάρκεια της κρίσης, είχε μικρότερη δύναμη στο πλαίσιο της τραπεζικής κρίσης, λόγω της αδιαφάνειας των ισολογισμών του τραπεζικού τομέα και των κινδύνων μεταγενέστερων κανονιστικών παρεμβάσεων που θα μπορούσαν να βλάψουν τους ξένους επενδυτές στις εγχώριες τράπεζες (Lane, 2013).

Σε κάθε περίπτωση προκειμένου οι τράπεζες να ανακτήσουν τα κεφάλαια τους, πωλούν τα περιουσιακά τους στοιχεία καθώς και τους δανειολήπτες που βρίσκονται σε κατάσταση αδυναμίας να πληρώσουν τα χρέη τους προς τις τράπεζες. Όλα αυτά οδηγούν στην κατάρρευση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και τελικά, μέσω ενός καναλιού δυσπιστίας, επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα. Από τη μια πλευρά, οι σύγχρονες θεωρίες προσπαθούν να εξηγήσουν αυτό το φαινόμενο της ασύμμετρης ροής των πληροφοριών, ενώ από την άλλη θεωρούν ότι είναι ένα εγγενές πρόβλημα του τραπεζικού συστήματος, όταν υπάρχει αστάθεια και πανικός (Ioan, 2012).

Για τις χώρες που πλήττονται από σοβαρές εγχώριες κρίσεις, η παροχή της δυνατότητας επιστροφής ξένων περιουσιακών στοιχείων, μπορεί να βοηθήσει στην εγχώρια ανάκαμψη. Αυτό μπορεί να είναι πολύ σημαντικό όταν υπάρχει χαμηλή ή και αρνητική συσχέτιση μεταξύ των αποδόσεων των ξένων περιουσιακών

στοιχείων και των εγχώριων αποδόσεων περιουσιακών στοιχείων και όταν επιλέγονται ξένα περιουσιακά στοιχεία για την παροχή διαφοροποίησης έναντι των εγχώριων κινδύνων. Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα αυτού του μηχανισμού είναι ασθενέστερη κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας μείωσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Είναι επίσης λιγότερο χρήσιμος όταν οι αγορές ξένων περιουσιακών στοιχείων ενεργούν προς τη συγκέντρωση του κινδύνου παρά προς την διαφοροποίηση αυτού. Παραδείγματος χάριν, οι εγχώριοι κερδοσκόποι που επωφελήθηκαν κατά τη διάρκεια της φούσκας των ακινήτων στην Ιρλανδία, διπλασιάστηκαν κάνοντας επιθετικές αγορές στον τομέα των ακινήτων σε άλλες αγορές, όπως της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Αυτό το μοτίβο ενίσχυσε τις μοχλευμένες αποδόσεις κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας έκρηξης των ακινήτων, αλλά επιδείνωσε τις απώλειες μόλις οι παγκόσμιες τιμές ακινήτων κινήθηκαν αντίστροφα (Lane, 2013).

Αναφορικά με τον ρόλο των επιδράσεων του «διεθνούς ισολογισμού», η αύξηση των ξένων συμμετοχών αύξησε την ποσοτική σημασία του καναλιού αποτίμησης της εξωτερικής δυναμικής. Τα κεφαλαιακά κέρδη από τα ξένα περιουσιακά στοιχεία και οι απώλειες κεφαλαίου από τις ξένες υποχρεώσεις βελτιώνουν την καθαρή διεθνή επενδυτική θέση και τέτοια κέρδη στον εξωτερικό πλούτο μπορούν να αποτελέσουν σταθεροποιητική δύναμη, αν επιτευχθούν μεγάλες αποδόσεις κατά τη διάρκεια περιόδων κρίσης. Στην πραγματικότητα, αυτό ήταν το κλασικό μοτίβο των παραδοσιακών οικονομικών κρίσεων στις αναδυόμενες αγορές, όπου η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας σε συνδυασμό με τα υψηλά επίπεδα χρέους σε ξένο νόμισμα, παρείχαν αρνητικά αποτελέσματα αποτίμησης που ενίσχυαν τη δυναμική της κρίσης. Τα νομίσματα πολλών αναδυόμενων αγορών υποτιμήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2008. Ιστορικά, αυτό θα ήταν προβληματικό λόγω των υψηλών επιπέδων χρέους σε ξένο νόμισμα. Ωστόσο, η συσσώρευση μεγάλων αποθεματικών σε ξένο νόμισμα σήμαινε ότι η απόσβεση του εγχώριου νομίσματος συνδέθηκε με κεφαλαιουχικό κέρδος από τα ξένα περιουσιακά στοιχεία, ενώ η μετάβαση από το χρέος σε ξένο νόμισμα με μέσα ιδίων κεφαλαίων μείωσε τον αντίκτυπο του διεθνούς ισολογισμού. Η συνολική απόδοση των ξένων περιουσιακών στοιχείων και των ξένων υποχρεώσεων καθορίζεται από τις ροές των διεθνών επενδυτικών εσόδων καθώς και από τα κεφαλαιακά κέρδη και ζημίες. Η γενική μείωση των επιτοκίων στις προηγμένες οικονομίες κατά τη διάρκεια της κρίσης συνι-

στά μείωση των καθαρών διεθνών πληρωμών στις θέσεις "βραχυπρόθεσμου χρέους" αυτών των οικονομιών (Lane, 2013).

Μεταξύ των κινητήριων δυνάμεων της παγκοσμιοποίησης, η ανάπτυξη της τεχνολογίας των πληροφοριών έχει επίσης διαδραματίσει καθοριστικό ρόλο στη διάδοση της κρίσης. Παρά το γεγονός ότι οι καινοτομίες στον τομέα των τεχνολογιών πληροφορικής προκάλεσαν έκρηξη παραγωγικότητας, που ήταν υπεύθυνη για τα υψηλά ποσοστά σταθερής αύξησης του ΑΕΠ μεταξύ των ετών 1992 και 2007, είχαν επίσης και αρνητικές επιπτώσεις. Λόγω της παγκοσμιοποίησης, τα χρηματοοικονομικά κεφάλαια ρέουν σε όλο τον κόσμο με πολύ μεγαλύτερη ταχύτητα, χάρη στην ευρεία υιοθέτηση της τεχνολογίας των πληροφοριών. Υπό αυτές τις συνθήκες, όχι μόνο η οικονομική κατάσταση έχει ωθήσει τους επενδυτές σε προβαίνουν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις, αλλά και η τεχνολογία της πληροφορικής ευνόησε τη συνάντηση των δανειοληπτών και των δανειστών στο διαδίκτυο. Επιπλέον, οι τεχνολογικές καινοτομίες στην επιστήμη των υπολογιστών έχουν επιτρέψει τη δημιουργία όλων και περισσότερο πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, όπως οι Συμβάσεις Ανταλλαγής Κινδύνου Αθέτησης (Credit Default Swaps - CDS) και οι Εγγυημένες Δανειακές Υποχρεώσεις (Collateralized Debt Obligations - CDOs) (Tuca, 2014).

Επίσης, οι Roubini and Mihm (2010) πιστεύουν ότι η παγκοσμιοποίηση έχει ανοίξει τον δρόμο αυτής της κρίσης, χάρη στην ταχύτητα με την οποία μπορεί να κυκλοφορήσει το οικονομικό κεφάλαιο προς και από τις αποταμιεύσεις και ορισμένες αγορές, γεγονός που ενισχύει την αστάθεια των τιμών και την επιδείνωση των οικονομικών κρίσεων.

Η παγκοσμιοποίηση των αγορών και η ανάπτυξη των τεχνολογιών της πληροφορίας και της επικοινωνίας, που αύξησαν τον όγκο των συναλλαγών σε πραγματικό χρόνο, αποτελούσαν ισχυρό κίνητρο για την εμφάνιση χρηματοπιστωτικών παγκόσμιων φορέων. Ορισμένες χρηματοοικονομικές εταιρείες αυτού του τύπου κυριάρχησαν στην αγορά και αυτό μπορεί να φανεί εύκολα με τον πολλαπλασιασμό του βάρους του κέρδους της χρηματοπιστωτικής βιομηχανίας στο παγκόσμιο ΑΕΠ τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Η άσκοπη συμπεριφορά πολλών τεραστιων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και η δικτύωσή τους επέτρεψε τη δημιουργία συστημικού κινδύνου. Συνολικά λοιπόν φαίνεται ότι η οικονομική ολοκλήρωση ο-



δηγεί σε αυξημένη συχνότητα κραδασμών, που επηρεάζουν όλες τις οικονομίες. Από την άποψη αυτή, η παγκοσμιοποίηση θα μπορούσε να θεωρηθεί σε μεγάλο βαθμό υπεύθυνη για τη διάδοση και την εξάπλωση της οικονομικής ύφεσης (Tuca, 2014).

Επιπλέον, δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι η καινοτομία και η εφευρετικότητα ενισχύθηκαν στην παγκόσμια οικονομία λόγω της παγκοσμιοποίησης. Ένα σημαντικό σημείο εδώ είναι ότι η απελευθέρωση των σπάνιων πόρων που θα χρησιμοποιηθούν για την καινοτομία και τις εφευρέσεις υψηλής τεχνολογίας στη Δύση, αποδίδονται σε μεγάλο βαθμό στο γεγονός ότι η εργασία χαμηλού κόστους γινόταν στην Ανατολή. Επιπλέον, η μετατόπιση της μεταποιητικής βιομηχανίας στην Κίνα, σήμαινε ότι οι αμερικανικές εταιρείες θα μπορούσαν να επικεντρωθούν σε δραστηριότητες υψηλότερης προστιθέμενης αξίας καθώς και να επενδύσουν στον σχεδιασμό, την έρευνα και την ανάπτυξη υψηλού επιπέδου προϊόντων. Από την άλλη πλευρά, οι οικονομίες της Ασίας είδαν το βιοτικό τους επίπεδο να αυξάνεται εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης. Τέλος, η παγκοσμιοποίηση έχει τη δυνατότητα να είναι ένας παράγοντας θετικής αλλαγής, αν θεωρείται ως μια κατάσταση win-win και όχι ως ένα παιχνίδι με μηδενικό άθροισμα (Juneja, 2014).

#### **4.3 Η Επίδραση της Παγκοσμιοποίησης στην Αντιμετώπιση της Οικονομικής Κρίσης**

Η οικονομική παγκοσμιοποίηση επηρέασε επίσης και τη διαχείριση της κρίσης σε διάφορες διαστάσεις. Τα πολύ υψηλά επίπεδα διασυνοριακών χρηματοοικονομικών θέσεων, σηματοδοτούν την παρούσα κρίση ως ποσοτικά διαφορετική από προηγούμενες ιστορικές κρίσεις όσον αφορά την κλίμακα των διεθνών οικονομικών συνδέσεων. Αυτό έχει περιορίσει την ικανότητα παρέμβασης των εθνικών κυβερνήσεων, αυξάνοντας παράλληλα τη σημασία των διαφόρων τύπων αποκρίσεων σε διεθνείς πολιτικές (Lane, 2013).

Σε σχέση με το διεθνές τραπεζικό σύστημα, οι κίνδυνοι μόλυνσης που συνδέονται με τα τρωτά σημεία των παγκόσμιων συστημικών σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, υπογράμμισαν την ανεπάρκεια των εθνικών δημοσιονομικών κανονιστικών συστημάτων. Με τη σειρά του, αυτό αναβάθμισε τις δραστηριό-

τητες του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSB) (Claessens et al 2010).

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, δημιουργήθηκε ένα νέο Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ), συμπεριλαμβανομένης της σύστασης του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και τριών νέων πανευρωπαϊκών τομεακών υπηρεσιών, της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών. Επίσης στην Ευρώπη, η κύρια ευθύνη για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία παραμένει σε εθνικό επίπεδο (Stournaras, 2016).

Σε ότι αφορά την παροχή ρευστότητας στις κεντρικές τράπεζες, υπάρχει μεγάλη εξάρτηση των διεθνών τραπεζών, ιδίως των ευρωπαϊκών τραπεζών, από τη χρηματοδότηση σε δολάρια. Εν μέρει, η ρευστότητα σε ξένο νόμισμα αποκτήθηκε από την ικανότητα των τοπικών θυγατρικών των διεθνών τραπεζών να αξιοποιήσουν τις διευκολύνσεις ρευστότητας που προσφέρουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες. Επιπλέον, η ρευστότητα σε ξένο νόμισμα διατέθηκε μέσω μιας αξιοσημείωτης σειράς ad hoc συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων μεταξύ των κυριότερων κεντρικών τραπεζών του κόσμου. Ωστόσο, από την άποψη του θεσμικού σχεδιασμού, η απουσία μακροπρόθεσμων συμφωνιών ανταλλαγής νομισμάτων περιορίζει την ικανότητα του διεθνούς συστήματος να αντιμετωπίζει οικονομικές κρίσεις (McGuire και Von Peter 2009).

Η διαχείριση των προβληματικών τραπεζών καθίσταται επίσης πιο δύσκολη από την οικονομική παγκοσμιοποίηση. Για παράδειγμα, τα διασυνοριακά ζητήματα που ενεπλάκησαν στη διαδικασία πτώχευσης της Lehman Brothers κατέδειξαν την πολυπλοκότητα της εκκαθάρισης των διεθνώς τραπεζών. Δεύτερον, περιπτώσεις όπως η Dexia καταδεικνύουν επίσης τις δυσκολίες που συνδέονται με την κατανομή του δημοσιονομικού κόστους που συνεπάγεται η επίλυση των τραπεζικών ομίλων πολλών χωρών (Pisani-Ferry και Sapir 2010). Τρίτον, οι απώλειες (πραγματικές ή μελλοντικές) που συγκεντρώνονται σε θυγατρικές του εξωτερικού, ενδέχεται να ωθήσουν τις εθνικές κυβερνήσεις να αποκόψουν τις θυγατρικές αυτές, προκειμένου να προστατεύσουν τη μητρική τράπεζα. Ενώ ο κίνδυνος αυτός παραμένει μη τετριμμένος, είναι σημαντικό να αναγνωριστεί ότι ορισμένες εγχώριες κυβερνή-

σεις, έχουν κάνει σημαντικές δημοσιονομικές δαπάνες για την υποστήριξη των ξένων θυγατρικών των εγχώριων τραπεζών (Lane, 2013).

Η οικονομική διπλωματία μπορεί επίσης να έχει αποτρέψει ορισμένες μητρικές τράπεζες να εγκαταλείψουν τις προβληματικές θυγατρικές τους. Ένα παράδειγμα εδώ είναι η πρωτοβουλία που λήφθηκε στη Βιέννη, σύμφωνα με την οποία οι δυτικοευρωπαϊκές μητρικές τράπεζες, συμφώνησαν να διατηρήσουν δεσμεύσεις έναντι των συνδεδεμένων μερών τους στην Κεντρική και Ανατολική Ευρώπη, κατά τα αρχικά στάδια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης (De Haas et al 2012). Ενώ μια τέτοια συντονισμένη προσέγγιση θα μπορούσε να ήταν αποτελεσματική για την πρόληψη της ανισορροπίας που οδήγησε σε πανικό κατά την οξεία φάση της εκδήλωσης της οικονομικής κρίσης, δεν εξαλείφει τις βασικές εντάσεις μεταξύ της χώρας καταγωγής και της χώρας υποδοχής σε σχέση με τη σχετική οικονομική υγεία των μητρικών και θυγατρικών τραπεζών (Beck et al 2012).

Το πολύ υψηλό επίπεδο διασυνοριακής οικονομικής ολοκλήρωσης στη ζώνη του ευρώ, επέφερε αρκετές δυσκολίες στη διαχείριση της τραπεζικής κρίσης. Ένα αξιοσημείωτο χαρακτηριστικό της ευρωπαϊκής κρίσης ήταν η αντικατάσταση των ροών κεφαλαίων του ιδιωτικού τομέα, με ροές ρευστότητας από την ΕΚΤ. Σε σχέση με χώρες με ανεξάρτητα νομίσματα ή/και με υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα, οι ροές ρευστότητας της ΕΚΤ αποτελούσαν σταθεροποιητική δύναμη κατά τη διάρκεια της κρίσης, βελτιώνοντας τον αντίκτυπο της μεγάλης κλίμακας αναστροφής του ιδιωτικού τομέα στις ροές κεφαλαίων. Για παράδειγμα, σε μια έρευνα υπολογίστηκε ότι οι εισροές ρευστότητας αυξήθηκαν από σχεδόν μηδενικές που ήταν πριν από την κρίση έως το 2010, κατά 54% του ΑΕΠ για την Ιρλανδία, 22% για την Ελλάδα και 17% για την Πορτογαλία. Συναφώς, οι διασυνοριακές ροές ρευστότητας αποτελούν την πηγή των μεγάλων ανισορροπιών που έχουν προκύψει από την έναρξη της κρίσης (Lane και Milesi-Ferrett, 2012).

Ωστόσο, ακόμη και με την υπερ-ασφάλεια των πράξεων αναχρηματοδότησης, η ΕΚΤ αναλαμβάνει πιστωτικό κίνδυνο για τη χρηματοδότηση της ρευστότητας, γεγονός το οποίο παρέχει τη δυνατότητα διενέργειας διασυνοριακών μεταφορών εάν οι τράπεζες σε μια δεδομένη χώρα αθετήσουν τις υποχρεώσεις τους προς την ΕΚΤ και η υποκείμενη εξασφάλιση αποδεικνύεται ανεπαρκής, δεδομένου

ότι οι ζημιές κατανέμονται μεταξύ των χωρών μελών ανάλογα με το μερίδιό τους στο κεφάλαιο της ΕΚΤ (Lane, 2013).

Προκειμένου να διαχειριστεί αυτός ο κίνδυνος, οι ανάγκες ρευστότητας μπορούν να μειωθούν, μέσα από την μείωση των τραπεζικών ισολογισμών, μέσω ενός προγράμματος διάθεσης περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, μια βασική πολιτική προεπιλογής είναι να απαιτηθεί από τις τράπεζες να διατηρούν επαρκές επίπεδο κεφαλαίου για την απορρόφηση αναμενόμενων ζημιών, αυξάνοντας έτσι την ικανότητα των τραπεζών να αντλούν χρηματοδότηση και να μειώνουν τον κίνδυνο αθέτησης υποχρέωσης από τις κεντρικές τράπεζες. Εάν τα τρέχοντα επίπεδα κεφαλαίου είναι πολύ χαμηλά για να καλύψουν τις ενδεχόμενες απώλειες δανείων, αυτό συνεπάγεται την εφαρμογή ενός προγράμματος τραπεζικής ανακεφαλαιοποίησης (Leaven και Valencia, 2012).

Οι τράπεζες μπορούν να ανακεφαλαιοποιηθούν από διάφορες πηγές. Οι εισφορές κεφαλαίου από ιδιώτες επενδυτές είναι δύσκολο να επιτευχθούν, ιδίως εάν υπάρχουν μεγάλες πιθανές ζημιές. Ακόμη και σε σενάρια για τα οποία μπορεί να προβλεφθεί το ενδιαφέρον του ιδιωτικού τομέα, η είσοδος ξένων μετοχικών επενδυτών παρεμποδίζεται από ασύμμετρα προβλήματα πληροφόρησης, με τα οποία η ποιότητα των εγχώριων δανείων μπορεί να είναι ιδιαίτερα δύσκολο να εκτιμηθεί από τους μη τοπικούς επενδυτές. Από την άλλη κατεύθυνση, η διάθεση κεφαλαίων από ξένες θυγατρικές, μπορεί να αποτελέσει πηγή πρόσθετου κεφαλαίου εάν αυτά είναι κερδοφόρα και η πώληση δημιουργεί κεφαλαιουχικό κέρδος. Εάν οι παραπάνω επιλογές άντλησης κεφαλαίων αποδειχθούν ανεπαρκείς, ο φορολογούμενος πολίτης είναι η τελική πηγή νέων κεφαλαίων για τις τράπεζες. Εάν οι ξένοι επενδυτές κατέχουν ένα μεγάλο μέρος των τραπεζικών ομολόγων, υπάρχει σαφής σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ των εγχώριων φορολογουμένων και των ξένων ομολογιούχων σε σχέση με τις επιλογές ανακεφαλαιοποίησης. Όσο περισσότερα κεφάλαια μπορούν να αποκτηθούν μέσω της διαγραφής των ομολόγων, τόσο χαμηλότερο είναι και το δημοσιονομικό κόστος. Παρόλο που αυτό ισχύει σε παγκόσμιο επίπεδο, είναι ακόμα πιο έντονο στο εσωτερικό μιας νομισματικής ένωσης, από την άποψη του υψηλού βαθμού ολοκλήρωσης των αγορών ομολόγων σε κοινό νόμισμα. Υπό την παρουσία αυτής της εξωτερικότητας, οι εθνικές κυβερνήσεις υποτιμούν το δημόσιο συμφέρον της διεθνούς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Ένας τρόπος αντιμετώπισης του εξωτερικού ζητήματος είναι η άμεση ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μέσω ενός κοινού διεθνούς ταμείου (Leaven και Valencia, 2012).

Η επίσημη χρηματοδότηση κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης στην Ευρώπη, έλαβε την παραδοσιακή μορφή δανείων. Το ΔΝΤ ήταν ο ενεργός δανειστής κατά τη διάρκεια αυτής της κρίσης, δεσμεύοντας περισσότερα από 300 δις, σε δάνεια προς τα κράτη μέλη της ΕΕ. Εκτός από τον παραδοσιακό ρόλο που διαδραματίζει ως πηγή χρηματοδότησης σε ξένο νόμισμα για τις οικονομίες των αναδυόμενων αγορών που έχουν αποκλειστεί από τις διεθνείς αγορές, το ΔΝΤ έχει αναλάβει σημαντικό ρόλο στον δανεισμό υψηλού εισοδήματος μελών της ζώνης του ευρώ. Λόγω της κλίμακας των επίσημων χρηματοδοτικών αναγκών στην Ευρώπη, το ΔΝΤ έχει συνάψει συμφωνίες κοινών δανείων με την Ευρωπαϊκή Ένωση, παρέχοντας μόνο μια μειοψηφία των απαιτούμενων χρηματοδοτήσεων. Αν και ο συνδυασμός της λήψης χρηματοδότησης από το ΔΝΤ και της περιφερειακής χρηματοδότησης είναι μια λύση, υπάρχει ένα όριο στην αποτελεσματικότητα της περιφερειακής χρηματοδότησης, καθώς σε περίπτωση οικονομικού σοκ σε μια χώρα, επηρεάζονται αρνητικά οι δημοσιονομικές θέσεις όλων των χωρών σε μια συγκεκριμένη περιφέρεια, όπως αυτή της ΕΕ (Bergsten και Kirkegaard, 2012).

Η σημασία της λήψης επίσημης χρηματοδότησης είναι αρκετά ισχυρή μέσα σε μια νομισματική ένωση, όπως η ΟΝΕ. Πρώτον, η αδυναμία υποτίμησης σημαίνει ότι η δημοσιονομική πολιτική είναι το κύριο μέσο μακροοικονομικής σταθεροποίησης σε εθνικό επίπεδο, έτσι ώστε οι ταλαντώσεις στις δημοσιονομικές θέσεις κατά τη διάρκεια μιας κρίσης, να είναι μεγαλύτερες και πιο επίμονες από ότι σε ένα καθεστώς ανεξάρτητου νομίσματος. Δεύτερον, η ζήτηση των εθνικών κρατικών χρεογράφων από τους επενδυτές είναι πιο ελαστική, δεδομένου ότι υπάρχουν διαθέσιμα εναλλακτικά κρατικά χρεόγραφα από τις άλλες κυβερνήσεις των κρατών μελών χωρίς να χρειάζεται να αναλάβουν συναλλαγματικό κίνδυνο. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, αυτό το φαινόμενο στη ζώνη του ευρώ οδήγησε σε σημαντικές διασυννοριακές ροές κεφαλαίων, με μείωση της ζήτησης των περιφερειακών χρεωστικών τίτλων και απότομη μείωση των αποδόσεων στο κύριο ασφαλές περιουσιακό στοιχείο, το γερμανικό ομόλογο (Favero και Missale 2012).

Η οικονομική παγκοσμιοποίηση επηρέασε επίσης τη διαχείριση της μακροοικονομικής πολιτικής κατά τη διάρκεια της τρέχουσας οικονομικής κρίσης. Οι μεγάλες παγκόσμιες κεντρικές τράπεζες ανακοίνωσαν συντονισμένες περικοπές των επιτοκίων τον Οκτώβριο του 2008, ενώ συντονισμένες δημοσιονομικές επεκτάσεις αναφέρθηκαν στη σύνοδο κορυφής των G-20 το Νοέμβριο του 2009. Μετά την οξεία φάση εκδήλωσης της κρίση το φθινόπωρο του 2008, ο συντονισμός των μακροοικονομικών πολιτικών δεν διατηρήθηκε, αν και τα οφέλη από τον συντονισμό των πολιτικών θα ήταν μεγάλα εντός της ζώνης του ευρώ, λόγω των ισχυρών οικονομικών και εμπορικών δεσμών μεταξύ των χωρών μελών (Lane, 2013).

Όσον αφορά τις εναλλακτικές νομισματικές ρυθμίσεις, μια κοινή κεντρική τράπεζα, όπως η ΕΚΤ στην Ευρώπη, παρέχει σίγουρα μια συντονισμένη πολιτική επιτοκίων. Το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης της ΕΚΤ μειώθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της κρίσης, από 4,25% τον Ιούνιο του 2008 σε 1,0% τον Απρίλιο του 2009. Ωστόσο η εστίαση της ΕΚΤ σε συγκεντρωτικά μεγέθη σε όλη την περιοχή της ζώνης του ευρώ, κατά τη λήψη των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής ενδέχεται να είναι ανεπαρκής υπό συνθήκες στις οποίες υπάρχουν θεμελιώδεις ασυμμετρίες μεταξύ των χωρών μελών. Επιπλέον, ο συντονισμός της δημοσιονομικής πολιτικής εντός της ζώνης του ευρώ ήταν αρκετά αδύναμος, παρά τις διακυμάνσεις των δημοσιονομικών εξελίξεων σε όλες τις χώρες μέλη. Ειδικότερα, το ευρωπαϊκό σύστημα οικονομικής διαχείρισης έχει ως πρωταρχικό στόχο την παρακολούθηση της δημοσιονομικής βιωσιμότητας σε εθνικό επίπεδο. Παρ' όλα αυτά δόθηκε μεγαλύτερη έμφαση στους εθνικούς δημοσιονομικούς στόχους, το οποίο σημαίνει ότι δεν δόθηκε επαρκής προσοχή στις επιπτώσεις για τη δημοσιονομική πολιτική σε ολόκληρη την περιφέρεια της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, ο συνεκτικός δημοσιονομικός συντονισμός μέσω του κοινού προϋπολογισμού σε ευρωπαϊκό επίπεδο είναι επί του παρόντος πολύ μικρός, που σημαίνει μια έλλειψη η οποία είναι ιδιαίτερα προβληματική σε μια περίοδο κρίσης, λόγω της εγγενούς ευπάθειας των δημοσιονομικών θέσεων σε εθνικό επίπεδο στο εσωτερικό μιας νομισματικής ένωσης, όπως η ΟΝΕ. Αυτοί οι παράγοντες δείχνουν πώς η οικονομική ενοποίηση, στο πλαίσιο της παγκοσμιοποίησης ενισχύει τη σημασία των δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων για τη βελτίωση της σταθερότητας στη ζώνη του ευρώ. Μια πιο συνετή εθνική δημοσιονομική πολιτική κατά τη διάρκεια των κανονικών περιόδων εκτός κρίσης, θα μειώσει την ευπάθεια των χωρών μελών κατά τις περιόδους κρί-

σης μειώνοντας τα επίπεδα του μέσου χρέους και βελτιώνοντας την κυκλική συμπεριφορά της δημοσιονομικής πολιτικής (Lane, 2013).

#### **4.4 Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Παγκοσμιοποίηση**

Η σχέση μεταξύ της παγκοσμιοποίησης και της οικονομικής κρίσης δεν φαίνεται να έχει μια μόνο κατεύθυνση. Η παγκόσμια οικονομική κρίση είχε επίσης επίδραση στην παγκοσμιοποίηση. Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, είχε καταστροφικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία, αλλά και στην παγκοσμιοποίηση. Όσον αφορά την επίδραση της κρίσης στη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης, υπάρχουν πολλές απόψεις. Μέχρι το 2007 η παγκοσμιοποίηση είχε εξελιχθεί χωρίς προηγούμενο. Ωστόσο η κρίση που ξεκίνησε στις ΗΠΑ έχει κλονίσει την εμπιστοσύνη στην παγκοσμιοποίηση σε όλο τον κόσμο, θέτοντας υπό αμφισβήτηση τη λειτουργικότητα της διαδικασίας. Στα πρώτα χρόνια της κρίσης, πολλοί ερευνητές πίστευαν ότι η παγκοσμιοποίηση ήταν σε υποχώρηση, με βάση τις τάσεις εκείνων των ετών. Το γεγονός ότι στα πρώτα χρόνια της κρίσης η προτεραιότητα των κυβερνήσεων σχετιζόταν με τα εθνικά τους συμφέροντα έναντι των διεθνών συμφερόντων, αποδεικνύει ότι η οικονομική κρίση οδήγησε σε μείωση των διαδικασιών της παγκοσμιοποίησης και πολλές χώρες έχουν λάβει προστατευτικά μέτρα για να ενθαρρύνουν τις δαπάνες εντός των εθνικών συνόρων. Ο λόγος πίσω από αυτές τις ενέργειες ήταν ότι η ολοκληρωμένη και διασυνδεδεμένη παγκόσμια οικονομία συγκλονίστηκε από την χρηματοπιστωτική κρίση, προκαλώντας τη συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου και της παγκόσμιας ανάπτυξης. Καθώς το παγκόσμιο και το διεθνές εμπόριο στηρίζουν την παγκοσμιοποίηση, οποιαδήποτε συρρίκνωση του όγκου του διεθνούς εμπορίου έχει αντίκτυπο στην παγκόσμια οικονομία και κατ'επέκταση και στη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης (Tuca, 2014).

Οι Jean Pisani-Ferry και Indhira Santos (2009) έδειξαν ότι η σημερινή κρίση έχει επηρεάσει τις κινητήριες δυνάμεις της παγκοσμιοποίησης κατά τα τελευταία χρόνια, όπως η ιδιωτική ιδιοκτησία, οι πολυεθνικές εταιρείες, η παγκόσμια εφοδιαστική αλυσίδα και η ανοικτή αγορά. Πρώτον, η συμμετοχή του κοινού στον ιδιωτικό τομέα αυξήθηκε στα τέλη του 2008 και στις αρχές του 2009. Από τις 50 μεγαλύτερες τράπεζες των ΗΠΑ και της ΕΕ, 23 και 15 αντίστοιχα έλαβαν εισφορές δημόσιου κεφαλαίου. Άλλοι τομείς έλαβαν κρατική ενίσχυση, όπως ο ασφαλιστικός το-

μέας και ο τομέας των αυτοκινήτων. Στη συνέχεια, παρά το γεγονός ότι η οικονομική ολοκλήρωση του τελευταίου τετάρτου του αιώνα οφειλόταν στις πολυεθνικές εταιρείες, οι εταιρείες αυτές ήταν οι πρώτες που επλήγησαν από την κρίση. Τεράστιες πολυεθνικές εταιρείες βρέθηκαν ξαφνικά σε θέση να αναζητούν την κυβέρνηση που θα μπορούσε να τις υποστηρίξει. Οι ερευνητές προειδοποιούν επίσης ότι η εθνική αντίδραση στην κρίση μπορεί να οδηγήσει σε οικονομικό κατακερματισμό. Αρχικά, οι κυβερνήσεις ζήτησαν από τις τράπεζες να συνεχίσουν να χορηγούν δάνεια σε εγχώριο επίπεδο, εξομαλύνοντας την πίστωση στις ξένες αγορές. Αυτό συνέβη όταν η ολλανδική κυβέρνηση πρότεινε στην τράπεζα ING να επεκτείνει την εγχώρια πίστωση και ταυτόχρονα να μειώσει το συνολικό υπόλοιπο. Το μέτρο αυτό αφήνει τις αναδυόμενες οικονομίες και τις αναπτυσσόμενες εταιρείες ευάλωτες στον οικονομικό προστατευτισμό, δεδομένου ότι αυτές γενικά εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εξωτερική πίστωση. Επίσης, παρά τη δέσμευση των G20 το Νοέμβριο του 2008 να μην αυξήσει τους φόρους, αυτοί έχουν αυξηθεί από την αρχή της κρίσης σε πολλές χώρες, όπως η Ινδία, η Κίνα και η Αργεντινή. Ως εκ τούτου ανάλογα με τις πολιτικές που υιοθετούν οι κυβερνήσεις, η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης μπορεί να είναι ισχυρότερη ή ασθενέστερη μετά την τρέχουσα οικονομική κρίση.

Ο Wade (2010) υποστηρίζει ότι παρά τις προσπάθειες των κρατών να επιστρέψουν στον χρηματοπιστωτικό τομέα αλλά και σε ορισμένους παραγωγικούς τομείς της οικονομίας, η συμμετοχή τους είναι περιορισμένη επειδή οι νεοφιλελεύθεροι θεσμοί και οι κανόνες αποτελούν τη βάση της παγκόσμιας οικονομίας τις τελευταίες δεκαετίες. Ως εκ τούτου, παρόλο που η πρώτη αντίδραση στην οικονομική κρίση ήταν η ανάπτυξη προγραμμάτων και κανονισμών από κάθε χώρα και ιδιαίτερα από τις ανεπτυγμένες χώρες, στη δεύτερη φάση της κρίσης, έχουν γίνει προσπάθειες εναρμόνισης και συντονισμού των απαραίτητων πολιτικών σε μια ακόμα παγκόσμια οικονομία.

Μια άμεση συνέπεια της οικονομικής κρίσης, ήταν η μείωση του εμπορίου και των άμεσων ξένων επενδύσεων παγκοσμίως. Σε αυτό το πλαίσιο, μερικές μελέτες χρησιμοποίησαν τον όρο «αποκλιμάκωση», για να καθορίσουν τη διαδικασία που προέκυψε μετά την κρίση, δηλαδή στην ουσία, την αντίστροφη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης. Ο Tuca (2014) θεωρεί ότι τα σημάδια αυτής της τάσης προ-



κύπτουν από τις τάσεις των τιμών των μετοχών, τον κατακερματισμό της αγοράς, τον περιορισμό των κερδοσκοπικών ποσοστώσεων και των χρηματοοικονομικών ροών και τη μερική αποκέντρωση του κεφαλαίου.

Επιπλέον, ο Karunaratne (2012) υπογραμμίζει ότι η δυναμική διαδικασία της οικονομικής παγκοσμιοποίησης και της αποκλιμάκωσης λαμβάνει χώρα σε «κύματα» τα τελευταία 250 χρόνια. Ως εκ τούτου, η πρόσφατη παγκόσμια κρίση που εξαπλώθηκε γρήγορα σε όλο τον κόσμο, έχει μετατρέψει μια παγκόσμια οικονομία που αναπτύσσεται και προωθεί τις πολιτικές της παγκοσμιοποίησης, σε μια οικονομία που έχει θέσει σε εφαρμογή πολιτικές απορρύθμισης. Από την άλλη πλευρά, το γεγονός ότι η οικονομική κρίση αποδυνάμωσε την παγκοσμιοποίηση, δεν σημαίνει ότι η διαδικασία της παγκοσμιοποίησης έχει σταματήσει. Είναι προφανές ότι όσο οι χώρες είναι οικονομικά ανεπτυγμένες άνισα, αλλά και επίσης όσο έχουν άνισους πόρους και τεχνολογία, θα έχουν διαφορετικές δυνατότητες να παράγουν αγαθά. Υπό αυτές τις συνθήκες, ενώ οι απαιτήσεις για ορισμένα προϊόντα σε διάφορες χώρες υπερβαίνουν την ικανότητά τους να τα παράγουν, η οικονομική εξάρτηση μεταξύ των εθνών θα παραμείνει και συνεπώς η παγκοσμιοποίηση θα συνεχιστεί.

Ο Moshirian (2011) πιστεύει επίσης, ότι η σύγχρονη οικονομική κρίση σήμανε την ενίσχυση της διεθνούς ολοκλήρωσης σε παγκόσμιο επίπεδο. Σύμφωνα με τον ίδιο, η κρίση έδωσε ώθηση στη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης, θέτοντας υπό αμφισβήτηση τις έννοιες της παγκόσμιας ηγεσίας, των παγκόσμιων θεσμών και του παγκόσμιου ολοκληρωμένου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

#### **4.5 Το Μέλλον της Παγκοσμιοποίησης Μετά την Οικονομική Κρίση**

Η τρέχουσα οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2008, εξαπλώθηκε σε ολόκληρο τον κόσμο, κυρίως λόγω της στενής διασύνδεσης της παγκόσμιας οικονομίας. Ωστόσο οι ερευνητές τονίζουν ότι η σύγχρονη κρίση δεν θα τερματίσει τη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης και ότι θα εκδηλωθεί ξεχωριστά από την διαδικασία της παγκοσμιοποίησης. Έτσι, η παγκοσμιοποίηση θα αλλάξει και θα υπάρξει ένα άλλο σύστημα αλληλεπίδρασης μεταξύ των βασικών εθνικών και διεθνών παραγόντων και ουσιαστικά θα υπάρξει μια νέα παγκόσμια τάξη. Με άλλα λόγια, δεν έχουν επιβεβαιωθεί οι προβλέψεις ορισμένων εμπειρογνομόνων που είχαν υπο-

δείξει πιθανή διακοπή της διαδικασίας της παγκοσμιοποίησης. Αντίθετα, αυτή η διαδικασία αναμένεται να συνεχιστεί, παίρνοντας νέες μορφές και χαρακτηριστικά, λόγω της νέας τάξης πραγμάτων μετά την οικονομική ύφεση. Στην πραγματικότητα, ενώ βραχυπρόθεσμα, η παγκοσμιοποίηση έχει επηρεαστεί από την πρόσφατη οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα η κρίση φαίνεται ότι εντείνει την διαδικασία της παγκοσμιοποίησης (Tuca, 2014). .

Η παγκοσμιοποίηση δεν θα πρέπει να θεωρείται ως το αποκλειστικό αίτιο της κρίσης και να καταπολεμάται, καθώς όπως φάνηκε μπορεί να έχει αρκετά θετικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη. Αρχικά, η παγκοσμιοποίηση παρέχει την πλατφόρμα μέσω της οποίας υλοποιείται η αρχή του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Αυτή η θεωρία, η οποία προτάθηκε από τον Ricardo υποστηρίζει ότι οι χώρες ωφελούνται όταν ανταλλάσσουν μεταξύ τους και όχι όταν είναι απομονωμένες (Costinot και Donaldson, 2012).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία διερεύνα τον βαθμό στον οποίο η παγκοσμιοποίηση θα μπορούσε να θεωρηθεί ως ένα πιθανό αίτιο της τελευταίας οικονομικής κρίσης. Η παγκοσμιοποίηση καθίσταται μια αδιαίρετη όλο και πιο πυκνά υφασμένη συστημική κοινωνικοοικονομική πραγματικότητα, που καλύπτει προοδευτικά το σύνολο του πλανήτη. Η παγκοσμιοποίηση αυξάνει αδιάλειπτα, έως σήμερα, τη συστημική συμπλοκή των φορέων δράσης και των δομών σε κάθε επίπεδο ανάλυσης και πράξης: σε τοπικό, εθνικό και υπερεθνικό επίπεδο.

Η κρίση που ξέσπασε το 2008 αποτελεί τη μεγαλύτερη κερδοσκοπική φούσκα και χρηματοοικονομική κρίση που έπληξε την παγκόσμια οικονομία μεταπολεμικά, στην οποία συνέβαλαν, μεταξύ άλλων, η μεγάλη ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς και η δραματική αύξηση και πολυπλοκότητα των διαθέσιμων χρηματοπιστωτικών μέσων. Εκδηλώθηκε ως κρίση εμπιστοσύνης μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία μεταδόθηκε στις διατραπεζικές αγορές προκαλώντας πρόβλημα ρευστότητας.

Σε αντίθεση με τις προηγούμενες κρίσεις που εκδηλώθηκαν σε μεμονωμένες χώρες και επηρέασαν περιορισμένο αριθμό χωρών, η κρίση του 2008 ξεκίνησε από τις αναπτυγμένες οικονομίες, μεταδόθηκε με μεγάλη ταχύτητα στον υπόλοιπο κόσμο και έπληξε έναν μεγάλο αριθμό χωρών μέσω των διεθνών αλληλεξαρτήσεων των χρηματοπιστωτικών αγορών, που δημιουργήθηκαν με την παγκοσμιοποίηση. Συγκεκριμένα, η κρίση ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, με την κατάρρευση της αγοράς στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. Στη συνέχεια επεκτάθηκε στις αγορές ομολόγων και στις διατραπεζικές αγορές και εξελίχθηκε τελικά σε βαθιά κρίση εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των ΗΠΑ και σε ουσιαστική διατάραξη της ομαλής λειτουργίας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι χώρες που βασίζονται στις εξαγωγές επλήγησαν περισσότερο, καθώς το 2008 το διεθνές εμπόριο υπέστη καθίζηση. Η ένταση και η διάρκεια της κρίσης, ιδίως μετά την δραματική επιδείνωσή της στα μέσα Σεπτεμβρίου του 2008, εξέ-

πληξαν όλους. Είναι αξιοσημείωτη η επίτευξη των παρελθόντων ετών σχετικά με τους υψηλούς ρυθμούς παγκόσμιας ανάπτυξης με ταυτόχρονο χαμηλό πληθωρισμό. Σήμερα, το τοπίο έχει αλλάξει δραματικά. Η προσοχή όλων είναι στραμμένη στην αντιμετώπιση των καταστροφικών συνεπειών της μεγαλύτερης κρίσης στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα από τον καιρό της Μεγάλης Ύφεσης του 1929.

Η ανάλυση δείχνει ότι η παγκοσμιοποίηση έχει οδηγήσει σε αυξημένη ευημερία στον κόσμο, όμως ταυτόχρονα συνέβαλε στη διάδοση της ύφεσης που ξεκίνησε στις ΗΠΑ και Αυτός ήταν ο σημαντικότερος ρόλος τον οποίο διαδραμάτισε. Φαίνεται ότι η παγκοσμιοποίηση δεν λειτούργησε τόσο ως πιθανό αίτιο, αλλά περισσότερο ως φορέας εξάπλωσης της οικονομικής ύφεσης. Η παγκοσμιοποίηση, η ελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα και οι τεχνολογικές καινοτομίες στον τομέα της πληροφορικής επέτρεψαν τη διάδοση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης. Στην πραγματικότητα, η οικονομική κρίση ήταν το αποτέλεσμα μη βιώσιμων μοντέλων ανάπτυξης που υπήρχαν από τη δεκαετία του 80 και χαρακτηρίζονταν από υπερβολικό χρέος.

Η τελευταία οικονομική κρίση έχει τις ρίζες της στην πτώση των τιμών των κατοικιών, η οποία οδήγησε σε μεγαλύτερα ποσοστά αθέτησης της υποχρέωσης πληρωμής σε δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Οι εταιρίες πιστοληπτικής διαβάθμισης υπήρξαν το κέντρο της πρόσφατης κρίσης καθώς πολλοί επενδυτές επαναπαύτηκαν στις αξιολογήσεις σύνθετων επενδυτικών προϊόντων, όπως ομολογιακούς τίτλους με εγγύηση ενυπόθηκων δανείων και άλλα σύνθετα επενδυτικά προϊόντα γνωστά κυρίως ως δομημένα ομόλογα.

Τα κύρια θύματα της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι οι δημιουργοί της, δηλαδή οι επενδυτικές τράπεζες. Στον τραπεζικό κόσμο η εμπιστοσύνη αποτελεί πολύτιμο αγαθό, καθώς όλο το τραπεζικό σύστημα έχει κτιστεί πάνω σε σχέσεις εμπιστοσύνης. Από τη στιγμή που η σχέση εμπιστοσύνης ουσιαστικά διερράγη η κατάρρευση τους ήταν θέμα χρόνου.

Άμεση συνέπεια αυτής της μεγάλης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι η ανατροπή του οικονομικού μοντέλου της «ελευθερίας των αγορών» που κυριάρχησε τα τελευταία χρόνια. Η προσδοκία ότι η αγορά θα ισορροπήσει από μόνη της έχει

πια εξανεμιστεί και όλοι προσδοκούν την κρατική παρέμβαση. Η εξέλιξη αυτή, αποτελεί αφορμή για νέες συζητήσεις σχετικά με το ρόλο του κράτους. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση δεν έχει τελειώσει και οι συνέπειες της γίνονται αισθητές καθημερινά στην παγκόσμια οικονομία. Το μέγεθος των επιπτώσεων αυτών διαφέρει ανάλογα με την οικονομική κατάσταση κάθε χώρας.

Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, που μέχρι πριν από μερικά χρόνια φάνταζαν απίθανο να συμβούν, οδήγησαν τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση και εκτόξευσαν την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν των χωρών. Καθώς η κρίση εκτυλίσσονταν, η ένταση και η έκτασή της αύξαναν συνεχώς, αναγκάζοντας κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, αναλυτές, επενδυτές, επιχειρηματίες και καταναλωτές να αναθεωρούν συνεχώς τις αντιλήψεις τους και τις προσδοκίες τους. Στην προσπάθεια άμεσης αντιμετώπισης της κρίσης ελήφθησαν μια σειρά από μέτρα και πολιτικές οι οποίες ήταν αδιανόητο πριν την κρίση ότι θα μπορούσε να γίνει ποτέ απαραίτητο να εφαρμοστούν, όπως η κρατικοποίηση τραπεζών. Οι προηγούμενες αντιλήψεις για μια νέα εποχή χαμηλής μεταβλητότητας των οικονομικών μεγεθών, συνεχούς ευημερίας και αυτορύθμισης των αγορών κατέρρευσαν μπροστά στη ραγδαία επιδείνωση της κατάστασης.

Η κρίση ξεσπάει αρχικά και πλήττει την κυκλοφορία του χρήματος με κύριο χαρακτηριστικό το χρηματιστηριακό κραχ και τις τραπεζικές πτωχεύσεις. Συνήθως η κρίση εμφανίζεται αρχικώς σε μία χώρα και στη συνέχεια το μικρόβιό της «μολύνει» και τις χώρες με τις οποίες έχει συναλλαγές ασχέτως γεωγραφικής απόστασης. Όταν κρίση είναι πολύ έντονη και οι επιπτώσεις της σε πολλά επίπεδα, μπορεί να μετατραπεί σε διεθνή, όπως η τρέχουσα χρηματοπιστωτική.

Στην συνέχεια η κρίση μεταφέρεται στον εμπορικό τομέα και στο τέλος κτυπάει την βιομηχανία με αποτέλεσμα το κλείσιμο των εργοστασίων και την εμφάνιση της ανεργίας. Η εμφάνιση της κρίσης στην σφαίρα της κυκλοφορίας του χρήματος οφείλεται στα φαινόμενα της χρηματιστηριακής κερδοσκοπίας που επιφέρουν ανεξέλεγκτες και τεχνητές αυξήσεις στις τιμές των αξιών που στο τέλος καταλήγουν στην βίαιη και απότομη πτώση τους, το λεγόμενο κραχ. Στην πραγματικότητα

όμως πριν από την χρηματιστηριακή κρίση εμφανίζονται τα πρώτα φαινόμενα οικονομικής δυσπραγίας όπως είναι η πτώση των τιμών χονδρικής πώλησης η μείωση των κερδών των επιχειρήσεων και η επιβράδυνση της βιομηχανικής ανάπτυξης.

Εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης, η ύφεση επηρέασε τόσο τις χώρες που είχαν καταφέρει να διαχειριστούν καλά τον χρηματοπιστωτικό τομέα τους, όσο και αυτές που δεν το έπραξαν. Πολλά κράτη τα οποία έχουν αποκομίσει οφέλη από την παγκοσμιοποίηση, επλήγησαν από την οικονομική κρίση, καθώς και άλλα που δεν είχαν ακόμα γνωρίσει τα οφέλη αυτά. Φαίνεται λοιπόν ότι όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός ανοίγματος μιας χώρας στην παγκόσμια αγορά, τόσο περισσότερο μπορεί να πληγεί από την κρίση. Ακριβώς όπως οι νεοφιλελεύθερες ιδέες αποτέλεσαν τη βάση της απελευθέρωσης που διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο στην τρέχουσα κρίση, υπήρξαν επίσης τα στοιχεία που στήριζαν την ελευθέρωση των χρηματοπιστωτικών αγορών και οδήγησαν στην ταχεία εξάπλωση της παγκόσμιας κρίσης.

Επιπλέον, η παγκόσμια κρίση κατέδειξε έντονα ότι η διεθνής χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση ενισχύει το κόστος των πολιτικών και των ρυθμιστικών αποτυχιών, τόσο όσον αφορά την πρόληψη των κρίσεων όσο και τη διαχείριση των κρίσεων. Παρά το γεγονός ότι υπήρξε μια σειρά πολιτικών μεταρρυθμίσεων μετά την κρίση, πρέπει ακόμη να γίνουν πολλά ακόμα όσον αφορά τον σχεδιασμό παγκόσμιων, περιφερειακών και εθνικών πολιτικών πλαισίων που θα μπορούν να είναι αποτελεσματικά στο πλαίσιο της οικονομικής παγκοσμιοποίησης. Εάν θεσπιστούν τα κατάλληλα διεθνή και εθνικά θεσμικά όργανα, η οικονομική παγκοσμιοποίηση, θα μπορέσει να συμβάλει θετικά στη διαφοροποίηση των κινδύνων, στην εξομάλυνση της κατανάλωσης και στην αποδοτική κατανομή κεφαλαίου.

Ενώ ορισμένοι συγγραφείς υποστηρίζουν ότι η παγκοσμιοποίηση βρίσκεται σε κρίση και ότι η σημερινή παγκόσμια οικονομική ύφεση θα θέσει τέρμα στη διαδικασία της παγκοσμιοποίησης, άλλοι είναι πεπεισμένοι ότι η παγκοσμιοποίηση θα βγει πιο ισχυρή από την κρίση. Ενώ βραχυπρόθεσμα η παγκοσμιοποίηση έχει επηρεαστεί αρνητικά από την οικονομική κρίση, μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα, η παγκοσμιοποίηση φαίνεται ότι ενισχύεται. Η κρίση έδειξε ότι εάν η παγκοσμιοποίηση είναι πηγή οικονομικής ανάπτυξης, μπορεί επίσης να αποτελέσει πα-

ράγοντα οικονομικής αστάθειας λόγω των ανεπαρκώς εκτιμημένων διασυνδέσεων κινδύνου. Ανάλογα με τη φύση και την ισχύ των οικονομικών δεσμών των ΗΠΑ με άλλες χώρες, εξαπλώθηκε αργά ή γρήγορα, οδηγώντας άμεσα σε μειωμένη οικονομική δραστηριότητα.

Το γεγονός ότι η σημερινή οικονομία έχει μεγαλύτερο παγκοσμιοποιημένο χαρακτήρα στην κίνηση του κεφαλαίου σε σχέση με το παρελθόν, κάνει την κρίση αυτή πιο σοβαρή τόσο στις επιπτώσεις όσο και στους τρόπους αντιμετώπισής της. Είναι γεγονός ότι, ενώ η χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αφετηρία την οικονομία των ΗΠΑ, η παγκοσμιοποίηση ήταν ικανή να μεταφέρει την κρίση σε όλη την υφήλιο.

Ως εκ τούτου, είναι αναγκαίο ένα αυστηρότερο πλαίσιο λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών μέσω της δημιουργίας ενός ενιαίου παγκόσμιου εποπτικού φορέα ή τη στενότερη συνεργασία ανάμεσα στις εποπτικές αρχές της ΕΕ των ΗΠΑ καθώς και άλλων μεγάλων οικονομιών. Το γεγονός ότι τόσο η παγκοσμιοποίηση όσο και η παγκόσμια κρίση αποτελούν αντικείμενο εκτεταμένων συζητήσεων αποδεικνύει ότι πρόκειται για αμφιλεγόμενα φαινόμενα μεγάλης σημασίας και εμβέλειας στην παγκόσμια σκηνή.

Είναι προφανές ότι θα υπάρξουν αλλαγές ως αποτέλεσμα της κρίσης, αλλά πόσο βαθιά και θεμελιώδη θα είναι αυτά δεν είναι ακόμη γνωστό. Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αναπροσαρμόζεται κατόπιν της παγκόσμιας κρίσης. Νέοι αυστηρότεροι κανόνες ρυθμίζουν το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζικών ιδρυμάτων, ενώ συνεννοήσεις για επεκτάσεις, συγχωνεύσεις και εξαγορές βρίσκονται συνεχώς στο προσκήνιο.

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η παγκοσμιοποίηση είναι στενά συνδεδεμένη με την εξέλιξη της παγκόσμιας οικονομίας, που δεν είναι ένα χθεσινό φαινόμενο και δεν εμφανίστηκε στις μέρες μας ξαφνικά. Συγκεκριμένα, η παγκοσμιοποίηση που βιώνουμε σήμερα χαρακτηρίζεται από συνεχή διεύρυνση και διαρκή εμβάθυνση της συστημικής αλληλεξάρτησης όλων των κοινωνικοοικονομικών φαινομένων σε πλανητικό επίπεδο. Η παγκοσμιοποίηση δεν εξαντλείται σε στενά οικονομικά φαινόμενα, εμπορικά, παραγωγικά, καταναλωτικά, επενδυτικά ή χρηματοοικονομικά. Ούτε περιορίζεται, απλώς, σε επιφανειακά κοινωνικά φαινόμενα μονοσήμαντης ιδεολογικής, πολιτισμικής, αισθητικής ή επικοινωνιακής τάξης. Η ίδια η δυναμική της παγκοσμιοποίησης, στην πραγματικότητα, ενοποιεί σε όλα τα επίπεδά της τα επιμέρους κοινωνικοοικονομικά συστήματα και κατ' αυτό τον τρόπο, υφίσταται πλέον ως η κυρίαρχη αρχιτεκτονική γεννήτρια στα δομικά θεμέλια όλων των επιμέρους κοινωνικοοικονομικών φαινομένων που βιώνουμε σε κάθε γωνιά της γης.

Η παγκοσμιοποίηση σχετίζεται άμεσα και έμμεσα με την έλλειψη πολιτικής ικανότητας του κάθε κράτους, με την υποβάθμιση της πολιτικής έναντι των οικονομικών, με την υποβάθμιση του ρόλου του κράτους, με την έλλειψη συνεργασίας και συντονισμού, τα οποία με τη σειρά τους οδηγούν σε ανισορροπία και κρίσεις στις παγκόσμιες χρηματοοικονομικές αγορές.

Η επιτάχυνση της οικονομικής παγκοσμιοποίησης, είναι αλληλεξαρτώμενη με την ανθρώπινη φύση και την καθημερινή δραστηριοποίηση όλων των παραγόντων του διεθνούς συστήματος. Χαρακτηριστικό γνώρισμα του είναι ότι συμβαδίζει με την αστάθεια των κεφαλαιαγορών. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις είναι επαναλαμβανόμενο στοιχείο της διεθνούς οικονομίας και ακολουθούν μια διακριτή και προβλέψιμη πορεία. Οι οικονομικές κρίσεις επαναλαμβάνονται και μπορεί να εμφανισθεί μια νέα παγκόσμια ύφεση στο μέλλον, αλλά πιθανόν δεν θα προκληθεί από τα ίδια αίτια της παρούσας οικονομικής κρίσης.



## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

Βαρουφάκης Γ., Πατώκος Τ., Τσερκέζης Λ., Κουτσοπέτρος Χ. (2011). *Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011*. ΙΝΕ & Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών εξελίξεων.

Δημητράκος, Δ (1964), *Μέγα Λεξικόν όλης της Ελληνικής Γλώσσης*, Ελληνική Παιδεία, Αθήνα.

Ινστιτούτο Νεολληνικών Σπουδών/Ίδρυμα Μανόλη Τριανταφυλλίδη (2006), *Λεξικό της Νέας Ελληνικής*, Θεσσαλονίκη.

Καραμούζης, Ν., 2009. *Τα Αίτια της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και Ο Ρόλος του*, Αθήνα: s.n.

Κολλίντζας Τ., Ψαλιδόπουλος Μ., Καραμούζης Ν., Χαρδούβελης Γ., (2009). *Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές*. Eurobank Research. Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών & Προβλέψεων. Τόμος IV, τεύχος 8.

Κότιος Α-Παυλίδης Γ. *Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις*, Αθήνα: Rosili, 2011, 183.

Κουφάρης Γεώργιος 2010. «*Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές*».

Μπαμπινιώτης, Γ. (1998), *Λεξικό της Νέας Ελληνικής Γλώσσας*, Κέντρο Λεξικολογίας, Αθήνα.

Μπούρας κ Λυκούρας. (2011). *Η οικονομική κρίση και οι επιπτώσεις της στη ψυχική υγεία*. *Εγκέφαλος*. 55-61.

Πετμεζάς Σ. (2011). *Η πρώτη παγκοσμιοποίηση και η οικονομική κρίση στην Ελλάδα*. Παν/μιο Κρήτης- ΙΜΣ/ΙΤΕ.

Ράπανος Δ., (2013). *Οικονομική Κρίση και Κρίση Θεσμών. Η περίπτωση της Ελλάδας. Πρακτικά εκδήλωσης του ΚΕΒΕ και ΟΠΕΚ με θέμα «Η οικονομική κρίση και οι πολιτικές για την ανάπτυξη»*.

Ρομπότη Ε., Φερώνας Α., (2012). *Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Αγορά Εργασίας των Χωρών υπό το Καθεστώς Δημοσιονομικής Προσαρμογής: Μια Συγκριτική Ανάλυση*.

Ψαλιδόπουλος, Τ. Κ. κ. Μ., 2009. *Οι Κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους*, Αθήνα: s.n.

## Ξένη

Aglietta, M. (2008). *La crise: Pourquoi on en est arrivé là ? Comment en sortir ?* Paris: Michalon Editions.

Albrow, M., & King, E. (1996). *The Global Age. Polity*.28.

Allen, F., & Gale, D. (2000). *Financial contagion. Journal of political economy*, 108(1), 1-33.

Alogoskoufis, G. (2012). *Greece's sovereign debt crisis: retrospect and prospect*. GreeSE Paper No.54. Hellenic Observatory Papers on Greece and Southeast Europe.

Al-Rodhan, N. R., & Stoudmann, G. (2006). Definitions of globalization: *A comprehensive overview and a proposed definition. Program on the Geopolitical Implications of Globalization and Transnational Security*, 6(1-21).

Bairoch, P., & Kozul-Wright, R. (1998). Globalization myths: *some historical reflections on integration, industrialization and growth in the world economy. In Transnational corporations and the global economy* (37-68). Palgrave Macmillan, London.

Beck, T., Claessens, S., & Schmukler, S. L. (2012). Financial globalization and crises: overview. *In The Evidence and Impact of Financial Globalization* (1-12).

Bellamy, A. J. (Ed.). (2004). *International society and its critics*. OUP Oxford.

Bergsten, C. F., & Kirkegaard, J. F. (2012). The Coming Resolution of the European Crisis: An Update. *Policy Briefs in International Economics*, 12-18.

Bernanke, B. S., Bertaut, C. C., Demarco, L., & Kamin, S. B. (2011). *International capital flows and the return to safe assets in the united states, 2003-2007*.

Bianco, K. M. (2008). *The subprime lending crisis: Causes and effects of the mortgage meltdown*. New York: CCH, Wolters Kluwer Law & Business.

Birdsall N. (2009). *How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis*. Center for Global development, 1-5.

Blanchard, O., & Giavazzi, F. (2002). Current account deficits in the euro area: the end of the Feldstein-Horioka puzzle?. *Brookings papers on economic activity*, 2002(2), 147-186.

Blankenburg, S. & Palma, J.G. (2009). Introduction: The Global Financial Crisis. *Cambridge Journal of Economics*, 33, 531-538.

Borio, C., & Disyatat, P. (2011). *Global imbalances and the financial crisis: Link or no link?*.

Boutaleb, A. (2003). *Criticism of Globalization: Positive and Negative Aspects*.

- Busuioc-Witowski, I. R. (2010). Theories about the financial crises. *Studies and Scientific Researches. Economics Edition*, (15).
- Bordo, M. D., & Meissner, C. M. (2016). Fiscal and financial crises. In *Handbook of Macroeconomics* (Vol. 2, 355-412). Elsevier.
- Cecchetti, S. G., Kohler, M., & Upper, C. (2009). *Financial crises and economic activity* (No. w15379). National Bureau of Economic Research.
- Claessens, S., & Forbes, K. (Eds.). (2013). *International financial contagion*. Springer Science & Business Media.
- Claessens, S., Kose, M. A., & Terrones, M. E. (2012). How do business and financial cycles interact?. *Journal of International economics*, 87(1), 178-190.
- Claessens, S., & Kose, M. M. A. (2013). *Financial crises explanations, types, and implications* (No. 13-28). International Monetary Fund.
- Claessens, S., & Kodres, M. L. E. (2014). *The regulatory responses to the global financial crisis: Some uncomfortable questions* (14-46). International Monetary Fund.
- Clerides, S. (2014). The collapse of the Cypriot banking system: a bird's eye view. *Cyprus Economic Policy Review*, 8(2), 3-35.
- Costinot, A., & Donaldson, D. (2012). Ricardo's theory of comparative advantage: Old idea, new evidence. *American Economic Review*, 102(3), 453-58.
- Cox, R. (1994, May). Multilateralism and the democratization of world order. In *paper for International Symposium on Sources of Innovation in Multilateralism, Lausanne, May (26-28)*.
- Demirguc- Kunt A. and Detragiache, E. (1998), "The determinants of banking crises in developing and developed countries", *IMF Staff Papers*, 45, 1.
- De Haas, R., & Van Horen, N. (2011). *Running for the exit: international banks and crisis transmission*. London: European bank for Reconstruction and Development.
- De Haas, M. R., Korniyenko, M. Y., Pivovarsky, M. A., & Loukoianova, E. (2012). *Foreign banks and the Vienna Initiative: Turning sinners into saints?* (No. 12-117). International Monetary Fund.
- De la Dehesa, G. (2008). *Winners and losers in Globalization*. John Wiley & Sons.
- Desai, P. (2014). *Financial crisis, contagion, and containment: from Asia to Argentina*. Princeton University Press.
- Dreher, A. (2006). Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization. *Applied economics*, 38(10), 1091-1110.
- European Commission, C. (2009). Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses. *European Economy*, 7.

Favero, C., & Missale, A. (2012). Sovereign spreads in the eurozone: which prospects for a Eurobond?. *Economic Policy*, 27(70), 231-273.

Featherstone, M. (1995). *Undoing culture: Globalization, postmodernism and identity* (Vol. 39). Sage.

Fitoussi, J. P., & Saraceno, F. (2010). Europe: how deep is a crisis? policy responses and structural factors behind diverging performances. *Journal of Globalization and Development*, 1(1).

Frankel, J. A., & Rose, A. K. (1996). *Currency crashes in emerging markets: empirical indicators* (No. w5437). National Bureau of Economic Research.

Friedman, T. L. (2000). *The Lexus and the olive tree: Understanding globalization*. Farrar, Straus and Giroux.

Galbraith, J. K. (2012). *Inequality and instability: A study of the world economy just before the great crisis*. Oxford University Press.

Galstyan, V., & Lane, P. R. (2013). Bilateral portfolio dynamics during the global financial crisis. *European Economic Review*, 57, 63-74.

Gamble, A. (2009). *The Spectre at the Feast: Capitalist Crisis and the Politics of Recession*. New York: Palgrave MacMillan.

Glick, R., & Hutchison, M. (2000). Banking and currency crises: How common are the twins.

Gowan, P. (2009). Crisis in the Heartland: Consequences of the New Wall Street System. *Real-World Economics Review*, 50, 101-117.

Harris, R. L. (1995). The global context of contemporary Latin American affairs. *Latin American Perspectives Series*, 16, 279-304.

Hay, C., & Marsh, D. (Eds.). (2016). *Demystifying globalization*. Springer.

Helleiner, E. (2007). The Evolution of the International Monetary and Financial System. Στο Ravenhill, J. (Ed). *Global Political Economy*. Oxford: Oxford University Press.

Hirst, P., Thompson, G., & Bromley, S. (2015). *Globalization in question*. John Wiley & Sons.

Holm, H. H., & Sørensen, G. (1995). *Whose world order?: uneven globalization and the end of the Cold War*. Westview Pr.

Ioan, G. (2012). Globalisation and the Current Economic Crisis. *The Journal of Accounting and Management*, 2(1).

Ishihara, Y. (2005). *Quantitative analysis of crisis: Crisis identification and causality*. The World Bank.

- Kannan, P., Scott, A., & Terrones, M. E. (2014). From recession to recovery: how soon and how strong. *Financial crises: causes, consequences, and policy responses*, 239.
- Karunaratne, N. D. (2012). The globalization-deglobalization policy conundrum.
- Kilmister, A. (2008). The economic crisis and its effects the view from Britain. *international viewpoint, IV online magazine: IV407*, 3.
- Kindleberger, C. (1978), *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, New York: Basic Books.
- Krugman, P. (2008). *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008*. London: Penguin Books.
- Kuchar, P. (2016). Liberalism in Mexican Economic Thought, Past and Present. *Econ Journal Watch*, 13(1), 129-167.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2012, 2013). The real effects of financial sector interventions during crises. *Journal of money, credit and Banking*, 45(1), 147-177.
- Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2011). The cross-country incidence of the global crisis. *IMF Economic Review*, 59(1), 77-110.
- Lane, P. R., & Pels, B. (2012). Current account imbalances in Europe.
- Lane, P. R. (2013). Financial globalisation and the crisis. *Open Economies Review*, 24(3), 555-580.
- Lane, P. R., & McQuade, P. (2014). Domestic credit growth and international capital flows. *The Scandinavian Journal of Economics*, 116(1), 218-252.
- Marginean, S., & Orastean, R. (2011). Globalization and economic crisis in European countries. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 3(1), 209-218.
- Marmot Mg, Bell R. (2009). *How the financial crisis affect health?», Department of Epidemiology and Public Health*. London, 13-14.
- Mitchell Wesley and Arthur Burns. 1946. «*Measuring businessCycles*».
- McGuire, P., & Von Peter, G. (2009). The US dollar shortage in global banking and the international policy response.
- Milio, S., Durazzi, N., Garnizova, E., Janowski, P., Olechnicka, A., & Wojtowicz, D. (2014). Impact of the economic crisis on social, economic and territorial cohesion of the European Union.
- Milesi-Ferretti, M. G. M., & Blanchard, O. J. (2009). *Global imbalances: in mid-stream? (2009-2029)*. International Monetary Fund.

Milesi-Ferretti, M. G. M., & Lane, M. P. R. (2011). *External adjustment and the global crisis* (11-197). International Monetary Fund.

Minsky, H. P. (1972). An evaluation of recent monetary policy. *Nebraska Journal of Economics and Business*, 37-56.

Mishkin, S.F., (1996), "Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective.

Mody, A., & Sandri, D. (2011). The Eurozone crisis: How banks and sovereigns came to be joined at the hip.

Moshirian, F. (2011). The global financial crisis and the evolution of markets, institutions and regulation. *Journal of Banking & Finance*, 35(3), 502-511.

Oman, C. (1996). The policy challenges of globalisation and regionalisation.

Pajarskas, V., & Jociene, A. (2014). Subprime mortgage crisis in the united states in 2007-2008: causes and consequences (Part I). *Ekonomika*, 93(4), 85.

Perez, C. (2009). The Double Bubble at the turn of the Century: Technological Roots and Structural Implications. *Cambridge Journal of Economics*, 33(4), 779-805.

Perrotta, C., & Sunna, C. (2013). Globalization and Economic Crisis. *Rome: Università del Salento*.

Pisani-Ferry, J., & Santos, I. (2009). *Reshaping the global economy* (No. 2009/04). Bruegel policy contribution.

Pisani-Ferry, J., & Sapir, A. (2010). Banking crisis management in the EU: an early assessment. *Economic Policy*, 25(62), 341-373.

Pragidis, I. C., Aielli, G. P., Chionis, D., & Schizas, P. (2015). Contagion effects during financial crisis: Evidence from the Greek sovereign bonds market. *Journal of Financial Stability*, 18, 127-138.

Rajan, R. G. (2011). *Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy*. Princeton University press.

Robinson, W. I. (2007). Theories of globalization. *The Blackwell companion to globalization*, 125-143.

Roubini, N., & Mihm, S. (2010). *Crisis economics: A crash course in the future of finance*. Penguin.

Scholte, J.A. (2005). Global Trade and Finance. Στο Baylis, J. & Smith, S. (Ed.). *The Globalization of World Politics: An Introduction to International Relations*. 3rd ed. Oxford: Oxford University Press.

Sharpe, W.F. (1963), "A Simplified Model for Portfolio Analysis", *Management Science*, 9, 2.

Spich, R. S. (1995). Globalization folklore problems of myth and ideology in the discourse on globalization. *Journal of Organizational Change Management*, 8(4), 6-29.

Stournaras Y. (2016). *The impact of the Greek sovereign crisis on the banking sector – challenges to financial stability and policy responses by the Bank of Greece*.

Strange, S. (1991). Big Business and the State. *Millennium*, 20(2), 245-250.

Sunkel, O., & Inotai, A. (2016). *Globalism and the new regionalism* (Vol. 1). Springer.

Torres, C. A., & Heertum, R. V. (2009). Globalization and neoliberalism. *Re-reading education policies: A handbook studying the policy agenda of the 21st century*, 143-162.

Tuca, S. (2014). The Relationship Between Globalization And The Economic Crisis. *The USV Annals of Economics and Public Administration*, 14(1 (19)), 120-126.

Wade, R. (2008). Financial Regime Change? *New Left Review*, 53(2), 5-21.

Wade, R. (2010). Is the globalization consensus dead?. *Antipode*, 41, 142-165.

Walck, C. L., & Bilimoria, D. (1995). Challenging "globalization" discourses.

Wynne, M. A., & Kersting, E. K. (2009). Trade, globalization and the financial crisis. *Economic Letter*, 4.

Young, B. (2014). *Financial Crisis: Causes, Policy Responses, Future Challenges: Outcomes of EU-funded Research*. Publications Office of the European Union.

Zenios, S. (2013). The Cyprus debt: perfect crisis and a way forward.

### **Διαδικτυακές Πηγές**

Βαγιάνος Δ., Βέπτας Ν., Μεγήρ Κ. (2010). *Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα. Μεταρρυθμίσεις και ευκαιρίες σε μια κρίσιμη συγκυρία*. Διαθέσιμο από [http://users.uoi.gr/kammas/Meghir et al 2010.pdf](http://users.uoi.gr/kammas/Meghir_et_al_2010.pdf) [Πρόσβαση 25/05/2017]

Hall, R., Feldstein, M., Frankel, J., Gordon, R., Romer, C., Romer, D., & Zarnowitz, V. (2003). The NBER's recession dating procedure. Διαθέσιμο από <http://www.nber.org/cycles/july2003/recessions.html> [Πρόσβαση 17/7/2018]

Juneja P. (2014). Future of Globalization in the Aftermath of the Crisis. Διαθέσιμο από <https://www.managementstudyguide.com/future-of-globalization-after-economic-crisis.htm> [Πρόσβαση 02/08/2018]

OECD (2011). Future Global Shocks. Improving Risk Governance. OECD Reviews of Risk Management Policies. Διαθέσιμο από <http://www.oecd.org/governance/48256382.pdf> [Πρόσβαση 17/7/2018]

United Nations (2018). World Economic Situation and Prospects 2018. Διαθέσιμο από [https://www.un.org/development/desa/dpad/wpcontent/uploads/sites/45/publication/WESP2018\\_Full\\_Web-1.pdf](https://www.un.org/development/desa/dpad/wpcontent/uploads/sites/45/publication/WESP2018_Full_Web-1.pdf) [Πρόσβαση 29/7/2018]

Χαρδούβελης Γ. (2009). *Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική*. Διαθέσιμο από <http://www.livanis.gr/FlipBook/978-960-14-23432/files/apo%20th%20diethni%20krish%20eurobank.pdf> [Πρόσβαση 28/7/2018]

Τσιώκος-Πλαπούτας, 2015. *Οι αιτίες και συνέπειες της οικονομικής κρίσης. Προϋποθέσεις για γρήγορη και επιτυχή έξοδο*. Διαθέσιμο από <http://www.diadromi.com/?p=913>. [Πρόσβαση 17 08 2018].

Πολυχρονάκης, Μ., 2005. *phestos. Η έννοια της παγκοσμιοποίησης*. Διαθέσιμο από [http://phestos.blogspot.com/2011/12/blog-post\\_1.html](http://phestos.blogspot.com/2011/12/blog-post_1.html) [Πρόσβαση 10 09 2018].

europa.eu, n.d. *europa.eu*. Διαθέσιμο από [https://europa.eu/european-union/topics/economic-monetary-affairs\\_el](https://europa.eu/european-union/topics/economic-monetary-affairs_el). [Πρόσβαση 3 10 2018].