

# Η ελληνική οικονομική κρίση και η κρίση της στρατηγικής του Ευρώ

Γιάννης Μηλιός

*Σχολή Εφαρμοσμένων Μαθηματικών και Φυσικών Επιστημών, ΕΜΠ*

Δημήτρης Π. Σωτηρόπουλος

*Τμήμα Κοινωνιολογίας, Πανεπιστήμιο Αιγαίου*

**Περίληψη:** Η κρίση της Ελληνικής οικονομίας συνδέεται εν μέρει με την ευρύτερη κρίση της στρατηγικής του ευρώ. Η συμβίωση χωρών με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης κάτω από τη «στέγη» του ίδιου νομίσματος οδήγησε τις χώρες της ευρωπαϊκής «περιφέρειας» σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης. Ταυτόχρονα μείωσε σημαντικά το κόστος του εγχώριου δανεισμού και αύξησε τις εισροές ξένων «αποταμιεύσεων» (διαφόρων μορφών). Όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα τη δημιουργία σταθερών πλεονασμάτων στο ισοζύγιο χρηματοπιστωτικών συναλλαγών. Τα ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές των οικονομιών της «περιφέρειας» αντικατοπτρίζουν ακριβώς την ισχυρή αύξηση της εσωτερικής ζήτησης και την εισροή ξένων επενδύσεων. Ο μηχανισμός αυτός αποτέλεσε σε κάποιο βαθμό μοχλό αντιστάθμισης των πιέσεων που μεταφέρονται στην εργασία κυρίως στις οικονομίες της «περιφέρειας» από το ανταγωνιστικό περιβάλλον του ευρώ και συνέβαλε στην οργάνωση της κοινωνικής συναίνεσης γύρω από τις στρατηγικές του κεφαλαίου. Την ίδια στιγμή, όμως, αποτέλεσε συνθήκη που ερχόταν σε αντίθεση με την ευρύτερη νεοφιλελεύθερη φιλοσοφία του ευρωπαϊκού οικοδομήματος και μετατράπηκε σε ένα ασταθές και ευάλωτο πλαίσιο συμβίωσης, το οποίο δεν άργησε να αποδιοργανωθεί μετά την πρόσφατη κρίση στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα.

## 1. Εισαγωγή

Η πρόσφατη κρίση της ελληνικής οικονομίας αλλά και οι τριγμοί που μεταφέρθηκαν στο σύνολο της Ευρωζώνης από την οικονομική κατάσταση των χωρών της «περιφέρειας» επανέφεραν στο προσκήνιο ερωτήματα που δεν απασχολούσαν ιδιαίτερα τις συζητήσεις στο πρόσφατο παρελθόν.

Σε ό,τι ακολουθεί θα υποστηρίξουμε ότι η κρίση της ελληνικής οικονομίας συνδέεται εν μέρει με την κρίση της στρατηγικής του ευρώ, όχι όμως για εκείνους τους λόγους που συνήθως αναφέρονται στις σχετικές συζητήσεις. Παρά την αρχική αναιτιολόγητη αισιοδοξία, οι οικονομικές εξελίξεις στις διεθνείς χρηματαγορές έπληξαν τον πυρήνα του ευρώ και οδήγησαν σε κρίση τις στρατηγικές εξουσίες που συνδέονται με αυτό. Το βασικό ερώτημα που προκύπτει, λοιπόν, είναι: γιατί η στρατηγική του ευρώ βρέθηκε τόσο εκτεθειμένη στην κατάρρευση των διεθνών χρηματαγορών;<sup>1</sup>

Η συμβίωση χωρών με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης κάτω από τη «στέγη» του ίδιου νομίσματος (και άρα εντός μιας ενιαίας αγοράς και μιας κοινής νομισματικής πολιτικής) οδήγησε σε πολύ διαφορετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης και κερδοφορίας. Η ταχεία ανάπτυξη στις χώρες της «περιφέρειας» και η σχετική στασιμότητα του «κέντρου» μείωσε δραστικά την αναπτυξιακή «ψαλίδα» μεταξύ τους. Την ίδια στιγμή, οι υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης στις πρώτες συνοδεύτηκαν τόσο από ραγδαία μείωση στο κόστος του εγχώριου δανεισμού όσο και από εισροή ξένων «αποταμιεύσεων» (διαφόρων μορφών), γεγονός που δημιούργησε τις προϋποθέσεις για την εμφάνιση σταθερών πλεονασμάτων στο ισοζύγιο των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών. Τα ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές (και η μερική υστέρηση της ανταγωνιστικότητας παρά τη σημαντική βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας) «αντικατοπτρίζουν» ακριβώς την ισχυρή αύξηση της εσωτερικής ζήτησης και την εισροή ξένων επενδύσεων.

Οι επίμονες ανισορροπίες στα ισοζύγια χρηματοπιστωτικών συναλλαγών στο εσωτερικό της Ευρωζώνης και η διόγκωση των εγχώριων τραπεζικών συστημάτων αποτέλεσαν σε κάποιο βαθμό μοχλό αντιστάθμισης των πιέσεων που μεταφέρονται στην εργασία κυρίως στις οικονομίες της «περιφέρειας» από το μηχανισμό του ευρώ. Με άλλα λόγια, συνέβαλαν στην οργάνωση της κοινωνικής συναίνεσης γύρω από την αναπτυξιακή στρατηγική που επιβάλλει η λογική της Ευρωζώνης, αποτελώντας οργανικό στοιχείο της συγκεκριμένης ενδο-ευρωπαϊκής συμβίωσης. Συνιστούσαν, όμως, και μία συνθήκη που ερχόταν σε αντίθεση με την ευρύτερη φιλοσοφία του ευρωπαϊκού οικοδομήματος, ενώ, την ίδια στιγμή, διαμόρφωσαν ένα ασταθές και ευάλωτο πλαίσιο συμβίωσης που δεν άργησε να αποδιοργανωθεί μετά την πρόσφατη κρίση στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Παρά την αρχική αμηχανία και τις άστοχες αμφιταλαντεύσεις, η κρίση αντιμετωπίζεται ως αφορμή για την ενίσχυση των νεοφιλελεύθερων στρατηγικών που συνδέονται με το σχέδιο του ευρώ.

## 2. Το «μυστήριο» της παγκόσμιας αγοράς και το σχέδιο της ζώνης του ευρώ

Ο σύγχρονος νεοφιλελεύθερος καπιταλισμός αποδείχτηκε εφιαλτικός για τους οπαδούς του προστατευτισμού. Το ίδιο και η αρχιτεκτονική του ευρώ. Η διεύρυνση της παγκόσμιας αγοράς και η αύξηση των περιφερειοποιήσεων έγινε ο κανόνας στις στρατηγικές επιδιώξεις των αναπτυσσόμενων και αναπτυσσόμενων κοινωνικών σχηματισμών.

---

<sup>1</sup> Στην παρούσα μελέτη μας ενδιαφέρει κυρίως η ανάλυση των χωρών της λεγόμενης ευρωπαϊκής «περιφέρειας». Θα αφήσουμε προς το παρόν έξω από τη συζήτηση τις ενδο-ευρωπαϊκές ανισοβαρείς αντιθέσεις.

Γιατί οι χώρες της αποκαλούμενης ευρωπαϊκής «περιφέρειας» επεδίωξαν την εισαγωγή σε ενιαία αγορά και νόμισμα με τις πιο αναπτυγμένες και ανταγωνιστικές χώρες του ευρωπαϊκού «κέντρου»; Γιατί η «ανεμπόδιστη» σύνδεση με την παγκόσμια αγορά αποτελεί στρατηγική επιλογή κοινωνικών σχηματισμών με διαφορετικά επίπεδα ανάπτυξης και ανταγωνιστικότητας; Γιατί εν γένει οι καπιταλιστικοί κοινωνικοί σχηματισμοί επιδιώκουν τη στρατηγική της έκθεσης των ατομικών κεφαλαίων τους στο διεθνή ανταγωνισμό αφαιρώντας τα «εμπόδια» ανάμεσα στα ατομικά τους κεφάλαια και την παγκόσμια αγορά;<sup>2</sup>

Κατά την άποψή μας η απάντηση πρέπει να αναζητηθεί στο μαρξικό επιχείρημα σύμφωνα με το οποίο: η στρατηγική της έκθεσης στο διεθνή ανταγωνισμό (η οποία προωθείται φυσικά με διαφορετικούς όρους και τροποποιήσεις, ανάλογα με τα αντίστοιχα επιμέρους εθνικά συμφέροντα) αποτελεί την *κατεξοχήν* στρατηγική του κεφαλαίου. Η βασική ιδέα είναι απλή και συνοψίζεται εύστοχα από τον Busch (1985, 1986) στο πλαίσιο της ίδιας περίπτωσης συζήτησης, σε μία διαφορετική, όμως, ιστορική συγκυρία. Θεμελιώδη προϋπόθεση για την απρόσκοπτη κεφαλαιακή συσσώρευση αποτελούν οι ευνοϊκές συνθήκες αξιοποίησης του κεφαλαίου, ανάμεσα στις οποίες οφείλουμε να συμπεριλάβουμε και τον κεφαλαιακό ανταγωνισμό.<sup>3</sup> Έτσι, μία καπιταλιστική χώρα που ακολουθεί τη νεοφιλελεύθερη στρατηγική αλλά δεν ενσωματώνεται με οργανικό τρόπο στις παγκόσμιες αγορές και επιμένει να παρεμβάλει ανάμεσα στα ατομικά της κεφάλαια και την παγκόσμια αγορά σημαντικούς φραγμούς και ελέγχους διαφόρων ειδών, κινδυνεύει να αποτύχει: Δεν πρόκειται να επιτύχει ταυτόχρονα υψηλούς ρυθμούς κεφαλαιακής συσσώρευσης και υποβάθμιση της εργασίας σε οικονομικό και πολιτικό επίπεδο. Με άλλα λόγια, η εμμονή στον άκαμπτο προστατευτισμό «διακινδυνεύει» τις ευνοϊκές συνθήκες αξιοποίησης του κεφαλαίου. Αυτό σημαίνει ότι εάν μία οικονομία έχει εισέλθει στη φάση του αναπτυγμένου ή αναπτυσσόμενου καπιταλισμού, τότε ο «δρόμος» της έκθεσης στο διεθνή ανταγωνισμό αποτελεί την πλέον ενδεδειγμένη στρατηγική οργάνωσης της αστικής εξουσίας (ως μοντέλο διαρκούς αναδιάρθρωσης της εκμετάλλευσης της εργασίας και εκκαθάρισης των μη-ανταγωνιστικών ατομικών κεφαλαίων προς όφελος τελικά του συνολικού κοινωνικού κεφαλαίου).

Στο πλαίσιο αυτό, το «σχέδιο» του ευρώ κατέληξε σταδιακά να ενσαρκώνει μία μακροπρόθεσμη στρατηγική διαχείρισης των ευρωπαϊκών καπιταλισμών, που είχε, βέβαια, ως αναγκαία προϋπόθεσή της την εισαγωγή ενός ενιαίου νομίσματος.<sup>4</sup> Γεγονός που σημαίνει ότι οι χώρες-μέλη της ΟΝΕ «παραιτούνται» αναγκαστικά από την άσκηση αυτόνομης νομισματικής πολιτικής. Άλλωστε είναι γνωστό ότι η απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων σε συνδυασμό με την παγίωση της συναλλαγματικής ισοτιμίας (ή εναλλακτικά την εγκατάλειψη του εθνικού νομίσματος) συνεπάγονται αναγκαστικά απώλεια του ελέγχου επάνω στη νομισματική πολιτική. Η εν λόγω διαδικασία αποτελεί μία ορισμένη διευθέτηση στο λεγόμενο «τρίλλημα» της οικονομικής πολιτικής, ισοδυναμώντας με μία εξαιρετικά επιθετική μορφή αστικής στρατηγικής. Συγκεκριμένα, είναι οι «ανάγκες» της εργασίας ο παράγοντας εκείνος που «θυσιάζεται» στην ικανοποίηση της κινητικότητας του κεφαλαίου

---

<sup>2</sup> Για μία ανάλογη επιχειρηματολογία ενδεικτικά βλέπε Σωτηρόπουλος (2009), Milios και Sotiropoulos (2009), Σωτηρόπουλος και Μηλιός (2010).

<sup>3</sup> Ο Μαρξ δεν σταμάτησε ποτέ να πιστεύει ότι ανταγωνισμός αποτελεί αναλυτικό προσδιορισμό που εγγράφεται στην ίδια τη σχέση του κεφαλαίου. Με άλλα λόγια, αποτελεί μορφική έκφραση της καπιταλιστικής εκμετάλλευσης και όρο συγκρότησης του κεφαλαίου ως κοινωνικής δύναμης. Βλ. Milios και Sotiropoulos (2009), Heinrich (1991).

<sup>4</sup> Βλ. Σωτηρόπουλος και Μηλιός (2010), Eichengreen (1997), Wyplosz (2005).

(δηλαδή, του κεφαλαιακού ανταγωνισμού) και της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών.<sup>5</sup>

Πρόκειται για ένα οικονομικό περιβάλλον που συνθλίβει τις παραδοσιακές προνοιακές κρατικές πολιτικές και επιβάλλει τις πιο σκληρές αξιώσεις του κεφαλαίου επάνω στην εργασία. Και από αυτή την άποψη, η εποχή του σύγχρονου νεοφιλελευθερισμού «μοιάζει» με την περίοδο του χρυσού κανόνα.<sup>6</sup> Η αύξηση της παραγωγικότητας σε σχέση με το πραγματικό εισόδημα της εργασίας είναι η «μεταβλητή» που υποτίθεται ότι «σηκώνει» το βάρος της προσαρμογής στις νέες καπιταλιστικές συνθήκες και ιδιαίτερα στο περιβάλλον της ONE. Τι σημαίνει αυτό; Σημαίνει ότι οι ανταγωνιστικές πιέσεις από τη λειτουργία της ONE «στοχεύουν» στον πυρήνα της καπιταλιστικής εκμετάλλευσης, δημιουργώντας τις προϋποθέσεις για τη διαρκή αναδιάρθρωση της εργασίας. Η ONE υλοποιεί μία ακραία εκδοχή της στρατηγικής της έκθεσης στο διεθνή ανταγωνισμό που μόνο μέσα από διαρκή «προσαρμογή της εργασίας» μπορεί να συνεχίσει να επιβιώνει.

### 3. Ο χαρακτήρας της συμβίωσης στο εσωτερικό της Ευρωζώνης

Η έκθεση στο διεθνή ανταγωνισμό που υπηρετήθηκε με την εισαγωγή στο ενιαίο νόμισμα επέβαλε σημαντικές αναδιρθρώσεις προς όφελος του κεφαλαίου και οδήγησε τις (λιγότερο ανταγωνιστικές) χώρες της «περιφέρειας» σε ικανοποιητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και βελτίωσης της μέσης παραγωγικότητας. Τα μεγέθη που παρουσιάζονται στον Πίνακα 1 είναι ενδεικτικά. Σε γενικές γραμμές, οι χώρες της ευρωπαϊκής «περιφέρειας» περιόρισαν σημαντικά σε πραγματικούς όρους την «ψαλίδα» του κατά κεφαλήν ΑΕΠ που τις χώριζε από τις πιο προηγμένες χώρες του ευρωπαϊκού «κέντρου» (το μέγεθος αυτό σε καμία περίπτωση δεν μεταφράζεται σε κοινωνική ευημερία), ενώ σημείωσαν υψηλότερα μέσα ποσοστά κέρδους τα οποία και συνοδεύτηκαν από αντίστοιχα υψηλότερους ρυθμούς κεφαλαιακής συσσώρευσης.<sup>7</sup> Την ίδια στιγμή, είναι φανερό ότι οι ενισχυμένοι ρυθμοί μεγέθυνσης στην «περιφέρεια» επέφεραν υψηλότερα επίπεδα εγχώριας ζήτησης και πληθωρισμού (οι περιπτώσεις της Ελλάδας, της Ισπανίας και της Ιρλανδίας είναι οι πλέον χαρακτηριστικές).

#### Πίνακας 1

Μεταβολή του ΑΕΠ και της εγχώριας ζήτησης σε πραγματικούς όρους  
για διάφορες χώρες κατά την περίοδο 1995-2008

	Ελλάδα	Γερμανία	Ιταλία	Ισπανία	Ολλανδία	Ιρλανδία
--	--------	----------	--------	---------	----------	----------

<sup>5</sup> Βλ. Bryan και Rafferty (2006) και Σωτηρόπουλος (2009).

<sup>6</sup> Οι ομοιότητες με την περίοδο του χρυσού κανόνα είναι πολύ περισσότερες από ότι υποθέτει κανείς εξ αρχής. Πρέπει να επιστρέψει κανείς τόσο πίσω στην οικονομική ιστορία ώστε να ξανασυναρτήσει ένα φιλελευθεροποιημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα το οποίο να συνοδεύεται από νομισματικές πολιτικές που επιβάλλουν σταθερότητα στις τιμές. Από αυτή την άποψη όλα τα μακροοικονομικά μοντέλα που κυριάρχησαν στις μέρες μας και τα οποία θεωρούσαν ότι η σταθερότητα των τιμών μπορεί να εγγυηθεί σε σημαντικό βαθμό τη μακροοικονομική σταθερότητα αγνόησαν την προηγούμενη ιστορική εμπειρία η οποία είχε αποδείξει ότι έντονες χρηματοπιστωτικές κρίσεις είναι πιθανές (και μάλλον αναμενόμενες) μετά από μεγάλες περιόδους σταθερότητας στις τιμές.

<sup>7</sup> Η Πορτογαλία αποτελεί «χτυπητή» εξαίρεση: Παρότι έχει από τα υψηλότερα καθαρά εξωτερικά χρέη σε όλη την Ευρωζώνη, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ εξακολουθεί να παραμένει στα επίπεδα της δεκαετίας του 1990. Εδώ, οι χαμηλοί ρυθμοί ανάπτυξης σημαίνουν ότι η επιδείνωση στις τρέχουσες συναλλαγές δεν οφείλονται στην ισχυρή εσωτερική ζήτηση αλλά στη ραγδαία πτώση της εξαγωγικής δραστηριότητας. Παρότι δεν είναι εύκολη μία περιεκτική ερμηνεία του εν λόγω αποτελέσματος (δηλαδή της αστοχίας στην υλοποίηση της στρατηγικής της έκθεσης στο διεθνή ανταγωνισμό), μία πρώτη απάντηση θα μπορούσε να είναι η εξαιρετικά δυσμενής συναλλαγματική ισοτιμία εισόδου στην ONE (για περισσότερα βλ. Deutsche Bank 2010-c).

<b>ΑΕΠ</b>	610%	195%	178%	560%	420%	1241%
<b>ιδιωτική κατανάλωση</b>	557%	123%	196%	553%	331%	1045%
<b>συνολική επένδυση</b>	1028%	188%	316%	952%	563%	1305%
<b>δημόσια κατανάλωση</b>	511%	147%	215%	748%	414%	973%
<b>όγκοι εξαγωγών</b>	1314%	1590%	340%	1151%	1141%	2323%
<b>όγκοι εισαγωγών</b>	1231%	1155%	567%	1741%	1178%	2224%
<b>δείκτες τιμών καταναλωτή</b>	664%	222%	373%	475%	331%	472%
<b>ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (2008) % ΑΕΠ</b>	-14,6%	+6,7%	-3,4%	-9,6%	+4,8%	-5,2%

Πηγή: ΟΟΣΑ (2009) [υπολογισμοί δικόι μας]

Στο διάστημα 1995-2008 η Ελλάδα σημείωσε υψηλή πραγματική αύξηση του ΑΕΠ κατά 61,0%, η Ισπανία κατά 56,0% και η Ιρλανδία κατά 124,1% σε αντίθεση με τις περισσότερο αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Το αντίστοιχο ποσοστό για την Γερμανία ήταν 19,5%, για την Ιταλία 17,8% και για την Γαλλία 30,8%. Οι χώρες που σημείωσαν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης *κατά βάση* (η διαπίστωση αυτή δεν ερμηνεύει μονοσήμαντα όλες τις περιπτώσεις) κατέληξαν με σημαντικά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές. Την ίδια στιγμή παρουσίασαν υψηλότερα επίπεδα πληθωρισμού, γεγονός που σε συνδυασμό με τη σημαντική κερδοφορία του κεφαλαίου φαίνεται να είχε συνέπειες στην ανταγωνιστικότητα τους. Προς το παρόν αξίζει να σχολιάσουμε ότι κατά την ίδια ακριβώς περίοδο η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας, σε αντίθεση με αρκετές από τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές οικονομίες, βασίστηκε περισσότερο στη σημαντική πραγματική αύξηση του παγίου κεφαλαίου (102,8%) και στη βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας και λιγότερο στην κρατική κατανάλωση.<sup>8</sup>

Για να έχουμε, ωστόσο, μία ολοκληρωμένη εικόνα των συνολικότερων εξελίξεων θα πρέπει στα παραπάνω σχόλια να συνυπολογίσουμε δυο επιπλέον βασικές παραμέτρους που επιδρούν ενισχυτικά στην αναπτυξιακή δυναμική των χωρών της «περιφέρειας».

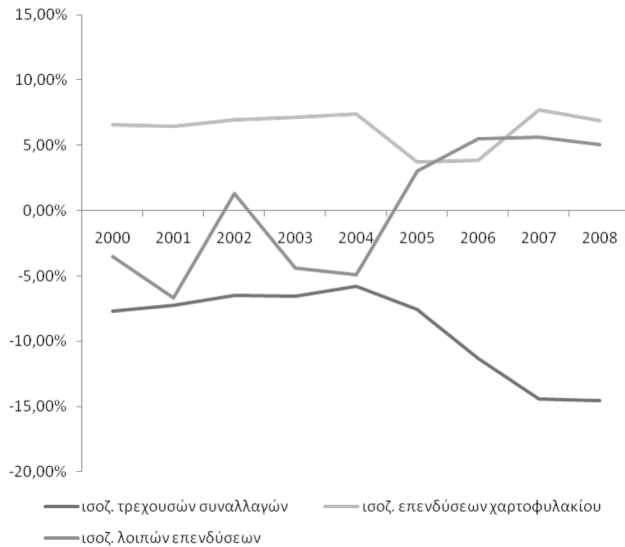
Από τη μία, τα υψηλότερα ποσοστά κέρδους στην «περιφέρεια» συμπαρέσυραν προς τα επάνω και το σύνολο των χρηματοπιστωτικών αποδόσεων με αποτέλεσμα οι διεθνείς επενδυτές να είναι ολοένα και πιο «πρόθυμοι» να χρηματοδοτήσουν τους υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης εκεί, ιδιαίτερα που τώρα στο περιβάλλον του ευρώ απουσίαζαν ορισμένοι σημαντικοί κίνδυνοι, όπως π.χ. αυτός της συναλλαγματικής ισοτιμίας.<sup>9</sup> Συνεπώς, οι χώρες της «περιφέρειας» κατέγραψαν ισχυρά πλεονάσματα στο ισοζύγιο των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών. Στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας (σχήμα 1), η εξέλιξη στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αντικατοπτρίζει τις συνθήκες ισχυρής εσωτερικής ζήτησης που ενισχύθηκαν τόσο από τη συνεχή εισροή επενδύσεων χαρτοφυλακίου όσο και από τις

<sup>8</sup> Βλ. σχετικά Alpha Bank (2010-α: 5).

<sup>9</sup> Π.χ. η άμεση έκθεση των γερμανικών τραπεζών στην Ελλάδα, την Ισπανία, την Πορτογαλία αλλά και την Ιρλανδία και Ιταλία ανέρχεται στο 20-23% του γερμανικού ΑΕΠ (Deutsche Bank 2010-α). Η έκθεση των γαλλικών τραπεζών στις ίδιες χώρες υπολογίζεται στα 27-30% του ΑΕΠ της Γαλλίας. Δεν θα πρέπει να παραλείψουμε να σημειώσουμε, επίσης, το γεγονός ότι τραπεζικά δάνεια ρέουν και σε σημαντικό βαθμό ανάμεσα στις χώρες του «κέντρου» ενώ σε λιγότερο βαθμό πηγαινούν από την «περιφέρεια» προς το «κέντρο» αλλά και την «περιφέρεια». Π.χ. οι τράπεζες της Πορτογαλίας έχουν απαιτήσεις από τις προαναφερθείσες χώρες της «περιφέρειας» της τάξης του 24% του πορτογαλικού ΑΕΠ, ενώ η αντίστοιχη έκθεση των ιρλανδικών τραπεζών ανέρχεται στο 34% του ιρλανδικού ΑΕΠ. Με άλλα λόγια, η ενδοευρωπαϊκή εκτίναξη του εμπορίου έχει οδηγήσει σε ένα διογκωμένο και αλληλοσυνδεδεμένο τραπεζικό σύστημα το οποίο αποτελεί βασική παράμετρο στους επιμέρους πολιτικούς σχεδιασμούς. Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι οι διάφορες μορφές ενδοκοινοτικού δανεισμού αφορούν και το κρατικό χρέος. Π.χ. οι ξένες απαιτήσεις των ευρωπαϊκών τραπεζών από τους δημόσιους τομείς της «περιφέρειας» διατηρούνται σταθερά σε επίπεδα μεγαλύτερα του 70% των συνολικών ξένων τραπεζικών απαιτήσεων στις χώρες αυτές: Ελλάδα (73%), Πορτογαλία (84%), Ισπανία (78%), Ιταλία (77%) (BIS 2010).

δυνατότητες άντλησης ρευστότητας ενός δυναμικού τραπεζικού συστήματος (κυρίως υπό τη μορφή αποταμιεύσεων και *repos*).

**Σχήμα 1**  
Βασικά μεγέθη του Ελληνικού  
ισοζυγίου πληρωμών ως % του ΑΕΠ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδας, Eurostat

Από την άλλη, οι χώρες-μέλη της Ευρωζώνης, καίτοι σημείωναν διαφορετικούς ρυθμούς μεγέθυνσης και διαφορετικά ποσοστά κέρδους, εντάχθηκαν ανεξαιρέτως στο ίδιο καθεστώς νομισματικής πολιτικής, δηλαδή στο καθεστώς των ίδιων ονομαστικών επιτοκίων από την πλευρά της ΕΚΤ (εκτός των άλλων). Το ύψος των επιτοκίων αυτών ήταν αρκετά χαμηλότερο για τις χώρες της «περιφέρειας» από ό,τι ίσχυε πριν την εισαγωγή τους στο ενιαίο νόμισμα. Τα επιτόκια της Ευρωζώνης συνέκλιναν στο χαμηλό επίπεδο των γερμανικών. Η πτωτική αυτή τάση ενισχύθηκε ακόμη περισσότερο από τη διεθνή μείωση των επιτοκίων που ακολούθησε μετά το ξέσπασμα της αποκαλούμενης κρίσης *dotcom* στο χρηματιστήριο των ΗΠΑ στις αρχές της δεκαετίας του 2000. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με τα υψηλότερα επίπεδα πληθωρισμού που επικρατούσαν στις χώρες της «περιφέρειας», οδήγησε σε ακόμα χαμηλότερα πραγματικά επιτόκια για τον εγχώριο τραπεζικό τομέα. Ενδεικτικό π.χ. είναι το γεγονός ότι τα βραχυχρόνια πραγματικά επιτόκια στη δεκαετία του 1990 κινήθηκαν για την Ελλάδα κατά μέσο όρο στο 5,4% ενώ μετά το 2000 ήρθαν κοντά στο 0%, καταγράφοντας για μεγάλα διαστήματα ακόμα και αρνητικές τιμές.<sup>10</sup> Πρόκειται για συνθήκες που δημιουργήσαν τις προϋποθέσεις εκτόξευσης του (ιδιωτικού και δημόσιου) εγχώριου δανεισμού ενισχύοντας ακόμη περισσότερο την επέκταση της εσωτερικής ζήτησης (βλ. σχήμα 2).<sup>11</sup>

**Σχήμα 2**  
Ιδιωτικός δανεισμός (δάνεια και χρεόγραφα εκτός μετοχών)

<sup>10</sup> Για τα στοιχεία αυτά βλ. Deutsche Bank (2010-b).

<sup>11</sup> Όσον αφορά στις συνθήκες μόχλευσης στις χώρες της περιφέρειας, θα πρέπει να σημειώσουμε εντούτοις ότι η ελληνική οικονομία αποτελεί σημαντική εξαίρεση. Το συνολικό χρέος του ιδιωτικού τομέα στην Πορτογαλία έφτασε το 2008 στο 239% του ΑΕΠ, δηλαδή 29 μονάδες περισσότερο από ό,τι στη γειτονική Ισπανία και 116 μονάδες από την Ελλάδα (τα αντίστοιχα επίπεδα για Γαλλία και Γερμανία είναι 130% και 140%). Βλ. σχετικά Σωτηρόπουλος και Μηλιός (2010), Deutsche Bank (2010-b).



Πηγή: Eurostat, ΤτΕ

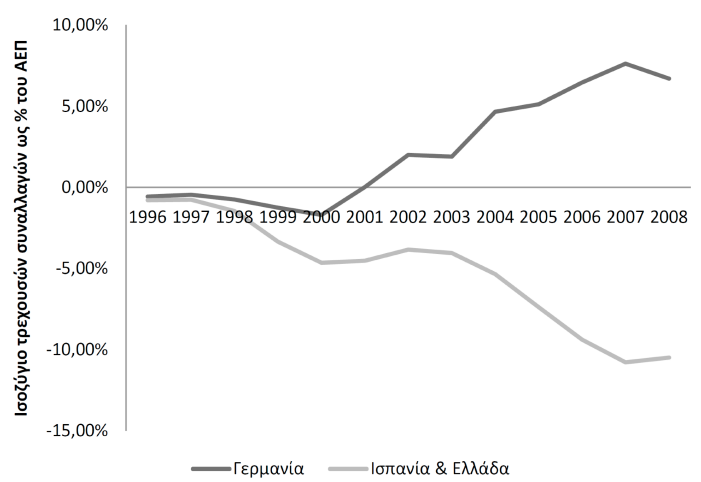
Όπως ήταν αναμενόμενο, οι δύο αυτοί παράγοντες ενίσχυσαν τις δυνατότητες δανεισμού και συνέβαλλαν στην περαιτέρω αναθέρμανση των οικονομιών της «περιφέρειας» προσανατολίζοντας την παραγωγή στις ανάγκες μιας σημαντικής εσωτερικής ζήτησης.<sup>12</sup> Οι συνθήκες υψηλής εσωτερικής ζήτησης επέφεραν σχετικές απώλειες στην ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών (πληθωρισμός, αυξήσεις στο μοναδιαίο κόστος εργασίας και υψηλά «ανελαστικά» κέρδη) αυξάνοντας ταυτόχρονα τη ζήτηση για εισαγωγές. Στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας θα πρέπει να επισημάνουμε ότι για μία σχετικά μικρή αλλά «ανοικτή» στον εξωτερικό ανταγωνισμό οικονομία (ο τομέας των διεθνώς εμπορεύσιμων προϊόντων υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ ενώ δεν υπάρχουν περιορισμοί στην κίνηση των κεφαλαίων) η αύξηση της εγχώριας ζήτησης επιδρά ενισχυτικά κυρίως στους «προστατευμένους» παραγωγικούς τομείς και στις εισαγωγές.<sup>13</sup> Με άλλα λόγια, η επιδείνωση στις τρέχουσες συναλλαγές των χωρών της «περιφέρειας» αντανακλά την αναπτυξιακή δυναμική με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που αυτή αποκτά στο εσωτερικό της ζώνης του ευρώ. Τα σχήματα 3 και 4 που ακολουθούν είναι ενδεικτικά.

### Σχήμα 3

Εξέλιξη στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών

<sup>12</sup> Σε πολλές περιπτώσεις η πρόσβαση σε φθινό δανεισμό αναθέρμανε και την αγορά κατοικίας, αποτελώντας μοχλό ανάπτυξης για τις εγχώριες οικονομίες (βλ. Eichengreen 2009). Χαρακτηριστικές είναι οι περιπτώσεις της Ισπανίας και της Ιρλανδίας. Κατά το διάστημα 1999-2005 οι τιμές κατοικίας στην Ευρωζώνη αυξήθηκαν όσο περίπου και οι αντίστοιχες των ΗΠΑ (κινούμενες σε επίπεδα κατά 40% υψηλότερα από τον αντίστοιχο μέσο όρο των τελευταίων 30 ετών), ενώ σε συγκεκριμένες περιοχές, όπως π.χ. η Ιρλανδία και η Ισπανία, το «φούσκωμα» των τιμών ήταν μεγαλύτερο από το αντίστοιχο των ΗΠΑ. Θα πρέπει να σημειώσουμε επίσης, ότι στις χώρες αυτές η συμμετοχή της κατασκευής κατοικιών στο ΑΕΠ ήταν πιο σημαντική από ό,τι στις ΗΠΑ.

<sup>13</sup> Καταλαβαίνουμε ότι η μείωση της εγχώριας ζήτησης που έπεται της οικονομικής ύφεσης επηρεάζει κυρίως τις εισαγωγές και τους μη-ανταγωνιστικούς τομείς. Η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των διεθνώς εμπορεύσιμων εγχώριων προϊόντων αυξάνει την παραγωγή τους με αύξηση των εξαγωγών και υποκατάσταση εισαγωγών. Επομένως, η πτώση της εγχώριας ζήτησης επηρεάζει κυρίως τις εισαγωγές και σε μικρότερο βαθμό την εγχώρια παραγωγή. Για παράδειγμα, το 2009 η εγχώρια τελική ζήτηση μειώθηκε κατά -2,5% αλλά οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν κατά -14,1%. Έτσι, ενώ η αρνητική επίπτωση στην αύξηση του ΑΕΠ από την πτώση της εγχώριας (καταναλωτικής και επενδυτικής) ζήτησεως το 2009 ανήλθε στις -2,7 π.μ., η θετική επίπτωση από την πτώση των εισαγωγών ανήλθε στις 5,0 π.μ. (βλ. Alpha Bank 2010-b: 23).



Πηγή: IMF (WEO database)

#### Σχήμα 4

Διαφορετικές τροχιές της εσωτερικής ζήτησης σε «κέντρο» και «περιφέρεια»

Πηγή: OECD (2009)

Καταλαβαίνουμε, λοιπόν, ότι το έλλειμμα στις τρέχουσες συναλλαγές για τις χώρες της «περιφέρειας» δεν είναι απλά το άμεσο αποτέλεσμα ενός ανάλογου «ελλείμματος» στην ανταγωνιστικότητα. Αντίθετα, και τα δύο εν λόγω «ελλείμματα» είναι αποτελέσματα μιας άλλης βαθύτερης αιτίας. Συγκεκριμένα: των σημαντικών διαφορών στα επίπεδα καπιταλιστικής μεγέθυνσης και του συγκεκριμένου τρόπου «συμβίωσης» στο εσωτερικό του ευρώ. Ας συνοψίσουμε.

Χώρες όπως η Ελλάδα, η Ισπανία αλλά και η Ιρλανδία σημείωσαν υψηλότερους ρυθμούς συσσώρευσης (μείωση της αναπτυξιακής απόστασης από τις ανταγωνιστικές χώρες του ευρωπαϊκού «κέντρου») και κερδοφορίας. Η εσωτερική ζήτηση ενισχύθηκε ακόμα περισσότερο τόσο από την πιστωτική επέκταση στο περιβάλλον των χαμηλών επιτοκίων και του ισχυρού νομίσματος όσο και από την εισροή διεθνών «αποταμιεύσεων» (ορισμένες από τις οποίες προέρχονται από τις εξαγωγικές χώρες του κέντρου). Τα ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές αποτελούν αναπόφευκτο επακόλουθο των παραγόντων αυτών (στο περιβάλλον του ευρώ) και αντανακλούν τα αντίστοιχα πλεονάσματα στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές.



#### 4. Οι ανισοροπίες στο ισοζύγιο χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και το στρατηγικό δίλημμα του ευρώ

Το σχέδιο του ενιαίου νομίσματος δημιουργεί σαφέστατα στρατηγικά «οφέλη» για τους συλλογικούς κεφαλαιοκράτες όλων των χωρών που συμμετέχουν σε αυτό. Έχουμε ήδη περιγράψει σε γενικές γραμμές τη βασική εικόνα.

Για μία αναπτυγμένη χώρα η πρόσβαση στις διεθνείς αγορές μπορεί μεν να ικανοποιεί τη στρατηγική της έκθεσης στο διεθνή ανταγωνισμό και να μεταφράζεται ενδεχομένως σε υψηλά επίπεδα ανάπτυξης και αύξησης της παραγωγικότητας, είναι όμως μία μάλλον «φιλόδοξη» στρατηγική. Ας δούμε γιατί: Στην περίπτωση της ζώνης του ευρώ που μας ενδιαφέρει εδώ, εφόσον οι χώρες-μέλη δεν μπορούν να υιοθετήσουν μία ήπια προστατευτική πολιτική και εφόσον δεν υπάρχει ο μηχανισμός του εθνικού νομίσματος ώστε να αμβλύνει μερικώς (με υποτίμηση) τις διαφορές στην ανταγωνιστικότητα τότε οι λιγότερο ανταγωνιστικές χώρες θα πρέπει να είναι σε θέση να επιβάλλουν χωρίς σημαντικές παρεκκλίσεις δραστικές αναδιρθώσεις στην εργασία τους, αλλιώς υπάρχει ο κίνδυνος να εκκαθαριστούν οι μη-ανταγωνιστικές καπιταλιστικές επιχειρήσεις χωρίς αυτό να αντισταθμιστεί από την παράλληλη συγκρότηση άλλων «δυναμικών» ατομικών κεφαλαίων.

Εντούτοις, η αναδιάρθρωση της εργασίας και η εμπέδωση νέων ανταγωνιστικών μορφών εκμετάλλευσης αποτελεί αναπόφευκτα διαδικασία με υστερήσεις και αντιστάσεις. Και όπως έχει γίνει ήδη κατανοητό από τα προηγούμενα, το «κόστος» συμμετοχής στο ευρώ για την εργασία στις οικονομίες της ευρωπαϊκής «περιφέρειας» *αντισταθμίστηκε σε κάποιο βαθμό* τόσο από τη διόγκωση της εγχώριας τραπεζικής μόχλευσης όσο και από την εισροή κεφαλαίων (λιγότερο άμεσων ξένων επενδύσεων και περισσότερο επενδύσεων χαρτοφυλακίου, δανείων, καταθέσεων και *gepos*), δηλαδή από παράγοντες που ενίσχυσαν την ήδη σημαντική επέκταση της εσωτερικής ζήτησης.

Έτσι, η ισχυρή εσωτερική ζήτηση και η αύξηση του ιδιωτικού χρέους των νοικοκυριών λειτούργησε αντισταθμιστικά προς τις ισχυρές πιέσεις για διαρκή αναδιάρθρωση της εργασίας στις χώρες της «περιφέρειας», γεγονός που σημαίνει ταυτόχρονα ότι ανακόπηκε σε κάποιο βαθμό η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Δύο είναι οι βασικοί λόγοι για κάτι τέτοιο. Από τη μία, μέσω του δανεισμού συντηρείται βραχυπρόθεσμα η αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών παρά τη σχετική επιδείνωση των όρων διαβίωσης και εργασίας. Από μία διαφορετική οπτική, η οικοδόμηση της συναίνεσης στο νεοφιλελεύθερο υπόδειγμα στηρίζεται και στη δυνατότητα πρόσβασης στο φτηνό δανεισμό για τη χρηματοδότηση καταναλωτικών, στεγαστικών ή άλλων δαπανών έτσι ώστε να υπάρχει επαρκές εισόδημα που υποκαθιστά την απόσυρση του κράτους από τη χρηματοδότηση καθολικών συστημάτων ασφάλισης, υγείας, σπουδών και διαφόρων κοινωνικών παροχών.<sup>14</sup> Η παρατήρηση αυτή είναι γενική, αλλά ίσχυσε και στην περίπτωση της ελληνικής οικονομίας. Την ίδια στιγμή, η σημαντική επέκταση της εγχώριας ζήτησης – με τους όρους που πραγματοποιείται, δηλαδή στη βάση μιας οικονομικής μεγέθυνσης που στηρίζεται τόσο στην παραγωγική αναδιάρθρωση όσο όμως και στην εισροή ξένων «αποταμιεύσεων» – δημιουργεί ελαφρά «ζώνη» προστασίας γύρω από τις λιγότερο ανταγωνιστικές επιχειρήσεις (ιδιαίτερα στους τομείς των μη-εμπορεύσιμων αγαθών), αντισταθμίζοντας μερικώς τις πιέσεις που μεταφέρει η έκθεση στο διεθνή ανταγωνισμό και επιτρέποντας βραχυπρόθεσμα μερική βελτίωση της απασχόλησης.

Καταλήγουμε, επομένως, σε εκείνο που θα μπορούσε να ονομαστεί και ως *στρατηγικό δίλημμα του ευρώ*:

<sup>14</sup> Βλ. Λαπατσιώρας και Μηλιός (2008).

Οι επίμονες ανισορροπίες (στα ισοζύγια των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών) στο εσωτερικό της Ευρωζώνης και η διόγκωση του ιδιωτικού χρέους αποτελούν μία ενεργή αντίφαση της συνολικότερης αρχιτεκτονικής. Από τη μία πλευρά, συνέβαλλαν στην οργάνωση της κοινωνικής συναίνεσης γύρω από τη συγκεκριμένη αναπτυξιακή στρατηγική του κεφαλαίου. Από την άλλη, όμως, αποδείχτηκαν ένα καθεστώς συμβίωσης ιδιαίτερα ευάλωτο σε απρόβλεπτα οικονομικά συμβάντα, αποτελώντας ταυτόχρονα επιμέρους εμπόδιο στην ίδια την αναδίπλωση της νεοφιλελεύθερης αρχιτεκτονικής του ευρώ.

Η αντίφαση της ΟΝΕ είναι, συνεπώς, πιο στρατηγική από ό,τι φαίνεται εκ πρώτης όψεως. Δεδομένου του νεοφιλελεύθερου προσανατολισμού της Ευρωζώνης, θα επιχειρηθεί να αντιμετωπισθούν οι παραπάνω ανισορροπίες μέσα από συνθήκες «ύφεσης» των πραγματικών εισοδημάτων της εργασίας. Πρόκειται για επιλογή εξαιρετικά επιθετική αλλά ταυτόχρονα και ριζοκίνδυνη για την οργάνωση της κοινωνικής συναίνεσης. Ωστόσο, είναι η μόνη στρατηγική που μετατρέπει την αναπτυξιακή δυναμική της ευρωπαϊκής «περιφέρειας» σε ορατά ανταγωνιστικά οφέλη και περαιτέρω ενίσχυση της δυναμικής του κεφαλαίου χωρίς να αναιρεί τη νεοφιλελεύθερη αρχιτεκτονική του ευρώ. *Η κρίση αποτέλεσε μία πρώτης τάξεως «ευκαιρία» στην κατεύθυνση αυτή, όπως πολλές φορές έχει αναφερθεί, για την αναγκαία διόρθωση των αντιφάσεων της πρώτης φάσης του εγχειρήματος της Ευρωζώνης. Συνεπώς, εκείνο που διαπιστώνουμε από την πλευρά της καπιταλιστικής εξουσίας είναι μία σκληρή και άνευ προηγουμένου επίθεση στην εργασία, η οποία εκδηλώνεται στο όνομα της δημοσιονομικής εξυγίανσης.*

Ας διατυπώσουμε, λοιπόν, για μία ακόμη φορά τη βασική διαπίστωση: Οι πολιτικές δημοσιονομικής εξυγίανσης που έχουν μπει σε εφαρμογή αλλά και όσες θα επιβληθούν στο μέλλον δεν έχουν σαν απώτερο σκοπό τους την αντιμετώπιση του χρέους αλλά την ανάκτηση της ανταγωνιστικότητας εν μέσω ύφεσης (μέσα από τη δραστικότερη υπαγωγή της εργασίας στις απαιτήσεις του κεφαλαίου), και τη συνακόλουθη διόρθωση των ανισορροπιών. Και γι' αυτόν ακριβώς το λόγο δεν μπορούν να αντιμετωπίσουν άμεσα και αποτελεσματικά το χρέος. Η κρίση της Ελλάδας, οι διεθνείς χρηματαγορές, η ΕΕ, ο ευρωπαϊκός μηχανισμός στήριξης και το ΔΝΤ υπηρετούν απαρέγκλιτα τις σκληρές επιλογές του κεφαλαίου αποτελώντας κατά βάση «τμήματα» ενός ενιαίου μηχανισμού.<sup>15</sup> Εκείνο, βέβαια, που δεν είναι ποτέ προβλέψιμο είναι τα αστάθμητα συμβάντα της ταξικής πάλης και η συναίνεση των κοινωνιών σε τέτοιες απροκάλυπτα ταξικές πολιτικές.

## **5. Το χρέος ως μοχλός αναδιάρθρωσης**

Οι παράγοντες των αγορών φαίνεται να θεωρούν – όχι αδίκως – ότι η μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων στην περίπτωση της Ελλάδας δεν αρκεί για να αντιμετωπισθεί το πρόβλημα του χρέους. Έτσι, ακόμα και μία σχετική «επιτυχία» του προγράμματος λιτότητας μπορεί να αφήσει το δημόσιο χρέος στα επίπεδα του 130-140% του ΑΕΠ. Αυτό σημαίνει ότι οι τιμές των κρατικών ομολόγων δεν αναμένεται να ανέλθουν σημαντικά το επόμενο διάστημα, γεγονός που συνεπάγεται ότι η Ελλάδα θα παλεύει με το φάντασμα της χρεοκοπίας για πολύ καιρό ακόμα: ιδιαίτερα όσο οι αγορές ερμηνεύουν το πρόβλημα της ελληνικής οικονομίας ως πρόβλημα «αξιοπιστίας» και όχι ρευστότητας. Έτσι, είναι πιθανό η λιτότητα που θα εφαρμοστεί στην Ελλάδα να επιτύχει μόνο τον ένα από τους δύο στόχους της: να συντρίψει τις δυνάμεις της εργασίας αλλά να αφήσει το κρατικό χρέος σε υψηλά επίπεδα. Στην περίπτωση αυτή μία μελλοντική αναδιάρθρωση δεν θα πρέπει να αποκλειστεί.

---

<sup>15</sup> Η «ενόητα» του εν λόγω μηχανισμού δεν σημαίνει ότι είναι «αμόλυντη» από την ταξική πάλη. Οι κοινωνικές αντιπαράθεσεις μπορεί να δημιουργήσουν-προκαλέσουν αναδιάρθρωση στο εσωτερικό του τελευταίου.

Σε μία πρόσφατη έκθεση της Deutsche Bank<sup>16</sup> αναφέρεται ότι σε ένα ενδεχόμενο αρνητικό σενάριο ένα «κούρεμα» (hair-cut) στο χρέος της τάξης του 75% (στα επίπεδα της Αργεντινής) θα ήταν καταστροφικό για το ευρωπαϊκό αλλά και το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, ενώ ένα μικρότερο «κούρεμα» της τάξης του 25% δεν θα αποτελούσε σημαντική διέξοδο από το ελληνικό πρόβλημα. Η «μέση λύση», λοιπόν, μιας «ελεγχόμενης» επαναδιαπραγμάτευσης της τάξης του 50% θεωρείται περισσότερο ρεαλιστική. Στην περίπτωση αυτή, το κρατικό χρέος θα υποχωρήσει τα επίπεδα του 60% του ΑΕΠ. Με μία υποτιθέμενη ονομαστική ανάπτυξη στο 4% η Ελλάδα θα μπορεί να έχει ελλείμματα εντός των ορίων του Μάαστριχτ χωρίς να κινδυνεύει από μία περαιτέρω αύξηση στο χρέος της. Εάν το μέσο κόστος δανεισμού ανέρχεται στο 4%, οι πληρωμές των τόκων θα καλύπτονται από την αύξηση του ΑΕΠ και ένα έλλειμμα της τάξης του 2,5% θα μπορεί να χρηματοδοτεί τις δημόσιες επενδύσεις.

Στον πίνακα 2 που ακολουθεί φαίνεται ότι όλες οι μορφές πίστης που έχουν προσφέρει οι ευρωπαϊκές τράπεζες στις κυβερνήσεις ανέρχονται στο 130% του κεφαλαίου και των ρευστών διαθεσίμων τους για το έτος 2009.<sup>17</sup>

### Πίνακας 2

Έκθεση των τραπεζών της Ευρωζώνης σε κυβερνητικό δανεισμό ως ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων (κεφάλαιο και ρευστά διαθέσιμα), 2009

	δάνεια	χρεόγραφα	Σύνολο
<b>Κεντρική κυβέρνηση</b>	12%	64%	76%
<b>Γενική κυβέρνηση</b>	52%	77%	129%

Πηγή: Gros and Mayer (2010)

Το δημόσιο χρέος των τριών ευρωπαϊκών οικονομιών που βρίσκονται στη δυσμενέστερη δημοσιοοικονομική θέση (Ελλάδα, Πορτογαλία και Ισπανία) παρότι σε απόλυτους όρους φαντάζει μεγάλο (περίπου 400 δισεκατομύρια €), ως ποσοστό ανέρχεται μόλις στο 14% του συνόλου των ανάλογων τραπεζικών απαιτήσεων. Έτσι, υπολογίζεται ότι ακόμα και μία μείωσή του κατά 50% δεν θα μειώσει παρά μόνο κατά 10% το χρέος ως ποσοστό του ιδίων τραπεζικών κεφαλαίων. Μείωση δηλαδή που είναι «αντιμετωπίσιμη» από το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα δεδομένης της σχετικής ετοιμότητας της ΕΚΤ.

Δεν είναι σίγουρο σε ποιο βαθμό οι προηγούμενες θέσεις απηχούν περισσότερο κάποιο στρατηγικό σχεδιασμό ή επιχειρούν απλά να απαλλάξουν το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα από τις πιέσεις που δέχεται (επισημαίνοντας την ανθεκτικότητά του ακόμα και στο πιο δυσμενές ενδεχόμενο). Σε κάθε περίπτωση, όμως, βλέπουμε ότι *οι βασικοί πιστωτές μπορούν να επιβιώσουν και με το 50% των απαιτήσεών τους* (εκτίμηση που γίνεται από τους κεντρικούς αναλυτές του συστήματος). Και εδώ προκύπτει, φυσικά, το αφοπλιστικό ερώτημα: *Εάν είναι τελικά να επαναδιαπραγματευτούν το χρέος σε επίπεδα της τάξης του 50% γιατί να περάσουμε από το στάδιο της ύφεσης, της υψηλής ανεργίας, του εισοδηματικού αποπληθωρισμού και της διάλυσης κάθε εργατικού δικαιώματος;* Διότι αυτό ακριβώς έχει σημασία για τη «συμμαχία» του κεφαλαίου! Προτεραιότητα είναι η επιβολή των «νόμων» του κεφαλαίου και η εμπέδωση επιθετικών στρατηγικών εκμετάλλευσης και όχι η ίδια η αντιμετώπιση του δημόσιου χρέους.

<sup>16</sup> Βλ. Deutsche Bank (2010-d).

<sup>17</sup> Αυτό επιβεβαιώνει τη θέση ότι οι κρατικές χρεοκοπίες και οι τραπεζικές κρίσεις είναι όψεις του ίδιου φαινομένου, δηλαδή της διόγκωσης του χρέους.

## Βιβλιογραφικές αναφορές

- Bryan, D. και Rafferty, M. (2006) *Capitalism with Derivatives: A Political Economy of Financial Derivatives, Capital and Class*, New York and London: Palgrave MacMillan.
- Busch, K. (1985) “Mythen über den Weltmarkt II – über das schwierige Verhältnis der marxistischen Linken zum Weltmarkt (Eine Antwort auf Elmar Altvater)”, *Prokla*, τ. 60, σσ. 160-175.
- Busch, K. (1986) *Η Κρίση των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*, Αθήνα: εκδόσεις Ερατώ.
- Eichengreen, B. (1997) *European Monetary Unification: Theory, Practice and Analysis*, Cambridge (MA) and London (UK): MIT Press.
- Eichengreen, B. (2009) “The Crisis and the Euro”, working paper, Elcano Royal Institute, Madrid, Spain.
- Gros, D. and T. Mayer (2010) “Financial Stability beyond Greece: Making the most out of the European Stabilisation Mechanism”, *Vox*, 11 May, 2010 (internet: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5028>).
- Heinrich M., (1991) *Die Wissenschaft vom Wert*, Hamburg: VSA-Verlag.
- Λαπατσιώρας, Σ. και Γ. Μηλιός (2008) «Χρηματοπιστωτική Κρίση και “Οικονομική Ρύθμιση”», Μέροι Α΄ και Β΄, *Θέσεις*, τ. 103, σσ. 17-58 και τ. 104, σσ. 15-46.
- Lapatsioras, S., and D. P. Sotiropoulos (2009) “Marx, Financialization, and Derivatives: Modern Finance as Discipline and the Value Form Analysis”, άρθρο που παρουσιάστηκε στο ετήσιο συνέδριο του *Historical Materialism*, 27-29/11/2009, University of London.
- McKinnon, R. I. (1993) “The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective”, *Journal of Economic Literature*, vol. 31, no. 1, pp. 1-44.
- Milios, J. και Sotiropoulos, D. P. (2009) *Rethinking Imperialism: A Study of Capitalist Rule*, London and New York: Palgrave Macmillan.
- Σωτηρόπουλος, Δ. (2009) «Η Εποχή Hayek: Ο Νεοφιλελευθερισμό ως Πειθαρχία», *Θέσεις*, τ. 108, σσ. 15-64.
- Σωτηρόπουλος Δ. και Γ. Μηλιός (2010) «Καλωσορίσατε στην Έρημο του Έυρωπαϊκού καπιταλισμού (η κρίση της στρατηγικής του ευρώ)», *Θέσεις*, τ. 112, σσ. 1-36.
- Wyplosz, C. (2005) “European Monetary Union: the Dark Sides of a Major Success”, paper prepared for the Panel Meeting of Economic Policy, London, 21-22, October 2005 (internet: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.125.2322&rep=rep1&type=pdf>).

## Οικονομικές Εκθέσεις

- Alpha Bank (2010-α) *Greece and Southeastern Europe. Economic & Financial Outlook*, τ. 74, Μάιος 2010.
- Alpha Bank (2010-β) *Οικονομικό Δελτίο*, τεύχος 112, Ιούνιος 2010.
- BIS (2010) *Quarterly Review: International Banking and Financial Markets Developments*, March 2010 (internet: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt1003.htm](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1003.htm)).
- Deutsche Bank (2010-a) *Global Market Research. European Sovereign Credit Risk: A New Phase of the 2007 - 2010 Global Financial Crisis*, February.
- Deutsche Bank (2010-b) *Global Markets Research. Greece: A Herculean adjustment task*, 10 March, 2010.
- Deutsche Bank (2010-c) *Global Markets Research. Portugal's difficulties come from afar*, 12 March, 2010.
- Deutsche Bank (2010-d) *Global Markets Research. Greece: Time to get down to the hard work*, 14 April, 2010.
- ΟΟΣΑ (2009) *Economic Outlook*, no. 86, vol. 2009/2, November.