

Πανεπιστήμιο Κρήτης



Τμήμα Οικονομικών Επιστημών

Σχολή Κοινωνικών Επιστημών

**Οι κρίσεις του 1929 και του 2008. Αίτια- Αποτελέσματα-
Σύγκριση**

Διερεύνηση σχέσης κρίσεων και οικονομικών ανισοτήτων

Έιλα Σύτι – Α.Μ. 222

Μεταπτυχιακή Διατριβή

Επιβλέποντες Καθηγητές: Σπύρος Λαπατσιώρας, Εμμανουήλ Πετράκης,
Ευάγγελος Νικολαΐδης

Μάρτιος 2016

Ρέθυμνο

Περίληψη

Η ύφεση του 1929 στις Η.Π.Α., η οποία αργότερα μεταδόθηκε και στην Ευρώπη, με την χρηματοοικονομική κρίση του 2008 αποτελούν ορόσημο στην παγκόσμια ιστορία των χρηματοπιστωτικών κρίσεων και υφέσεων, λόγω της έντασης και των επιπτώσεων τους στην οικονομία των χωρών που έπληξαν. Η μεγάλη ύφεση αποτελεί την μεγαλύτερη οικονομική ύφεση της σύγχρονης ιστορίας και παρόλο που έχουν περάσει 87 χρόνια από την στιγμή που ξέσπασε μεγάλος αριθμός της αρθρογραφίας συνεχίζει να αναφέρεται σε αυτήν και να την χρησιμοποιεί ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική καταστροφή. Πολλές απόψεις υπάρχουν για την κρίση του 2008 καθώς δεν περιορίζεται σε μια συγκεκριμένη εταιρία ή σε ένα συγκεκριμένο τομέα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οδήγησε ολόκληρο το σύστημα στα πρόθυρα της κατάρρευσης. Στο πρώτο κομμάτι της εργασίας γίνεται μια αναφορά στις δύο κρίσεις, στην περίοδο πριν την εμφάνισή τους, στα αίτια που τις προκάλεσαν, τα αποτελέσματα που είχαν στην οικονομία καθώς και τις πολιτικές που ακολουθηθήκαν για την αντιμετώπισή τους. Έπειτα γίνεται σύγκριση των δύο οικονομικών κρίσεων στο επίπεδο και στα οικονομικά μεγέθη που είναι εφικτό, καθώς οι οικονομικές στις δύο κρίσεις παρουσιάζουν μεγάλες διαφορές. Η σύγκριση δεν επικεντρώνεται μόνο στα αίτια και στις ομοιότητες ή διαφορές που μπορεί να έχουν οι δύο οικονομικές κρίσεις αλλά και στις πολιτικές που ακολουθήθηκαν για την αντιμετώπισή τους.

Τα τελευταία χρόνια έχει παρουσιαστεί έντονο ενδιαφέρον για τις οικονομικές ανισότητες και τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν στην οικονομία. Οι διασυνδέσεις ανάμεσα στις ανισότητες και στην εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων είναι πολλές και σε ορισμένες περιπτώσεις περιπλοκές. Στην αρθρογραφία παρουσιάζονται διάφορες έρευνες ως προς την σχέση των οικονομικών ανισοτήτων και των οικονομικών κρίσεων, οι περισσότερες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι οι οικονομικές ανισότητες επηρεάζουν την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων, αλλά διαφέρουν στον τρόπο και το επίπεδο που επηρεάζουν. Στην παρούσα εργασία εξετάζεται η σχέση των οικονομικών ανισοτήτων στην εμφάνιση των κρίσεων του

1929 και 2008. Επίσης γίνεται αναφορά στις θεωρίες που υπάρχουν για τις οικονομικές ανισότητες και την επιρροή που παρουσιάζουν στις οικονομικές κρίσεις.

Abstract

The economic crisis of 1929 which started in USA and latter affected the Europe as well as the whole world and the economic crisis of 2008 are two of the most severe crisis that the humanity has ever faced. The main reasons are believed to be the dramatic effects that they had to the life of the people and the huge impact they had to the whole economic system. Another point to mention is that although it has been 87 years since the economic crisis of 1929 which is known as the 'Big Crash', it is still an issue that is discussed till today on economic articles.

In 1933 the unemployment reached the 25%, the income of the people had been reduced up to 50% and the financial system had broke down with 25% of the banks being closed which was a consequence of the strict fiscal policy that had chosen the government and the inaction of the central banks. Fortunately people understood quickly the wrong policy of Herbert Hoover who was the president of the USA, and received harsh criticism due to the misery that was experiencing the population.

The Great Crash is a subject that has been studied and researched intensively. Ben Bernake, administrator of the central bank of the USA, researched the important role of the financial system in the dissemination of recessions and more generally in the evolution of the economic cycles. He concluded that even small changes in the basic financial figures can have a significant impact on the macroeconomic figures.

As regard the crises of 2008 the first signs begun in 2006. This economic crisis has been characterized by many economists as the second more severe economic crises that humanity has ever met sine the Great Crash. The crash of 2008 begun from the collapse of the sub prime mortgages of low credit evaluation, which then spread in the real economy. Were there not the mortgage loans the crises would have began from another market of the financial sector due to the inequalities that have been created.

In contrast to the 'Great Crash', the governments and the central banks all over the world moved fast this time as regard the monetary and the fiscal policies, so as to smoothen the impact of the crises. However, the expansionary fiscal policies of the governments created huge debts in the budgets of the states. In the last decades there

were a few financial crises in different countries and sectors of the economy, the main reason is considered to be the corruption of the governments and the lack of transparency at a governor level. The income and economic inequality has been expanded dramatically the decades before the economic crises showed. As a result, the more the inequalities have been raised the more was the influence of the higher economic strata.

In the last years there has been a rising interest for the economic inequalities and the impact that they may have to the whole economy. The linkages between the economic inequalities and the economic crises are many and in some cases complicated. In columnist many researches have been conducted as regard the relationship between the inequalities and the crises. The vast majority of them conclude that economic inequalities do affect the crisis situation but the level of the influence that they conclude is different. In this master thesis it is tested the effect that had the economic inequalities in the crisis of 1929 and 2008. Moreover, in the paper are refereed the theories that exist for the economic inequalities and the influence that they are believed to have on economic crisis.

Ευχαριστίες

Ευχαριστώ τον καθηγητή κύριο Σπύρο Λαπατσιώρα για την βοήθεια και την μεγάλη υποστήριξη που δέχτηκα καθόλη την διάρκεια της μεταπτυχιακής μου διατριβής καθώς και τους καθηγητές Εμμανουήλ Πετράκη και Ευάγγελο Νικολαΐδη για τις προτάσεις και την συνεισφορά τους. Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα την οικογένειά μου για την απεριόριστη στήριξη και την εμπιστοσύνη που είχα σε όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

Περιεχόμενα

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	3
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929	12
Εισαγωγή.....	12
Η Ευρώπη μετά τον Α Παγκόσμιο Πόλεμο	13
Η Ευρώπη την δεκαετία του 1920 και η ανάγκη σταθεροποίησης των ευρωπαϊκών νομισμάτων	16
Η Αμερικανική οικονομία της δεκαετίας του 1920	18
Η χρηματοοικονομική κρίση του 1929 στις ΗΠΑ	22
Η Ευρώπη του 1929-1939.....	25
Τα αίτια που προκάλεσαν την κρίση του 1929	26
Οι επιπτώσεις της κρίσης	29
Τρόποι αντιμετώπισης και υπέρβασης της κρίσης.....	32
Τρόποι αντιμετώπισης της κρίσης στις ΗΠΑ.....	32
Τρόποι αντιμετώπισης της κρίσης στην Ευρώπη	34
Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008	37
Εισαγωγή	37
Η οικονομία των ΗΠΑ πριν την εμφάνιση της κρίσης	41
Η οικονομική κρίση στις ΗΠΑ	42
Η κρίση του 2008 στην Ευρώπη	46
Τα αίτια της κρίσης	47
Η πρόκληση ύφεσης στην πραγματική οικονομία	50
Τρόποι αντιμετώπισης της παρούσας κρίσης.....	53
Από την χρηματοπιστωτική κρίση στην κρίση χρέους της αλευρωμένης.....	57
Η περίοδος μετά την κρίση στην ευρωζώνη	59
ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΔΥΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΡΙΣΕΩΝ	63
Οι ομοιότητες που παρουσιάζουν οι δύο οικονομικές κρίσεις.....	69
Οι διαφορές που παρουσιάζουν οι δύο οικονομικές κρίσεις.....	70
Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΝΙΣΟΤΗΤΩΝ.....	74
Μαρξιστικές θεωρίες για την κρίση και ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος.....	75

Οι οικονομικές ανισότητες και ο ρόλος τους στην εξήγηση των οικονομικών κρίσεων από τον Μαρξ.....	76
Οι μετά-κευνσιανές θεωρίες για την κρίση και τον ρόλο των οικονομικών ανισοτήτων	79
Οι οικονομικές ανισότητες και ο ρόλος τους στην εξήγηση των οικονομικών κρίσεων στα μετά-κευνσιανά οικονομικά	84
Οι κυρίαρχες θεωρίες για την κρίση και ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος86	
Τα κυρίαρχα ρεύματα θεωριών των κρίσεων	86
Οι ανισότητες και ο ρόλος τους στα κυρίαρχα ρεύματα για τις εξηγήσεις της κρίσης	90
Ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος στην τωρινή κρίση.....	92
Οι Μαρξιστικές εξηγήσεις της τωρινής κρίσης και ο ρόλος της ανισότητας.....	92
Οι μετακευνσιανές εξηγήσεις της τωρινής κρίσης, η υπόθεση της αστάθειας του Minsky και ο ρόλος των ανισοτήτων	94
Οι κυρίαρχες εξηγήσεις για την κρίση και τον ρόλο της ανισότητας	99
Ο ρόλος των οικονομικών ανισοτήτων στην εμφάνιση των κρίσεων του 1929 και 2008	105
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	111
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	119
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ	136
Παράρτημα 1	136
Παράρτημα 2	137
Παράρτημα 3	139
Παράρτημα 4	140
Παράρτημα 5	141
Παράρτημα 6	142
Παράρτημα 7	143
Παράρτημα 8	144
Παράρτημα 9	145
Παράρτημα 10.....	146

Εισαγωγή

Η ύφεση του 1929 στις Η.Π.Α., η οποία αργότερα μεταδόθηκε και στην Ευρώπη, με την τωρινή χρηματοοικονομική κρίση αποτελούν ορόσημο στην παγκόσμια ιστορία των χρηματοπιστωτικών κρίσεων¹ και υφέσεων, λόγω της έντασης και των επιπτώσεων τους στην οικονομία των χωρών που έπληξαν.

Πολλά από τα επακόλουθα της κρίσης του 1929, που έγινε γνωστή ως η Μεγάλη Ύφεση. Το 1933, η ανεργία στις Η.Π.Α. είχε φτάσει στο 25%, το εισόδημα των πολιτών είχε μειωθεί στο 50% και το χρηματοπιστωτικό σύστημα είχε παραλύσει με το 25% των τραπεζών να έχουν καταρρεύσει, το οποίο χαρακτηρίζεται ως κύριο αποτέλεσμα της σφικτής δημοσιονομικής πολιτικής που είχε επιλέξει η κυβέρνηση και της απραξίας της κεντρικής τράπεζας² Ευτυχώς ο κόσμος κατάλαβε νωρίς την λανθασμένη πολιτική του Χέρμπερτ Χούβερ, τον τότε πρόεδρό τους με αποτέλεσμα να δεχθεί σκληρή κριτική από τον τύπο ο οποίος ονόμασε την περίοδο εκείνη Χούβερλη εννοώντας την οικονομική εξαθλίωση που βίωνε τότε το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού.

Η μεγάλη ύφεση αποτελεί αντικείμενο μελέτης και ερευνών ακόμα και σήμερα. Ένας από αυτούς, ο Ben Bernake διοικητής της κεντρικής τράπεζας των Η.Π.Α., ερεύνησε τον σημαντικό ρόλο των χρηματοπιστωτικών συστημάτων και των ημιτελώς ανταγωνιστικών χρηματοπιστωτικών αγορών στη μετάδοση των υφέσεων και γενικότερα στην εξέλιξη των οικονομικών κύκλων. Κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ακόμα και μικρές αλλαγές στα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη, νοικοκυριών, εταιριών και τραπεζών μπορούν να έχουν σημαντική επίπτωση σε μακροοικονομικά μεγέθη.

¹ Βλ. Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εμπειρία 2007-2008., Δ.Σπαρτιώτης, Γ. Στουρνάρας., εκδόσεις gutenbergl σελ. 13.

² Βλ., Δ.Σπαρτιώτης ο.π., σελ.14.

Όσο αφορά την κρίση του 2008 τα πρώτα σημάδια της άρχισαν να φαίνονται ήδη από το 2006. Η κρίση αυτή έχει χαρακτηριστεί από πολλούς ως η δεύτερη χειρότερη μετά την Μεγάλη Ύφεση. Αφορμή για την κρίση αποτέλεσε η κατάρρευση της αγοράς των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης, η οποία αργότερα επεκτάθηκε σε όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην συνέχεια και στην πραγματική οικονομία. Αν δεν υπήρχαν τα στεγαστικά δάνεια που “έσκασαν” σε ένα περιβάλλον φτηνού χρήματος, άφθονης ρευστότητας, υποτίμησης του πραγματικού κινδύνου χρεογράφων και της αναζήτησης βραχυπρόθεσμου κέρδους, η κρίση θα είχε ξεκινήσει από κάποια άλλη αγορά του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεδομένων των ανισορροπιών που είχαν δημιουργηθεί.

Σε αντίθεση όμως με την Μεγάλη Ύφεση, οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο κινήθηκαν αυτή τη φορά συντονισμένα σε επίπεδο δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής, ώστε να κάνουν την κρίση και την επακόλουθη ύφεση όσο πιο ανώδυνη γίνεται. Οι κεντρικές τράπεζες όμως είχαν ως μοναδικό όπλο στα χέρια τους τον καθορισμό των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων καθώς τα μακροπρόθεσμα επιτόκια καθορίζονται από τις αγορές που παίζουν και τον σημαντικότερο ρόλο στην οικονομία. Οι συντονισμένες αυτές ενέργειες κρατών και κεντρικών τραπεζών επιβάρυναν τους κρατικούς προϋπολογισμούς με μεγάλα χρέη³ ενώ από την αρχή τέθηκε το ζήτημα περιορισμού σε κάποια στιγμή της υπερβάλλουσας ρευστότητας που είχε δημιουργηθεί.

Οι κρίσεις αποτελούν πλέον αναπόσπαστο κομμάτι της μακροοικονομικής ιστορίας. Την δεκαετία του 1990 παρατηρείται η εμφάνιση μίας σειράς κρίσεων ανά τον κόσμο, για την αντιμετώπιση των οποίων κρίθηκε απαραίτητη η κρατική παρέμβαση και η παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών για να διασφαλιστεί η μη κατάρρευση των χρηματοοικονομικών συστημάτων και των οικονομιών. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν, η Σκανδιναβική Κρίση του 1990-91, η Κρίση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού συστήματος το 1992-93, η Κρίση στο Μεξικό το 1994-

³ Μέσα σε 12 μήνες από την κρίση η κυβέρνηση των Η.Π.Α. Αγόρασε από τράπεζες χρεόγραφα αξίας 1.3 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, προκειμένου να τις βοηθήσει να ελαφρύνουν τους ισολογισμούς τους από χρεόγραφα που είχαν ουσιαστικά μηδενική αξία στις αγορές ή απλά δεν μπορούσαν να αποτιμηθούν, δεδομένου ότι οι αγορές όπου συναλλάσσονταν παλαιότερα κατέρρευσαν και έπαψαν να λειτουργούν.

95, η Ασιατική Κρίση του 1997-98 και η Κρίση στην Ρωσία. Οι κρίσεις όμως συνεχίζουν να εμφανίζονται και την δεκαετία του 2000, με την δραματική πτώση των μετοχών της νέας τεχνολογίας και την κρίση της Αργεντινής το 2001-02 και τέλος την τελευταία κρίση αυτή των στεγαστικών δανείων του 2008-09, ένας μεγάλος αριθμός οικονομολόγων θεωρεί ότι μπορεί και να σημαίνει το τέλος του καπιταλιστικού συστήματος.

Στις περισσότερες χώρες όπου εμφανίστηκαν κρίσεις τα αίτια εντοπίζονται κυρίως σε διεφθαρμένες κυβερνήσεις, στην έλλειψη διαφάνειας σε κυβερνητικό, αλλά και σε εταιρικό επίπεδο και στην ατελής πληροφόρηση. Στις χώρες αυτές λόγω της υψηλής ανισότητας οι κυβερνητικές αποφάσεις λαμβάνονται σύμφωνα με το συμφέρον κάποιων ατόμων, με αποτέλεσμα να οδηγούνται σε εσφαλμένες οικονομικές αποφάσεις, οι οποίες δεν εξυπηρετούν το κοινό καλό. Στην εργασία αυτή στο πρώτο κομμάτι της θα παρουσιαστούν οι δύο μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις⁴ της σύγχρονης ιστορίας, η κρίση του 1929 και η κρίση του 2008 και αργότερα θα γίνει μία σύγκρισή στο επίπεδο που αυτή είναι εφικτή. Στο τρίτο και τελευταίο κομμάτι της εργασίας θα εξετάσουμε πως μπορεί η δημιουργία έντονων κοινωνικών και οικονομικών ανισοτήτων να οδηγήσει στην δημιουργία κρίσεων και στην παράταση της διάρκειας τους. Αναφέρεται πως εξετάζουν το πρόβλημα αυτό οι διάφορες οικονομικές σχολές καθώς και οι τρόποι με τους οποίους μπορεί η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων να οδηγήσει στην εμφάνιση οικονομικών κρίσεων καθώς και οι αναφορές που έχουν γίνει στο πρόβλημα στα τελευταία άρθρα καθώς πλέον αποτελεί αντικείμενο ζήτησης στα οικονομικά ρεύματα.

⁴ Για την κατανόηση των παραπάνω θα πρέπει να καταλάβουμε τι είναι μία οικονομική κρίση. Υπάρχουν διάφορα ήδη κρίσεων οι οποίες όμως συνδέονται μεταξύ τους. Στα οικονομικά βιβλία και άρθρα, οι κρίσεις εμφανίζονται κυρίως ως νομισματικές, τραπεζικές και ως κρίσεις ισοζυγίου πληρωμών. Καμία από αυτές τις κρίσεις δεν μπορεί να συμβεί ανεξάρτητα από την άλλη, υπάρχει δηλαδή μία στενή σχέση μεταξύ τους.

Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1929

Εισαγωγή

Ο πρώτος παγκόσμιος πόλεμος είχε καταστροφικές συνέπειες σε κοινωνικό, πολιτικό και οικονομικό επίπεδο. Ενίσχυσε τον προστατευτισμό και τον εθνικισμό, στην ουσία δηλαδή τα άτομα εξισώνουν την αυτοπροστασία και την ανεξαρτησία με την οικονομική αυτάρκεια. Άμεση συνέπεια του πολέμου ήταν η συνεχής προσπάθεια για την οικονομική ανεξαρτησία και αυτάρκεια των εθνών, καθώς τα άτομα είχαν χάσει την εμπιστοσύνη τους στο φιλελεύθερο σύστημα που δέσποζε πριν τον Α' Παγκόσμιο Πόλεμο. Για τον λόγο αυτόν διαπιστώνεται μια αυξανόμενη τάση για την στήριξη της οικονομίας η οποία εστιάζει στην εθνική παραγωγή και αυτάρκεια⁵ - η τάση αυτή σε ορισμένες περιπτώσεις οδήγησε στον εθνικισμό ή και ακόμα στον φασισμό. Οι συνέπειες του πολέμου ήταν πολλές διότι για πρώτη φορά επηρεάστηκαν τόσο μαζικά και διεθνώς πτυχές της καθημερινής ζωής σε όλα τα επίπεδα.

Μετά τον καταστροφικό πρώτο παγκόσμιο πόλεμο, ακολουθεί μια ακόμη μεγάλη καταστροφή, η οικονομική κρίση του 1929, κάποια από τα βαθύτερα αίτια της οποίας κρύβονται στον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο. Η κρίση του 1929 έχει καταλάβει μια μαύρη σελίδα στην παγκόσμια ιστορία. Παρόλο που έχουν περάσει περίπου 87 χρόνια από το συμβάν, ακόμα αποτελεί αντικείμενο συζητήσεων, ερευνών και μεγάλων διαμαχών καθώς χρησιμοποιείται και ως παράδειγμα για το πόσο οδυνηρή μπορεί να είναι μια οικονομική κρίση και πόσο καταστροφικές μπορεί να είναι οι συνέπειες της.

Η οικονομική κρίση του 1929 προκλήθηκε μετά το χρηματιστηριακό κραχ στις 29 Οκτωβρίου του 1929 γνωστό ως 'Μαύρη Τρίτη'. Δεν αποτελούσε απλά μια κυκλική κρίση της οικονομίας αλλά αποτελούσε εκδήλωση μιας βαθιάς και μεγάλης σε διάρκεια ύφεσης που έπληξε τόσο τις βιομηχανικά ανεπτυγμένες όσο και τις

⁵ Βλ. Ivan T. Berend, *Decades of Crisis. Central and Eastern Europe before World War II*, University of California University Press, 2001, σελ. 84.

αγροτικές οικονομίες με δραματικά αποτελέσματα σε κάθε οικονομικό δείκτη, όπως η αύξηση της ανεργίας, η πτώση των εισοδημάτων και των τιμών αγροτικών προϊόντων, κατάρρευση του διεθνούς εμπορίου⁶.

Η Ευρώπη μετά τον Α Παγκόσμιο Πόλεμο

Ο Α΄ Παγκόσμιος Πόλεμος προκάλεσε τρομαχτική μείωση του ευρωπαϊκού πληθυσμού. Το φυσικό περιβάλλον, οι βιομηχανικές εγκαταστάσεις και οι υποδομές καταστράφηκαν ολοσχερώς, μεγάλη ήταν και η πτώση στο εργατικό δυναμικό. Οι περιστάσεις σίγουρα επέβαλλαν προσπάθεια για συνεννόηση και συνεργασία. Το πολιτικό κλίμα ωστόσο δεν ευνοούσε τέτοιες προσεγγίσεις καθώς η εμπιστοσύνη μεταξύ των ατόμων αλλά ακόμα και μεταξύ των κυβερνήσεων είχε χαθεί, όλοι εστίαζαν στην ανάπτυξη και ευημερία του κράτους τους. Το σύστημα της παγκόσμιας διακυβέρνησης είχε ανατραπεί, καθώς η Μ. Βρετανία δεν θεωρούνταν πλέον ως κυρίαρχη υπερδύναμη, η εποχή δεν είχε ακόμα αναδείξει έναν νέο ηγεμόνα, καθώς οι ΗΠΑ δεν ήταν ακόμη έτοιμη για αυτόν τον ρόλο. Ο πόλεμος διατάραξε τα δημόσια οικονομικά όλων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτόν. Πρώην δανειστές, όπως η Μ. Βρετανία, είχαν τώρα άμεση ανάγκη κεφαλαίων. Ο Α΄ Παγκόσμιος Πόλεμος άφησε επίσης πίσω του κοινωνική ανισορροπία, εθνικά κράτη που είχαν βρει λύση στον εθνικισμό, κατά αυτόν τον τρόπο η συνεργασία για να επιτευχθεί η ευημερία ήταν δυσκολότερη ή και αδύνατη.

Λόγω της μεγάλης απώλειας του ανδρικού πληθυσμού στον πόλεμο, δεν υπήρχαν πλέον επαρκή εργατικά χέρια οπότε η συμμετοχή των γυναικών στην παραγωγική διαδικασία ήταν πλέον απαραίτητη. Πρώτη φορά στην ιστορία οι γυναίκες προσφέρουν εργασία τους σε εργοστάσια και κτήματα. Οι κοινωνικές συνέπειες όμως αφορούν κυρίως την αγροτική τάξη, η οποία αποτελούσε στην ουσία τον κύριο συμμετέχοντα στον πόλεμο. Κατά τη διάρκεια του πολέμου χάθηκαν πολλά εκατομμύρια ανθρώπινων ζώων και ακόμη μεγαλύτερος υπολογιζόταν ο αριθμός των

⁶ Βλ. Peter Fearon, *The Origins and nature of the Great Slump 1929-1932*, Λονδίνο, MacMillan, 1979, σελ.9.

τραυματιών⁷. Δεδομένης της μείωσης του ανδρικού πληθυσμού, ο αριθμός των γεννήσεων όπως ήταν λογικό μειώθηκε, ενώ μεγάλη ήταν και η απώλεια στην αγροτική παραγωγή. Νέες ιδεολογίες δημιουργούνται, όπως η φασιστική και παλιές ενισχύονται, όπως η κομμουνιστική, οι οποίες γέννησαν κινήματα που προσελκύουν κόσμο απελπισμένο, που γυρνώντας από τον πόλεμο συναντούσε δυσκολίες στην προσαρμογή του στη μεταπολεμική κοινωνία και έβλεπε τα κινήματα αυτά ως μία διέξοδο για μία καλύτερη ζωή.

Τα πρώτα μεταπολεμικά χρόνια χαρακτηρίζονται από πτωτικές τάσεις. Ένα φαινόμενο που χαρακτηρίζει την περίοδο αυτήν είναι η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού⁸. Κύρια αίτια της αύξησης του πληθωρισμού αποτέλεσαν, η τεράστια χρηματοδότηση της πολεμικής οικονομίας και βιομηχανίας, η συσσώρευση τεράστιων χρεών και η έλλειψη κάποιου εγγυητή για την αξία του χρήματος.

Η αγροτική και βιομηχανική παραγωγή είχε δραματική μείωση. Η Ευρώπη έπρεπε να σηκώσει το τεράστιο φορτίο της ανοικοδόμησης. Κάποιες χώρες της Ευρώπης εκτός της ανοικοδόμησης είχαν και το φορτίο της καταβολής των πολεμικών αποζημιώσεων όπως η Γερμανία, Ουγγαρία, η Πολωνία, η Αυστρία και η Ιταλία, οι οποίες δέχτηκαν τεράστια πλήγματα από το πληθωρισμό και τον πόλεμο.

Οι συνέπειες του πολέμου και του πολεμικού οικονομικού συστήματος άσκησαν τεράστια επίδραση στην οικονομία του Μεσοπολέμου. Η Ευρώπη ήταν ανίκανη να επανέλθει στην κανονικότητα της από την άποψη της ελεύθερης αγοράς και των ισχυρών οικονομιών. Τα πλήγματα και οι καταστροφές ήταν εμφανή σε σχεδόν όλη την Ευρώπη και σε πολλές περιπτώσεις καθιστούσαν αδύνατη την άμεση ανάπτυξή της.

⁷ Βλ. Mazower Mark, *Dark Continent: Europe's Twentieth Century*, Penguin Books, 1998, σελ. IX-X.

⁸ Χαρακτηριστικό παράδειγμα μπορεί να αποτελέσει η Γερμανία όπου τα χρήματα χρησιμοποιούνταν για ταπετσαρία στους τοίχους και χρειάζονταν χιλιάδες χαρτονομίσματα για την αγορά ενός κιλού ψωμιού.

Η Ευρώπη την δεκαετία του 1920 και η ανάγκη σταθεροποίησης των ευρωπαϊκών νομισμάτων

Η Ευρώπη ξεκινάει να αποκτάει την ισορροπία της μετά βίας μετά το πολεμικό χάος. Η στροφή αυτή σηματοδοτήθηκε με την σταθεροποίηση των νομισμάτων και την αποκατάσταση του κανόνα του χρυσού από δεκαέξι χώρες μεταξύ του 1923 και του 1926, αλλά το διεθνές νομισματικό σύστημα είχε καταστραφεί, η έλλειψη οικονομικής ηγεσίας αποδυνάμωσε τη συνεργασία, αύξησε τον πληθωρισμό ενίσχυσε τον εθνικισμό και αύξησε τον κίνδυνο για τα κράτη. Οι ευρωπαϊκές χώρες που δάνειζαν έγιναν πλέον χώρες χρεώστες των ΗΠΑ, που άρχισαν σταδιακά να λαμβάνουν τον ρόλο του μεγάλου δανειστή, έναν ρόλο που οι ευρωπαϊκές χώρες δεν μπορούσαν να κρατήσουν πλέον.

Οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες αναγκαστικά έχασαν μεγάλο μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων στο εξωτερικό, είτε γιατί τα χρησιμοποιούσαν για την χρηματοδότηση του πολέμου είτε γιατί οι οφειλέτες τους δεν μπόρεσαν να εξοφλήσουν τις οφειλές τους, λόγω των καταστροφικών συνεπειών του πολέμου.

Η Γερμανία χάνει το μεγαλύτερο μέρος των περιουσιακών της στοιχείων στο εξωτερικό κυρίως λόγω της χρηματοδότησης του πολέμου, η Γαλλία το μισό και η Αγγλία το 15%. Ταυτόχρονα οι χώρες αυτές καταφεύγουν σε μεγάλο δανεισμό λόγω του πολέμου και των καταστροφών που είχε αφήσει πίσω του. Αντίθετα, οι ΗΠΑ γίνονται ένας πολύ ισχυρός δανειστής ο οποίος χρηματοδοτεί σχεδόν όλη την Ευρώπη⁹. Ωστόσο, το κυριότερο πρόβλημα που έχει να αντιμετωπίσει η Ευρώπη την περίοδο αυτή είναι ο υπερπληθωρισμός, κάθε χώρα χρειάζεται να σταθεροποιήσει το νόμισμά της.

Βλέποντας την ανάγκη για σταθεροποίηση του νομίσματος, η Γερμανία, η οποία αντιμετώπιζε και το μεγαλύτερο πρόβλημα, προχωράει στην έκδοση ενός νέου νομίσματος του Rentenmark¹⁰ το οποίο προσπαθούσε να κερδίσει την χαμένη

⁹ Βλ. Aldcroft H. Derek, *Η Ευρωπαϊκή Οικονομία 1914-2000*, Αλεξάνδρεια, 2008, σελ. 92.

¹⁰ Βλ. Kindleberger P. Charles, *ό. π.*, σελ. 27.

αξιοπιστία του παλαιότερου νομίσματος βασίζοντας την αξία του στην γη και στα ακίνητα του 1923. Το νόμισμα αυτό εμφανίστηκε στην γερμανική οικονομία με πολύ αργούς ρυθμούς έτσι ώστε να κερδίσει την χαμένη εμπιστοσύνη στο νόμισμα και να περιορίσει τον πληθωρισμό.

Η Αγγλία ενδιαφερόταν να επανακτήσει την θέση που κατείχε κατά την περίοδο πριν από τον πόλεμο, τη θέση της δηλαδή ως το κέντρο της παγκόσμιας οικονομίας και ως χώρα δανειστή πάνω στην οποία στηρίζονταν οι υπόλοιπες χώρες. Θεωρούσε πως θα μπορούσε να επανακτήσει το αρχικό της κύρος αν η ισοτιμία της αγγλικής λίρας ανέβαινε στα επίπεδα που είχε πριν από τον πόλεμο. Σε ένα βαθμό το πέτυχε¹¹, με αποτέλεσμα όμως πλέον να θεωρείται υπερτιμημένη καθώς η αξία των υπόλοιπων νομισμάτων είχε φανερή πτώση όπως και οι οικονομίες των χωρών αυτών. Η αύξηση αυτή στην ουσία εξυπηρετεί κάποια συμφέροντα ισχυρών δυνάμεων που βοήθηθηκαν από την υπερτιμημένη αγγλική λίρα.

Η ανεργία αυξήθηκε κατά 15% και φαινόταν αδύνατο το γεγονός ότι η κυβέρνηση θα μπορούσε να λάβει μέτρα επεκτατικής πολιτικής ώστε να περιορίσει την ανεργία ακόμα και με την εκλογή της Εργατικής κυβέρνησης, η οποία δεσμεύθηκε για ένα φόρο ιδιοκτησίας γεγονός που οδήγησε στην εκροή των διαθέσιμων χρηματικών πόρων στα τέλη του 1923 και σε υποτίμηση της λίρας και θεωρούνταν πως θα μπορούσε να περιορίσει μέχρι κάποιον βαθμό την ανεργία.

Αισιοδοξία επικράτησε για λίγο στην Αγγλική κοινωνία καθώς όλοι σχεδόν πίστευαν πως η Αγγλία θα καταφέρει να επαναφέρει την ισοτιμία της λίρας και την θέση της στην παγκόσμια οικονομία. Δύο μόνο δυσπιστούσαν, ο Keynes και ο McKenna¹². Ο Keynes, φοβόταν ότι η κατάργηση του νόμου¹³ που απαγόρευε την εξαγωγή χρυσού, δεν θα είχε σαν αποτέλεσμα τον στασιμοπληθωρισμό στην Αγγλία, αλλά θα δημιουργούσε πληθωρισμό καθώς οι τιμές στις Ηνωμένες Πολιτείες¹⁴ της Αμερικής αυξάνονταν.

¹¹ Βλ. Kindleberger P. Charles, *ό. π.*, σελ. 28.

¹² Βλ. Kindleberger P. Charles, *ό. π.*, σελ. 9.

¹³ Βλ. Friedman M. – Schwartz A., *ό. π.*, σελ.3.

¹⁴

Βλ. Bernanke Ben S., *Review: Essays on the Great Depression*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2000, σελ.152.

Την υπερτίμηση της αγγλικής λίρας σίγουρα βοήθησε η υποτίμηση του γαλλικού φράγκου. Η σταθεροποίηση του φράγκου συνέβη σταδιακά από το καλοκαίρι ως το χειμώνα του 1926 σε ένα υποτιμημένο διεθνές επίπεδο που ίσως ήταν θετικό για τη Γαλλία μα καταστροφικό για τα διεθνή δεδομένα. Καθώς αναμένονταν οι αποζημιώσεις, οι δαπάνες χρηματοδοτούνταν με βραχυπρόθεσμους δανεισμούς. Οποιαδήποτε πολιτική απορρύθμιση οδηγούσε σε εκροές κεφαλαίου, σε οικονομική στασιμότητα και στην υποτίμηση του φράγκου. Η σχετική υπερτίμηση της αγγλικής λίρας και η υποτίμηση του φράγκου, ήταν αδιαμφισβήτητα επικίνδυνα γεγονότα για το σύστημα. Ένα υποτιμημένο επιτόκιο θα ήταν ανεπαρκές για την αναζωογόνηση των εξαγωγών και των ανταγωνιστικών εισαγωγών στον τομέα της βιομηχανίας¹⁵.

Η Αμερικανική οικονομία της δεκαετίας του 1920

Κατά τη διάρκεια του πολέμου, η Αμερική γίνεται η μεγάλη δανειστική δύναμη, ενώ μετατρέπονταν σταδιακά σε παγκόσμια υπερδύναμη, ξένες κυβερνήσεις δανείζονταν από την Νέα Υόρκη και την Ουάσιγκτον με τη χρήση υπηρεσιών της J. P. Morgan & Co⁴². Γενικότερα ανέβηκε ο δανεισμός¹⁶ από τις ΗΠΑ σε διάφορες χώρες μετά τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο καθώς ήταν η μόνη χώρα που μπορούσε να αναλάβει πλέον αυτόν τον ρόλο καθώς ο πόλεμος την επηρέασε ελάχιστα. Το 1924 ο δανεισμός έφτασε σε επίπεδα που ξεπερνούσαν τα 900.000.000 δολάρια ανά έτος. Τα ποσά αυτά αυξήθηκαν το 1927 και ξεπέρασαν τα 1.250.000.000 δολάρια το 1928. Οι ΗΠΑ διατηρούσαν τον κανόνα χρυσού¹⁷ αλλά και την σχέση μεταξύ των επιτοκίων της Αγγλίας και της Αμερικής στα επίπεδα που επιθυμούσαν και έτσι θα απέτρεπαν τη μετακίνηση του χρυσού από την Ευρώπη στην Αμερική.

¹⁵ Βλ. Kindleberger P. Charles, *The World in Depression 1929 – 1939*, ό. π., σελ.36.

¹⁶ Βλ. Kindleberger P. Charles, *The World in Depression 1929 – 1939*, ό. π., σελ. 39.

¹⁷ Βλ. Friedman M. – Schwartz A., *The Great Contraction 1929-1933*, Princeton University Press, 2008, p. 120. 1248.

Χαρακτηριστικό της εποχής αυτής αποτελεί η αναπτυσσόμενη¹⁸ ευημερία των ατόμων, που φαινόταν από την μεγάλη αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος κατά τη διάρκεια των ετών 1921 έως το 1929, από την πρωτοφανή για την εποχή εκείνη κατανάλωση κυρίως για τα διαρκή αγαθά και από τα αυτοκίνητα που πλημμύρισαν τους δρόμους, από οχτώ εκατομμύρια το 1920, αυξήθηκαν σε 23 εκατομμύρια το 1930. Τα αυτοκίνητα ήταν η πρώτη μεγάλη απόδειξη για τις δυνατότητες της νέας μαζικής αγοράς καταναλωτικών αγαθών, μετατράπηκε από ένα αγαθό κύρους το οποίο διέθεταν μόνο τα πλουσιότερα άτομα της κοινωνίας, σε ένα μέσω το οποίο θα μπορούσαν πλέον να απολαμβάνει και η μεσαία κοινωνική τάξη. Τα ηλεκτρικά ψυγεία, οι ηλεκτρικές κουζίνες¹⁹ και τα ραδιόφωνα, έγιναν επίσης κοινό αγαθό, καθώς άτομα από την μεσαία κοινωνική τάξη ήταν ικανοί να τα αποκτήσουν την περίοδο του 1920 με 1930, αποκαλύπτοντας τη νέα σημασία της βιομηχανίας των ηλεκτρικών ειδών.

Η αύξηση της παραγωγής στην Αμερική γίνονταν με σταθερούς ρυθμούς με την παράλληλη ανάπτυξη της ζήτησης. Τα είδη πολυτελείας θεωρούνταν πλέον είδη πρώτης ανάγκης. Η κινητήρια δύναμή της διαρκώς αυξανόμενης παραγωγής προερχόταν κυρίως από τη μαζική καταναλωτική αγορά. Τη ζήτηση συντηρούσε το υψηλό επίπεδο απασχολήσεως, καθώς το ποσοστό της ανεργίας την περίοδο αυτή δεν ξεπερνούσε το 5%, ποσοστό πολύ μικρό για την εποχή. Τα χαμηλά ποσοστά ανεργίας σε συνδυασμό με την τεράστια αύξηση των πιστώσεων, οδήγησαν ολόκληρη την κοινωνία σε μαζική κατανάλωση. Η κατανάλωση θεωρούνταν ένας τρόπος απόδειξης της οικονομικής ευμάρειας των ατόμων και της κοινωνικής τους θέσεις.

Η Αμερική είχε πολλά χρήματα να δανείσει και οι Αμερικανοί έσπευδαν να δανειστούν καθώς τα κριτήρια δανειοδότησης ήταν πλέον πιο χαλαρά. Το 1927 υπήρχε οικονομική επιβράδυνση μα η ευημερία της Αμερικής φαινόταν ότι δεν μπορούσε να επηρεαστεί και οι πολίτες ήθελαν να συμμετάσχουν σε αυτήν καταναλώνοντας. Από το 1921 έως το 1929 το συνολικό Εθνικό Προϊόν αυξήθηκε παραπάνω από το μισό.

¹⁸ Βλ. Kindleberger P. Charles, *The World in Depression 1929 – 1939*, University of California Press, London, England, 1986, p. 42.

¹⁹ Βλ. Parnell, *Ιστορία του 20ου αιώνας*, Χρυσός Τύπος, τόμος 3ος, Αθήναι, 1975, σελ. 1139.

Η μεγαλύτερη πρόοδος, ήταν η χρηματιστηριακή άνοδος. Κατά το τέλος του 1929, οι τιμές του χρηματιστηρίου είχαν σχεδόν τετραπλασιασθεί σε σχέση με τις τιμές πριν τέσσερα χρόνια. Στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης μεταβιβάζονταν κατά μέσο όρο πέντε εκατομμύρια μετοχές²⁰ την ημέρα. Τα περισσότερα άτομα αποκτούσαν μετοχές και εκείνο που τους ενδιέφερε ήταν η αύξηση της κεφαλαιουχικής αξίας καθώς βίωναν μία αυξανόμενη ευημερία, τα άτομα θεωρούσαν πως ο κίνδυνος είναι σχεδόν μηδενικός. Η πρόοδος²¹ ήταν ολοφάνερη μέσω του χρηματιστηρίου.

Ολόκληρη η κοινωνία την περίοδο αυτή φαίνεται να αποκτάει μια κερδοσκοπική κουλτούρα²². Η κερδοσκοπία χαρακτηρίζει την κοινωνία των ΗΠΑ την περίοδο αυτή καθώς ακόμα και ο απλός πολίτης προσπαθεί να επενδύσει μη μπορώντας να ξεχωρίσει τις επιχειρηματικές επενδύσεις από τις κερδοσκοπικές, από τις οποίες περιμένει να έχει κάποιο αναμενόμενο κέρδος από την άνοδο των τιμών που θεωρείται σίγουρη. Η κερδοσκοπική επένδυση αφορά κυρίως την πρόβλεψη της μελλοντικής ψυχολογίας της αγοράς, ενώ η επιχειρηματική επένδυση, δηλαδή η δραστηριότητα κατά την οποία ο επενδυτής καταβάλει κόπο και αναλαμβάνοντας ρίσκο εκτιμά την αναμενόμενη απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου για ολόκληρη τη διάρκεια χρήσης του²³.

Ο Κένυς επεσήμανε ότι οι επενδυτές-κερδοσκόποι θα επιβιώσουν μόνο βραχυχρόνια και προσδοκούν στα κέρδη που προκύπτουν από την αύξηση της τιμής και όχι από την αύξηση της επιχειρηματικότητας. Την κατάσταση αυτή που επικρατεί στις ΗΠΑ ο Κένυς την θεώρησε προβληματική και όσο αυτή η τάση ενισχύεται, τόσο περισσότερο θα αναδεικνύονται τα προβληματικά μέρη της οικονομία, η οποία

²⁰ Βλ. Galbraith J., Το Μεγάλο Κραχ του 1929, σειρά: βιβλιοθήκη των ιδεών, εκδ. Νέα Σύνορα – Α.Α. Λιβάνη, Αθήνα, 2000, σελ. 102.

²¹ Βλ. Parnell, *Ιστορία του 20ου αιώνας*, Χρυσός Τύπος, τόμος 3ος, Αθήνα, 1975, σελ.

²² Χαρακτηριστικό ίσως να αποτελεί το παράδειγμα στην Φλόριντα, όπου ο περισσότερος κόσμος αγόραζε εξοχικά με σκοπό, όχι την κατοίκισή τους αλλά την πώλησή τους με κέρδος. Η αγορά τους δεν γίνεται με τις αποταμιεύσεις των αγοραστών αλλά με δάνεια τα οποία θα ξεπληρώνονταν από την προσδοκώμενη άνοδο των τιμών που θα είχαν οι κατοικίες. Οι κερδοσκοπικές αυτές δραστηριότητες δεν άργησαν να εκδηλωθούν και στο χρηματιστήριο.

²³ Βλ. Keynes J. M., ο. π., σελ. 85.

διαρκώς θα προχωράει προς την κρίση. Είναι πολύ δύσκολο να βρεθούν πελάτες για να αγοράσουν την τεράστια ποσότητα των βιομηχανικών προϊόντων.

Η χρηματοοικονομική κρίση του 1929 στις ΗΠΑ

Στα τέλη του 1928 και στην αρχή του 1929, η οικονομική ευφορία εκφραζόταν από τεράστια άνοδο. Σε μια κεφαλαιαγορά αυτής της μορφής, οι άνθρωποι επένδυναν σε μετοχές διότι θεωρούν ότι κατά αυτόν το τρόπο μπορούν να έχουν ποσοστό από κάποια επιχείρηση και να λαμβάνουν κάθε μήνα κάποιο ποσοστό από τα κέρδη της. Οι μετοχές όμως αυτές δεν πλήρωσαν ποτέ μέρισμα²⁴. Μεγάλος αριθμός ατόμων επένδυναν σε μετοχές επειδή γενικότερα επικρατούσε η άποψη πως μπορούν να γίνουν πλούσιοι επενδύοντας σε μετοχές του χρηματιστηρίου, χωρίς όμως να είναι ικανοί να προβλέψουν τον κίνδυνο της επένδυσής τους. Γενικότερα υπήρχε η αίσθηση ότι οι γνώσεις μου χρειάζεται κάποιος για να επενδύσει στο χρηματιστήριο είναι πολύ μικρές και ότι το κέρδος από μια τέτοια επένδυση θα ήταν μεγάλο και σχεδόν βέβαιο.

Υπήρχε βέβαια και ένας αριθμός επιφυλακτικών επενδυτών, οι οποίοι επένδυναν όταν θεωρούσαν ότι το κέρδος θα είναι σχεδόν βέβαιο και ήταν έτοιμη να αποχωρήσουν όταν θα έκριναν απαραίτητο. Όμως, η τεράστια ανοδική τάση των τιμών απομάκρυνε από τους περισσότερους επενδυτές την ιδέα του κινδύνου τη στιγμή που τους δίνονταν η δυνατότητα να γίνουν πλούσιοι απολαμβάνοντας πραγματικά μεγάλα κέρδη, με αποτέλεσμα όταν άρχισαν αρνητικά μηνύματα για το χρηματιστήριο να γίνονται γνωστά, οι τιμές να παρουσιάσουν τόσο απότομη και συνεχή καμπή που λίγοι τελικά ήταν εκείνοι που απομακρύνθηκαν εγκαίρως.

Το καλοκαίρι του 1929 παρατηρήθηκε για μία ακόμη φορά μια μεγάλη αύξηση των τιμών που έδωσε ώθηση στον δανεισμό δίνοντας όμως πρώτα κάποια μορφή εγγύησης κυρίως για να απομακρύνει έστω και τον παραμικρό φόβο από τους

²⁴ Βλ. White E. N., *The Stock Market Boom and Crash of 1929 Revisited*, The Journal of Economic Perspectives, Volume 4, Issue 2, Spring 1990, p. 67-83.

επενδυτές, για να μπορέσουν να επενδύσουν, δεδομένου ότι υπήρχε άφθονο χρήμα στη Νέα Υόρκη²⁵. Γενικότερα επικρατούσε η άποψη ότι τα γεγονότα που έλαβαν χώρα νωρίτερα ήταν απλά ένα μαύρο σύννεφο στην οικονομία των ΗΠΑ, το οποίο είχε ξεπεραστεί.

Η ουσιαστική χρηματιστηριακή κρίση στην οικονομία των ΗΠΑ ξεκινάει στις 19 Οκτωβρίου, που υπήρξαν δραματικές πτώσεις και ο βιομηχανικός δείκτης των Times της Νέας Υόρκης μειώθηκε για πρώτη φορά κατά εφτά ποσοστιαίες μονάδες. Εκείνο το Σάββατο στην χρηματαγορά 3.488.100 μετοχές συναλλάχθηκαν. Στο κλείσιμο, ο δείκτης των Times έχασε δώδεκα μονάδες.

Η αβεβαιότητα ωθούσε όλο και περισσότερο κόσμο να πουλήσει. Ο πανικός φαινόταν και ήταν ασταμάτητος. Οι τραπεζίτες συγκεντρώθηκαν και κατέληξαν στο να στηρίξουν την αγορά με τη διάθεση σημαντικών πόρων. Παρά τον ομολογημένο πανικό που υπήρξε, από τη Calc Street²⁶ πραγματοποιήθηκαν δηλώσεις που υποστήριζαν πως το φαινόμενο ήταν ελεγχόμενο και παροδικό. Ο ρυθμός των πωλήσεων, έγινε πιο ήπιος στο τέλος της ημέρας και ο δείκτης έκλεισε με απώλειες δώδεκα μονάδων. Ορόσημο ωστόσο στην κρίση του 1929-33 αποτελεί η «Μαύρη Δευτέρα» όπως και χαρακτηρίστηκε στις 28 Οκτωβρίου²⁷ του 1929. Υπάλληλοι στα γραφεία δούλευαν όλο το βράδυ και 16.410.030 μετοχές άλλαξαν χέρια καθώς οι μειώσεις των τιμών ήταν τρομακτικές.

Ακολούθησε μείωση του δείκτη κατά σαράντα τρεις μονάδες²⁸. Την Πέμπτη οι μετοχές είχαν πέσει κατακόρυφα. Τις επόμενες δύο μέρες σημειώθηκε απώλεια 25%. Αυτό μεταφράζεται σε 8 εκατομμύρια δολάρια, τα οποία στα μέσα Νοεμβρίου έγιναν 30 εκατομμύρια. Η κρίση ξέσπασε όταν οι επενδυτές στη Wall Street, πουλούσαν

²⁵ Βλ. Galbraith J., ο.π., σελ. 92.

²⁶ Βλ. Galbraith J., ο.π., σελ. 160.

²⁷ Βλ. Richards Denis, *Ιστορία της Σύγχρονης Ευρώπης*, ό. π., σελ. 502-506.

²⁸ Βλ. Bell Philip M. H., *Τα αίτια του Β' Παγκόσμιου Πολέμου στην Ευρώπη*, εκδόσεις Πατάκη, 2002, σελ. 209.

μετοχές με τόσο γρήγορους ρυθμούς, που προκάλεσαν πανικό²⁹. Σε διάστημα τριών μηνών έχασαν το μισό της αξίας τους. Η τεράστια αυτή πτώση δεν άφησε κάποιο περιθώριο αισιοδοξίας αλλά αντίθετα ώθησε την διάδοση του πανικού, πλέον μόνο απαισιοδοξία κυριαρχούσε.

Ο τραπεζικός τομέας δεν άργησε να δεχτεί τις συνέπειες της κρίσης αυτής. Οι τράπεζες είχαν δανείσει τεράστια ποσά στις εταιρείες του χρηματιστηρίου που κινδύνευαν με χρεοκοπία άρα και αυτές να χάσουν τα κεφάλαιά τους. Λίγους μήνες μετά το κραχ της Wall Street, η βιομηχανία γνώρισε τις συνέπειες της κρίσης, η παραγωγή της ελαττώθηκε κατά είκοσι ποσοστιαίες μονάδες. Μέσα σ' ένα χρόνο ο δείκτης της ανεργίας έφτασε το 25%. Το 1931, η αξία των επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης είχε μειωθεί δέκα φορές σε σχέση με το Σεπτέμβριο του 1929, πιο δραματικό είναι το γεγονός ότι παρά την συνεχή και τεραστία πτώση, δεν παρουσιάζονταν η παραμικρή αύξηση ή αισιοδοξία.

Η Ευρώπη του 1929-1939

Σε όλη την διάρκεια του 1929 αλλά και για ένα μεγάλο διάστημα του 1930, η Ευρώπη δεν είχε αντιληφθεί το μέγεθος της κρίσης ακόμα και στις ΗΠΑ ένα μεγάλο μέρος του πληθυσμού θεωρούσε ότι τα γεγονότα αυτά ήταν απλά προσωρινά και παροδικά. Η άποψη αυτή ενισχύθηκε το πρώτο εξάμηνο του 1930 όπου η οικονομία των ΗΠΑ εμφάνισε κάποια σημάδια οικονομικής προόδου. Η πρόοδος όμως αυτή ήταν απλώς προσωρινή τα επόμενα δύο χρόνια έχουμε μια δραματική κάμψη και συνεχείς χρηματιστηριακές κρίσεις στην Ευρώπη, η οποία δεν άργησε να δεχθεί τις συνέπειες της κρίσης κυρίως λόγω της αλληλεξάρτησης που είχαν δημιουργήσει τα δάνεια τα οποία είχαν λάβει το 1921.

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1930 και σε όλη την διάρκεια του 1931, οι οικονομικές συνθήκες επιδεινώνονταν παντού. Η κύρια πλεονασματική χώρα οι ΗΠΑ δεν

²⁹ Βλ. Friedman M. – Schwartz A., *The Great Contraction 1929-1933*, Princeton University Press, 2008, σελ. 157.

μπορούσε να δανείσει πλέον τα κεφάλαια που χρειάζονταν καθώς βίωνε μια δραματική μείωση σε σχεδόν όλες τις οικονομικές τις μονάδες. Οι χώρες που όφειλαν αναγκάστηκαν το 1930 να καταβάλουν περισσότερα από τα χρήματα που είχαν λάβει τον προηγούμενο χρόνο³⁰. Επομένως το κραχ στην Αμερική οδήγησε στην κατάρρευση και τους υπόλοιπους, καθώς η αλληλεξάρτηση που είχε δημιουργήσει και ο δανεισμός από τις ΗΠΑ στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης, ευνόησε την μετάδοση της κρίσης³¹.

Η κυβέρνηση των ΗΠΑ, βασικός πιστωτής των ευρωπαϊκών χωρών, προκειμένου να αποτρέψει την κατάσταση που βίωναν, προχώρησε σε απότομη μείωση των εξαγωγών κεφαλαίων και των εισαγωγών προϊόντων. Οι επιπτώσεις στους οφειλότες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης ήταν άμεσες, καθώς λόγω της μείωσης στο μισό των εισροών από τις ΗΠΑ το 1930, έπρεπε να πληρώσουν περισσότερα σε τόκους, ετήσιες δόσεις και κεφάλαιο από τα χρήματα που έλαβαν το 1928³².

Η κατάσταση επιδεινώθηκε περισσότερο την επόμενη τριετία, καθώς οι ΗΠΑ και η Μ. Βρετανία μείωσαν τις πιστώσεις τους από περίπου 1,5 δισεκατομμύρια δολάρια σε 30 εκατομμύρια δολάρια το 1931 και σε 32 εκατομμύρια το 1932, έχοντας σχεδόν οδηγηθεί στην παύση χορήγησης βραχυπρόθεσμων δανείων. Η Γερμανία με λίγο περισσότερα από ένα δισεκατομμύριο δολάρια εισροές το 1927 έλαβε μόλις 129 εκατομμύρια δολάρια το 1930, ενώ κατέβαλε για καθαρή πληρωμή χρέους 540 εκατομμύρια δολάρια ως το 1931. Με το μισό του χρέους της να αποτελείται από βραχυπρόθεσμα δάνεια, η Γερμανία η οποία είχε χρεωθεί πολύ υπολογίζεται ότι έχασε περίπου δύο δισεκατομμύρια μάρκα σε χρυσό και συνάλλαγμα μέσα σε διάστημα έξι εβδομάδων το καλοκαίρι του 1931³³.

³⁰ Βλ. Fearon P., ο.π., σελ. 104.

³¹ Η Γαλλία συγκεκριμένα παρά τα αποθέματα που είχε, ήταν απρόθυμη να απαλλάξει τις χώρες που της όφειλαν και ιδιαίτερα τη Γερμανία, δεδομένης της εχθρότητας ανάμεσα στις δύο χώρες.

³² Βλ. Berend I., *Οικονομική Ιστορία*, ο.π., σελ. 104.

³³ Βλ. Aldcroft H. D. ο.π., σελ. 107.

Τα αίτια που προκάλεσαν την κρίση του 1929

Μια από τις βασικές αιτίες που οδήγησαν στην οικονομική κρίση του 1929 είναι η άνιση κατανομή του εισοδήματος. Ενώ η παραγωγή ανά εργάτη αυξανόταν, το ποσό που εισέπραττε έναντι ημερομισθίου, παρέμενε στάσιμο ή αυξάνονταν με πολύ αργό ρυθμό, δεν ακολουθούσε δηλαδή τον ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητάς του. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα, να αυξάνονται τα κέρδη των επιχειρηματιών με γρήγορο ρυθμό, ενώ τα προϊόντα που παράγονταν δεν μπορούσαν να απορροφηθούν από την οικονομία. Στο γεγονός αυτό, συνέβαλε και η διατήρηση της φορολογίας των μεγάλων εισοδημάτων σε χαμηλά πλαίσια. Έτσι, το 1929, ένα ποσοστό που αντιστοιχούσε στο 5% περίπου του πληθυσμού των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής, βρέθηκε να του αναλογεί σχεδόν το 35% του συνολικού εισοδήματος.

Η οικονομία της Αμερικής, ήδη από το 1919 εξαρτιόταν όλο και πιο πολύ από την κατανάλωση ειδών πολυτελείας. Η απουσία των αγροτών στην πρόοδο των Η.Π.Α., τους ωθούσε να αντιδράσουν και να ζητούν έντονα ρυθμίσεις που θα τους διευκόλυναν και θα καλυτέρευαν την ποιότητα της ζωής τους έτσι ώστε να μπορούν να καταναλώνουν περισσότερο.

Κατά τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο, οι Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής άφησαν το ρόλο του μεγαλύτερου οφειλέτη και έγιναν ο μεγαλύτερος πιστωτής στο διεθνές προσκήνιο. Ο πιστωτής πρέπει να εισάγει προϊόντα μεγαλύτερης αξίας από εκείνα που εξάγει. Έτσι ώστε να μπορούν οι οφειλέτες τους να αποπληρώνουν το χρέος τους. Η πραγματοποίηση δανείων με νέους οφειλέτες από το εξωτερικό ήταν πολύ προσοδοφόρα για την Αμερική κάτω από την προϋπόθεση ότι οι οφειλέτες ήταν ικανοί να αποπληρώσουν τα δάνεια τα οποία είχαν λάβει.

Με Το Κραχ³⁴ του χρηματιστηρίου το 1929 έχουμε την κατάρρευση τραπεζών και έναν τεράστιο αριθμό επενδυτών να χάνει ξαφνικά την περιουσία του. Οι πιο φανερές αιτίες βεβαίως της ύφεσης ήταν η εμφάνιση της υπερπαραγωγής, οι τραπεζικές και οι

³⁴ Βλ. Galbraith J., Το Μεγάλο Κραχ του 1929, σειρά: βιβλιοθήκη των ιδεών, εκδ. Νέα Σύνορα – Α.Α. Λιβάνη, Αθήνα, 2000, σελ. 159.

νομισματικές πολιτικές που ήταν αναποτελεσματικές και οι κερδοσκοπικές δραστηριότητες που πραγματοποιήθηκαν στο χρηματιστήριο.

Η αύξηση της παραγωγής τροφίμων κατά την διάρκεια του πολέμου, ήταν θετική για πολλούς αγρότες που δανείστηκαν ώστε να εκσυγχρονίσουν και να επεκτείνουν τα αγροκτήματά τους. Η υψηλή ζήτηση αγροτικών προϊόντων και καταναλωτικών αγαθών γενικότερα, οδήγησαν σε υπερπαραγωγή.

Η άνιση κατανομή εισοδήματος δεν απέτρεψε εκείνους που είχαν χαμηλό εισόδημα να επιζητούν να αποκτήσουν αγαθά πολυτελείας όπως αυτοκίνητα και ραδιόφωνα, διότι πλέον δεν αποτελούσαν αγαθά που θα μπορούσε να αποκτήσει μόνο η υψηλή κοινωνική τάξη. Αντίθετα έβλεπαν άτομα της ίδιας οικονομικής τάξης να τα έχουν. Οι υπάρχουσες αμοιβές όμως δεν συμβάδιζαν με τις τιμές εκείνων των αγαθών. Έτσι, οι τραπεζικοί οργανισμοί έδωσαν τη λύση, η οποία ήταν να επιτραπεί η αγορά μέσω δανείων³⁵. Αποτέλεσμα της πολιτικής αυτής ήταν, φτάνοντας στα τέλη της δεκαετίας του 1920, το 60% των αυτοκινήτων και το 80% των ραδιοφώνων αγοράζονταν με πίστωση.

Η εκτεταμένη κερδοσκοπία που υπήρξε στα τέλη της δεκαετίας του 1920, κρατούσε τις τιμές ψηλά. Η κεφαλαιαγορά διευρύνθηκε τόσο πολύ που οι επενδυτές πίστευαν πως η άνοδος αυτή δεν θα σταματούσε ποτέ. Όμως οι τιμές αυτές δεν ήταν πραγματικές και η χρηματοοικονομική φούσκα δεν θα άντεχε για πολύ. Το κρίσιμο σημείο ήταν όταν οι τράπεζες ξεκίνησαν να δανείζουν χρήματα στους επενδυτές του χρηματιστηρίου, που τους επιτράπηκε να χρησιμοποιήσουν τις ίδιες τις μετοχές ως εγγύηση. Σε περίπτωση που η αξία τους έπεφτε, οι τράπεζες θα κρατούσαν στα χέρια τους εγγυήσεις δίχως αξία.

Στην Ευρώπη τα κύρια αίτια τα οποία βύθισαν την οικονομία σε μια τόσο σκληρή κρίση, δεν αποτελούν μόνο η κρίση χρέους, δανεισμού και εξωτερικών συναλλαγών αλλά και λόγω των συνθηκών εσωτερικού χρέους και συναλλαγών που επικρατούσαν στον αγροτικό τομέα. Η μεγάλη παραγωγή αγροτικών προϊόντων στις ΗΠΑ και ο

³⁵ Βλ. Galbraith J., ο.π., σελ. 223.

ανταγωνισμός οδήγησαν στον μεγάλο δανεισμό του αγροτικού τομέα της Ευρώπης για να μπορέσει να ξεπεράσει τις συνέπειες του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου και να επανέλθουν στα προπολεμικά επίπεδα παραγωγής.

Οι επιπτώσεις της κρίσης

Το μέγεθος και ο πολυδιάστατος χαρακτήρας της κρίσης φαίνεται από τις συνέπειες και τις επιπτώσεις της στην οικονομία, την κοινωνία και το πολιτικό σύστημα. Η κρίση έπληξε σχεδόν το σύνολο των οικονομικών δραστηριοτήτων. Μέχρι το τέλος 1933 η ύφεση είχε φτάσει σε δραματικά επίπεδα. Αρχικά το ισχυρότερο πλήγμα το δέχθηκε ο χρηματοπιστωτικός τομέας. Τα μελλοντικά κέρδη ήταν αμφίβολα ή και μηδενικά, αυτό είχε ως αποτέλεσμα την δραματική μείωση των επενδύσεων και σε ορισμένες περιπτώσεις ακόμα και το πάγωμα τους. Το γερμανικό τραπεζικό σύστημα κατέρρευσε τον Ιούλιο του 1931, όταν χρεοκόπησαν οι Darmstädter- και Nationalbank³⁶. Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης του 1929 μπορούν πλέον να συγκριθούν με αυτές του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου.

Όλοι οι δείκτες της οικονομικής δραστηριότητας εκείνη την περίοδο έχουν μία δραματική πτώση, που δείχνει και τις τρομαχτικές επιπτώσεις της κρίσης. Οι τιμές των εμπορευμάτων, των εισαγωγών, των εξαγωγών και οι τιμές των μετοχών μειώθηκαν απότομα, ενώ η ανεργία φτάνει σε πρωτοφανή επίπεδα. Η αξία του ευρωπαϊκού εμπορίου μειώθηκε από 58 εκατομμύρια το 1928 σε 20,8 το 1935. Στις ΗΠΑ η αγοραστική δύναμη είχε μειωθεί τόσο πολύ που πολλά προϊόντα σάπιζαν στις αποθήκες ενώ παράλληλα μεγάλο μέρος του πληθυσμού πέθαινε από την πείνα αναζητώντας τροφή.

Η κατάσταση στις ΗΠΑ ήταν κρίσιμη. Επιχειρήσεις και τράπεζες χρεοκόπησαν. Αποταμιεύσεις και περιουσίες κατέρρευσαν σε λίγες μέρες. Η κρίση μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία, όπου οι τιμές μειώνονταν με ιλιγγιώδη ταχύτητα και η πτώση τους έφθασε το 50-60%, ιδίως για τα γεωργικά προϊόντα. Οι άνεργοι έφθασαν

³⁶ Βλ. Aldcroft D., ο.π., σελ. 115.

την άνοιξη του 1930 τα τρία εκατομμύρια και μέχρι τον Δεκέμβριο διπλασιάστηκαν. Ένα χρόνο μετά, υπήρχαν στις ΗΠΑ οκτώ εκατομμύρια άτομα που αναζητούσαν απεγνωσμένα εργασία, ενώ η αύξηση της ανεργίας δεν περιορίστηκε ούτε μέχρι το 1932, όταν οι άνεργοι άγγιξαν τα 12 εκατομμύρια, χωρίς να υπάρχει κράτος πρόνοιας να βοηθήσει τα άτομα να εξασφαλίσουν τουλάχιστον τις βασικές τους ανάγκες.

Η πτώχευση και εξαθλίωση μεγάλης μερίδας των αγροτών ήταν από τις σοβαρότερες κοινωνικές επιπτώσεις της παγκόσμιας κρίσης στην ευρωπαϊκή ήπειρο καθώς όπως αναφέρθηκε και παραπάνω έλλειπε και το κράτος πρόνοιας. Εξίσου βαρύ, ήταν το κοινωνικό κόστος της κατακόρυφης πτώσης της βιομηχανικής παραγωγής και των συναλλαγών. Στις ΗΠΑ οι εξαγωγές σε όρους δολαρίου έπεσαν από 5,2 δισεκατομμύρια δολάρια το 1929 σε 1,3 δισεκατομμύρια δολάρια το 1933.

Υπολογίζεται ότι μεταξύ 1929 και 1935 είκοσι εκατομμύρια Ευρωπαίοι έμειναν άνεργοι³⁷. Η χειρότερη πλευρά της οικονομικής κρίσης ήταν το υψηλό επίπεδο ανεργίας³⁸. Όσοι κατάφεραν να κρατήσουν την δουλειά τους μπορεί να λάμβαναν μισθούς μειωμένους κατά πολύ, αλλά παράλληλα έχουμε μια δραματική μείωση των τιμών οπότε αντισταθμίζεται κάπως η κατάσταση.

Στην Γερμανία τα δύο πρώτα χρόνια της κρίσης οι άνεργοι έφτασαν τα 4,5 εκατομμύρια ενώ τα επόμενα δύο χρόνια έφτασαν τα 6 εκατομμύρια. Στην Αγγλία έχουμε επίσης υψηλά επίπεδα ανεργίας καθώς οι άνεργοι φτάνουν τα 3 εκατομμύρια, αναλογικά όμως με τον πληθυσμό οι αριθμοί αυτοί δεν είναι τόσο υψηλοί όσο αυτοί της Γερμανίας. Συνολικά οι άνεργοι στην Ευρώπη έφτασαν τα 15 εκατομμύρια, τουλάχιστον αυτό φανερώνουν τα στατιστικά στοιχεία την εποχής, ο πραγματικός αριθμός των ανέργων θα πρέπει να ήταν κατά πολύ μεγαλύτερος αν ληφθεί υπόψη η μη καταγραφή ανέργων από τις στατιστικές υπηρεσίες της εποχής ήταν σχεδόν σίγουρη.

Η κρίση εξαπλώθηκε και στον παραγωγικό τομέα της ευρωπαϊκής οικονομίας, πολλές βιομηχανίες και βιοτεχνίες χρεοκόπησαν και ανέστειλαν τη λειτουργία τους. Μεταξύ

³⁷ Βλ. Berend I., ο.π., σελ. 105

³⁸ Βλ. παράρτημα 1.

1929 και 1932 η βιομηχανική παραγωγή της Γερμανίας μειώθηκε κατά 40,8 τοις εκατό της Πολωνίας κατά 38,6 τοις εκατό και της Αυστρίας κατά 34,3 τοις εκατό³⁹. Κατά την διάρκεια της οικονομικής κρίσης ένας τεράστιος αριθμός επιχειρήσεων, τραπεζών και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων χρεοκόπησαν. Το 1931 το οποίο αποτέλεσε και το πιο σκληρό έτος για την ευρωπαϊκή οικονομία μόνο στην Γερμανία έκλεισαν 17.000 επιχειρήσεις. Η μέση παγκόσμια τιμή αγροτικών προϊόντων το 1934 μόλις έφτανε το 37 τοις εκατό του επιπέδου του 1929.

Τρόποι αντιμετώπισης και υπέρβασης της κρίσης

Τρόποι αντιμετώπισης της κρίσης στις ΗΠΑ

Στις ΗΠΑ πρόεδρος ήταν ο Herbert Hoover. Ο Hoover ήρθε αντιμέτωπος με την κρίση (1928-32), και περίμενε πως θα είναι παροδική. Η κυβέρνηση του Herbert Hoover, προκειμένου να αντιμετωπίσει την κατάσταση, εφάρμοσε τον Ιούνιο του 1930 την πρόταση των γερουσιαστών Hawley και Smoot, αυξάνοντας τους δασμούς κατά 33%. Παράλληλα, αύξησε τη φορολογία, ώστε να ισοσκελιστεί ο προϋπολογισμός, του οποίου τα έσοδα είχαν μειωθεί. Γενικότερα, έγιναν προσπάθειες για μείωση των δημόσιων δαπανών και όχι για την δημιουργία θετικού, αισιόδοξου, κλίματος για τις επιχειρηματικές δραστηριότητες καθώς θεωρούσαν ότι κατά αυτόν τον τρόπο θα μπορούσε να ξεπεραστεί η κρίση. Η πολιτικές αυτές καταδικάστηκαν αργότερα ως επιζήμιες, επειδή βύθιζαν την οικονομία σε μεγαλύτερη ύφεση.

Στις 8 Νοεμβρίου 1932 εκλέχθηκε νέος πρόεδρος των ΗΠΑ ο Franklin D. Roosevelt. Λόγω μιας ιδιομορφίας του αμερικανικού πολιτικού συστήματος, ανέμενε μέχρι τις

³⁹ Βλ. Aldcroft D., ο.π., σελ. 102.

αρχές Μαρτίου του 1933 για να αναλάβει ενώ την ίδια στιγμή στην εξουσία βρίσκονταν η προηγούμενη κυβέρνηση η οποία δεν έκανε απολύτως τίποτα για να ξεπεραστεί η κρίση. Η κρίση του 1929 υπήρξε μεγάλη πρόκληση για την οικονομική πολιτική όλων των χωρών του κόσμου. Τη μεγαλύτερη στροφή σε καινοτόμες παρεμβάσεις έκαναν οι κυβερνήσεις Roosevelt.

Οι ΗΠΑ με πρόεδρο τον Franklin Roosevelt υπόσχονται μία “*νέα συμφωνία*”⁴⁰ όπως την ονόμαζαν. Κάποια από τα μέτρα της νέας αυτής συμφωνίας αποτελούν, η αύξηση των δαπανών, η εισαγωγή ελέγχων στις τραπεζικές εργασίες και νέων τραπεζικών κανονισμών ώστε να σταθεροποιηθεί το τραπεζικό σύστημα, παρεχόμενες επιχορηγήσεις στη γεωργία, εισαγωγή κοινωνικών προγραμμάτων: για ασφάλεια των ανέργων και των ηλικιωμένων έτσι ώστε να αυξηθεί η αγοραστική δύναμη των καταναλωτών και σαν αποτέλεσμα να επέλθει η τόνωση της οικονομίας, παρέχοντας παράλληλα ασφάλεια στα κοινωνικά στρώματα που την έχουν ανάγκη.

Ήταν πολιτικό και όχι οικονομικό πρόγραμμα, οπότε δεν θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως εφαρμογή μιας συγκεκριμένης οικονομικής θεωρίας στην πράξη. Ένα πρόγραμμα που είχε επίκεντρο το άτομο. Κατάφερε να μειώσει την ανεργία έντεκα ολόκληρες ποσοστιαίες μονάδες και να αυξήσει την βιομηχανική παραγωγή κατά 39 ποσοστιαίες μονάδες. Βασική ιδέα στην πολιτική του Roosevelt ήταν η δαπάνη για την εκτέλεση δημόσιων έργων για να υπάρξει οικονομική ανάκαμψη μέσω της απασχόλησης, έστω και με τη δημιουργία μεγάλου δημόσιου ελλείμματος⁴¹. Η χρηματοδότηση με πίστωση και με έκδοση χαρτονομίσματος, η ελλειμματική δαπάνη ήταν δευτερεύοντος σημασίας για την κυβέρνηση μπροστά στην δυσπραγία που υπήρχε.

⁴⁰ Βλ. Galbraith J., ο.π., σελ. 283.

⁴¹ Συγκεκριμένα ο Roosevelt ανέφερε σε συνεντεύξεις του εκείνη την περίοδο ότι όπως η αντλία βοηθάει στην άντληση νερού από ένα βαθύ πηγάδι, έτσι και οι δαπάνες αυτές θα αντλούσαν από τους αναξιοποίητους πόρους “νερό”, δηλαδή εισόδημα και παραγωγή

Τρόποι αντιμετώπισης της κρίσης στην Ευρώπη

Στις χώρες της Ευρώπης η αντιμετώπιση της κρίσης δεν ήταν εύκολη ούτε σύντομη υπόθεση. Ενώ η Γερμανία άρχισε να ανακάμπτει στα τέλη του 1932 και στις αρχές του 1933 η κρίση παρέμεινε σοβαρή ως το 1936 στην Τσεχοσλοβακία και ως το 1937 στην Αυστρία, κυρίως στα ποσοστά της ανεργίας⁴². Η ανάγκη να περιοριστεί η κρίση οδήγησε σε μεγαλύτερη και μονιμότερη κρατική παρέμβαση στην οικονομία και σε κρατικές πολιτικές οι οποίες είχαν ως κύριο στόχο την αυτάρκεια⁴³ του κράτους τους.

Οι κυβερνήσεις της Γερμανίας και της Αυστρίας προχώρησαν σε αναγκαστικό κλείσιμο των τραπεζών για λίγες μέρες, ανέλαβαν τις μετοχές στα απειλούμενα πιστωτικά ιδρύματα και επέβαλλαν κρατικό έλεγχο στην κίνηση συναλλάγματος. Επιπλέον κατάργησαν τον χρυσό κανόνα ώστε να περιοριστεί η εκροή χρυσού και ξένου συναλλάγματος από τις οφειλέτες χώρες. Μη μπορώντας να αντεπεξέλθουν στις υποχρεώσεις τους λόγω των περιστάσεων σταμάτησαν την καταβολή τους για τρία χρόνια (1930-1933), γενικότερα τα τοκοχρεολύσια που καταβλήθηκαν το 1930⁴⁴ ήταν ελάχιστα.

Η Μ. Βρετανία θέλοντας να περιορίσει το χρέος της μέσω της μείωσης των δημόσιων δαπανών προχώρησε με μείωση των αποδοχών των δημοσίων υπαλλήλων κατά 10% και σε αύξηση του φόρου εισοδήματος. Οι πολιτικές αυτές οδήγησαν στην μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών, την αύξηση του αριθμού των ανέργων στα 3.000.000 άτομα στα τέλη της ίδιας χρονιάς και την επιδείνωση και στην αύξηση της διάρκειας της κρίσης.

Στη Γαλλία το 1936 σχηματίστηκε, ένα ισχυρό λαϊκό μέτωπο με επικεφαλής τον Leon Blum, το οποίο νίκησε στις εκλογές, καθώς υπόσχονταν αυτό που έψαχνε απεγνωσμένα ο κόσμος αυτήν την περίοδο, έξοδο από την κρίση. Εφάρμοσε, πρόγραμμα για την καταπολέμηση της ανεργίας το οποίο περιελάμβανε κυρίως

⁴² Βλ. Saalfeld T., *The Impact of the World Economic Crisis*, ό.π., σελ. 214.

⁴³ Βλ. Fearon P., *The Origins*, ό.π., σελ. 59.

⁴⁴ Βλ. Berend I., *Decades of Crisis*, ό.π., σελ. 266-267.

αύξηση των δημόσιων δαπανών, αυξήσεις στους μισθούς και μειώσεις των ωρών εργασίας. Η ανεργία περιορίστηκε αρκετά το 1937, αλλά οι ενέργειες του δεν είχαν τα αναμενόμενα κόστη παραγωγής ενώ παράλληλα το επίπεδο των τιμών ακολούθησε ανοδική πορεία, αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα απολύσεις και την συρρίκνωση της παραγωγής από το 1938 και μετά, επηρεάζοντας αρνητικά κυρίως τους εργαζομένους.

Από το 1933 οι ΗΠΑ και οι ευρωπαϊκές χώρες υιοθέτησαν παρεμβατική οικονομική πολιτική, στηριζόμενοι κυρίως στον John Maynard Keynes και το βιβλίο του «Η γενική θεωρία της απασχόλησης, του τόκου και του χρήματος». Σύμφωνα με αυτήν, το κράτος αποτελεί τον μόνο αξιόπιστο παράγοντα που μπορεί υπό συνθήκες οικονομικής κρίσης να οδηγήσει στην ανοδική τάση της οικονομίας και τη λειτουργία της αγοράς: μία από τις μορφές δράσης του μπορεί να είναι η τόνωση της κατανάλωσης, καθώς σύμφωνα με τον Keynes μία κοινωνία μαζικής παραγωγής χρειάζεται και μία κοινωνία μαζικής κατανάλωσης.

Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

Εισαγωγή

Από το καλοκαίρι του 2008, η παγκόσμια οικονομία αντιμετωπίζει μια βαθιά κρίση που οφείλεται κυρίως στην κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού ρίσκου των γνωστών πλέον “subprime loans”, η οποία σταδιακά εξελίχτηκε σε απειλή για μεγάλη παγκόσμια οικονομική ύφεση.

Τα τελευταία χρόνια διανύονταν στις ΗΠΑ μια περίοδος εξαιρετικά χαμηλών επιτοκίων και συνεχών αυξήσεων στις τιμές των κατοικιών. Μεγάλα ποσά χορηγήθηκαν για στεγαστικά δάνεια υψηλού ρίσκου, σε δανειολήπτες που δεν είχε κριθεί σωστά η πιστοληπτική τους ικανότητα. Όταν τα επιτόκια άρχισαν να αυξάνονται, και οι τιμές των κατοικιών να μειώνονται, πολλοί δανειολήπτες αδυνατούσαν να ικανοποιήσουν τις απαιτήσεις για αποπληρωμή των δανείων τους. Η κρίση στα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου (subprime mortgage loans) επεκτάθηκε στα ομόλογα, υποθηκευμένα με άλλα χρεόγραφα (collateralized debt obligations), και στις εταιρείες ασφάλισης και αντασφάλισης χρεογράφων, δημιουργώντας τελικά χρηματοπιστωτική ασφυξία. Η οποία δεν οδήγησε στην παράλυση της οικονομίας χάρη στην έγκυρη κρατική παρέμβαση.

Μεγάλος αριθμός των οικονομολόγων μέχρι την εμφάνιση της κρίσης θεωρούσε πώς έχουν βρει το μυστικό επιτυχίας της οικονομίας και πως ήταν ικανοί να αποτρέψουν την εμφάνιση οποιασδήποτε κρίσης. Το ερώτημα βέβαια που απασχολεί σήμερα είναι γιατί οι οικονομολόγοι δεν μπόρεσαν να προβλέψουν την κρίση και να την αποτρέψουν και πια είναι τα λάθη και αίτια που οδήγησαν στην εμφάνισή της.

Η οικονομία των ΗΠΑ πριν την εμφάνιση της κρίσης

Η κρίση του 2008 ξεκίνησε από την αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου. Οι συνθήκες όμως για να ξεσπάσει η κρίση δημιουργήθηκαν από μερικούς μακροοικονομικούς παράγοντες⁴⁵. Η μεγάλη παροχή ρευστότητας μετά το 2001 από την Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ και η αναζήτηση αποδόσεων για την υπερβάλλουσα παγκόσμια αποταμίευση, οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων, τα οποία σε ορισμένες περιπτώσεις έφταναν ακόμα και το 1%. Τα χαμηλά επιτόκια οδήγησαν με την σειρά τους σε πιστωτική επέκταση ενώ ταυτόχρονα χαλάρωσαν και τα κριτήρια αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, τα οποία με την σειρά τους μπορούν να επηρεαστούν από τις οικονομικές ανισότητες. Πρέπει να συμπληρώσουμε το γεγονός της ισχύος που έδιναν οι οικονομικές ανισότητες στο πλουσιότερο 1% του πληθυσμού να λαμβάνει αποφάσεις ή να επηρεάζει τις αποφάσεις των κυβερνήσεων. Τα χαμηλά επιτόκια, με τη σειρά τους, έδωσαν ώθηση στους επενδυτές για αναζήτηση νέων ευκαιριών για την βελτιστοποίηση των αποδόσεων τους.

Η παροχή πίστωσης σε δανειολήπτες με υψηλό πιστοληπτικό κίνδυνο έδωσε ώθηση στην δημιουργία νέων χρεογράφων, τα οποία προσέφεραν στον επενδυτή υψηλή απόδοση χαμηλό κίνδυνο και στις τράπεζες την δυνατότητα να διώξει δάνεια από τον ισολογισμό της. Οι τράπεζες χορηγούσαν δάνεια τα οποία μετά τα μεταπωλούσαν μέσω των τιτλοποιήσεων, ελευθερώνοντας έτσι κεφάλαια για νέα δάνεια. Η διαδικασία των τιτλοποιήσεων έδειξε να ξεπερνά τους περιορισμούς που έθετε η Βασιλεία II, η οποία λαμβάνοντας υπόψη τις αξιολογήσεις των οίκων δεν μπόρεσε να συλλάβει το μέγεθος του arbitrage στο οποίο είχαν επιδοθεί οι τράπεζες, βάζοντας στον ισολογισμό τους ανεπιθύμητα δάνεια, τα οποία πουλούσαν και αγόραζαν ξανά

⁴⁵ Βλ. Δ.Σπαρτιώτης, Γ. Στουρνάρας., Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εμπειρία 2007-2008., Δ.Σπαρτιώτης, Γ. Στουρνάρας., εκδόσεις gutenberg σελ.,167.

,με υψηλότερη αξιολόγηση, έτσι οι οίκοι αξιολόγησης αδυνατούσαν να αξιολογήσουν τον πραγματικό κίνδυνο, ο οποίος προέρχονταν από σενάρια προσομοίωσης.

Οι επενδυτικές τράπεζες και τα κερδοσκοπικά αμοιβαία κεφάλαια έσπευσαν να αγοράσουν τα νέα τιτλοποιημένα προϊόντα με τις νέες υψηλές αποδόσεις και την ασφάλεια του χαμηλού κινδύνου. Οι τιμές των κατοικιών έφτασαν στο υψηλότερο επίπεδο τους το 2006⁴⁶. Παρατηρώντας τις συνθήκες υπερβάλλουσας ρευστότητας που είχαν δημιουργηθεί η FED είχε ξεκινήσει ήδη μία προσπάθεια αύξησης των επιτοκίων η οποία κορυφώθηκε το 2007, όπου παρατηρείται η πλήρης απόσυρση ρευστότητας υπό την επιθυμία αποχής από τον κίνδυνο.

Η οικονομική κρίση στις ΗΠΑ

Τα πρώτα σημάδια της κρίσης άρχισαν να φαίνονται από το 2006. Τον Μάιο του ίδιου χρόνου δύο χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία ειδικεύονταν στην έκδοση στεγαστικών δανείων προχώρησαν σε μαζικές απολύσεις, ενώ το ένα από αυτά κηρύσσει πτώχευση (Merit Financial Inc). Το πρώτο τρίμηνο του 2007 όπου για πρώτη φορά μετά το 1991 οι τιμές των κατοικιών παρουσιάζουν για πρώτη φορά πτώση, όλο και περισσότερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία εξειδικεύονταν στην έκδοση στεγαστικών δανείων αυξημένου κινδύνου κηρύσσουν πτώχευση. Τον Απρίλιο του 2007 η εταιρία New Century Financial Corporation η μεγαλύτερη εταιρεία στις Η.Π.Α η οποία εξειδικεύεται στην έκδοση στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου κηρύσσει πτώχευση⁴⁷.

⁴⁶ Βλ., Δ.Σπαρτιώτης, Γ. Στουρνάρας., Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εμπειρία 2007-2008, εκδόσεις gutenbergl, 176 .

⁴⁷ Τον ίδιο καιρό ο Ben Bernake, πρόεδρος της FED, προειδοποιεί ότι τα GSE λόγω του μεγέθους και των αξιών στους ισολογισμούς μπορούν να αποτελέσουν μεγάλο κίνδυνο σε ενδεχόμενη κατάρρευση της στεγαστικής αγοράς και εισηγείται την θέσπιση αυστηρότερων κανόνων έτσι ώστε κάτι τέτοιο να μπορεί να αποτραπεί.

Η πραγματική κρίση αρχίζει στις ΗΠΑ κατά το πρώτο μισό του 2007 όταν ορισμένες τράπεζες αρχίζουν να δηλώνουν χρεοκοπία. Η επενδυτική τράπεζα UBS δηλώνει στις 3 Μαΐου του 2007 ότι κλείνει το Dillon Read Capital Management, ένα κερδοσκοπικό αμοιβαίο κεφάλαιο, το οποίο διαχειρίζονταν χρήματα της ίδιας της ελβετικής τράπεζας, αλλά και πελατών της λόγω των απωλειών αξίας 124 εκατομμυρίων δολαρίων από επενδύσεις σε αξίες, συνδεδεμένες με στεγαστικά δάνεια αυξημένου κινδύνου. Τον ίδιο μήνα η Moody's ανακοινώνει ότι θα επανεξετάσει την πιστοληπτική αξιολόγηση ορισμένων τιτλοποιημένων αξιών, με προοπτική την υποβάθμισή τους. Η ανακοίνωση αυτή, σε συνδυασμό με πτωχεύσεις και κλεισίματα εταιριών που έχουν ανακοινωθεί, πιέζει την αγορά αξιών που βασίζεται σε στεγαστικά δάνεια.

Τις πρώτες μέρες του Ιουνίου του 2007, η αμερικάνικη επενδυτική τράπεζα Bear Stearns ανακοινώνει ότι απαγορεύει τις εξαγωγές μεριδίων σε δύο κερδοσκοπικά κεφάλαια⁴⁸. Η εξαγορά της αποτελεί σίγουρα ένα γεγονός το οποίο σηματοδοτεί την κρίση στις ΗΠΑ. Η επενδυτική τράπεζα αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα ρευστότητας και δεν οδηγήθηκε σε κατάρρευση χάρη στην παρέμβαση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ και της JPMorgan Chase. Το σχέδιο για την διάσωση της προέβλεπε την παροχή ρευστότητας 29 δισεκατομμυρίων δολαρίων υπό την μορφή βραχυπρόθεσμων πιστώσεων. Η JPMorgan Chase κατάφερε να εξαγοράσει την επενδυτική τράπεζα, μετά από μεγάλη πίεση του FED, καταβάλλοντας μόλις 10 δολάρια για κάθε μετοχή καθώς η αξία της μετοχής κατέγραψε πτώση 150 δολάρια μέσα σε λίγους μήνες, σε σχέση με την αξία που κατέγραψε η μετοχή το 2007⁴⁹.

Την περίοδο αυτή πολλά πιστωτικά ιδρύματα αναγγέλλουν ζημιές δισεκατομμυρίων και ένας μεγάλος αριθμός τραπεζών απαγορεύει την εξαγωγή κεφαλαίων ή δηλώνει την απώλεια μεγάλου ποσού από τα διαθέσιμα κεφάλαια όπως η BNP και η Northern

⁴⁸ Ανακοινώνει ότι απαγορεύεται τις εξαγωγές μεριδίων στα High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund και το High-Grade Structured Credit Fund. Τα κερδοσκοπικά αυτά κεφάλαια έκαναν επενδύσεις σε τιτλοδοτημένες αξίες χωρίς να έχουν λάβει υπόψη την υψηλή πιστοληπτική αξιολόγηση.

⁴⁹ Βλ., Κόιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Ροσίλι 2012., σελ., 119.

Rock της Μεγάλης Βρετανία, καθώς οι καταθέτες τρέχουν να αποσύρουν τις καταθέσεις τους. Η κυβέρνηση της Αγγλίας αναλαμβάνει την τράπεζα.

Την ίδια περίοδο οι κυβέρνηση των ΗΠΑ αναλαμβάνει τον έλεγχο της Fannie May και Freddie Mac, τον γίγαντα τον ενυπόθηκων δανείων. Ορόσημο όμως για την τραπεζική κρίση των ΗΠΑ αποτελεί η “Μαύρη Δευτέρα” στις 15 Σεπτεμβρίου το 2008 όταν η Lehman Brothers δηλώνει πτώχευση, μία άπω τις μεγαλύτερες τράπεζες διεθνώς, η Merrill Lynch εξαγοράζεται από την τράπεζα της Αμερικής και το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης κάνει μια τεράστια βουτιά. Την επόμενη ημέρα ο αμερικάνικος ασφαλιστικός γίγαντας AIG αναγγέλλει τεράστια ελλείμματα και προβλήματα ρευστότητας, τα χρηματιστήρια όλου του κόσμου κάνουν βουτιές. Η αμερικάνικη κεντρική τράπεζα προσφέρει 85 δισεκατομμύρια δολάρια στην AIG την επόμενη μέρα⁵⁰. Λίγες μέρες αργότερα στις 19 Σεπτεμβρίου του 2008 η κυβέρνηση των ΗΠΑ ανακοινώνει πακέτο σωτηρίας των τραπεζών 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

Στα τέλη του 2008 παρατηρείται για πρώτη φορά μετά από το 2005, πτώση στην τιμή του πετρελαίου σε λιγότερο από 50 δολάρια. Στην Ουάσινγκτον πραγματοποιείται συνάντηση των G20 για να αποφασίσουν για μια συντονισμένη δράση και έλεγχο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αμερικάνικη Κεντρική Τράπεζα παρατηρώντας τα γεγονότα μειώνει το προεξοφλητικό επιτόκιο στο 1%. Οι αμερικάνικες αυτοκινητοβιομηχανίες GM, Ford και Chrysler ζητούν βοήθεια από το κράτος ύψους 26 δισεκατομμυρίων δολαρίων και τέλος την περίοδο αυτή η αμερικάνικη τράπεζα City Group λαμβάνει κεφαλαιακή ένεση ύψους 20 δισεκατομμυρίων δολαρίων και εγγύηση ύψους μέχρι και 306 δισεκατομμύρια ευρώ.

⁵⁰ Βλ., Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι 2012. Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Ροσίλι 2012., σελ., 121.

Η κρίση του 2008 στην Ευρώπη

Η κρίση όμως αυτή σιγά σιγά αρχίζει και επηρεάζει και την Ευρώπη. Στην Γερμανία ένας αριθμός τραπεζών αρχίζει να παρουσιάζει ορισμένα προβλήματα, παρόλο που στην ουσία εγγυούνται για την λειτουργία και ήταν στην ιδιοκτησία του Γερμανικού κράτους⁵¹. Ένα επενδυτικό σχήμα που είχε δημιουργηθεί η IBK, μια μικρή γερμανική τράπεζα, δεν καταφέρνει να αναχρηματοδοτήσει ένα βραχυπρόθεσμο χρέος του, το οποίο έληγε τον Ιούνιο του 2007. Η μητρική τράπεζα αδυνατεί να καλύψει τη χρηματοδότηση, με αποτέλεσμα να χρειαστεί ένα πακέτο σωτηρίας 3 δισεκατομμυρίων ευρώ από άλλες δημόσιες και ιδιωτικές γερμανικές τράπεζες.

Η Μεγάλη Βρετανία προβαίνει σε μερική κρατικοποίηση μερικών μεγάλων τραπεζών της χώρας και ανακοινώνει πακέτο σωτηρίας των τραπεζών 500 δισεκατομμύρια στερλίνες. Την ίδια περίοδο οι υπουργοί οικονομικών της ομάδας των 7G συμφωνούν σε ένα κοινό σχέδιο δράσης κατά της κρίσης. Η Αμερικάνικη κυβέρνηση ανακοινώνει τη συμμετοχή της στα κεφάλαια τραπεζών με ένα ποσό ύψους 250 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Στην Ευρωπαϊκή ένωση γίνεται μια συνάντηση κορυφής όπου εγκρίνονται τα μέτρα σωτηρίας των χωρών της ευρωζώνης και ανακοινώνει μέτρα για την στήριξη της βιομηχανίας. Συμφωνούν σε ένα κοινό πακέτο σωτηρίας 13 ασιατικές χώρες, ύψους 80 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το ΔΝΤ χορηγεί βοήθεια 2 δισεκατομμυρίων ευρώ στην Ισλανδία καθώς επίσης βοηθάει την Ουγγαρία και την Ουκρανία. Προκειμένου να αποφευχθεί η χρεοκοπία της Ουγγαρίας, οι υπουργοί οικονομικών της ΕΕ εγκρίνουν χρηματοδότηση ύψους 6,5 δισεκατομμυρίων ευρώ⁵². Η γερμανική κυβέρνηση αποφασίζει για ένα πακέτο δισεκατομμυρίων ευρώ ότι θα πρέπει να ληφθούν και 15 μέτρα για την στήριξη της οικονομίας. Η κυβέρνηση της

⁵¹ Βλ., Johan A. Lybeck, A Global History of the Financial Crash of 2007-09, Cambridge university press 2012 σελ., 28.

⁵² Βλ., Κόιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Ροσίλι 2012., σελ., 124.

Λετονίας κρατικοποιεί την δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα της χώρας προκειμένου να μην κλείσει.

Η κρίση είχε ως αποτέλεσμα ένας τεράστιος αριθμός τραπεζών να κλείσει στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη⁵³. Μια εκτίμηση του IMF τον Απρίλιο του 2009⁵⁴ προειδοποιούσε ότι τα χρήματα που έχαναν οι τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο μπορεί και να έφταναν τα 4 τρισεκατομμύρια δολάρια.

Τα αίτια της κρίσης

Οι περισσότερες μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι κύριο αίτιο για την κρίση στις ΗΠΑ και την διάδοσή της αργότερα σε ολόκληρο τον κόσμο αποτελούν τα λεγόμενα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου. Τα δάνεια αυτά απευθύνονται σε δανειολήπτες που έχουν δυσμενή πιστωτικό ιστορικό, στην ουσία δηλαδή απευθύνονται σε δανειολήπτες που δεν τηρούσαν τη πιστοληπτική ικανότητα. Η αμερικάνικη αγορά διανύοντας μια περίοδο χαμηλών επιτοκίων, παρασύρθηκε στην διόγκωση του μεριδίου των δανείων αυτής της κατηγορίας με τις τράπεζες να δανείζουν και το 100% τις αξίας του ακινήτου. Αυτό κατά συνέπεια είχε ως αποτέλεσμα την δραματική και αδικαιολόγητη αύξηση στις τιμές των ακινήτων⁵⁵. Οι τράπεζες οι οποίες δάνειζαν υπέθεταν ότι με την ρευστοποίηση ότι υποθηκευμένου ακινήτου θα λάμβαναν πίσω την χρηματική αξία, την οποία είχαν δανείσει ή ότι θα κάλυπτε τις εκκρεμείς πληρωμές του δανείου, σε περίπτωση πτώχευσης του οφειλέτη, καθώς οι τιμές των ακινήτων αυξάνονταν συνέχεια.

Τα δάνεια αυτά όμως ήταν κυμαινόμενου επιτοκίου, η αλλαγή των συνθηκών στην αγορά και η αύξηση των επιτοκίων προκάλεσε κύμα μη εξυπηρετούμενων δανείων.

⁵³ Ο αριθμός των τραπεζών που δηλώνουν χρεοκοπία την περίοδο αυτή ανέρχεται στις 140.

⁵⁴ Βλ., Johan A. Lybeck, A Global History of the Financial Crash of 2007-09, Cambridge university press 2012 σελ., 6.

⁵⁵ Η αλλιώς είχε σαν αποτέλεσμα την δημιουργία φούσκας όπως συνηθίζεται να αναφέρεται κυρίως στην βιβλιογραφία.

Την ίδια περίοδο οι τιμές των ακινήτων παρουσιάζουν μετά από πολύ καιρό πτώση, μία τάση η οποία εξελίσσεται σε χιονοστιβάδα⁵⁶. Οι τράπεζες βρέθηκαν αντιμέτωπες με πλήθος μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων, την ίδια στιγμή που η εξαιρετικά μειωμένη αξία των υποθηκευμένων ακινήτων δεν μπορούσε πλέον να καλύψει το κεφάλαιο του αρχικού δανείου.

Εδώ έρχεται ένας ακόμη σημαντικός παράγοντας ο οποίος βοήθησε στην διόγκωση της κρίσης, η προσφυγή στην μέθοδο της τιτλοποίησης των δανείων και η περαιτέρω δημιουργία βλαβερών για την οικονομία περιουσιακών στοιχείων. Με την τιτλοποίηση των περιουσιακών στοιχείων ο τελικός επενδυτής, ο αγοραστής δηλαδή των ομολόγων εισέπραττε έμμεσα τις πληρωμές των δανείων που κατέβαλλε ο δανειολήπτης χωρίς να έρχεται σε άμεση επαφή ή να συναλλάσσεται μαζί του. Η ρευστότητα, τα ποσά δηλαδή που λάμβαναν οι τράπεζες από την τιτλοποίηση των δανείων, προκάλεσε περαιτέρω επέκταση του δανεισμού, καθώς οι τράπεζες μπορούσαν τα δανείσουν εκ νέου τα ποσά αυτά.

Δυστυχώς, τα πράγματα αρχίζουν να γίνονται ακόμη πιο περίπλοκα, καθώς για την τιτλοποίηση των δανείων δημιουργήθηκαν συμβάσεις ασφάλισης. Οι επενδυτές δηλαδή κατέβαλαν ασφάλιστρα κινδύνου στην τράπεζα, ώστε να αποζημιωθούν σε περίπτωση επισφάλειας του τιτλοποιημένου προϊόντος. Οι τράπεζες τιτλοποίησαν και μεταπώλησαν ακόμα και τις απαιτήσεις καταβολής ασφαλιστών. Ο τελικός αγοραστής των τιτλοποιημένων απαιτήσεων εισέπραττε έμμεσα τα ασφάλιστρα, είχε όμως τον επενδυτικό κίνδυνο να αποζημιώσει τους αγοραστές των υποκείμενων τιτλοποιημένων δανείων σε περίπτωση επισφάλειας⁵⁷. Σε αυτήν την ήδη περίπλοκη αγορά δημιουργούνται και τα παράγωγα.

Στην ουσία δηλαδή πρόκειται για ένα μη σταθερό ντόμινο χρηματοοικονομικών προϊόντων, το οποίο για να μπορεί να είναι σε ισορροπία και να λειτουργεί, απαιτούσε την ομαλή λειτουργία δανειοδοτικών σχέσεων υψηλού κινδύνου. Ωστόσο,

⁵⁶ Βλ., Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι 2012., σελ., 122.

⁵⁷ Βλ., Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι 2012., σελ., 123.

στην βιβλιογραφία έχει επισημανθεί αρκετές φορές πώς αν ο επενδυτικός κίνδυνος των τιτλοποιημένων προϊόντων είχε αξιολογηθεί σωστά, τα στεγαστικά δάνεια να διατίθενται με υψηλότερα επιτόκια και αυτό θα είχε ως αποτέλεσμα την έγκυρη διόρθωση των στρεβλώσεων. Μια λύση θα ήταν ίσως οι τράπεζες να είναι υποχρεωμένες να κρατούν ένα μεγαλύτερο μέρος από τα τιτλοποιημένα προϊόντα τα οποία διέθεταν έτσι ώστε να λαμβάνουν ουσιαστικότερα μέρος στον κίνδυνο⁵⁸.

Συμπερασματικά, ίσως μπορούμε να καταλήξουμε σε τέσσερα επιμέρους στοιχεία τα οποία οδήγησαν στην κατάρρευση. Αρχικά υπεύθυνη θεωρείται η αλληλεξάρτηση και η αλληλεπίδραση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποεκτίμηση των νέων τιτλοποιημένων επενδυτικών προϊόντων και η δυσκολία της αποτίμησης της αξίας στους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Άλλη μια κύρια αιτία η οποία οδήγησε στην κατάρρευση μπορεί να θεωρηθεί και ο υψηλός βαθμός μόχλευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Τέλος η αποτυχία των εποπτικών μηχανισμών στο επίπεδο της πρόληψης και της αντιμετώπισης των κινδύνων και η αυτονόμηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος από την πραγματική οικονομία αποτελούν κύριες αιτίες της κατάρρευσης.

Η χαλαρή νομισματική πολιτική που επικρατούσε στις ΗΠΑ αλλά και γενικότερα σε ολόκληρο σχεδόν τον πλανήτη φαίνεται να θεωρείται και αυτή υπεύθυνη για την κρίση. Η απόφαση να διατηρηθούν τα επιτόκια σε ασυνήθιστα χαμηλά επίπεδα αποτέλεσε απόφαση των αρμόδιων αρχών στις ΗΠΑ. Τα χαμηλά όμως επιτόκια φαίνεται πως επηρεάστηκαν και από άλλους παράγοντες, όπως η υψηλή αποταμίευση που επικρατούσε κατά την περίοδο 2002-2004, το οποίο οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων σε διεθνή επίπεδο. Εάν οι ΗΠΑ εφαρμόζαν νωρίτερα μία περιοριστική νομισματική πολιτική ίσως και να μπορούσαν να εμποδίσουν ή να περιορίσουν την κατάρρευση στην αγορά ακινήτων. Μία πολιτική όμως που έχει και όρια καθώς θα μπορούσε να οδηγήσει την οικονομία σε στασιμότητα για έτη ολόκληρα⁵⁹.

⁵⁸ Βλ., Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Κόιως Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι 2012., σελ., 128.

⁵⁹ Βλ., Baily M. N., Litan R. E. And Johnson, M.S. (2008), 'The Origins of the Financial Crises' Initiative on Business and Public Policy at Brookings, Fixing Finance Series, Paper 3, November.

Η διεθνοποίηση της αμερικάνικης κρίσης έπληξε σχεδόν ολόκληρο τον κόσμο, τόσο τα ανεπτυγμένα κράτη όσο και τα αναπτυσσόμενα. Ως προσδιοριστικοί παράγοντες της διάδοσης της κρίσης μπορούν να θεωρηθούν, η συστημική σύγκλιση των κρατών και η ένταξή τους στην διεθνή οικονομία. Ειδικότερα η συστημική σύγκλιση των κρατών περιγράφει το εξωτερικό άνοιγμα των οικονομιών, την αλληλεξάρτηση των πολιτικών και των αγορών και την μείωση της σημασίας των εσωτερικών οικονομικών παραμέτρων της οικονομικής μεγέθυνσης. Δυστυχώς, η συστημική σύγκλιση των κρατών δεν συνοδεύτηκε από μία εξίσου ταχεία και αποτελεσματική οικονομική διακυβέρνηση⁶⁰.

Οι παραπάνω παράγοντες οδήγησαν στην ταχύτερη εξάπλωση της τωρινής οικονομικής κρίσης. Η κρίση μεταδόθηκε καταρχάς μέσω των πολυεθνικών, πιστωτικών ιδρυμάτων, που αντιμετώπισαν σοβαρές οικονομικές δυσκολίες, όπως η δραματική μείωση των κερδών, η αύξηση των επισφαλειών και οι ρευστοποιήσεις⁶¹. Άλλοι μηχανισμοί μετάδοσης μπορούν να θεωρηθούν η διεθνής αλληλεξάρτηση των αγορών, η κίνηση των κεφαλαίων, το διεθνές εμπόριο, οι ξένες άμεσες επενδύσεις, καθώς και οι προστατευτικές πολιτικές. Ωστόσο, σε μεγάλο τμήμα της βιβλιογραφίας επισημαίνονται ως κύριοι μηχανισμοί της μετάδοσης, η διεθνή αλληλεξάρτηση των χρηματαγορών και η μείωση της συνολικής ζήτησης⁶². Επίσης, σημειώνεται επίσης ότι η διάδοση της κρίσης ήταν ταχύτερη και ευκολότερη σε ευρωπαϊκό επίπεδο καθώς η αλληλεξάρτηση των χρηματαγορών και των δικτύων διανομής είναι ισχυρότερη μεταξύ των κρατών μελών της Ε.Ε., αυτό οδήγησε στο επηρεαστούν κράτη τα οποία δεν είχαν παρουσιάσει κάποια από τα παραπάνω συμπτώματα.

⁶⁰ Βλ., Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, Κόιως Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι 2012., σελ., 125.

⁶¹ Βλ., Whalen Ch. R., (2008), 'The Subprime Crisis-Cause, Effect and Consequences', Network Financial Institutes, Policy Brief 2008-PB-04, Indiana State University.

⁶² Βλ., Gross, D., A. Giovannini (2011), 'The EFSF as a European Monetary Fund: Does it have enough resources?', CEPS Commentary, 22 July 2011..

Η πρόκληση ύφεσης στην πραγματική οικονομία

Η χρηματοοικονομική ύφεση πολύ γρήγορα προκάλεσε ύφεση και στην πραγματική οικονομία. Η ύφεση στην πραγματική οικονομία προκλήθηκε από μία σειρά από μηχανισμούς, όπως ήταν η μείωση της εσωτερικής ζήτησης⁶³, λόγω της μείωσης της ρευστότητας λόγω της συγκράτησης των νοικοκυριών και των τραπεζών, λόγω της μείωσης των επενδύσεων, της πτώσης του εξωτερικού εμπορίου και της μείωσης της αξίας των περιουσιακών στοιχείων επιχειρήσεων και νοικοκυριών.

Όσο αφορά τώρα την πτώση του ΑΕΠ λόγω της κρίσης, θα πρέπει να εξετασθεί με μεγάλη προσοχή καθώς θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και η μεγάλη αύξηση που είχε το ΑΕΠ κατά την περίοδο 2004 με 2008. Τον πρώτο χρόνο της κρίσης οι ανεπτυγμένες χώρες βιώνουν μία μεγάλη μείωση στο ΑΕΠ τους, η οποία φτάνει μέχρι και 3,4%. Η ευρωζώνη βιώνει ένα μεγαλύτερο πλήγμα στο ΑΕΠ της από της ΗΠΑ. Στην αρχή της οικονομικής ύφεσης την μεγαλύτερη επίπτωση στην ευρωζώνη φαίνεται πως βιώνουν η Ιταλία και η Γερμανία. Το ελληνικό ΑΕΠ το 2009 μειώθηκε κατά 2%, μία από τις μικρότερες μειώσεις στην ευρωζώνη⁶⁴.

Στις παραπάνω μειώσεις του ΑΕΠ σημαντική ήταν η συμβολή της πτώσης της εσωτερικής ζήτησης και των επενδύσεων. Όσο αφορά στις υπόλοιπες βασικές επιδράσεις της κρίσης στην πραγματική εσωτερική οικονομία, είχε ισχυρό αντίκτυπο στην ανεργία και στον πληθωρισμό. Ειδικότερα στις αναπτυσσόμενες χώρες η ανεργία το 2009 φτάνει το 8%. Ως προς τον πληθωρισμό οι τιμές οπισθοχώρησαν σχεδόν σε όλες τις χώρες του κόσμου, ως άμεση συνέπεια της μείωσης της συνολικής ζήτησης. Η χρηματοπιστωτική κρίση, προκάλεσε κρίση και της πραγματικής οικονομίας. Ισχυρότερες όμως ήταν οι επιπτώσεις στις αναπτυσσόμενες χώρες, οι

⁶³ Βλ., Cecchetti, S.G., Kohler M. And Upper, Ch. (2009), 'Financial Crises and Economic Activity', <http://www.bis.org/publ/othp05.pdf>.

⁶⁴ Η μεγαλύτερη πτώση στο ελληνικό ΑΕΠ η οποία επήλθε αργότερα δεν οφείλεται κυρίως στην διεθνή κρίση του 2009, αλλά στις πολιτικές που συνόδευσαν την προσπάθεια αντιμετώπισης της κρίσης.

οποίες βίωσαν σε μεγαλύτερο βαθμό την μείωση του ΑΕΠ, της απασχόλησης και των επενδύσεων. Ενώ οι αναπτυσσόμενες χώρες βίωσαν μικρότερες συνέπειες της κρίσης, λόγω του εξωτερικού εμπορίου και του χαμηλότερου βαθμού διασύνδεσης τους με τις εστίες της κρίσης.

Τρόποι αντιμετώπισης της παρούσας κρίσης

Συνοψίζοντας διαπιστώνουμε ότι οι παρεμβάσεις των κυβερνήσεων και των κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση της κρίσης κινήθηκαν στους παρακάτω άξονες. Αρχικά για την αντιμετώπιση της κρίσης που απειλούσε το τραπεζικό σύστημα διοχετεύτηκε άφθονο χρήμα. Δεύτερον για να μπορέσουν να αποτρέψουν οι κυβερνήσεις την κατάρρευση της τραπεζικής αγοράς την οποία και έβλεπαν να πλησιάζει, έδωσαν κρατικές εγγυήσεις στις τραπεζικές καταθέσεις. Τρίτον, εφαρμόστηκαν προγράμματα ενίσχυσης της κεφαλαιοποίησης, αναδιάρθρωσης ή και ακόμα εθνικοποίησης τραπεζών. Ωστόσο, οι παραπάνω παρεμβάσεις από τις κυβερνήσεις δεν ήταν πάντοτε επιτύχεις, σε ορισμένες περιπτώσεις μάλιστα είχαν και απρόσμενες συνέπειες⁶⁵. Η αντίδραση των οικονομικών αρχών σε πολλές περιπτώσεις κινούνταν προς την λάθος κατεύθυνση και δεν αντιμετώπιζε τα αίτια της κρίσης, αλλά απλά προσπαθούσαν να επιτύχει μία προσωρινή ευημερία. Κριτική ασκείται επίσης στην αδράνεια που επέδειξε η αμερικάνικη κυβέρνηση στην περίπτωση της Lehman Brothers, η οποία αφέθηκε σε πτώχευση, προκαλώντας ένα κύμα παρενεργειών.

Μετά την προσπάθεια διάσωσης των χρηματοπιστωτικών συστημάτων, η οικονομική πολιτική στράφηκε στην στήριξη της πραγματικής οικονομίας, ώστε να μετριασθούν οι επιδράσεις της ύφεσης. Ορισμένες πρωτοβουλίες αναλήφθηκαν σε διεθνές επίπεδο, με κύριο ζητούμενο τον συντονισμό της δράσης των κρατών.

Σχεδόν όλες οι κεντρικές τράπεζες μείωσαν τα επιτόκια δανεισμού του τραπεζικού συστήματος, με στόχο την τόνωση της ζήτησης και των επενδύσεων. Η ΕΚΤ μείωσε το βασικό της επιτόκιο σε 1%, το οποίο αποτέλεσε το χαμηλότερο στην ιστορία της. Βέβαια, η ΕΚΤ δε δεσμεύεται να στηρίζει άμεσα την πραγματική οικονομία, παρά μόνον την σταθερότητα των τιμών. Η πτώση στον πληθωρισμό στις χώρες της ευρωζώνης, επέτρεψε στην ΕΚΤ την άσκηση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής. Σε πολλές χώρες η μείωση αυτή των βασικών επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών δε

⁶⁵ Βλ., Taylor, 2008.

πέρασε σε όλες τις χώρες στην πραγματική οικονομία, λόγω της πεσιμιστικής διάθεσης και κλίματος που επικρατούσε και των προβλημάτων ρευστότητας πολλών ιδιωτικών τραπεζών. Πρέπει βέβαια να σημειωθεί ότι χωρίς την επέμβαση για την μείωση των βασικών επιτοκίων θα ήταν πολύ χειρότερη η κατάσταση πολλών τραπεζών, της γενικής ρευστότητας, του δημόσιου χρέους, αλλά και της ύφεσης.

Σχεδόν όλες οι χώρες του κόσμου άσκησαν επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές, αυξάνοντας σημαντικά τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα. Μέσω νέου δανεισμού επιχειρήθηκε η τόνωση της ζήτησης και των επενδύσεων, η φορολογική ελάφρυνση, η διάσωση τραπεζών και επιχειρήσεων, η στήριξη της ανεργίας που αυξάνονταν κ.α. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα προέρχονταν εν μέρει από τα μειωμένα δημοσιονομικά έσοδα λόγω της ύφεσης. Παρόλο που υπήρχαν επιφυλάξεις για την αποτελεσματικότητα των πακέτων δημοσιονομικής επέκτασης, οι περισσότερες χώρες το 2010 έδειχναν να έχουν μία οικονομική ανάπτυξη δείχνουν να έχουν ανάκαμψη. Το πρόβλημα που παρουσιάστηκε όμως είναι ότι τα νέα δημοσιονομικά ελλείμματα που δημιουργήθηκαν προκάλεσαν μια νέα οικονομική κρίση σε πολλές μεμονωμένες χώρες⁶⁶ και στο σύνολο της ευρωζώνης. Βέβαια, τα στοιχεία στην παρούσα φάση δείχνουν ότι η παγκόσμια οικονομία δεν κινδυνεύει από τα χρέη των αναπτυσσόμενων χωρών αλλά από αυτά των ανεπτυγμένων.

Σημαντικό για την τόνωση της οικονομίας αποτελεί η ανάπτυξη των διεθνών επενδύσεων και του διεθνούς εμπορίου. Άξονες σε μία τέτοια πολιτική θα μπορούσε να αποτελέσει, η αύξηση της εσωτερικής ζήτησης και των επενδύσεων, η αποφυγή και η άρση μέτρων προστατευτισμού, η ενίσχυση της χρηματοδότησης του εξωτερικού εμπορίου και των διεθνών επενδύσεων.

Μία άλλη στρατηγική συνιστάται στην αυστηρότερη ρύθμιση του χρηματοπιστωτικού τομέα⁶⁷, το οποίο θα μπορούσε μόνο να θεωρηθεί ικανό στο

⁶⁶ Χαρακτηριστικά παραδείγματα μπορούν να αποτελέσουν η Ελλάδα, η Ισπανία, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, οι ΗΠΑ.

⁶⁷ Βλ., De Grauwe, 2008.

πλαίσιο μίας διεθνούς συντονισμένης προσπάθειας⁶⁸. Καθώς βρέθηκαν ενώπιον μίας τραπεζικής και οικονομικής κρίσης τεράστιας έκτασης, οι ΗΠΑ αντέδρασαν κυρίως με μέτρα ενίσχυσης ρευστότητας. Οι ΗΠΑ, που είχαν δει περίπου 15.000 τραπεζικά ιδρύματα να πτωχεύσουν κατά τις δεκαετίες του 1920 και του 1930, αυτή την φορά χορήγησαν άφθονη ρευστότητα για να αποφύγουν ένα παρόμοιο αποτέλεσμα. Προσπάθησαν να απαλλάξουν τα τραπεζικά ιδρύματα από τα περιουσιακά στοιχεία τα οποία θεωρούσαν ότι είναι βλαβερά για τα ιδρύματα αυτά. Στην ουσία δηλαδή πρόκειται για την κρατικοποίηση των ζημιών που εμφάνισε ο τραπεζικός τομέας εξαιτίας των πολιτικών που ακολουθούσε.

Η κρατικοποίηση που πραγματοποιήθηκε κατά την παρούσα κρίση θα έπρεπε να συνοδεύεται από την υιοθέτηση και την εφαρμογή αυστηρότερων κανόνων για τους παράγοντες των αγορών. Σε καμία περίπτωση τα σχέδια διάσωσης δεν θα πρέπει να εξασφαλίζουν τις αποδόσεις των επενδύσεων υψηλού ρίσκου.

Στο τραπεζικό σύστημα υπάρχει μία ασυμμετρία κινδύνου όπου ο δανειστές και ο δανειζόμενος διαθέτουν διαφορετικό όγκο πληροφοριών για τον κίνδυνο λάθους. Η διάδοση πληροφοριών μπορεί να βοηθήσει στην μείωση της πιθανότητας λάθους καθώς μπορεί να ενισχύσει τον έλεγχο από τον διευθυντή στον υπεύθυνο δανεισμού και με αυτόν τον τρόπο μπορούν να ελέγχουν καλύτερα τα κριτήρια τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για να δοθεί το δάνειο και να βρεθεί αν υπάρχει κάποια διαφθορά στην συναλλαγή.

Η διάδοση πληροφοριών βελτιώνει την ακρίβεια της εκτίμησης της αίτησης δανειοδότησης από τον υπεύθυνο δανεισμού καθώς όπως αναφέραμε και παραπάνω κάνει τον έλεγχο πιο ακριβή. Επομένως, η διάδοση πληροφοριών βοηθάει στην μείωση της διαφθοράς του τραπεζικού συστήματος διότι μειώνει την ασυμμετρία της πληροφόρησης ανάμεσα σε δανειοδότες και δανειολήπτες και κατά αυτόν τον τρόπο

⁶⁸ Ο De Grauwe επισημαίνει πως εάν μία μόνο ή λίγες χώρες περιορίσουν την νομοθεσία τους, θα βρεθούν να έχουν ανταγωνιστικό μειονέκτημα έναντι των υπολοίπων. Τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα χάσουν μερίδιο στην παγκόσμια αγορά και θα ασκήσουν πίεσης για μια νέα απορρύθμιση.

μειώνει την λήψη κινδύνου από τις τράπεζες καθώς γίνεται καλύτερη εκτίμηση των αιτήσεων δανειοδότησης.

Η μεγαλύτερη προστασία των πιστωτικών δικαιωμάτων μπορεί επίσης να επηρεάσει τα κίνητρα των πιστωτών για την παρακολούθηση των δανειστών τους εφόσον υπογράψουν το δανειοδοτικό συμβόλαιο. Καθώς έχοντας μεγαλύτερα δικαιώματα έχουν και μεγαλύτερη πιθανότητα να τους επιστραφούν τα χρήματα τα οποία έχουν δανείσει. Σχεδόν όλα τα άρθρα συγκλίνουν στο συμπέρασμα ότι η πιθανότητα λάθους αυξάνεται όταν τα δικαιώματα των πιστωτών είναι μεγαλύτερα.

Ο τραπεζικός δανεισμός είναι δύο φορές μεγαλύτερος σε χώρες που υπάρχει διάδοση πληροφοριών, ανεξάρτητα από τον τύπο της πληροφορίας που διανέμεται. Το κόστος της δημιουργίας των δημόσιων μητρώων αλλά και των πιστωτικών γραφείων είναι μικρό οπότε και το κόστος της ανταλλαγής των πληροφοριών είναι χαμηλό. Η διάδοση πληροφοριών φαίνεται πως έχει μόνο θετικά αποτελέσματα καθώς μειώνει τις ασυμμετρίες της πληροφόρησης οι οποίες είναι πολύ δαπανηρές και ως αποτέλεσμα υπάρχει μεγαλύτερο χρηματικό διαθέσιμο το οποίο μπορεί να δοθεί σε επιχορηγήσεις. Οδηγεί σε μεγαλύτερο κέρδος για τις τράπεζες, σε χαμηλότερο κίνδυνο, χαμηλότερη πιθανότητα εμφάνισης μίας χρηματοπιστωτικής κρίσης και υψηλότερη οικονομική ανάπτυξη σε ολόκληρο τον κόσμο.

Συμπερασματικά, η πρόσφατη τραπεζική κρίση επιβεβαιώνει την ανάγκη για:

- α) Διαφάνεια και αυστηρή αποτίμηση των καινοτόμων χρηματοοικονομικών προϊόντων, κυρίως όταν πρόκειται για προϊόντα τιτλοποίησης⁶⁹.
- β) Περιορισμό της επέκτασης δανείων υψηλού ρίσκου⁷⁰ μέσω της ενίσχυσης των μηχανισμών εποπτείας⁷¹.

⁶⁹ Βλ., Joel F. Houston, Chen Lin, Ping Lin, Yue Ma,. 2010. Creditor Rights, Information Sharing and Bank Risk Taking. *Journal of Financial Economics* 96, 485-512.

⁷⁰ Βλ., Jappelli, T., Pagano, M., 2002. Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-country Evidence. *Journal of Banking and Finance* 26, 2017-2045.

γ) Στήριξη των μηχανισμών εγγύησης των καταθέσεων⁷².

δ) Ενίσχυση του συστήματος κυρώσεων και ελέγχου⁷³.

Τα μέτρα που εφαρμόστηκαν από την αμερικάνικη κυβέρνηση δεν δείχνουν να πέτυχαν απόλυτα τον στόχο τους, δηλαδή την σταθεροποίηση του εύθραυστου τραπεζικού συστήματος, καθώς υψηλός παραμένει ακόμα ο αριθμός των προβληματικών τραπεζών.

Από την χρηματοπιστωτική κρίση στην κρίση χρέους της ευρωζώνης

Η διεθνής χρηματοοικονομική κρίση η οποία ξεκίνησε από τις ΗΠΑ και επηρέασε αργότερα σχεδόν ολόκληρο τον κόσμο, δεν θα μπορούσε να αφήσει ανεπηρέαστες της χώρες της ΕΕ. Η στενή διασύνδεση των ευρώ ατλαντικών αγορών, η αλληλεξάρτηση των αγορών αγαθών και υπηρεσιών, οι κοινές επιχειρηματικές αλυσίδες, ο φόβος ο οποίος μεταδόθηκε προσέφεραν τον δρόμο μετάδοσης της κρίσης και στις χώρες του ευρώ.

Στην αρχή η κρίση έπληξε τα εθνικά χρηματοπιστωτικά συστήματα. Περισσότερο επλήγησαν οι τράπεζες των χωρών οι οποίες είχαν στενότερη διασύνδεση με το αμερικάνικο τραπεζικό σύστημα, όπως η Ιρλανδία, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Οι κυβερνήσεις της ΕΕ βλέποντας την κρίση να πλησιάζει όλο και περισσότερο θεώρησαν ως πρώτο τους μέλημα οικονομικής πολιτικής, την διάσωση των εθνικών τραπεζικών τους συστημάτων και την αποφυγή ενός bank run μέσω μίας

⁷¹ Καθώς έχει αποδειχθεί ότι όσο μεγαλύτερη είναι η διαφάνεια στους μηχανισμούς εποπτείας της δανειοδότησης των τραπεζών τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα εμφάνισης κοινωνικών ανισοτήτων και οικονομικών κρίσεων.

⁷² Βλ., John H. Boyd, Hendrik Hakenes,. 2013. A Theory of Creditor Rights, Information Sharing, and Bank Risk Taking. *Journal of Finance*, 1124-1148.

⁷³ Βλ., Borja Amor-Tapia, María T. Tascon, José L.Fanjul,.2013, Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability. *Czech Journal of Economics and Finance* 60, 336-354.

σειράς μέτρων⁷⁴. Τον επόμενο χρόνο, η κρίση έπληξε τις πραγματικές οικονομίες λόγω της μείωσης του διεθνούς εμπορίου και των επενδύσεων, της μείωσης της ζήτησης και της περιοριστικής πιστοδοτικής πολιτικής των τραπεζών.

Οι χώρες της ΕΕ αντέδρασαν στην κρίση με επεκτατική δημοσιονομική πολιτική και την στήριξη αυτής της επέκτασης μέσω της μείωσης των επιτοκίων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Η επεκτατική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ δεν ήταν απόρροια της ύφεσης, αλλά της μείωσης του πληθωρισμού. Η επιστροφή στον κευνσιανισμό κατόρθωσε, ως έναν βαθμό κατόρθωσε να ανακόψει την ισχυρή τάση της ύφεσης, κάτι το οποίο συμφωνήθηκε μεταξύ της ομάδας των G 20 και εφαρμόστηκε συγχρόνως σε σχεδόν ολόκληρες τις μεγάλες οικονομίες του κόσμου.

Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση, σε συνδυασμό με την ύφεση της πραγματικής οικονομίας, προκάλεσε αυξημένες δημόσιες δαπάνες, οι οποίες με την σειρά τους κλόνισαν τη δημοσιονομική σταθερότητα⁷⁵ σε ορισμένες χώρες της ευρωζώνης. και οδήγησαν σε κρίσεις δημόσιου χρέους⁷⁶ ή σε τραπεζικές κρίσεις για την αντιμετώπιση των οποίων χρειαζόντουσαν σημαντικά δημόσια κεφάλαια, τα οποία οι κυβερνήσεις έβρισκαν από τις αγορές.

Τα έντονα προβλήματα χρέους και ο κίνδυνος πτώχευσης ορισμένων χωρών ή και κατάρρευσης των εθνικών τραπεζικών τους συστημάτων έθεσαν σε δοκιμασία το σύνολο της ΕΕ σαν οικοδόμημα. Η δημοσιονομική κρίση συνοδεύτηκε από μία κρίση ανταγωνιστικότητας. Μέσα στο περιβάλλον ανταγωνισμού που επικρατεί στην ΕΕ μέσα από την οικονομική κρίση ευνόησε τις χώρες του ανεπτυγμένου βορρά, όπως και αναμένονταν και έβλαψε τις χώρες τις περιφέρειας. Κατά συνέπεια η πρόκληση που έχει να αντιμετωπίσει σήμερα η ΟΝΕ είναι η αντιμετώπιση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και η αντιμετώπιση της ανταγωνιστικότητας⁷⁷. Ένα πρόβλημα στο

⁷⁴ Μία σειρά τέτοιων μέτρων αποτελεί η ενίσχυση της κεφαλαιουχικής βάσης των τραπεζών με δημόσια κεφάλαια και εγγυήσεις καταθέσεων.

⁷⁵ Βλ., Παράρτημα 2.

⁷⁶ Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η Ελλάδα, η Πορτογαλία, η Ιρλανδία κ.α.

⁷⁷ Το διπλό αυτό πρόβλημα μπορεί να αναφερθεί και την υπόθεση των διπλών ελλειμμάτων. Βλ. Παράρτημα 2.

οποίο μέχρι στιγμής, οι πολιτικοί αρχηγοί της ΕΕ⁷⁸, δεν έχουν καταφέρει να δώσουν κάποια λύση πάρα την έντονη παρέμβασή τους στις οικονομίες της Ελλάδας, της Πορτογαλίας και της Ισλανδίας και την δημιουργία ενός προσωρινού και ενός μόνιμου μηχανισμού στήριξης των χωρών σε κρίση.

Η περίοδος μετά την κρίση στην ευρωζώνη

Τα επόμενα χρόνια μετά την κρίση του 2008, οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης φαίνεται παρά τα έντονα σημάδια που προκάλεσε, να οπισθοχωρούν. Όμως, οι χώρες του Ευρώ βρέθηκαν στην δίνη μίας νέου τύπου κρίσης και στο επίκεντρο του παγκόσμιου ενδιαφέροντος. Υπάρχουν ορισμένες χώρες οι οποίες σε αντίθεση με τις υπόλοιπες, οι οποίες σιγά-σιγά μπαίνουν στα μονοπάτια της ανάπτυξης, έχουν να αντιμετωπίσουν σοβαρά διαρθρωτικά και δημοσιονομικά προβλήματα. Οι περισσότερες εξ αυτών βρίσκονται στον κύκλο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Το πρόβλημα στο χρηματοπιστωτικό τομέα διαφέρει μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ, άρα διαφέρουν και οι επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία. Οι επιπτώσεις ωστόσο διαφοροποιούνται ανάλογα με τους κλάδους της οικονομίας. Η ύφεση ξεκίνησε το δεύτερο τρίμηνο του 2008 . Από αυτό το έτος ήδη παρατηρείται σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε πολλές χώρες της ΕΕ. Με την επιδείνωση της κρίσης το 2009, η ύφεση επηρέασε όλα τα κράτη μέλη, τα οποία παρουσίασαν αρνητικούς δείκτες. Λόγω της πτώσης του διεθνούς εμπορίου περισσότερο επλήγησαν οι κατεξοχήν εξωστρεφείς χώρες της ευρωζώνης. όπως η Εσθονία, η Ιρλανδία, η Γερμανία, η Ιταλία, η Ολλανδία και η Αυστρία. Αργότερα η ύφεση μεταφράστηκε σε μείωση της ζήτησης των επενδύσεων και του εξωτερικού εμπορίου. Με εξαίρεση τις χώρες που αντιμετώπιζαν προβλήματα υπερχρέωσης του δημοσίου ή του ιδιωτικού τους τομέα.

⁷⁸ Βλ., Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, Ροσίλι Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής, 2012., σελ., 164

Για την αντιμετώπιση της κρίσης, όλες οι χώρες της ΟΝΕ αύξησαν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα, με συνέπεια να αυξηθεί και το δημόσιο χρέος τους. Αυτό προκάλεσε μία νέα κρίση στην ευρωζώνη, αυτή του δημόσιου χρέους. Κατά μέσο όρο το έλλειμμα των χωρών της ΕΕ εκτινάχθηκε το 2009 στο 6,3% του ΑΕΠ, από 2,0% το 2008. Τα υψηλότερα ελλείμματα εμφάνισαν και εξακολουθούν να εμφανίζουν οι χώρες της περιφέρειας, Ελλάδα, Ιρλανδία, Ισπανία και Πορτογαλία. Ιδιαίτερη σημασία πρέπει να δοθεί στην διαπίστωση ότι οι περισσότερες χώρες αύξησαν σημαντικά τα πρωτογενή τους ελλείμματα, δηλαδή της δαπάνες του δημοσίου εκτός από τους τόκους, γεγονός που επέδρασε αυξητικά στο δημόσιο χρέος.

Επιδείνωση της φτώχειας διαπιστώνεται στις περισσότερες χώρες της ΕΕ την περίοδο 2008-2011, γεγονός που φανερώνει τις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης και των πολιτικών περιορισμού των δημόσιων δαπανών οι οποίες έχουν υιοθετηθεί σε εθνικό και υπερεθνικό επίπεδο. Υψηλότερος κίνδυνος φτώχειας αλλά και μεγαλύτερη αύξηση της φτώχειας εμφανίζεται στις χώρες που έχουν εφαρμόσει εκτεταμένα προγράμματα δημοσιονομικής πειθαρχίας. Μεταξύ των χωρών της ΕΕ-27 η Ελλάδα είναι εκείνη που παρουσιάζει τον υψηλότερο κίνδυνο φτώχειας το 2011 (με βάση το διαχρονικά σταθερό όριο φτώχειας) όσο και την μεγαλύτερη αύξηση του συγκεκριμένου ποσοστού την περίοδο 2009-2011.

Σύγκριση των δύο οικονομικών κρίσεων

Μεγάλη αναφορά έχει γίνει από το 2008 έως τώρα στις ομοιότητες των δύο μεγάλων κρίσεων, αυτής του 1929 και της τωρινής κρίσης. Ο Paul Krugman προσπαθώντας να συγκρίνει το μέγεθος των δύο κρίσεων ανάρτησε στο λογαριασμό του ένα διάγραμμα στο οποίο συγκρίνονταν η πτώση στην βιομηχανική παραγωγή από την κορυφή της στα μέσα του 1929 και στην τωρινή κρίση που η κορύφωση της έγινε στα τέλη του 2007. Γενικότερα υπάρχουν πολλά δημοσιευμένα διαγράμματα τα οποία προσπαθούν να δείξουν τις ομοιότητες που είχαν οι δύο αυτές μεγάλες κρίσεις. Οι περισσότεροι όμως οικονομολόγοι οι οποίοι προσπαθούν να κάνουν μία σύγκριση στις δύο κρίσεις επικεντρώνεται στην σύγκριση των δύο κρίσεων στις ΗΠΑ κυρίως, γιατί υπάρχουν αρκετές μελέτες είδη και η πρόσβαση σε στοιχεία που μπορούν να βασίσουν την έρευνά τους είναι ευκολότερη. Σαν αποτέλεσμα τα άρθρα αυτά και οι δημοσιεύσεις δίνουν μία παραπλανητικά εικόνα⁷⁹, καθώς οι ΗΠΑ δεν είναι ολόκληρος ο κόσμος, αν και οι δύο κρίσεις κατά κάποιον τρόπο ξεκίνησαν από τις ΗΠΑ αλλά ήταν και θα είναι παγκόσμιο φαινόμενο αν και ο βαθμός παγκοσμιοποίησης διαφέρει σημαντικά από το 1929 έως το 2008. Αυτό τονίζεται στην παρούσα εργασία καθώς και το γεγονός ότι στις περιπτώσεις που υπάρχουν κοινά χαρακτηριστικά στις δύο κρίσεις, αυτά θα πρέπει όμως να εξετασθούν με μεγάλη προσοχή καθώς οι οικονομίες του 1929 και του 2008 παρουσιάζουν μεγάλες διαφορές.

Αν και οι ιστορικοί της οικονομίας αποδίδουν τη Μεγάλη Ύφεση στην ξαφνική και δραματική κατάρρευση του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης την Τρίτη 29 Οκτωβρίου 1929 μετά τη διαμόρφωση των τιμών των μετοχών σε πολύ υψηλά επίπεδα το μήνα που είχε προηγηθεί, αλλά και στην γενικότερη τάση της περιόδου εκείνης όπου οι τιμές των μετοχών είχαν εκτοξευθεί στα ύψη, οι οικονομολόγοι δεν θεωρούν την κατάρρευση των μετοχών το βασικότερο αίτιο που οδήγησε στην

⁷⁹ Βλ., Miguel Almunia*, Agustín S. Bénétrix†, Barry Eichengreen*, Kevin H. O'Rourke† and Gisela Rua*, *From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons*, Department of Economics, University of California, Berkeley, σελ.2.

εμφάνιση της κρίσης⁸⁰. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι, αμέσως μετά την αναταραχή αυτή που συνέβη στο χρηματιστηριακό τομέα, κλίμα αισιοδοξίας επικράτησε για λίγο, τόσο στη κυβέρνηση όσο και στην αγορά⁸¹. Στις αρχές του 1930, το χρηματιστήριο ανέκαμψε προσωρινά και οι τιμές επέστρεψαν στα επίπεδα του Απριλίου του 1929.

Αν και οι δημόσιες δαπάνες και οι ιδιωτικές επενδύσεις συνέχιζαν να αυξάνονται το πρώτο εξάμηνο του 1930, η καταναλωτική δαπάνη μειώθηκε σημαντικά εξαιτίας των μεγάλων απωλειών εισοδήματος από την πτώση των τιμών των μετοχών και τον φόβο που είχε κυριεύσει μία ομάδα ατόμων της οικονομίας. Παράλληλα, ένα μεγάλο μέρος της γεωργικής παραγωγής καταστράφηκε εξαιτίας της μεγάλης ξηρασίας το καλοκαίρι του 1930, συμπιέζοντας ακόμη περισσότερο το εισόδημα των αγροτικών οικογενειών. Η μείωση επομένως της κατανάλωσης και η απροθυμία των νοικοκυριών να συνάψουν νέα δάνεια προκάλεσαν μείωση της συνολικής ενεργής ζήτησης, πτώση των τιμών, συσσώρευση αποθεμάτων, μείωση των πωλήσεων κυρίως των βιομηχανικών αγαθών και σαν αποτέλεσμα μείωση της συνολικής παραγωγής. Οι επιπτώσεις ήταν σοβαρότερες στις αγροτικές περιοχές, στις οποίες καταγράφηκαν τα μεγαλύτερα ποσοστά ανεργίας και μείωσης του εισοδήματος.

Η οικονομική δυσπραγία στις ΗΠΑ μεταδόθηκε στις οικονομίες της Ευρώπης. Η κρίση του 1929 μεταδόθηκε παγκόσμια από εμπορικές ροές, κεφαλαιακές ροές, και τις τιμές των αγαθών. Αυτό σήμαινε ότι οι διαφορετικές χώρες επηρεάζονταν διαφορετικά ανάλογα με την κατάσταση τους και τις πολιτικές τις οποίες θα ακολουθούσαν. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε δραματικά και στις δυο κρίσεις τον πρώτο χρόνο από την εμφάνισή τους, στην ουσία η πτώση στην βιομηχανική παραγωγή αρχίζει να εμφανίζεται από την στιγμή που

⁸⁰ Βλ.. Bernanke and Frank 2007, ο.π., σελ. 98

⁸¹ Χαρακτηριστική του κλίματος αισιοδοξίας ήταν η δήλωση του Τζ. Ροκφέλλερ λίγες μέρες μετά τον πανικό στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης: “Αυτές τις μέρες πολλοί έχουν απελπιστεί. Αλλά στην 93χρονη ζωή μου η οικονομία πολλές φορές έχει εισέλθει στην τροχιά της ύφεσης και εξέλθει από αυτήν. Πάντα όμως η ευημερία επανέρχεται σύντομα και θα επανέλθει και τώρα” (βλ. Schultz 1999).

φτάνει στην κορύφωσή της και η μεγαλύτερη πτώση σημειώνεται τον πρώτο χρόνο. Η πτώση που σημειώθηκε στο χρηματιστήριο στην τωρινή κρίση ωστόσο είναι μεγαλύτερη από αυτήν του 1929 καθώς και η καταστροφή που σημειώθηκε στον εμπορικό τομέα. Ωστόσο, οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της κρίσης ήταν αμεσότερες αυτήν την φορά καθώς οι κυβερνήσεις αντέδρασαν γρηγορότερα.

Η κρίση του μεσοπολέμου μπορεί να θεωρηθεί ως κρίση οικονομικής πολιτικής και παραμένει έως σήμερα η “μητέρα” όλων. Η κρίση των ημερών μας είναι η μεγαλύτερη χρηματοοικονομική κρίση που γνώρισε η παγκόσμια οικονομία μεταπολεμικά. Εκδηλώθηκε ως “κρίση εμπιστοσύνης” μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων, η οποία μεταδόθηκε στις διαπραπείζικες αγορές προκαλώντας έντονο πρόβλημα ρευστότητας. Σε αντίθεση με προγενέστερες κρίσεις που εκδηλώθηκαν σε μεμονωμένες χώρες και μεταδόθηκαν σε περιορισμένο αριθμό χωρών, η κρίση του 2008-2009, όπως και η κρίση του μεσοπολέμου, προήλθε από τον πυρήνα των ανεπτυγμένων οικονομιών και εξαπλώθηκαν σε σχεδόν ολόκληρο τον κόσμο. Και οι δύο κρίσεις εκδηλώθηκαν ως τοπικές κρίσεις στις ΗΠΑ και μεταδόθηκαν γρήγορα στην παγκόσμια οικονομία.

Το καλοκαίρι του 2007 έως το Σεπτέμβριο του 2008 η παγκόσμια οικονομία δέχθηκε την ταυτόχρονη επίδραση από δύο αντίρροπες δυνάμεις. Πρώτον, την απαξίωση των περιουσιακών στοιχείων και την δραματική μείωση των τιμών τους, κυρίως στις χώρες υψηλού εισοδήματος και δεύτερον, τη μεγάλη και συνεχή αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων (τροφίμων, μετάλλων και πετρελαίου), που προκάλεσε διατροφική και ενεργειακή κρίση. Από τη μια πλευρά, η πιστωτική κρίση έπληξε τις αξίες των ακινήτων (τόσο ως περιουσιακών στοιχείων όσο και ως εξασφαλίσεων για δάνεια) και κατά συνέπεια περιόρισε την κατανάλωση των νοικοκυριών και τη ρευστότητα και την κερδοφορία των τραπεζών.

Οι τράπεζες προχώρησαν σε εκτεταμένες διαγραφές δανείων και σε μείωση της απασχόλησης. Από την άλλη πλευρά, ο πληθωρισμός των τιμών των βασικών εμπορευμάτων προκάλεσε κατά κάποιον τρόπο κερδοσκοπικές κινήσεις από τους επενδυτές που προσπαθούσαν να καλυφθούν έναντι του φθίνοντος δολαρίου, ενώ δεν είναι ακόμη ξεκάθαρο σε ποιο βαθμό αποτελούσε συνέπεια του πληθωρισμού ή ήταν

συνέπεια μιας μονιμότερης, αλλαγής στη διεθνή ζήτηση και τον καταμερισμό εργασίας.

Η κρίση του 1929 μεταδόθηκε από εμπορικές ροές, κεφαλαιακές ροές, και τις τιμές των αγαθών. Αυτό σήμαινε ότι οι διαφορετικές χώρες επηρεάζονταν διαφορετικά ανάλογα με την κατάσταση τους και τις πολιτικές τις οποίες θα ακολουθούσαν καθώς ο βαθμός της παγκοσμιοποίησης ήταν χαμηλότερος τότε και αλλάζει δραματικά από το 1929 έως το 2008⁸². Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε δραματικά και στις δυο κρίσεις τον πρώτο χρόνο από την εμφάνισή τους, στην ουσία η πτώση στην βιομηχανική παραγωγή αρχίζει να εμφανίζεται από την στιγμή που φτάνει στην κορύφωσή της και η μεγαλύτερη πτώση σημειώνεται τον πρώτο χρόνο⁸³. Η πτώση που σημειώθηκε στο χρηματιστήριο στην τωρινή κρίση ωστόσο είναι μεγαλύτερη από αυτήν του 1929 καθώς και η καταστροφή που σημειώθηκε στον εμπορικό τομέα. Ωστόσο, οι πολιτικές για την αντιμετώπιση της κρίσης ήταν αμεσότερες αυτήν την φορά καθώς οι κυβερνήσεις αντέδρασαν γρηγορότερα.

Οι συγκρίσεις των δύο οικονομικών κρίσεων επικεντρώνονται κυρίως στο ποσοστό της μείωσης της βιομηχανικής παραγωγής και όχι στο επίπεδο και τον ρόλο που είχε η βιομηχανική παραγωγή στην οικονομία και στο παγκόσμιο επίπεδο. Πρέπει να αναφερθεί ότι στην Μεγάλη Ύφεση η βιομηχανική παραγωγή επικεντρώνονταν κυρίως στην βόρεια Αμερική και την Ευρώπη. Ήταν η βιομηχανική παραγωγή που κατέρρευσε και επηρέασε αργότερα την απασχόληση και την παραγωγή. Το εμπόριο το 1929 είχε να κάνει κυρίως με ανταλλαγή των βιομηχανικών προϊόντων της Ευρώπης και της βόρειας Αμερικής με πρώτες ύλες από τις υπόλοιπες χώρες. Πριν την εμφάνιση της Μεγάλης Ύφεσης παρουσιάστηκε μεγάλη πτώση στην παραγωγή των βιομηχανικών προϊόντων αλλά όχι και στην παραγωγή των πρώτων υλών από τις υπόλοιπες χώρες. Η εμφάνιση της Ύφεσης όμως είχε σαν αποτέλεσμα την μεγάλη πτώση των τιμών των βιομηχανικών αγαθών και σαν αποτέλεσμα την ακόμα μεγαλύτερη πτώση των τιμών των πρώτων υλών των υπόλοιπων χωρών. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την ακόμα μεγαλύτερη πτώση των εισοδημάτων των χωρών αυτών,

⁸² Βλ., Παράρτημα 4.

⁸³ Βλ., Παράρτημα 3.

ενώ η παραγωγή τους διατηρούνταν σχεδόν σταθερή, κάτι παρόμοιο συνέβη και στην τωρινή κρίση στις χώρες που παράγουν πετρέλαιο.

Σήμερα όμως η βιομηχανική παραγωγή έχει εξαπλωθεί σε ολόκληρο τον κόσμο, αυτό είχε σαν αποτέλεσμα η παραγωγή να πέσει απότομα σε σχεδόν ολόκληρο τον κόσμο στον πρώτο χρόνο εμφάνισης της κρίσης. Μέσα σε αυτόν τον χρόνο η βιομηχανική παραγωγή μειώθηκε τόσο δραματικά όσο και στην Μεγάλη Ύφεση αλλά το ποσοστό της βιομηχανικής παραγωγής στην συνολική οικονομία έχει πλέον μειωθεί αρκετά σε σχέση με το 1929.

Το IMF εκτίμησε τον Οκτώβριο του 2009 ότι η παγκόσμια παραγωγή θα συρρικνωθεί κατά 1.1% το 2009. Τον Οκτώβριο του 2009 το World Economic Outlook εκτίμησε ότι το G-20 θα εφαρμόζε δημοσιονομικά μέτρα κατά της κρίσης, τα οποία ήταν ισοδύναμα με το 2% του ΑΕΠ του 2009. Εκτιμούνται επίσης ότι οι δημοσιονομικές ισορροπίες θα χειροτέρευαν σε παγκόσμιο επίπεδο κατά 4.6% του παγκόσμιου ΑΕΠ (συγκρίνοντας το 2008 με το 2009).

Στη μεγάλη οικονομική κρίση που εκδηλώνεται στις Ηνωμένες Πολιτείες από το 2007, το πιο ανησυχητικό είναι ο καθολικός της χαρακτήρας, ο οποίος εξηγεί την καταστροφή όλων των θεσμών, οι οποίοι μετέτρεπαν τις οικονομικές καταστάσεις σε κοινωνικές οι οποίες ελέγχονταν και από το κράτος⁸⁴. Το μεγαλύτερο μέρος της αρθρογραφίας θεωρεί την τωρινή κρίση ως μία μείζονα κρίση του καπιταλισμού, όχι την πρώτη, αλλά την μεγαλύτερη από το 1929, οι κοινωνικές συνέπειες της οποίας ακόμα και σήμερα είναι δύσκολο να ξεχαστούν. Ορισμένοι θεωρούν πώς το τέλος της τωρινής κρίσης θα φέρει και το τέλος του καπιταλισμού, άλλοι πιστεύουν πως με το τέλος της κρίσης θα σηματοδοτήσει και το τέλος της οικονομίας της αγοράς.

Η οικονομική κρίση του 2008 αποτελεί την μεγαλύτερη οικονομική κρίση στην νεότερη οικονομική ιστορία και μόνο η κρίση του 1929 μπορεί να συγκριθεί μαζί της, στην διάρκεια και στην σφοδρότητα⁸⁵. Υπάρχουν ωστόσο διάφορες απόψεις για το

⁸⁴ Βλ., Touraine A., Μετά την κρίση, Από την κυριαρχία των αγορών στην αναγέννηση της κοινωνίας, Μεταίχμιο σελ. 21.

⁸⁵ Βλ., Peter Eigner, Thomas Umlauf, The Great Depression(s) of 1929-1933 and 2007-2009, Parallels, Differences and Policy Lessons ,2010. pg 3.

πόσο μπορούν να συγκριθούν οι δύο κρίσεις, με τις περισσότερες να συμφωνούν στο ότι οι δύο κρίσεις δεν μπορούν να συγκριθούν ως προς τις επιπτώσεις που είχαν. Υπάρχουν μεγάλες διαφορές στις οικονομίες των 2008 και 1929, καθώς το 1929 η ομοσπονδιακή κυβέρνηση αποτελούσε μόνο το 3% του ΑΕΠ ενώ το 2008 αποτελούσε το 22% του ΑΕΠ⁸⁶.

Οι δυο οικονομικές κρίσεις έχουν κοινό, ένα εύθραυστο, κακό κατασκευασμένο τραπεζικό σύστημα, το οποίο φαίνεται πως έπαιξε σημαντικό ρόλο στα γεγονότα που έλαβαν χώρα⁸⁷. Όταν ξέσπασε η κρίση του 1929 το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ, ήταν πολύ διαφορετικό τόσο από το σημερινό όσο και από τα συστήματα των άλλων χωρών εκείνη την περίοδο. Στον δυτικό κόσμο εκείνη την περίοδο επικρατούσε ένα δίκτυο με υποκαταστήματα των κεντρικών τραπεζών, ενώ στις ΗΠΑ επικρατούσε ένα σύστημα ενιαίων τραπεζών, σε αυτό το σύστημα οι τράπεζες αποτρέπονται από την λειτουργία τους ως υποκαταστήματα των κεντρικών τραπεζών. Στην ουσία οι ΗΠΑ είχαν ένα κατακερματισμένο τραπεζικό σύστημα, το οποίο κυριαρχείται από έναν υψηλό αριθμό ατομικών τραπεζών, το οποίο δεν βασίζεται σε ένα δίκτυο γραφείων.

Όσο αφορά τώρα το βάθος των κρίσεων όπως αυτό φαίνεται να αντικατοπτρίζεται στο ΑΕΠ⁸⁸, και στις δύο κρίσεις η περίοδος πριν εμφανιστούν ήταν μία περίοδος υψηλής ανάπτυξης. Στην τωρινή κρίση η ανάπτυξη ήταν περισσότερο σταθερή παρά κυκλική, ενώ η κρίση του 1929 ήταν μία περίοδος με πολλά προβλήματα κυρίως για την Ευρώπη μετά τον Β'ΠΠ⁸⁹.

Κάνοντας χρήση μόνο του ΑΕΠ μπορούμε να δούμε την αστάθεια που είχε η ανάπτυξη την περίοδο του 1929 σε σύγκριση με αυτήν του 2008. Ενώ οι ΗΠΑ παρουσιάζουν οικονομική ανάπτυξη 45% την περίοδο του 1921-29, στην Ευρώπη

⁸⁶ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg4.

⁸⁷ Βλ., Peter Eigner, Thomas Umlauf, *The Great Depression(s) of 1929-1933 and 2007-2009, Parallels, Differences and Policy Lessons*, 2010. pg 6.

⁸⁸ Βλ., Παράρτημα 5.

⁸⁹ Βλ., Karl Aiginger, *A comparison of the Current Crisis with the Great Depression as regards their depth and the policy responses*, σελ. 3.

ενώ παρατηρείται ανάπτυξη, επικρατούσαν αναταραχές και η κατάσταση δεν είχε σταθεροποιηθεί ακόμη.

Στην τωρινή κρίση αντίθετα, η ανάπτυξη ήταν σταθερή κατά την περίοδο 1990-2008, όπου η ανάπτυξη ανήλθε στο 84%, χωρίς καμία πτώση στο ΑΕΠ στις ΗΠΑ και στις περισσότερες χώρες την Ευρωπαϊκής Ένωσης. Εξαίρεση στις ανεπτυγμένες χώρες αποτελεί η Ιαπωνία η οποία βίωσε μία μεγάλη κρίση από 1992-2003 αλλά μπόρεσε να το ξεπεράσει με αποτέλεσμα την περίοδο 2003-2007 η Ιαπωνία να παρουσιάζει μεγαλύτερη ανάπτυξη από τις υπόλοιπες χώρες⁹⁰.

Οι ομοιότητες που παρουσιάζουν οι δύο οικονομικές κρίσεις

Μία από τις μεγαλύτερες ομοιότητες που έχουν είναι η δραματική και απότομη πτώση στις τιμές των μετοχών στο αμερικάνικο χρηματιστήριο. Αυτό και στις δύο κρίσεις είχε σαν αποτέλεσμα την κατάρρευση της εμπιστοσύνης των επενδυτών, το οποίο οδήγησε σε μαζικές ρευστοποιήσεις καθώς οι επενδυτές μπροστά στον φόβο απώλειας των χρημάτων τους έσπευσαν στην ρευστοποίηση των επενδύσεών τους. Αυτό με την σειρά του οδήγησε σε πιστωτική ασφυξία.

Στην τωρινή κρίση καθώς και σε αυτήν του 1929 ο πανικός που προκλήθηκε στο χρηματιστήριο δεν άργησε να προχωρήσει και στην πραγματική οικονομία. Η πεσιμιστική ψυχολογία που επικρατούσε λόγω της κρίσης οδήγησε σε μείωση της κατανάλωσης και στις δύο κρίσεις και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την μείωση της παραγωγής οπότε κατά συνέπεια μειώθηκε και ο αριθμός των εργαζόμενων ατόμων. Η δραματική αύξηση της ανεργίας ήταν το κυριότερο πρόβλημα που είχαν να αντιμετωπίσουν οι κυβερνήσεις και στις δύο κρίσεις.

Οι νομισματικές πολιτικές που ακολουθήθηκαν από τις κυβερνήσεις πριν από τις δύο οικονομικές κρίσεις ήταν η διατήρηση χαμηλών επιτοκίων από την Ομοσπονδιακή

⁹⁰ Βλ., Karl Aiginger, ο.π., σελ. 5.

τράπεζα των ΗΠΑ. Στην ουσία και στις δύο κρίσεις πριν την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων ακολουθήθηκαν πρακτικές υπερδανεισμού. Οι δύο κρίσεις από την στιγμή που εμφανίστηκαν στην οικονομία είχαν ακριβώς αντίθετα αποτελέσματα στην οικονομία, δηλαδή στην αύξηση του αριθμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η αύξηση του αριθμού των δανείων και χαμηλά επιτόκια που επικρατούσαν πριν την εμφάνιση των κρίσεων οδήγησαν στην αύξηση τις κερδοσκοπικής δραστηριότητας και συμπεριφοράς⁹¹. Καθώς τα άτομα δανείζονταν με σκοπό να αγοράσουν και αργότερα να μεταπωλήσουν έχοντας μεγάλο κέρδος⁹².

Με την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων, εμφανίστηκε κύμα πτωχεύσεων κυρίως των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Οι κυβερνήσεις στον απόηχο και των δύο κρίσεων προχώρησαν στην μεταρρύθμιση της τραπεζικής νομοθεσίας και στην αυστηροποίηση της χρηματοπιστωτικής εποπτείας⁹³. Οι τοπικές χρηματοπιστωτικές κρίσεις στις ΗΠΑ μεταδόθηκαν στο σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας, αν και στην περίπτωση της πρόσφατης κρίσης η διάδοση ήταν ταχύτερη⁹⁴.

Οι διαφορές που παρουσιάζουν οι δύο οικονομικές κρίσεις

Οι ομοιότητες των δύο κρίσεων φαίνεται να είναι τελικά πολύ λιγότερες από τις πολύ σημαντικές διαφορές τους. Αν και η παγκόσμια κλίμακα αποτελεί κοινό στοιχείο τους, το ποσοτικό μέγεθος των επιπτώσεων διαφέρει αν και η σύγκριση σε παγκόσμιο επίπεδο δεν είναι πάντα εφικτή. Την περίοδο 1930-38 το ποσοστό ανεργίας στις ΗΠΑ ανήλθε σε 26,1%, από 7,9% τη δεκαετία που είχε προηγηθεί. Το 1932 η βιομηχανική

⁹¹ Βλ., Jappelli, T., Pagano, M., 2002. Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-country Evidence. *Journal of Banking and Finance* 26, 2017–2045.

⁹² Το 1929 είχαμε την αγορά μετοχών με περιθώριο και χρήση δανεικών, ενώ το 2008 είχαμε τα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου, τις τιτλοποιήσεις και τις επανατιτλοποιήσεις.

⁹³ Βλ., Pagano, M., Jappelli, T., 1993. Information Sharing in Credit Markets. *Journal of Finance* 48, 1694–1718.

⁹⁴ Βλ., Borja Amor-Tapia, María T. Tascon, José L. Fanjul, 2013, Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability. *Czech Journal of Economics and Finance* 60, 336-354.

παραγωγή κατέγραψε τη μεγαλύτερη συρρίκνωση, σημειώνοντας απώλεια μεγαλύτερη από 40% σε σχέση με το επίπεδό της το 1929 εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο βιομηχανικός τομέας σε εκείνη την περίοδο αποτελούσε ένα πολύ μεγάλο κομμάτι της οικονομίας σε σχέση με σήμερα. Ο δείκτης τιμών λιανικής πώλησης εμφάνισε δραματική μείωση. Στη σημερινή κρίση, τα πρώτα χρόνια εμφάνισής της η αμερικανική οικονομία συρρικνώθηκε κατά 2,7% και η οικονομία της ζώνης του ευρώ κατά 4,2%, σε σύγκριση με τον ρυθμό ανάπτυξης το 2008⁹⁵. Η ανεργία στις ΗΠΑ αυξήθηκε το Σεπτέμβριο του 2009 κατά 4 εκατοστιαίες μονάδες σε σχέση με το 2008, σε 9,8% από 5,8%, ενώ στη ζώνη του ευρώ τον Αύγουστο του 2009 αυξήθηκε κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες (σε 9,6%, έναντι 7,6% ένα χρόνο νωρίτερα)⁹⁶.

Το 1929 η νομισματική πολιτική είχε μια σύνδεση με το χρυσό, ενώ στην τωρινή κρίση δεν υπάρχει καμία κάλυψη των εκδιδόμενων τραπεζογραμμάτων. Ενώ το 1929 είχαμε την πτώχευση μεγάλου αριθμού τραπεζών καθώς λόγω του πανικού που επικρατούσε τα άτομα έσπευσαν να αποσύρουν τις καταθέσεις τους και αυτό είχε σαν αποτέλεσμα οι τράπεζες να μην διαθέτουν υπόλοιπο σε ρευστό, στην κρίση του 2008 το γεγονός αυτό έλαβε χώρα σε ελάχιστες περιπτώσεις.

Το 1929 η κυβέρνηση Hoover στις ΗΠΑ θεώρησε τότε ότι για να είναι ικανή η οικονομία να ξεπεράσει το κραχ θα έπρεπε να ακολουθηθεί περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να βυθίσει την οικονομία σε μεγαλύτερη ύφεση. Στην τωρινή κρίση αντίθετα σαν πρώτη αντίδραση η κυβέρνηση των ΗΠΑ δεν αντέδρασε με περιοριστικές νομισματικές πολιτικές. Σε αντίθεση με το 1929, οι κεντρικές τράπεζες αντέδρασαν στην πρόσφατη κρίση με μέτρα επεκτατικής νομισματικής πολιτικής⁹⁷. Για την αντιμετώπιση της πρόσφατης κρίσης ενεργοποιήθηκαν άμεσα δημόσιες πολιτικές, όπως η φοροαπαλλαγή στο πλαίσιο της δημοσιονομικής πολιτικής, πακέτα στήριξης της ζήτησης και των επενδύσεων. Σε

⁹⁵ Βλ., Παράρτημα 6.

⁹⁶ Βλ. IMF, World Economic Outlook, Οκτώβριος 2009 και ΕΚΤ, Monthly Bulletin (διάφορα τεύχη).

⁹⁷ Ανάμεσα στα μέτρα αυτά της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής συμπεριλαμβάνονται η μείωση των επιτοκίων σε παγκόσμιο επίπεδο, η στήριξη της ρευστότητας κ.α.

αντίθεση με την κρίση του 1929 η σύγχρονη αντίληψη τάσσεται υπέρ της διάδοσης των συστημικά σημαντικών ιδιωτικών επιχειρήσεων και τραπεζών.

Όπως είναι γνωστό, επιδόματα ανεργίας δεν υπήρχαν πριν από το 1935 και μέτρα κοινωνικής πολιτικής άρχισαν να εφαρμόζονται μόνο στο δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1930, στο πλαίσιο του “New Deal”. Το έλλειμμα του προϋπολογισμού των ΗΠΑ αυξήθηκε ελάχιστα το 1934, σε 5,9% του ΑΕΠ από 4,5% το αμέσως προηγούμενο έτος. Σήμερα, η ομοσπονδιακή κυβέρνηση των ΗΠΑ έχει ακολουθήσει έντονα επιθετική πολιτική τόνωσης της ζήτησης και εφαρμόζει ένα δαπανηρό πρόγραμμα σταθεροποίησης, αυξάνοντας το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης σε 12,8% του ΑΕΠ το 2009 από 5,9% το 2008 και 2,8% το 2007. Στην Ευρώπη, εξάλλου, όλες οι κυβερνήσεις προχώρησαν σε πρωτοφανείς παρεμβάσεις σταθεροποίησης, εξαντλώντας τα δημοσιονομικά περιθώρια. Στη ζώνη του ευρώ, το συνολικό δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αυξήθηκε το 2009 σε 6,2% του ΑΕΠ από μόλις 1,8% το 2008⁹⁸. Η άσκηση μιας έντονα επιθετικής δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τη σημαντική μείωση των επιτοκίων παρέμβασης και την παροχή ρευστότητας από τις κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο, που οδήγησε σε μείωση των επιτοκίων της διατραπεζικής αγοράς και των τραπεζικών επιτοκίων χορηγήσεων και σε βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης⁹⁹.

Στην κρίση του 2008 η φούσκα που έσκασε είχε να κάνει αρχικά με την αγορά ακινήτων. Στην πρώτη φάση, τουλάχιστον που ξέσπασε η κρίση του 2008 η διεθνής κοινότητα είχε πετύχει στο μεγαλύτερο μέρος της να αποφύγει πρακτικές προστατευτισμού, όπως η αύξηση των δασμών, η υποτιμήσεις των νομισμάτων κλπ. Αντίθετα με την κρίση του 1929 η τωρινή κρίση τείνει να εξελιχθεί σε σοβαρή δημοσιονομική κρίση καθώς έχουμε διόγκωση των ελλειμμάτων και αύξηση του δημόσιου χρέους. Προσπαθώντας να αποφύγουν το bank run του 1929 οι κυβερνήσεις έβαλαν μηχανισμούς εγγύησης των καταθέσεων.

Σε αντίθεση με το 1929, υφίστανται σήμερα μηχανισμοί του Κοινωνικού Κράτους για να απαλύνουν τον αντίκτυπο της κρίσης στους πληθυσμούς. Στην τωρινή κρίση, η

⁹⁸ Βλ. IMF, World Economic Outlook, Οκτώβριος 2009.

⁹⁹ Βλ., Παράρτημα 7.

σύγχρονη διεθνής οικονομική διπλωματία, παρά τα όποια κενά εμφανίζει, συνιστά μηχανισμό συντονισμού οικονομικής πολιτικής και επίλυσης διαφορών και αποφυγής πολιτικοποίησης των διεθνών οικονομικών σχέσεων. Αντίθετα με την κρίση του 1929, η πρώτη φάση εμφάνισης της τωρινής κρίσης έδειχνε ότι στις περισσότερες χώρες του κόσμου η τωρινή κρίση ξεπεράστηκε σχετικά γρήγορα. Το 1929 η πρώτη φάση μετά την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης φαίνονταν ως μία φάση όπου η οικονομία είχε βυθιστεί σε μία βαθιά ύφεση.

Ενώ τη δεκαετία του 1930 ήταν ο κανόνας χρυσού που εν τέλει έδρασε ως μηχανισμός μετάδοσης της ύφεσης από χώρα σε χώρα, το 2008 ήταν η “οικονομική απληστία” των επενδυτών και των τραπεζών, σε συνδυασμό με τις ατέλειες και τις αδυναμίες του εποπτικού πλαισίου, που δημιούργησε συνθήκες οι οποίες ευνόησαν την εκδήλωση της κρίσης. Αν και, όπως προαναφέρθηκε, η υφεσιακή διαταραχή του μεσοπολέμου ήταν πολύ εντονότερη, ορισμένες επιπτώσεις ήταν παρόμοιες, όπως η άμεση και μαζική ρευστοποίηση τίτλων, η διακράτηση ρευστών διαθεσίμων και η πιστωτική ασφυξία.

Η ανάπτυξη των οικονομικών ανισοτήτων

Οι ΗΠΑ βίωσαν δύο μεγάλες οικονομικές κρίσεις τον τελευταίο αιώνα, την μεγάλη οικονομική κρίση του 1929 και την οικονομική κρίση που άρχισε το 2007 και αργότερα μεταδόθηκαν σε ολόκληρο τον κόσμο. Και στις δύο οικονομικές κρίσεις η περίοδος πριν την εμφάνισή τους, ήταν μία περίοδος απότομης και μεγάλης αύξησης του εισοδήματος των υψηλόβαθμων στελεχών, της ανισότητας του πλούτου και μία παράλληλη αύξηση στους ρυθμούς χρέους των φτωχών και των μεσαίων νοικοκυριών. Όταν αυτοί οι ρυθμοί των χρεών άρχισαν να θεωρούνται ως μη βιώσιμοι αποτέλεσαν την αφορμή για την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων.

Η χρηματοοικονομική κρίση η οποία ξεκίνησε από το χρηματιστήριο στις ΗΠΑ και αργότερα επεκτάθηκε και στον τραπεζικό τομέα, θεωρείται η μεγαλύτερη οικονομική κρίση από το 1929. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα να εκδηλωθεί μεγάλο ενδιαφέρον για τις θεωρίες του Μαρξ ξαφνικά. Το μεγάλο και ξαφνικό αυτό ενδιαφέρον εκδηλώθηκε γιατί ο Μαρξ θεωρεί ότι οι κρίσεις αποτελούν ενδογενές στοιχείο της λειτουργίας του καπιταλιστικού συστήματος. Στην ουσία η κύρια αιτία για την εμφάνιση οικονομικών κρίσεων κατά τον Μαρξ βρίσκεται στην άνιση διανομή του εισοδήματος η οποία προέρχεται από την εμπορευματοποίηση της εργατικής δύναμης ενώ για την σημερινή κρίση κάποιοι από τους υποστηρικτές του θεωρούν ότι το γεγονός ότι αφέθηκε η ανισότητα του εισοδήματος να αναπτυχθεί σε έναν τέτοιο βαθμό, επηρέασε και βοήθησε την χρηματοοικονομική κρίση στις ΗΠΑ να ξεσπάσει και αργότερα να εξαπλωθεί σε ολόκληρο τον κόσμο. Μία όψη που παίρνει η θεώρηση των ανισοτήτων, οι οποίες προκύπτουν από την εμπορευματοποίηση της εργατικής δύναμης, ως αιτία των κρίσεων είναι ότι η παγκοσμιοποίηση των εμπορευματικών σχέσεων θα οδηγεί σε κρίσεις σε παγκόσμιο επίπεδο εκτός και αν οι ανισότητες διατηρούνται υπό έλεγχο.

Μαρξιστικές θεωρίες για την κρίση και ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος

Σύμφωνα με τον Μαρξ το καπιταλιστικό σύστημα έχει μια κληρονομική αστάθεια, διότι οι εσωτερικές του αντιθέσεις, σταδιακά θα καταλήξουν σε μία τέτοια πτώση των κερδών στην οποία το καπιταλιστικό σύστημα επηρεάζεται αρνητικά και αυτό θα φέρει την κρίση. Ο λόγος για τον οποίο τα χαμηλότερα κέρδη οδηγούν σε οικονομική κρίση και όχι μόνο σε μία μείωση της οικονομικής μεγέθυνσης, είναι η ύπαρξη του 'contract-credit system'. Αυτό σημαίνει ότι οι υποχρεώσεις για πληρωμές υπάρχουν, οι υποχρεώσεις αυτές όμως δεν μπορούν πλέον να εξυπηρετηθούν αν ο ρυθμός των εσόδων πέφτει δραματικά. Ωστόσο, οι υποστηρικτές του Μαρξ διαφωνούν για τον κύριο λόγο που πέφτει ο ρυθμός εσόδων. Κάτι το οποίο μπορεί να θεωρηθεί κατανοητό καθώς ο Μαρξ φαίνεται να συνδυάζει τις κρίσεις με την τάση που έχει ο ρυθμός των κερδών να πέφτει, με τις τάσεις για υπερπαραγωγή, της μείωσης της κατανάλωσης, με την δυσαναλογία και την υπέρ-συσσώρευση αναφερόμενος στο εργατικό σώμα¹⁰⁰. Ο Μαρξ ορίζει πως οι μεγάλες κρίσεις προκαλούνται κυρίως από την φτώχεια και την εξαθλίωση και από την περιορισμένη κατανάλωση.

Οι μαρξιστές έχουν αναπτύξει τρεις βασικές προσεγγίσεις για να εξηγήσουν τις καπιταλιστικές κρίσεις βασιζόμενοι στα διαφορετικά κομμάτια της θεωρίας της κρίσης στα κείμενα του Μαρξ¹⁰¹. Ορισμένοι υποστηρίζουν πως οι κρίσεις εμφανίζονται, σε πρώτο στάδιο, λόγω της εμφάνισης των διαδικασιών συσσώρευσης, όπου το χρήμα μετατρέπεται είτε σε μηχανές, πρώτες ύλες κ.α., είτε σε εργασία, διότι είτε το πραγματικό εισόδημα αυξάνεται, είτε οι πρώτες ύλες γίνονται πιο ακριβές λόγω της έλλειψης. Παρατηρείται ότι και στις δύο παραπάνω περιπτώσεις οδηγούμαστε σε μείωση του κέρδους εξαιτίας του υψηλότερου κόστους.

Η δεύτερη ομάδα μαρξιστών εξηγεί την εμφάνιση κρίσεων μέσω των εσωτερικών αντιφάσεων στην διαδικασία παραγωγής, το οποίο οδηγεί στον νόμο της τάσης του

¹⁰⁰ Βλ., Clarke, Simon (1994): Marx's Theory of Crisis. Macmillan Press: Basingstoke σελ. 7.

¹⁰¹ Βλ., Thomas Goda, The role of income inequality in crisis theories and in the subprime crisis ,Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1305 Μαυ 2013, σελ. 3.

ποσοστού κέρδους να πέφτει, εξαιτίας της αύξησης του σταθερού κεφαλαίου. Η τρίτη ομάδα υποστηρίζει ότι οι δυσκολίες πώλησης των αγαθών σε τιμή άνω του κόστους παραγωγής, είναι ο κύριος λόγος της πτώσης του ρυθμού των εσόδων¹⁰². Το συμπέρασμα στο οποίο μπορούμε να καταλήξουμε είναι ότι δεν είναι κάποια από τις τρεις θεωρίες που μπορεί να φαίνεται περισσότερο πειστική αλλά ότι ο καπιταλισμός έχει να αντιμετωπίσει αρκετές απειλές, απειλές που μπορεί να οδηγήσουν ακόμα και σε κρίση¹⁰³.

Οι οικονομικές ανισότητες και ο ρόλος τους στην εξήγηση των οικονομικών κρίσεων από τον Μαρξ

Το θέμα της ανισότητας υπάρχει σε όλες τις θεωρίες του Μαρξ για τις κρίσεις, καθώς όλες οι θεωρίες του βασίζονται στην έννοια της πάλης μεταξύ καπιταλιστών και των εργαζομένων, γεγονός το οποίο με τον έναν ή τον άλλον τρόπο οδηγεί στο πρόβλημα διανομής της νέας αξίας σε υπεραξία(κέρδος) και μισθό. Οι ταξικές συγκρούσεις ενέχουν τη δυνατότητα μείωσης του ποσοστού κέρδους, γεγονός το οποίο οδηγεί σε πτώση των επενδύσεων και σε κρίση. Σύμφωνα με τον Μαρξ η πηγή των καπιταλιστικών εσόδων είναι η υπεραξία η οποία δημιουργείται από την εκμετάλλευση του μεταβλητού κεφαλαίου. Το μεταβλητό κεφάλαιο αντιστοιχεί στο κεφάλαιο που δεσμεύεται για την πληρωμή της εργασιακής δύναμης. Όσο μεγαλύτερη είναι η παραγωγή, τόσο μεγαλύτερη είναι η υπεραξία που δημιουργείται από την εργασία.

Ο ρόλος της ανισότητας του εισοδήματος στις κρίσεις γενικότερα αλλά και στην τωρινή κρίση αυξάνεται διαρκώς. Οι μαρξιστές στην ουσία χωρίζονται σε δυο ομάδες, αυτούς οι οποίοι θεωρούν πως οι οικονομικές ανισότητες επηρεάζουν την

¹⁰² Βλ., Thomas Goda, ο.π., σελ. 5.

¹⁰³ Χαρακτηριστικό παράδειγμα θα μπορούσε να αποτελέσει το ότι οι πολύ χαμηλοί μισθοί μπορεί να είναι καταστροφικοί για την λειτουργία ότι καπιταλιστικού συστήματος, όπως καταστροφικοί μπορεί να είναι και οι πολύ υψηλοί μισθοί, καθώς και τα δύο μπορεί αν θέσουν σε κίνδυνο τα κέρδη του καπιταλιστικού συστήματος.

εμφάνιση οικονομικών κρίσεων και αυτούς που θεωρούν πως είναι αποτέλεσμα τους. Οι υποστηρικτές της δεύτερης εκδοχής, στην ουσία βλέπουν την ανισότητα ως αποτέλεσμα της καπιταλιστικής διαδικασίας, αλλά όχι σαν την πηγή για την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων. Σύμφωνα με την πρώτη εκδοχή, μία μείωση στην άνιση κατανομή του εισοδήματος, μπορεί να αποτελέσει την ρίζα για την εμφάνιση των κρίσεων, λόγω μείωσης των κερδών. Σημαντικό επιχείρημα για τους υποστηρικτές αυτής της θεωρίας αποτελεί το ότι μία επέκταση στην κλίμακα της παραγωγής θα οδηγήσει στην προσφορά περισσότερων θέσεων εργασίας. Αυτό με την σειρά του θα οδηγήσει στην ενίσχυση της διαπραγματευτικής θέσης των εργαζομένων. Οι εργαζόμενοι μπορούν αργότερα να επωφεληθούν από μία αύξηση του πραγματικού τους μισθού, αν η αύξηση αυτή είναι μεγαλύτερη από την ταυτόχρονη αύξηση της εκμετάλλευσης των εργαζομένων, τα καπιταλιστικά κέρδη θα μειωθούν, αυτό με την σειρά του θα οδηγήσει σε μικρότερη συσσώρευση και αργότερα σε οικονομική κρίση.

Η μοναδική τάση στη μαρξιστική θεωρία η οποία επικεντρώνεται και ασχολείται άμεσα με την αύξηση των οικονομικών ανισοτήτων ως την δυνητική πηγή των κρίσεων του καπιταλισμού, είναι είτε η αντίληψη των κρίσεων ως κρίσεων υπερπαραγωγής, είτε ως υποκατανάλωσης. Αυτή η τάση έχει διαφορετικές αναπτύξεις, ωστόσο η βάση όλων αυτών είναι κοινή: η παραγόμενη υπεραξία θα πρέπει να πραγματοποιηθεί¹⁰⁴ για να υπάρξουν κέρδη και οι καπιταλιστές έχουν την τάση να παράγουν περισσότερο από όσο μπορούν να πωληθούν.

Οι καπιταλιστές παράγουν για να γίνουν πλουσιότεροι και όχι για εκπληρώσουν τις ανάγκες και τις επιθυμίες των ατόμων, για τον λόγο αυτόν είναι ουσιαστικά σχεδόν αναγκασμένοι να αυξήσουν την παραγωγή τους κυρίως λόγω του ανταγωνισμού, για να μπορέσουν να αυτό-διατηρηθούν¹⁰⁵. Η αυξανόμενη συσσώρευση οδηγεί σε ένα υψηλότερο παραγόμενο προϊόν. Ταυτόχρονα κάθε καπιταλιστής θα προσπαθήσει να μειώσει τα κόστη των μισθών¹⁰⁶ μέχρι ένα ελάχιστο επίπεδο. Η θεωρία αυτή φαίνεται

¹⁰⁴ Όπως το γεγονός ότι το παραγόμενο αγαθό θα πρέπει να πωληθεί.

¹⁰⁵ Βλ., Thomas Goda, The role of income inequality in crisis theories and in the subprime crisis, Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1305 Μαυ 2013, σελ. 8.

¹⁰⁶ Τα κόστη δηλαδή που προέρχονται από την απασχόληση και τους μισθούς.

να έχει κάποια λογική ροή για κάθε καπιταλιστή, καθώς η επιτυχία του εξαρτάται άμεσα από την ζήτηση και την κατανάλωση που θα έχει το αγαθό που παράγει. Η κατανάλωση ωστόσο μεσολαβεί για την παραγωγή, καθώς η κατανάλωση από μόνη της δημιουργεί για τα αγαθά τα υποκείμενα για τα οποία θα αποτελούν αγαθά και θα επιθυμούν την κατανάλωσή τους.

Για την ομάδα αυτή μαρξιστών οι οικονομικές ανισότητες επηρεάζουν την εμφάνιση κρίσεων μέσω της παραγωγής και της κατανάλωσης, καθώς αν δεν υπάρξει κατανάλωση δεν θα υπάρξει και παραγωγή και το αντίστροφο¹⁰⁷. Επομένως μία μείωση στην απασχόληση και στους πραγματικούς μισθούς μπορεί να οδηγήσει στην εμφάνιση μίας οικονομικής κρίσης, αν μειώσει ουσιαστικά την ικανότητα για κατανάλωση των εργαζομένων¹⁰⁸. Χωρίς αρκετή αγοραστική ζήτηση, οι καπιταλιστές δεν έχουν κίνητρο να αυξήσουν τα επενδυτικά τους έξοδα. Το παραπάνω προϊόν που θα παράγουν δεν θα μπορεί να πωληθεί για κάποιο κέρδος, καθώς θα χρειαστεί να μειώσουν τις τιμές πώλησης των παραγόμενων προϊόντων για να μπορέσουν να πουλήσουν. Μια αύξηση των ανισοτήτων είναι ικανή επομένως να οδηγήσει σε στασιμότητα ή ακόμα και σε κρίση αν το αποτέλεσμα από την δημιουργία των ανισοτήτων είναι η ογκώδης υπέρ-παραγωγή.

¹⁰⁷ Βλ., Marx, Karl (1993): Grundrisse: Foundations of the Critique of Political Economy (Rough Draft). Penguin Books: London, σελ. 91.

¹⁰⁸ Η συσσώρευση χρημάτων στα χέρια των καπιταλιστών μέσω της μείωσης της αγοραστικής δύναμης των εργαζομένων δεν μπορεί παρά να μειώσει την κατανάλωση γιατί και οι καπιταλιστές έχουν την επιθυμία να καταναλώνουν πολυτελή αγαθά, αλλά η επιθυμία τους αυτή έχει και κάποια όρια.

Οι μετά-κενσιανές θεωρίες για την κρίση και τον ρόλο των οικονομικών ανισοτήτων

Τα μετάκενσιανά οικονομικά εμπνεύστηκαν κυρίως από τις θεωρίες του John M. Keynes αλλά οι μετάκενσιανοί αντλούν πληροφορίες και από μία ποικιλία πηγών όπως ο Marx, Kalecki, Kaldor, Leontief, Sraffa, Veblen, Galbraith, Andrews, Georgescu-Roegen, Hicks, Tobin, είτε και από άλλες σχολές όπως είναι η κοινωνιολογία, η ιστορία, οι πολιτικές επιστήμες, η ψυχολογία και η ανθρωπολογία¹⁰⁹. Παρόλο που οι τομείς από τους οποίους αντλούν την θεωρία τους είναι τόσο διαφορετικοί, οι μετά-κενσιανοί χωρίζονται κυρίως σε δύο ομάδες. Στους “θεμελιωτιστές” μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται οι Davidson, Harrod, Minsky, Kregel, Robinson και Weintraub και οι οποίοι οργανώνουν τις θεωρητικές τους παρεμβάσεις με βάση την επικαιροποίηση του έργου του Keynes και στους υπόλοιπους, του “θεμελιωτιστές” μεταξύ των οποίων περιλαμβάνονται οι Eichner, Kaldor, Kalecki, Pasinetti, και Sraffa και οι οποίοι αποκλίνουν με τις θεωρητικές αναπτύξεις τους από την ορθοδοξία της αυστηρής στήριξης στο έργο του Keynes. Ο διαχωρισμός αυτός ωστόσο δεν είναι πάντα ξεκάθαρος.

Μία κύρια διαφορά η οποία μπορεί να εντοπιστεί μεταξύ των “θεμελιωτιστών” κενσιανών και των υπολοίπων είναι ότι οι πρώτοι, αναφέρονται κυρίως στην σημαντικότητα της μη ουδετερότητας του χρήματος και της θεμελιώδους αβεβαιότητας, ενώ εκπρόσωποι της δεύτερης ομάδας των μετακενσιανών συγκεντρώνουν την έρευνά τους κυρίως στις επιπτώσεις που έχουν οι αλλαγές στην διανομή του εισοδήματος μεταξύ των εργαζομένων, των καπιταλιστών και των εισοδηματιών. Ο κοινός παρονομαστής στην μετά-κενσιανή θεωρία είναι η έμφαση στην πραγματικότητα, την αβεβαιότητα των κοινωνικών και θεσμικών παραγόντων, την απόρριψη του νόμου του Say, την επιμονή τους στην πλάνη της σύνθεσης και την αμφιβολία τους για τις ευεργετικές επιπτώσεις της αυτό-ρύθμισης της αγοράς. Ίσως

¹⁰⁹ Βλ., Lavoie, Marc (2006): Introduction to Post-Keynesian Economics. Houndmills: Palgrave Macmillan., σελ. 18.

πιο σημαντικό είναι ότι όλοι οι μετά-κενσιανοί βλέπουν την ενεργό συνολική ζήτηση, ως την δύναμη την οποία οδηγεί το οικονομικό σύστημα και πιστεύουν πως οι επενδύσεις καθορίζουν τις αποταμιεύσεις (όπως και ο Keynes άλλωστε) και όχι αντίστροφα όπως πιστεύουν οι νεοκλασικοί οικονομολόγοι.

Επομένως, η μετά-κενσιανή βιβλιογραφία αναφέρεται κυρίως σε τρεις παράγοντες:

α) στην αύξηση της αβεβαιότητας

β) την ενδογένεια του χρήματος και το εύθραυστο χρηματοοικονομικό σύστημα

γ) τις αλλαγές στην διανομή του εισοδήματος ανάμεσα στους εργαζομένους, καπιταλιστές και ή στους εισοδηματίες.

Σύμφωνα με τους μετά-κενσιανούς το οικονομικό παραγόμενο προϊόν εξαρτάται από την συνολική ιδιωτική ζήτηση για κατανάλωση, την συνολική επένδυση, τα κυβερνητικά έξοδα και τις καθαρές εξαγωγές¹¹⁰. Η επένδυση φαίνεται να καθοδηγείται από τα αναμενόμενα έσοδα, τα οποία καθοδηγούνται από την ζήτηση για κατανάλωση, την εργασία, το κόστος κεφαλαίου, τις τιμές των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και τα επιτόκια. Επίσης, είναι η αλληλεπίδραση μεταξύ του αθροίσματος των προσδοκώμενων πωλήσεων των ατομικών εταιριών και των κοστών παραγωγής που μαζί καθορίζουν την ανάπτυξη στην παραγωγή και την απασχόληση¹¹¹.

Ο ρόλος της ανισότητας του εισοδήματος στην θεωρία των κρίσεων, είναι ότι μπορούν να οδηγήσουν στην εμφάνισή τους καθώς μπορεί να διακόψουν την διαδικασία συσσώρευσης καθώς μπορεί να μειώσει τα ζώδια ένστικτα των επιχειρηματιών και να αύξηση τις προτιμήσεις τους για ρευστό, τόσο ώστε να σταματήσουν να επενδύουν διότι θα φοβούνται τον ρίσκο που συμπεριλαμβάνεται στην επένδυσή τους. Η αβεβαιότητα αυτή επηρεάζει την επένδυση και την

¹¹⁰ Βλ., Stockhammer, Engelbert (2005-6): Shareholder value orientation and the investment-profit puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(2): 193-215., σελ. 201.

¹¹¹ Βλ., Jespersen, Jesper (2009): *Macroeconomic Methodology A Post-Keynesian Perspective*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, σελ. 199.

κατανάλωση, κάτι που μπορεί να οδηγήσει με βεβαιότητα στην αύξηση της κερδοσκοπίας¹¹² καθώς μπορούν να οδηγήσουν σε εσφαλμένη διάθεση του κεφαλαίου, σε οικονομικές κρίσεις, σε υπερχρεώσεις και σε συναλλαγματικές διακυμάνσεις. Η λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος εξετάζεται από τους μετά-κευνσιανούς ως μία ασταθής λειτουργία επιρρεπής σε οικονομικές κρίσεις.

Σε αντίθεση με την νεοκλασική θεωρία, οι μετά-κευνσιανοί πιστεύουν πως το χρήμα δημιουργείται ενδογενώς από το σύστημα. Μια αύξηση στην ζήτηση πιστώσεων από φαινομενικά αξιόπιστους φορείς οικονομικών αποφάσεων, οδηγεί σε αύξηση της προσφοράς χρήματος από το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Μία οικονομική κρίση θα λάβει χώρα όταν οι οικονομικές μονάδες μετακινούνται από ασφαλή χρηματοπιστωτικά χέρια σε κερδοσκοπικά χρηματοπιστωτικά χέρια και από κερδοσκοπικά χρηματοπιστωτικά χέρια σε πολύ κερδοσκοπικά χρηματοπιστωτικά χέρια¹¹³. Αυτό θα συμβεί ενδογενώς διότι οι οικονομικοί πράκτορες έχουν την τάση να αυξάνουν τα επίπεδα του χρέους τους σε υψηλά σε περιόδους μακροχρόνιας ευημερίας¹¹⁴, πιστεύοντας πως τα προσδοκώμενα κέρδη αυξάνονται όσο περνάει ο χρόνος. Η παροχή δανεισμού και η ζήτηση δανεισμού αλλάζουν ενδογενώς από ένα σταθερό σε ένα περισσότερο ασταθές καθεστώς. Όταν η ευπορία σταματάει και τα επίπεδα χρέους γίνονται πολύ υψηλά, οι τιμές των ακίνητων πέφτουν, η αβεβαιότητα και οι προτιμήσεις για ρευστό αυξάνονται, σε τέτοιο επίπεδο που οι χρηματοοικονομικοί θεσμοί δεν μπορούν πλέον να διεκπεραιώσουν πια την συσσώρευση του χρέους τους. Συνεπώς, πολλές οικονομικές μονάδες χρεοκοπούν, το οποίο με την σειρά του προκαλεί μία χρηματοοικονομική κρίση και ύφεση.

Οι αλλαγές στην διανομή του εισοδήματος και στην αναδιανομή του είναι πολύ σημαντικές για αρκετούς μετά-κευνσιανούς ως προς τον τρόπο εξήγησης της λειτουργίας του οικονομικού συστήματος. Καθώς υποστηρίζουν πως μία αύξηση στους πραγματικούς μισθούς τείνει να έχει θετική επίδραση στην οικονομία καθώς

¹¹² Βλ., Dymski G., Hernandez J., Mohanty L., Race, 2011, Power nad the Subprime/ Foreclosure Crisis: A Mesoanalysis, Levy Economics Institute, Working Paper No669, σελ. 331.

¹¹³ Βλ., Thomas Goda, 2013, ο.π., σελ. 11.

¹¹⁴ Βλ., Minsky, Hyman P. (1992): The Financial Instability Hypothesis. Working Paper No. 74. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, σελ. 8.

συνήθως οδηγεί σε υψηλότερη συνολική ζήτηση για κατανάλωση καθώς η χρησιμότητα που λαμβάνουν οι εργαζόμενοι από την κατανάλωση είναι υψηλότερη από αυτήν των καπιταλιστών και των εισοδηματιών. Αυτό οδηγεί στην αύξηση της απασχόλησης και αυτό με την σειρά του πυροδοτεί την αύξηση των επενδύσεων από τις εταιρίες, αυτό αυξάνει την παραγωγικότητα το οποίο κάνει την αύξηση των μισθών εφικτή. Αντίθετα, ένα σύστημα διανομής και αναδιανομής του εισοδήματος υπέρ των εισοδηματιών και εναντίον των μισθωτών αναμένεται να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην συνολική ζήτηση για κατανάλωση και αυτό με την σειρά του μπορεί να οδηγήσει στην εμφάνιση οικονομικών κρίσεων.

Η μεταβολές στη διανομή και αναδιανομή του εισοδήματος μπορούν ωστόσο να έχουν αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία αν οι υψηλότεροι μισθοί επηρεάσουν αρνητικά τα κέρδη των καπιταλιστών και τον όγκο των εξαγωγών. Κατά συνέπεια, οι εταιρίες θα έχουν λιγότερα κίνητρα για επένδυση, το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε μειωμένη απασχόληση και χαμηλότερους ρυθμούς συσσώρευσης. Οι οικονομίες ωστόσο μπορεί να προσανατολίζονται είτε στην αύξηση των μισθών των εργαζομένων είτε στην αύξηση των εσόδων των εισοδηματιών, αυτό εξαρτάται από πια από τις δύο τάξεις κυριαρχούν.

Η μεταβολή της διανομής του εισοδήματος υπέρ των εισοδηματιών μπορεί να επηρεάσει την σταθερότητα της οικονομίας αρνητικά αν οδηγήσει σε υψηλότερη ανισότητα στο εισόδημα των νοικοκυριών και στην αύξηση του επιπέδου χρεών των νοικοκυριών. Επιπλέον, η χρηματιστικοποίηση έχει αρνητική επίπτωση στην συνολική ζήτηση για επένδυση καθώς στην διαδικασία χρηματιστικοποίησης πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό αποτελεί ο προσδιορισμός της αξίας των μετοχών¹¹⁵. Επομένως, οι μη χρηματιστηριακές εταιρίες έχουν λιγότερα χρηματικά διαθέσιμα για να χρηματοδοτήσουν την φυσική επένδυση και γίνεται ολοένα και μεγαλύτερη μόχλευση σε αυτές, αυτό με την σειρά του κάνει εξαιρετικά δύσκολο για αυτές τις εταιρίες να δεχτούν εξωτερική χρηματοδότηση. Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι η

¹¹⁵ Χαρακτηριστικό παράδειγμα μπορούν να αποτελέσουν οι μάντζερ των εταιριών οι οποίοι μπορεί να πληρώνουν υψηλά μερίσματα σε μετοχές κάτι που προσπαθεί να το δημοσιοποιήσει για να διασφαλίσει υψηλές τιμές στις μετοχές και κεφαλαιακά κέρδη για τα νοικοκυριά αντί να προσπαθήσει να διατηρήσει τα κέρδη του.

συσσώρευση των καπιταλιστών έχει την τάση να μειώνεται σε οικονομίες όπου το χρηματιστήριο έχει κυρίαρχο ρόλο και αυτό μπορεί να οδηγήσει στην εμφάνιση οικονομικών κρίσεων διότι αν οι αυξανόμενες επενδύσεις δεν ακολουθηθούν από μία αύξηση στην κατανάλωση των νοικοκυριών.

Ενώ οι μετά-κενσιανοί πιστεύουν ότι είναι σταθερότητα και η μη ισορροπία είναι έννοιες που είναι ενσωματωμένες στις οικονομίες της ελεύθερης αγοράς, πιστεύουν επίσης όμως, ότι η κρατική παρέμβαση μπορεί επίσης να σταθεροποιήσει το οικονομικό σύστημα, έως κάποιο συγκεκριμένο επίπεδο. Σε αντίθεση με τους μαρξιστές, πιστεύουν ότι οι κρίσεις μπορούν και να αποφευχθούν αν η μακροοικονομία δέχεται ορθή διαχείριση, οι χρηματιστηριακές αγορές είναι επαρκώς ρυθμιζόμενες και ακολουθείται ένας “χρυσός” κανόνας: η αύξηση του πραγματικού μισθού να συμβαδίζει με την αύξηση της παραγωγικότητας των εργαζομένων.

Οι οικονομικές ανισότητες και ο ρόλος τους στην εξήγηση των οικονομικών κρίσεων στα μετά-κενσιανά οικονομικά

Θέματα των κοινωνικών τάξεων, της δύναμης και της διανομής του εισοδήματος και του πλούτου, βρίσκονται στο επίκεντρο της ανάλυσης των μετά-κενσιανών¹¹⁶ όπως παρατηρήσαμε στην προηγούμενη ενότητα. Για την προσέγγιση των ζητημάτων των οικονομικών ανισοτήτων, οι μετά-κενσιανοί διαχωρίζουν την διανομή του εισοδήματος σε διανομή του λειτουργικού και σε διανομή του προσωπικού εισοδήματος. Η διανομή του λειτουργικού εισοδήματος είναι ένα ζήτημα τάξεων καθώς μετράει τι ποσοστό από το εθνικό εισόδημα πάει στους εργαζομένους και τι ποσοστό από αυτό πάει στους καπιταλιστές και στους εισοδηματίες. Η διανομή του προσωπικού εισοδήματος εξετάζει κατά πόσο το εισόδημα διανέμεται ισότιμα μεταξύ των ατόμων και των νοικοκυριών¹¹⁷.

Οι μετά-κενσιανοί θεωρούν ότι μία αύξηση στην διανομή του λειτουργικού εισοδήματος τείνει να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία, αν η οικονομία καθοδηγείται από τους μισθούς. Όμοια μία αύξηση στην ανισότητα της διανομής του προσωπικού εισοδήματος μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις στην σταθερότητα της οικονομίας καθώς τα φτωχότερα τμήματα του πληθυσμού έχουν μεγαλύτερη οριακή χρησιμότητα από την κατανάλωση από τα πλούσια τμήματα του πληθυσμού για το λόγο αυτόν μία αύξηση στην ανισότητα του εισοδήματος αναμένεται να οδηγήσει σε μία μείωση της συνολικής ζήτησης για κατανάλωση.

Η μετακενσιανή αυτή θεωρία είναι πολύ κοντά στα μαρξιστικά ρεύματα που θεωρούν την υπερπαραγωγή και υποκατανάλωση ως αιτία των κρίσεων. Αυτό συμβαίνει κύριως γιατί μία αύξηση στην ανισότητα του εισοδήματος μπορεί να οδηγήσει στην εμφάνιση κρίσης, ως αποτέλεσμα της ανεπαρκούς ενεργού ζήτησης

¹¹⁶ Βλ., Arestis, Philip (1996): Post-Keynesian economics: towards coherence. Cambridge Journal of Economics 20(1): 111-135., σελ. 114.

¹¹⁷ Αξίζει να σημειωθεί πως μία αύξηση στα κέρδη δεν οδηγεί απαραίτητα σε μία αύξηση της ανισότητας στην διανομή του εισοδήματος, αν και στις περισσότερες περιπτώσεις αυτό αναμένεται να είναι το αποτέλεσμα.

για καταναλωτικά αγαθά. Κατά συνέπεια αυτό οδηγεί σε μειωμένη καπιταλιστική συσσώρευση και σε αύξηση της ανεργίας. Οι αρνητικές συνέπειες μίας αύξησης της εισοδηματικής ανισότητας μπορεί να μην είναι αμέσως ορατή σε μία οικονομία η οποία κυριαρχείται από τα χρηματοοικονομικά αν τα φτωχότερα τμήματα του πληθυσμού είναι ικανά να συσσωρεύουν χρέος εξαιτίας της μεγαλύτερης και ευκολότερης διάθεσης πιστώσεων σε αυτούς.

Το αυξανόμενο χρέος το οποίο μπορεί να διασφαλίζει σταθερή ή και αυξανόμενη συνολική ζήτηση για κατανάλωση, στο τέλος γίνεται ένα βάρος για τα χαμηλόμισθα νοικοκυριά διότι αυξάνονται οι υποχρεώσεις τους από την αύξηση του επιτοκίου οπότε τα φτωχότερα νοικοκυριά χρειάζονται υψηλότερους ρυθμούς αποταμίευσης. Αυτό θα έχει σαν μακροοικονομικό αποτέλεσμα το εισόδημα να αναδιανέμεται από τα φτωχότερα νοικοκυριά στα πλουσιότερα, με αποτέλεσμα η κατανάλωση των φτωχότερων νοικοκυριών να περιοριστεί. Αυτό είναι δυνατό να οδηγήσει σε μία επιβαρυνόμενη από το χρέος ύφεση ή σε μία χρηματοπιστωτική ύφεση αν δοθούν δάνεια στα φτωχότερα νοικοκυριά για τις αυξανόμενες τιμές των ακινήτων¹¹⁸.

Μια πολιτική για την μείωση των κοινωνικών ανισοτήτων θα μπορούσε να αποτελέσει, η μείωση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα, τα αυξανόμενα έξοδα για επενδύσεις και το εμπορικό πλεόνασμα για παράδειγμα μέσω της αύξησης της εξωτερικής ζήτησης. Σίγουρα μία οικονομία μαζικής παραγωγής χρειάζεται μία κοινωνία μαζικής κατανάλωσης για να υποστηρίζεται η παραγωγή της, το οποίο με την σειρά του στηρίζεται στην υγιή διανομή του εισοδήματος¹¹⁹ κάτι το οποίο συμβαδίζει αρκετά και με την θεωρία του Κευνς¹²⁰ στο έργο του Γενική Θεωρία της Απασχόλησης, του Τόκου και του Χρήματος στο οποίο αναφέρει πώς ένα από τα μεγαλύτερα λάθη της οικονομίας είναι η αυθαιρεσία και η ανισότητα στην διανομή του πλούτου και του εισοδήματος καθώς οδηγούν σε χαμηλή ροπή για κατανάλωση και κάθε αδυναμία στην ροπή για κατανάλωση λαμβάνεται ως μία μόνιμη συνήθεια η

¹¹⁸ Βλ., Παράρτημα 8.

¹¹⁹ Βλ., Palley, Thomas I. (2002): Economic contradictions coming home to roost? Does the U.S. economy face long-term aggregate demand generation problem? Journal of Post Keynesian Economics, Vol. 25(1): 9-32, σελ.11.

¹²⁰ Βλ., Κευνς, (1936), Γενική Θεωρία της Απασχόλησης, του Τόκου και του Χρήματος, σελ.372.

οποία αποδυναμώνει την ζήτηση για κεφάλαιο καθώς και την ζήτηση για κατανάλωση¹²¹.

Οι κυρίαρχες θεωρίες για την κρίση και ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος

Τα κυρίαρχα ρεύματα θεωριών των κρίσεων

Σε αντίθεση με τους μετακενσιανούς και τους μαρξιστές, το ορθόδοξο ρεύμα οικονομολόγων γενικά αρνείται ότι η κρίση είναι συμφυής στην καπιταλιστική παραγωγή¹²². Κατά την άποψή τους οι επεμβάσεις στην ελεύθερη αγορά αποτελούν αιτία κρίσεων. Θα μας διαβεβαιώσουν ότι το σύστημα είναι αυτορυθμιζόμενο με διάφορες παραλλαγές της θεωρίας του 'αόρατου χέριου' και ότι οι οικονομίες έχουν αυθρόμητη τάση για ισορροπία, για μη-εμφάνιση κρίσεων δηλαδή. Με βάση αυτό οι κρίσεις θεωρούνται μία απόκλιση από το κανονικό αναπτυξιακό μονοπάτι που προκαλείται από εξωγενείς αιτίες ή κρατικές απρεμβάσεις. Αυτή η γενική θεωρία της ισορροπίας συμβαδίζει με οικονομικές σκέψεις από κλασικούς οικονομολόγους όπως οι Smith, Mill και Ricardo και υποθέτει ότι η πλήρης απασχόληση είναι ο κανόνας με τον οποίο οι οικονομικοί φορείς μεγιστοποιούν την χρησιμότητά τους ενώ έχουν ως προϋπόθεση την πλήρη πληροφόρηση και ουσιαστική ομοιογένεια στις συμπεριφορές των οικονομικών φορέων έτσι ώστε να μην επικρατεί καμία ριζική αβεβαιότητα, ενώ ταυτόχρονα βασίζονται στην ουδετερότητα του χρήματος είναι ουδέτερο και στη θέση ότι οι αγορές λειτουργούν με αποτελεσματικά.

Σύμφωνα με τους νεοκλασικούς η ορθολογικότητα μπορεί να διαβεβαιώσει ότι οι τράπεζες θα δώσουν δάνεια μόνο στους δανειολήπτες που καλύπτουν τα κριτήρια για να λάβουν το δάνειο και βασιζόμενοι πάλι στην ορθολογικότητα υποστηρίζουν πως οι δανειολήπτες θα ζητήσουν μόνο δάνεια τα οποία πιστεύουν ότι θα είναι ικανοί να

¹²¹ Βλ., Κευνς (1936), ο.π., σελ. 106.

¹²² Βλ., Clarke, Simon (1994): Marx's Theory of Crisis. Macmillan Press: Basingstoke, σελ. 5.

αποπληρώσουν. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω υποστηρίζεται πως μία νομισματική πολιτική θα διασφάλιζε χαμηλούς και σταθερούς ρυθμούς πληθωρισμού. Επομένως, οι κρίσεις δεν εκλαμβάνονται ως συστηματικές αποτυχίες της πραγματικής οικονομίας ή του χρηματοπιστωτικού τομέα αλλά εκλαμβάνονται ως το αποτέλεσμα μίας λανθασμένης πολιτικής, ή της διαφθοράς ή και ακόμα κάποιου ισχυρού εξωτερικού σοκ στο οικονομικό σύστημα¹²³. Στην ουσία δηλαδή οι οικονομικές κρίσεις εκλαμβάνονται ως αυτοδιορθώσεις της αγοράς, που είναι απαραίτητες για να ξεπεράσει σποραδικές εξωγενείς ενοχλήσεις ή και λανθασμένες κυβερνητικές πολιτικές έτσι ώστε να διασφαλιστεί η μακροχρόνια ισορροπία του συστήματος.

Οι έρευνες τα τελευταία χρόνια έχουν αμφισβητήσει την ορθόδοξη αυτή πολιτική ότι οι οικονομίες πρέπει να αφεθούν για να έρθουν μόνες τους σε ισορροπία. Τα νέα-κενσιανά οικονομικά του Κρούγκμαν, ήταν ένα από τα πρώτα ρεύματα που υποστήριξαν ότι οι κυρίαρχες μακροοικονομικές μεταβλητές μπορούν να επηρεαστούν αρνητικά από αλλαγές στην ισορροπία των συστημάτων πληρωμών και υποχρεώσεων των κρατών. Αυτό το ρεύμα ερευνών αναπτύχθηκε περισσότερο και ακολούθησαν οι επονομαζόμενες δεύτερες, τρίτες και τέταρτες γενιές μοντέλων για την χρηματοοικονομική κρίση, μετά τις κρίσεις στις αναπτυσσόμενες οικονομίες τη δεκαετία του 1990.

Οι τρίτες και τέταρτες γενιές αυτών των μοντέλων ισχυρίζονται ότι στις χρηματοοικονομικά ανοιχτά οικονομίες οι αρνητικές επιπτώσεις των μαζικών εκροών κεφαλαίου μαζί με την αξιοπιστία των πιστώσεων της ισορροπίας της οικονομίας είναι τα δύο κύρια χαρακτηριστικά για την εξήγηση των χρηματοοικονομικών κρίσεων. Με άλλα λόγια α) οι χώρες λαμβάνουν εξωτερικό κεφάλαιο και χρεώνονται με βάση της αξιοπιστία που έχει δημιουργηθεί στην αλλοδαπή β) σε κάποιο σημείο η αντίληψη των επενδυτών για τον κίνδυνο που φέρουν τα χρέη αλλάζει, το οποίο οδηγεί σε μαζικές εκροές κεφαλαίου γ) αυτό θα επιφέρει την αδυναμία υποστήριξης της συναλλαγματικής ισοτιμίας της χώρας και μείωση των αποθεματικών της δ) η ήδη εξασθενημένη ισοτιμία καταρρέει. ε) η χώρα είναι ανίκανη να πληρώσει είτε θα

¹²³ Βλ., Nesvetailova, Anastasia (2007): *Fragile Finance: Debt, Speculation and Crisis in the Age of Global Credit*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, σελ. 27-27.

χρειαστεί χρόνος για να μπορέσει να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της και τα χρέη της στο εξωτερικό. ε) η κρίση έρχεται στον χρηματοπιστωτικό τομέα και στην πραγματική οικονομία. Ο κύριος λόγος για την εμφάνιση κρίσεων για τους υποστηρικτές της θεωρίας αυτής είναι οι προσδοκίες που αναπτύσσονται σχετικά με τις αποδόσεις και ευκαιρίες που προσφέρουν οι επενδύσεις.

Η υπόθεση της ενδογενούς σταθερότητας και της αποτελεσματικότητας του οικονομικού συστήματος άλλαξε από την θεωρία της ατελούς και της ασύμμετρης πληροφόρησης των Akerlof και Stiglitz (οι οποίοι, μαζί με τον Spence, κέρδισαν το βραβείο Νόμπελ για αυτή τη διάσταση που έδωσαν στα οικονομικά). Σύμφωνα με την θεωρία τους δεν έχουν όλοι οι συμμετέχοντες στην αγορά την ίδια πληροφόρηση, σαν αποτέλεσμα οι αγορές δεν μπορούν να λειτουργήσουν τέλεια. Αρχικά υπάρχουν δυσκολίες στην διάδοση των πληροφοριών στους επενδυτές καθώς μετά διαδίδονται γρήγορα. Δεύτερον κάποιες ομάδες έχουν καλύτερη πληροφόρηση από άλλες, για παράδειγμα ο δανειζόμενος έχει καλύτερη πληροφόρηση για τον ρίσκο μίας επένδυσης από τον δανειστή.

Μία οικονομική κρίση μπορεί να εμφανιστεί από μία πτωτική τάση στην οικονομία, η οποία μπορεί να έχει προκληθεί από ένα σοκ στην τιμή του πετρελαίου, από ένα νομισματικό σοκ ή από μία δραματική αλλαγή στις προσδοκίες¹²⁴. Οι τράπεζες θα αρχίσουν να περιορίζουν το δανειζόμενο κεφάλαιο που θα προσφέρουν ενώ συνήθως στις περιόδους πριν την εμφάνιση της πτωτικής τάσης οι περισσότερες επενδύσεις χρηματοδοτούνται με πιστώσεις. Αυτό θα έχει σαν επίπτωση οι εταιρίες να επενδύουν λιγότερο καθώς και να προσλαμβάνουν λιγότερο προσωπικό, το ποίο με την σειρά του έχει αρνητικές επιπτώσεις στην συνολική ζήτηση. Οι εταιρίες μπορεί να χρεοκοπήσουν λόγω του υψηλού χρέους που μπορεί να έχουν. Αυτό με την σειρά του θα οδηγήσει σε μεγαλύτερους περιορισμούς στον δανεισμό το οποίο θα επιφέρει μεγαλύτερη εξάπλωση της κρίσης. Αυτή η θεωρία συνδέεται άμεσα με την τρίτη και τέταρτη γενιά θεωρίας των οικονομικών κρίσεων που αναφέραμε παραπάνω διότι η ατελής και ασύμμετρη πληροφόρηση είναι εξαιρετικά σημαντική για την κατανόηση του λόγου για τον οποίο μία ξαφνική αλλαγή στην αντίληψη του κινδύνου από τους

¹²⁴ Βλ., Stiglitz, Joseph E. (1992): Capital markets and economic fluctuations in capitalist economies. European Economic Review, Vol. 36(2-3), pp. 269-306, σελ. 284.

δανειστές μπορεί να οδηγήσει σε μεγάλες εκροές κεφαλαίου, υπονομεύοντας την αξιοπιστία ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος της χώρας¹²⁵.

Το πόσο εύθραυστο είναι ένα χρηματοοικονομικό σύστημα – και επομένως μία αμφισβήτηση της ενδογενούς σταθερότητας του οικονομικού συστήματος - αποτελεί ένα χαρακτηριστικό το οποίο προκύπτει από μεγάλο αντίκτυπο τον οποίο μπορεί να έχουν μικρά σοκ στο χρηματοπιστωτικό σύστημα¹²⁶. Αυτά τα σοκ μπορεί να είναι μικρά αλλά είναι ικανά να αλλάξουν τις αντιλήψεις που επικρατούν στην αγορά ανάμεσα στους συμμετέχοντες της ή και ακόμα να θέσουν ολόκληρο το σύστημα σε κίνδυνο. Άλλος λόγος για την αμφισβήτηση ενδογενούς σταθερότητας μπορεί να αποτελεί η θεωρία της ασύμμετρης πληροφόρησης η οποία τα τελευταία χρόνια φαίνεται να συγκεντρώνει όλο και περισσότερους οπαδούς. Σημαντικό παράδειγμα αυτής είναι η αποκαλούμενη θεωρία της χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς, η οποία βασίζεται στους Kahneman και Tversky's (1979) και πιο πρόσφατα στους Shiller (2000), Shleifer (2000) και Akerlof και Shiller (2009). Σύμφωνα με την θεωρία αυτή, οι ψυχολογικοί παράγοντες όπως ο θυμός, η απώλεια του αυτοελέγχου, οι προτιμήσεις των επενδυτών, η μεγάλη αυτοπεποίθηση, η αισιοδοξία και οι υπό ή υπέρ αντιδράσεις που βασίζονται στους παραπάνω παράγοντες εξηγούν την χρηματοοικονομική μη σταθερότητα. Η θεωρία αυτή δηλαδή υποθέτει ότι η μη λογική συμπεριφορά, ως σταθερό χαρακτηριστικό που διέπει τους οικονομικούς φορείς, οδηγεί σε κερδοσκοπία και σε απόκλιση των τιμών της αγοράς και των θεμελιωδών αξιών και εξηγεί γιατί οι φούσκες και οι οικονομικές κρίσεις υπάρχουν.

Ένα από τα πιο γνωστά υποδείγματα σήμερα αποτελεί το μοντέλο των Δυναμικής Στοχαστικής Γενικής Ισορροπίας (DSGE). Σε αυτού του είδους τα υποδείγματα συνήθως δεν ενσωματώνονται τα συμπεράσματα της χρηματοοικονομικής συμπεριφοράς και συνήθως εκλαμβάνουν την ατελή και ασύμμετρη πληροφόρηση και τα προβλήματα ορθολογικότητας των αποφάσεων των οικονομικών φορέων ως ειδικές περιπτώσεις. Επιπλέον, τα περισσότερα μοντέλα DSGE δεν ασχολούνται πολύ

¹²⁵ Βλ., Stiglitz, Joseph E. (2000): Capital market liberalization, economic growth, and instability. World Development, Vol. 28(6): 1075-1086, σελ. 1080.

¹²⁶ Βλ., Allen, Frank, and Gale, Douglas (2007): Understanding Financial Crises. Oxford University Press: New York, σελ. 126.

με τον χρηματοοικονομικό τομέα ή με τον κρατικό τομέα τουλάχιστον σε ένα ουσιωδώς ρεαλιστικό επίπεδο καθώς επίσης και δεν λαμβάνουν σημαντικά υπόψη τα μακροοικονομικά. Εξαιτίας αυτών των προϋποθέσεων για τη συγκρότησή τους τα υποδείγματα αυτά απέχουν πολύ από το να καταφέρουν προβλέψεις κρίσεων, σαν αυτή που ξέσπασε το 2008 αλλά και ακόμη να παρέχουν κατανόηση των επιπτώσεων της. Κατά αυτόν τον τρόπο η χρησιμότητα των μοντέλων DSGE αμφισβητείται από πολλούς οικονομολόγους.

Οι ανισότητες και ο ρόλος τους στα κυρίαρχα ρεύματα για τις εξηγήσεις της κρίσης

Από τα παραπάνω μπορούμε να καταλάβουμε ότι η ανισότητα του εισοδήματος δεν κατέχει κάποιον βασικό ρόλο στις κυρίαρχες συζητήσεις για την κρίση. Αυτό υποστηρίζεται και από τους οικονομολόγους που ασχολούνται με την συμπεριφορά των ατόμων καθώς δεν αναφέρονται σε αλλαγές στην συμπεριφορά των νοικοκυριών η οποίες να προέρχονται από τις εισοδηματικές ανισότητες. Για τους ορθόδοξους οικονομολόγους η ισορροπία καθορίζεται από την προσφορά και την ζήτηση. Οι θεσμοί και οι δυναμικές σχέσεις συνήθως δεν λαμβάνονται υπόψη. Στην ουσία, δηλαδή, βλέπουν την ανισότητα σαν αποτέλεσμα των διαφορών στην παραγωγικότητα, το οποίο δεν αναμένεται να έχει ισχυρό αντίκτυπο στο οικονομικό σύστημα διότι οι αλλαγές στα έσοδα, τα χρέη και τις αποταμιεύσεις φαίνονται σαν άριστες σε οικονομικό επίπεδο, υποθέτουν πως ο νόμος του Say ισχύει, και η πλήρης απασχόληση θεωρείται πως είναι ο κανόνας.

Το γεγονός ότι ο ρόλος των ανισοτήτων δεν είναι σημαντικός στις τάσεις που κυριαρχούν στο ερευνητικό επίπεδο, μπορούμε επίσης να το διαπιστώσουμε από το γεγονός ότι η μεγάλη πλειοψηφία των μοντέλων DSGE βασίζονται στον μέσο εκπρόσωπο. Αυτό σημαίνει ότι δεν υπάρχουν θέματα διανομής, καμία εκμετάλλευση: ότι χάνουν οι εργαζόμενοι από τους μειωμένους μισθούς, το περνούν πίσω στον ρόλο τους ως ιδιοκτήτες μέσω των υψηλότερων κερδών¹²⁷. Επιπλέον, τα μοντέλα DSGE

¹²⁷ Βλ., Stiglitz, Joseph E. (2012): The price of inequality. Penguin Books: London σελ. 598.

συνήθως αμφισβητούν την δυνατότητα της υπερχρέωσης, καθώς στα περισσότερα μοντέλα τους δεν συμπεριλαμβάνονται χρηματοοικονομικές αγορές.

Σύμφωνα με την μεγάλη πλειοψηφία των θεωριών και των υποδειγμάτων οι ανισότητες ούτε έχουν αρνητική επίπτωση στην συνολική ζήτηση ούτε οδηγούν σε υπερχρέωση. Ακόμα και αν λαμβάνονταν οι αγορές κεφαλαίου υπόψη στις κυρίαρχες θεωρίες της κατανάλωσης, δεν παρατηρούν καμία σύνδεση ανάμεσα στην ανισότητα του εισοδήματος και την συνολική προσωπική κατανάλωση και ως αποτέλεσμα δεν χρειάζεται καμία κρατική παρέμβαση¹²⁸. Ο λόγος που επικρατεί αυτή η άποψη είναι ότι τα νοικοκυριά αναμένεται να είναι ικανά να μειώσουν την ένταση αυτών των διακυμάνσεων στο εισόδημα με την βοήθεια των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η ανισότητα φαίνεται να επηρεάζεται περισσότερο από τις προσωρινές αλλαγές από τις μόνιμες αλλαγές στο εισόδημα. Οι κυρίαρχες θεωρίες των οικονομολόγων αμφισβητούνται μαζί με τις υποθέσεις αυτές μπροστά στην θέα της τωρινής κρίσης.

¹²⁸ Βλ., Van Treeck, Till, and Storn, Simon (2012): Income inequality as a cause of the Great Recession? A survey of current debates. ILO Conditions of Work and Employment Series No. 39, σελ. 1.

Ο ρόλος της άνισης διανομής του εισοδήματος στην τωρινή κρίση

Οι Μαρξιστικές εξηγήσεις της τωρινής κρίσης και ο ρόλος της ανισότητας

Στα ετερόδοξα ρεύματα της Πολιτικής Οικονομίας αναπτύσσονται μαρξιστικές εξηγήσεις για την τωρινή κρίση, οι οποίες μπορούν να χωριστούν σε δύο ομάδες. Η μία ομάδα υποστηρίζει ότι τα χαμηλά ποσοστά κέρδους στον παραγωγικό τομέα ήταν η κύρια αιτία για την εμφάνιση της τωρινής κρίσης. Η άλλη ομάδα υποστηρίζει ότι η αύξηση της ανισότητας και η αποτροπή της υποκατανάλωσης είναι εξαιρετικά σημαντική στην κατανόηση των αιτιών της εμφάνισης της τωρινής κρίσης.

Οι υποστηρικτές της θεωρίας της πτώσης του ποσοστού κέρδους αναφέρουν πως, στο τέλος του 1960 και κατά την διάρκεια του 1970 οι ρυθμοί των κερδών έπεφταν κατακόρυφα στις ΗΠΑ, στην Ευρώπη και στην Ιαπωνία καθώς η χρυσή εποχή που επικρατούσε μετά το τέλος του Β'ΠΠ ήρθε στο τέλος της. Αν και οι ρυθμοί των κερδών παρουσίασαν μία αύξηση το 1980, παραδόξως έμειναν πολύ παρακάτω από τους ρυθμούς κερδών που επικρατούσαν στην χρυσή εποχή. Ο λόγος που συνέβη αυτό είναι ότι η οργανική σύνθεση του κεφαλαίου άλλαξε έτσι ώστε να επιτυγχάνεται λιγότερη υπεραξία ανά κεφάλαιο που επενδύεται.

Τα χαμηλά ποσοστά κέρδους οδήγησαν σε λιγότερες επενδύσεις στον πραγματικό τομέα το οποίο σημαίνει ότι το χρήμα που συσσωρεύονταν έψαχνε να επενδύσει τα χρήματά του σε τομείς που θα υπόσχονταν μεγαλύτερα κέρδη. Σαν αποτέλεσμα όλα τα είδη κερδοσκοπικών και μη παραγωγικών ενεργειών άνθησαν την περίοδο αυτή, το χρηματοπιστωτικό σύστημα επεκτάθηκε καθώς έπαιξε σημαντικό ρόλο στην συλλογή των επενδύσεων για κερδοσκοπία¹²⁹ Αυτές οι αναπτύξεις αργότερα ενίσχυσαν την φούσκα της τεχνολογίας που μετά την κατάρρευση της οι επενδύσεις εστίασαν στον στεγαστικό τομέα διότι φαινόταν να έχει χαμηλό κίνδυνο και υψηλά

¹²⁹ Βλ., Harman, Chris (2009): *Zombie Capitalism: Global crisis and the relevance of Marx*. Bookmarks Publications, σελ. 283.

κέρδη. Την περίοδο εκείνη φαίνονταν ως η καλύτερη διέξοδος για αντιστάθμιση της πτωτικής τάσης που είχαν τα κέρδη. Αρκετοί υποστηριχτές της θεωρίας αυτής αναγνωρίζουν ότι μία αύξηση στην ανισότητα των εισοδημάτων καλλιέργησε την ζήτηση για υποθήκες και πιστώσεις από τα φτωχά νοικοκυριά για να διατηρήσουν την ποιότητα ζωής που είχαν.

Η άποψη ότι τα χαμηλά ποσοστά κέρδους ήταν η κύρια αιτία για την εμφάνιση της κρίσης, αμφισβητείται από άλλους ετερόδοξους οικονομολόγους. Αρχικά από το 1982 και μετά τα ποσοστά κέρδους φαίνεται να αυξάνονται αν και δεν φτάνουν τους εντυπωσιακούς ρυθμούς που είχαν στα μέσα του 1960. Η αύξηση αυτή στους ρυθμούς κερδοφορίας βασίζεται κυρίως στην αύξηση της εκμετάλλευσης των εργαζομένων μέσω της μείωσης των πραγματικών μισθών και της αύξησης της παραγωγικότητας. Έπειτα το σημείο αναφοράς των καπιταλιστών το 1980 δεν ήταν το ποσοστό κέρδους του 1960 στο βιομηχανικό τομέα, το οποίο μπορεί να είναι υψηλότερο από το τωρινό, αλλά ήταν οι υψηλές βραχυπρόθεσμες αποδόσεις των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων¹³⁰. Τέλος, η άποψη ότι μία αύξηση στην συσσώρευση του σταθερού κεφαλαίου οδήγησε σε χαμηλότερους ρυθμούς εσόδων πριν την εμφάνιση της κρίσης, δεν είναι πλέον τόσο πειστική καθώς οι ακαθάριστες πάγιες επενδύσεις ήταν σχετικά χαμηλές από τα μέσα του 1980, ενώ την ίδια στιγμή το εργατικό δυναμικό αυξάνονταν σημαντικά σε παγκόσμια κλίμακα.

Μερικοί ετερόδοξοι συγγραφείς¹³¹ έθεσαν επίσης το επιχείρημα ότι μία μαρξιστική εξήγηση της κρίσης μέσω της υπερπαραγωγής ή της υποκατανάλωσης είναι πιο εύλογη και ότι πρέπει να δοθεί μεγαλύτερη σημασία στην αύξηση στην ανισότητα του εισοδήματος και να συζητηθεί περισσότερο. Η διαδικασία της χρηματιστικοποίησης και η αυξημένη ζήτηση των υποθηκών μπορεί να συνδεθεί άμεσα με την μειωμένη διανομή του εισοδήματος και την ταυτόχρονη αύξηση στους μισθούς των διευθυντικών στελεχών μετά το 1980.

¹³⁰ Βλ., Onaran, Özlem (2010a): Global crisis and the policy reaction in Western and Eastern European Union: can policy save capitalism from itself? Retrieved at 26.02.2012 from <http://internationalviewpoint.org/spip.php?article1797>, σελ. 4.

¹³¹ Όπως οι : Bellamy Foster και Magdoff, 2009, Kotz, 2009, Panitch και Konings, 2009, Harvey, 2010a, Onaran, 2010a, 2010b; Mah-Hui και Hoe Ee, 2011, Russo, 2012.

Τα αυξανόμενα κέρδη έπρεπε να επανεπενδυθούν το οποίο οδήγησε σε ένα δυνητικό πρόβλημα απορρόφησης του πλεονάζοντος κεφαλαίου διότι η ζήτηση για κατανάλωση από τα νοικοκυριά περιορίστηκε λόγω του περιορισμένου στάσιμου μισθού τους. Το δυνητικό αυτό πρόβλημα της πραγματοποίησης της αξίας ξεπεράστηκε από μία αύξηση στα επίπεδα των χρεών και των εξαγωγών και από την αυξανόμενη επένδυση της υπεραξίας στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Η επέκταση του χρηματοπιστωτικού τομέα σήμαινε ότι η κερδοσκοπική χρηματοοικονομική έγινε ένα δεύτερης μηχανής για ανάπτυξη δεδομένου της αδυναμίας της πρώτης μηχανής, της παραγωγικής επένδυσης¹³². Η κατανάλωση είχε διεγερθεί από κεφαλαιακές φούσκες το οποίο είχε επιπτώσεις στον πλούτο και την ίδια στιγμή όλο και περισσότερο χρήμα διοχετεύονταν στα φτωχά νοικοκυριά στις ΗΠΑ, το οποίο δεδομένης της στασιμότητας ή και ακόμα της μείωσης των μισθών, χρειαζόντουσαν την χρηματοδότηση αυτή για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους επίπεδο. Το μοντέλο αυτό της ανάπτυξης βασίζονταν στην αυξημένη έκδοση των πιστώσεων και των υποθηκών στα νοικοκυριά το οποίο ήταν μη βιώσιμο σε μακροοικονομικό επίπεδο. Η κατάρρευση του μοντέλου αυτού το οποίο οδηγούνταν από τα χρέη ήταν αναπόφευκτη¹³³.

Οι μετακενσιανές εξηγήσεις της τωρινής κρίσης, η υπόθεση της αστάθειας του Minsky και ο ρόλος των ανισοτήτων

Οι μετακενσιανοί έχουν δώσει πολλές εξηγήσεις στην τωρινή κρίση, για τον ρόλο της ανισότητας έχουν δώσει πολλές εξηγήσεις ως κύρια πηγή εμφάνισης των κρίσεων όπως φαίνεται από μία ειδική έκδοση στο Cambridge Journal of Economics. Ανάμεσα στις εξηγήσεις αυτές υπήρξαν οι τεχνολογικές και χρηματοοικονομικές καινοτομίες¹³⁴, οι ανισοροπίες στα καθεστώτα των συναλλαγματικών ισοτιμιών και

¹³² Βλ., Bellamy Foster, John, and Magdoff, Fred (2009): The great financial crisis: causes and consequences. Monthly Review Press: New York., σελ. 18.

¹³³ Βλ., Onaran, Özlem (2010b): The Crisis of Capitalism in Europe, West and East. Monthly Review 62(5).

¹³⁴ Βλ., Perez, Carlota (2009): The double bubble at the turn of the century: technological roots and structural implications. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4):779–805.

των ροών κεφαλαίου¹³⁵, οι πολιτικές αποτυχίες της κεντρικής τράπεζας¹³⁶, η αυξημένη τραπεζική συγκέντρωση και μόχλευση¹³⁷ και η ίδρυση θεσμών για την κατανόηση της οικονομίας που βασίζονται στα ιδιοκτησιακά δικαιώματα¹³⁸. Ωστόσο, οι δύο περισσότερο συζητημένοι λόγοι για την εμφάνιση της κρίσης είναι α) η αποτυχία των χρηματοοικονομικών κανονισμών¹³⁹ σε συνδυασμό με την εγγενή αστάθεια του Minsky¹⁴⁰ και β) η χρηματιστικοποίηση της οικονομίας η οποία οδήγησε στην αύξηση της εισοδηματικής ανισότητας¹⁴¹.

Η υπόθεση της αστάθειας του Minsky είναι τόσο διακεκριμένη στην μετακενσιανή διαμάχη που στην αρχή σου προκαλεί έκπληξη διότι ο Minsky έβλεπε τις υφέσεις σαν αποτέλεσμα των οικονομικών κύκλων και όχι σαν αποτέλεσμα της κατάρρευσης των τιμών των κατοικιών καθώς επικεντρωνόταν σε μη χρηματιστηριακές και χρηματιστηριακές εταιρίες και όχι στα νοικοκυριά. Παρόλα αυτά οι υποστηρικτές της άποψης του Minsky θεωρούν ότι αν και η τωρινή κρίση διαφέρει σε σημαντικές πτυχές, μπορεί ακόμα να θεωρηθεί ως 'Minskian' διότι ο Minsky πάντα αναφέρονταν στον σημαντικό ρόλο των θεσμικών αλλαγών, των διαχειριστών του χρήματος και της τιτλοποίησης στο μοντέρνο χρηματοπιστωτικό τομέα. Επιπλέον, η φούσκα του στεγαστικού τομέα και η ανάπτυξη της αγοράς των υποθηκών ήταν ένα συστημικό πρόβλημα το οποίο ήταν το αποτέλεσμα της έλλειψης κανονισμών, της υπεραισιοδοξίας των προσδοκιών και των εκτιμήσεων, της χρηματιστηριακής

¹³⁵ Βλ., Wade, Robert (2009): From global imbalances to global reorganisations. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 539-562.

¹³⁶ Βλ., Morgan, Jamie (2009): The limits of central bank policy: economic crisis and the challenge of effective solutions. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 581-608.

¹³⁷ Βλ., Tregenna, Fiona (2009): The fat years: the structure and profitability of the US banking sector in the pre-crisis period. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 609-632.

¹³⁸ Βλ., Pagano, Ugo, and Rossi, Maria A. (2009): The crash of the knowledge economy. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 665-683.

¹³⁹ Βλ., Crotty, James R. (2009): Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the 'new financial architecture'. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 563- 580.

¹⁴⁰ Βλ., Wray, L. Randall (2009): The rise and fall of money manager capitalism: a Minskian approach Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 807-828.

¹⁴¹ Βλ., Palma, José G. (2009): The revenge of the market on the renters. Why neo-liberal reports of the end of history turned out to be premature. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 829-869.

καινοτομίας, της αναζήτησης υψηλών αποδόσεων, της αύξησης των τιμών των ακινήτων, της υψηλής μόχλευσης και την χρηματοδότηση των συστημάτων Ponzi .

Όλα τα παραπάνω συνέβησαν σε μία μεγάλη περίοδο σχετικής σταθερότητας. Επιπλέον, η τωρινή κρίση φαίνεται ως ένα πολύ καλό παράδειγμα εγγενούς αστάθειας των χρηματιστηριακών αγορών από πολλούς μετακενσιανούς καθώς υποστηρίζει την άποψη του Minsky ότι η σταθερότητα είναι αποσταθεροποιητική¹⁴².

Οι υποστηρικτές της παραπάνω θεωρίας συνήθως έχουν μία θέση για τις ανισότητες “ως τελευταία αιτία στον τροχό”. Εξαιρέση αποτελούν οι Dymski και Kaboub. Ο τελευταίος αναφέρει ότι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας που επηρέασε την τρομερή αύξηση του δανεισμού μέσω των υποθηκών είναι η δημιουργία και η επιμονή των οικονομικών ανισοτήτων η οποία εντατικοποιήθηκε μέχρι το 1980 και ο Dymski αναφέρει ότι ένα σημαντικό θεσμικό χαρακτηριστικό της τωρινής κρίσης είναι ότι οι τράπεζες από την αρχή του 1990 στόχευαν όλο και περισσότερο στις χαμηλόμισθες μειοψηφίες οι οποίες νωρίτερα είχαν αποκλειστεί από την χρηματιστηριακή αγορά. Και οι δύο καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η ανισότητα αποτελούσε έναν σημαντικό παράγοντα στην διαδικασία αστάθειας του Minsky.

Ωστόσο, οι συνήγοροι της θεωρίας της χρηματιστικοποίησης ισχυρίζονται ότι η θεωρία του Minsky απλά δίνει μία μερική και ατελή επεξήγηση της τωρινής κρίσης¹⁴³ και ότι η συνολική ζήτηση και οι ανισότητες πρέπει να βρίσκονται στην καρδιά της ανάλυσης. Σύμφωνα με την θεωρία της χρηματιστικοποίησης, η πιο αργή ανάπτυξη, ο υψηλότερος πληθωρισμός, η ανεργία, η πτωτική τάση των κερδών και των μετοχών δημιούργησαν προβλήματα και υφεσιακές τάσεις στην οικονομία στα τέλη του 1970¹⁴⁴.

¹⁴² Βλ., Kregel, Jan (2007): The Natural Instability of Financial Markets. Levy Economics Institute Working Paper No. 523.

¹⁴³ Βλ., Palley, Thomas I. (2010a): America’s exhausted paradigm: macroeconomic causes of the financial crisis and great recession. New School Economic Review, Vol. 4(1): 15-43..

¹⁴⁴ Βλ., Crotty, James R. (2012): The great austerity war: what caused the US deficit crisis and who should pay to fix it? Cambridge Journal of Economics, Vol. 36(): 79–104, σελ. 83.

Αυτή η κατάσταση οδήγησε σε μία αποτελεσματική δημιουργία οικονομικών συνασπισμών, οι οποίοι σταδιακά απορύθμιζαν τις χρηματαγορές ενώ την ίδια ώρα οι επενδυτές και η ανάγκη των αγορών γίνονταν όλο και περισσότερο σημαντικοί παράγοντες για ανάπτυξη του εταιρικού ελέγχου. Το αποτέλεσμα αυτών των αναπτύξεων είναι η σημαντική αύξηση του χρηματοπιστωτικού τομέα στις χώρες OECD και η αύξηση της άνισης διανομής, λόγω του ότι οι εταιρίες είχαν αυξανόμενη πίεση να εξασφαλίσουν υψηλά κέρδη για να διασφαλίσουν τους δανειστές. Μαζί με αυτές τις επιδράσεις στην φυσική επένδυση, η λειτουργική και η προσωπική διανομή του εισοδήματος στις χώρες OECD επηρεάζονταν επίσης αρνητικά από την χρηματιστικοποίηση της οικονομίας μέσω της αύξησης της σημαντικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα, μέσω της αύξησης των μισθών των διευθυντών, μέσω της πίεσης που προκάλεσε αυτό στις εταιρίες να μειώσουν τα κόστη που είχαν από τους μισθούς των εργαζομένων εκτός των υψηλόβαθμων στελεχών και μέσω της αρνητικής επίπτωσης που είχε αυτό στο εμπορικό σωματείο διαπραγματεύονταν δύναμη με απασχόληση.

Το αποτέλεσμα της χρηματιστικοποίησης και της συνοδευόμενης αύξησης των ανισοτήτων τόσο εγχώρια όσο και μεταξύ των διαφόρων χωρών, μπορεί να ώθησε σε υστέρηση της συνολικής ζήτησης. Το αποτέλεσμα αυτό ελαττώνεται με μία αύξηση των ρυθμών προσωπικής αποταμίευσης και την χρηματοδότηση της κατανάλωσης μέσω της απόκτησης χρεών, σε ορισμένες χώρες¹⁴⁵ και από την αυξανόμενη εξάρτηση των μερκαντιστικών¹⁴⁶ χωρών από τις εξαγωγές. Η παγκόσμια αύξηση του ΑΕΠ το 1980 ήταν εφικτή μόνο λόγω της αύξησης των δαπανών για κατανάλωση και της ιδιωτικής επένδυσης στον στεγαστικό τομέα στις ΗΠΑ. Ένας λόγος που η προσωπική δαπάνη αυξήθηκε παρά την στασιμότητα των μισθών και την αύξηση της ανισότητας του εισοδήματος, ήταν το ότι αυξήθηκαν οι ώρες εργασίας ανά οικογένεια. Άλλον ένα λόγο αποτέλεσαν οι φθηνές εισαγωγές. Τον πιο σημαντικό όμως λόγο αποτελούσε το γεγονός ότι το 90% περίπου από τα

¹⁴⁵ Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν: η Ελλάδα, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ισπανία, η Βρετανία και οι ΗΠΑ.

¹⁴⁶ Όπως η Αυστρία, το Βέλγιο, η Κίνα, η Γερμανία, η Ιαπωνία και η Ολλανδία.

νοικοκυριά σταμάτησαν να αποταμιεύουν την ίδια στιγμή αυξάνονταν οι ρυθμοί χρέους ανά οικογένεια¹⁴⁷.

Η αυξανόμενη ζήτηση για πίστωση δεν ήταν το αποτέλεσμα των υψηλών μισθών, αλλά ήταν το αποτέλεσμα μίας αύξησης στην ανισότητα του εισοδήματος γενικότερα και η απότομη και μεγάλη αύξηση του εισοδήματος στο 1% του πληθυσμού ειδικότερα. Σύμφωνα με τους μετά-κενσιανούς, η δραματική αύξηση στο εισόδημα του 1% πλουσιότερου πληθυσμού στις ΗΠΑ είναι πολύ σημαντική, διότι πολλά νοικοκυριά στις ΗΠΑ ξόδευαν περισσότερα από όσα έβγαζαν για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους επίπεδο σε σχετικά κοντινά επίπεδα με τους πλουσιότερους που συνέχιζαν να αυξάνουν το εισόδημά τους. Η αυξανόμενη αυτή ανισότητα η οποία καθοδηγούνταν από τους πλουσιότερους έδωσε ώθηση σε έναν καταρράκτη δαπανών στο οποίο οι χαμηλόμισθοι και η μεσαία κοινωνική τάξη μπορούσαν να αντεπεξέλθουν στην απότομη αύξηση της κατανάλωσης των ατόμων με τα υψηλότερα εισοδήματα παρά μόνο καταναλώνοντας της αποταμιεύσεις τους και προχωρώντας στην λήψη δανείων.

Μετά το 1987 το ποσό του εισοδήματος που θεωρούνταν απαραίτητο για να καλύψουν τις ανάγκες τους αυξήθηκε απότομα με αποτέλεσμα το 2007 να φτάσει το 40%, ενώ η αύξηση στο εισόδημα της μεσαίας κοινωνικής τάξης ήταν λιγότερη από 15% κατά την διάρκεια της ίδιας περιόδου¹⁴⁸. Σαν αποτέλεσμα οι ρυθμοί χρέους στο 95% του πληθυσμού με το χαμηλότερο εισόδημα αυξήθηκαν από περίπου 70% το 1980 στο 140% περίπου το 2007, ενώ τα χρέη στο άλλο 5% του πληθυσμού παρέμεινε σε σχετικά ίδια επίπεδα¹⁴⁹.

Σύμφωνα με αυτήν την άποψη η ανισότητα και η κατανάλωση η οποία χρηματοδοτούνταν με χρέη αποτελούν κεντρικά θέματα στην εξήγηση της κατάστασης που επικρατούσε πριν από την κρίση και την κατάρρευση της αγοράς και

¹⁴⁷ Βλ., Setterfield, Mark (2010): Real Wages, Aggregate Demand, and the Macroeconomic Travails of the US Economy: Diagnosis and Prognosis. Trinity College Department of Economics Working Paper 10-05.

¹⁴⁸ Βλ., Van Treeck, Till, and Storn, Simon (2012): Income inequality as a cause of the Great Recession? A survey of current debates. ILO Conditions of Work and Employment Series No. 39., σελ.17.

¹⁴⁹ Βλ., Παράρτημα 9.

μπορεί να σταθεί ανάμεσα στους σημαντικούς παράγοντες που θεωρούνται ότι προκάλεσαν την κρίση όπως είναι η έλλειψη κανόνων, η χρηματοοικονομική καινοτομία και η επιδίωξη υψηλών κερδών. Το αποτέλεσμα της τρομερής αύξησης στο επίπεδο του προσωπικού χρέους ήταν μη βιώσιμη μακροχρόνια.

Τα νοικοκυριά τα οποία αναφέρονταν στην θεωρία του Ponzi, “χρηματοδότηση στην χρηματοδότηση για κατανάλωση”, βασίζονταν στις αυξηνόμενες τιμές των κατοικιών τους και τα χαμηλά επιτόκια για να μπορέσουν να αποπληρώσουν το αυξανόμενο χρέος τους. Όταν η Fed αύξησε τα επιτόκια όλοι αυτοί οι υπερχρεωμένοι δανειστές, φυσικό ήταν να μην μπορούν πλέον να αποπληρώσουν το χρέος τους. Αυτό οδήγησε σε μαζικές κατασχέσεις, στην κατάρρευση της αγοράς των εξασφαλισμένων υποχρεώσεων στο χρέος (CDOs) και στην μείωση της συνολικής ζήτησης το οποίο είχε επίσης αρνητικές συνέπειες στις μερκαντιλιστικές χώρες (δηλαδή, όπως αναφέραμε αυτές που είχαν πολιτικές που στόχευαν στη συσσώρευση κεφαλαιακών αποθεμάτων μέσω της αύξησης των εξαγωγών, όπως η Γερμανία και η Κίνα).

Οι κυρίαρχες εξηγήσεις για την κρίση και τον ρόλο της ανισότητας

Η πλειοψηφία των οικονομολόγων θεωρούν ότι είτε δεν υπάρχει κάποια πειστική σχέση που θα μας έδινε την δυνατότητα να συνδέσουμε τα υψηλά επίπεδα της ανισότητας του εισοδήματος με την χρηματοοικονομική κρίση,¹⁵⁰ ή ότι ναι μεν η ανισότητα έπαιξε κάποιο ρόλο διευκόλυνσης της εκδήλωσης της κρίσης αλλά ωστόσο οι άλλοι παράγοντες ήταν πολύ πιο σημαντικοί για την εκδήλωση της κρίσης. Ο πιο συζητημένος λόγος για την εμφάνιση της κρίσης είναι η απορρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος ή οι ελλειπείς κανονισμοί ρύθμισής του, η απληστία από την πλευρά των τραπεζών, η διαδεδομένη υποτίμηση του κινδύνου και οι παγκόσμιες ανισοροπίες σε συνδυασμό με μία λανθασμένη νομισματική πολιτική

¹⁵⁰ Βλ., Roháč, Dalibor (2011): Does inequality matter? Adam Smith Institute Briefing Paper., σελ.1

βασισμένη στους χαμηλούς ρυθμούς των επιτοκίων. Οι υποστηρικτές όμως της θεωρίας των οικονομικών ανισοτήτων θεωρούν πως πίσω από την εμφάνιση των παραπάνω κρύβονται οι οικονομικές ανισότητες.

Όλο και περισσότεροι οικονομολόγοι αναγνωρίζουν ότι οι ανισότητες του εισοδήματος ήταν επίσης μία από τις κύριες αιτίες εμφάνισης της κρίσης¹⁵¹. Ο Rajan ήταν από τους πρώτους οικονομολόγους που αναγνώρισαν την σύνδεση αυτή ανάμεσα στην ανισότητα και τις κρίσεις. Σύμφωνα με την άποψή του οι τεχνολογικές αλλαγές αύξησαν την μόνιμη ανισότητα στις ΗΠΑ και η πολιτική επίπτωση στην αυξανόμενη αυτή ανισότητα ώθησε στην ανάπτυξη του δανεισμού από τα νοικοκυριά ειδικότερα από τα χαμηλόμισθα νοικοκυριά. Αυτή η ανάπτυξη των πιστώσεων οδήγησε στην έκρηξη της κατανάλωσης και την υπερχρέωση των νοικοκυριών στις ΗΠΑ το οποίο μακροχρόνια ήταν μη βιώσιμο.

Σε συμφωνία με άλλους ετερόδοξους οικονομολόγους ο Rajan επίσης τονίζει την σημαντικότητα του ρόλου των πιστώσεων για την αντιστάθμιση της πιθανής υστέρησης ενεργού ζήτησης. Σε αντίθεση ωστόσο, με τους μετά-κενσιανούς και τους μαρξιστές, δεν θεωρεί το παρόν οικονομικό σύστημα ως ένα επιρρεπές σύστημα σε οικονομικές κρίσεις. Η ανάλυση του επικεντρώνεται κυρίως στην αποτυχία του κράτους και στις εκπαιδευτικές αποτυχίες.

Στα κύρια συμπεράσματά του, όσον αφορά τις προτάσεις οικονομικής πολιτικής, υποστηρίζει πως οι κοινωνικές ανισότητες μπορούν να μειωθούν δυναμώνοντας το εκπαιδευτικό σύστημα, τους κανόνες του τραπεζικού συστήματος για την αποφυγή της διαφθοράς και της κερδοσκοπίας και ότι επίσης πολυμερείς οργανισμοί θα πρέπει να δράσουν για να μειώσουν τις παγκόσμιες ανισοροπίες. Ο Milanovic ο οποίος συμφωνεί με τον Rajan δίνει έμφαση στο γεγονός ότι οι πολιτικοί ήταν ικανοί να λύσουν το πρόβλημα της μη αύξησης του εισοδήματος της μεσαίας τάξης και να μπορέσει να διατηρήσει την κατανάλωση στα ίδια επίπεδα.

¹⁵¹ Βλ., Rajan, Raghuram G. (2010): Fault lines: how hidden fractures still threaten the world economy. Princeton: Princeton University Press.

Ο Stiglitz¹⁵² συμφωνεί ότι η οικονομική κρίση έδειξε ότι το οικονομικό σύστημα δεν είναι πάντα ενδογενώς σταθερό. Επίσης, υποστηρίζει ότι η συνολική ζήτηση στις ΗΠΑ και γενικότερα σε ολόκληρο τον κόσμο θα ήταν ανεπαρκής χωρίς την χαλαρή νομισματική πολιτική μετά το 2001, την φούσκα στο χρηματιστήριο και αργότερα την φούσκα στον στεγαστικό τομέα. Αυτά τα γεγονότα όμως αντισταθμίζοντας την ελλείπουσα ζήτηση, έδωσαν την δυνατότητα στους Αμερικάνους να ζήσουν με περισσότερα από όσα διαθέτουν¹⁵³, για να διατηρήσουν το βιοτικό τους επίπεδο. Για αυτόν ο κύριος λόγος για αυτό το πρόβλημα είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση που οδήγησε την αγορά σε διαταραχές και σε μακροοικονομικές αποτυχίες.

Η αυξανόμενη δύναμη του 1% του πληθυσμού των πλουσιότερων ατόμων, η οποία με επιτυχία πίεσε για λιγότερη κρατική παρέμβαση, λιγότερη ανακατανομή των εισοδημάτων και την μειωμένη δύναμη της εργατικής δύναμης, σε συνδυασμό με την τεχνολογική ανάπτυξη συνέβαλλε στην αύξηση των ανισοτήτων στην ετεροβαρή διανομή του εισοδήματος και την συσσώρευση του στο 1% του πληθυσμού. Η κατάσταση αυτή ήταν μη βιώσιμη μακροοικονομικά καθώς η φούσκα του στεγαστικού τομέα δεν θα μπορούσε να κρατήσει για πάντα, με δεδομένο την υπερχρέωση των νοικοκυριών.

Ο Krugman στο έργο του το 2010¹⁵⁴ αναφέρει ότι η επιρροή των πλουσίων στις εγχώριες πολιτικές υπήρξε ένα τεράστιο πρόβλημα, αλλά σε αντίθεση με τον Stiglitz ισχυρίζεται ότι δεν ήταν η υποκατανάλωση αλλά η υπερκατανάλωση από την κατώτερη και μεσαία τάξη των νοικοκυριών στις ΗΠΑ ήταν το μεγαλύτερο πρόβλημα που ευθύνεται για την εμφάνιση των κρίσεων.

Οι προηγούμενοι συγγραφείς, τους οποίους εξετάσαμε σε αυτήν την ενότητα, αναγνωρίζουν ότι τα επίπεδα των ανισοτήτων στις ΗΠΑ ήταν υψηλά και σημαντικά

¹⁵² Βλ., Stiglitz, Joseph E. (2009): The global crisis, social protection and jobs. International Labour Review 148(1-2): 1-13.

¹⁵³ Βλ., *ibid*, 2012, σελ.54.

¹⁵⁴ Krugman, P. (2010), "Inequality and Crises", New York Times blog "The Conscience of a liberal", (June), <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/06/28/inequality-and-crises/>.

για την οικονομία. Ο Vandemoortele¹⁵⁵ δίνει ιδιαίτερη σημασία σε αυτήν την σύνδεση, η παγκόσμια αύξηση των ανισοτήτων οδήγησε σε πρόβλημα της ενεργού συνολικής ζήτησης. Η ανάπτυξη του μοντέλου του¹⁵⁶, το 2009 θεωρεί πως το αποτέλεσμα της αυξανόμενης ανισότητας σε παγκόσμια κλίμακα είναι ότι οι εργαζόμενοι σε αυτές τις χώρες που έχουν ανεπτυγμένες χρηματαγορές δανείζονται όχι μόνο εγχώρια αλλά και από χώρες που έχουν λιγότερο ανεπτυγμένο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι τελευταίες χώρες χρησιμοποιούν ένα είδος πολιτικής η οποία επικεντρώνεται στις εξαγωγές για να επέλθει η οικονομική μεγέθυνση παρόλη την χαμηλή εσωτερική ζήτηση, ενώ το πλούσιο κομμάτι του πληθυσμού τους ανακυκλώνει τα αυξανόμενα κέρδη του στις ανεπτυγμένες περίπλοκες χρηματαγορές. Οι χώρες από την άλλη πλευρά με τις ανεπτυγμένες χρηματαγορές ξεπερνούν το πρόβλημα της ελλείπουσας κατανάλωσής τους λόγω της ικανότητάς τους και της προθυμίας των εργαζομένων τους να αυξήσουν τον δανεισμό τους.

Η παγκοσμιοποίηση του οικονομικού συστήματος αποδυναμώνει κυρίως τα μέσα παρέμβασης του κράτους, ιδιαίτερα την ικανότητα ρύθμισης και ελέγχου των σχέσεων ανάμεσα στην οικονομία και τα άτομα που λόγω της θέσης που απέκτησαν μέσω της παγκοσμιοποίησης είναι ικανά να παρέμβουν στις κρατικές υποθέσεις τόσο οικονομικά όσο και κοινωνικά¹⁵⁷.

Οι κοινωνικές ανισότητες παρουσιάζουν μία δραματική ανάπτυξη, στις δεκαετίες πριν τις κρίσεις του 1929 και του 2008. Φαίνεται πως οι κοινωνικές ανισότητες έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην δυσλειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η δημιουργία των κοινωνικών ανισοτήτων αποτέλεσε το έδαφος για να αναπτυχθούν

¹⁵⁵ Βλ., Vandemoortele, Milo (2009): Within-country inequality, global imbalances and financial instability. ODI Research Report. Retrieved at 08 October 2011 from <http://www.odi.org.uk/publications/4165-inequality-global-imbalances-financial-instability>.

¹⁵⁶ Vandemoortele, Milo (2009): Within-country inequality, global imbalances and financial instability. ODI Research Report. Retrieved at 08 October 2011 from <http://www.odi.org.uk/publications/4165-inequality-global-imbalances-financial-instability>.

¹⁵⁷ Βλ., Touraine A., Μετά την κρίση, Από την κυριαρχία των αγορών στην αναγέννηση της κοινωνίας, Μεταίχμιο σελ.33.

τρεις δυναμικές τάσεις που συνέβαλλαν στο ξέσπασμα των δύο κρίσεων του 1929 και του 2008¹⁵⁸.

Η πρώτη και η μεγαλύτερη δυναμική τάση που δημιουργείται είναι ότι μεγαλύτερη κοινωνική ανισότητα σημαίνει ότι τα άτομα πρέπει να καταβάλλουν μεγαλύτερη προσπάθεια για να βρουν τρόπους να καταναλώνουν περισσότερο ή για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους στάτους, με αποτέλεσμα να μειώνονται οι αποταμιεύσεις τους και να αυξάνονται τα χρέη των νοικοκυριών¹⁵⁹. Δεύτερη δυναμική τάση αποτελεί το ότι έχοντας περισσότερο εισόδημα και πλούτο οι υψηλές κοινωνικές τάξεις, πλημμύρισαν οι χρηματοπιστωτικές αγορές με πιστώσεις οι οποίες αναζητούσαν απόδοση, με αποτέλεσμα την διατήρηση σε χαμηλά επίπεδα του επιτοκίου και την συνεχή ενθάρρυνση στη δημιουργία νέων πιστωτικών εργαλείων. Τρίτη δυναμική τάση αποτελεί το γεγονός ότι έχοντας περισσότερο εισόδημα και πλούτο οι υψηλές κοινωνικές τάξεις, ισχυροποιείται η θέση τους ως προς την ιδεολογία και τις πολιτικές που επικρατούν¹⁶⁰. Παρουσιάζεται μείωση στην ισχύ του κράτους, με αποτέλεσμα την μείωση της φορολογίας των υψηλών κοινωνικών τάξεων, επαναπροσδιορίζεται η οικονομία και αυτό με τη σειρά του έχει ως αποτέλεσμα την αποτυχία του ελέγχου των νέων πιστωτικών εργαλείων, τα οποία προέρχονται από την κυριαρχία των συμφερόντων και της ιδεολογίας των ανώτερων σε πλούτο κοινωνικών τάξεων.

Στο βιβλίο του¹⁶¹, ο Raghuram Rajan, υποστηρίζει ότι η αύξηση των ανισοτήτων τις τρεις τελευταίες δεκαετίες οδήγησε σε πολιτική πίεση για αναδιανομή, η οποία τελικά ήρθε με την μορφή επιδοτούμενης στεγαστικής πίστης. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα

¹⁵⁸ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg3.

¹⁵⁹ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg6.

¹⁶⁰ Βλ., Thomas Goda, *The role of income inequality in crisis theories and in the subprime crisis*, Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1305 Μάυ 2013, σελ. 6.

¹⁶¹ Raghuram Rajan (2011), *Fault lines: How hidden fractures still threaten the world economy*, Princeton University Press.

μία μαζική αύξηση στις τιμές των κατοικιών η οποία σταμάτησε το 2007 και οδήγησε στην τραπεζική κρίση του 2008.

Βασιζόμενοι στα παραπάνω οι Kumhof και Rancière¹⁶² μελετούν την σύνδεση μεταξύ της ανισότητας, των πιστώσεων και συμπληρώνουν την υπόθεση των κρίσεων με ένα μοντέλο DSGE. Στο μοντέλο που παρουσιάζουν η στασιμότητα του εισοδήματος στα κατώτερα στρώματα του πληθυσμού οδήγησε τους εργαζόμενους να δανειστούν για να διατηρήσουν την κατανάλωσή τους. Όσο περισσότερο δανείζονται τα νοικοκυριά, τόσο συνεχίζουν να δανείζονται για συνεχίσουν να διατηρούν την κατανάλωση τους. Αυτό αυξάνει την μόχλευση και την πιθανότητα εμφάνισης οικονομικής κρίσης. Τα συμπεράσματα τους είναι κοινά και για την κρίση 1929 και για αυτήν του 2008.

Ωστόσο, το υπόδειγμα χρειάζεται περαιτέρω εμπειρική διεύρυνση, με άλλες χρονικές στιγμές και χώρες για να τεκμηριωθεί η γενική ισχύ της παραπάνω άποψης. Παρόλα αυτά, η μελέτη αυτή αποτελεί μία πρόοδο στη χρήση των υποδειγμάτων DSGE καθώς στην σχετική βιβλιογραφία μέχρι τότε σπάνια η έρευνα ενσωμάτωνε τέτοιες παραδοχές και παρήγαγε αποτελέσματα αποσταθεροποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος και εμφάνισης χρηματοπιστωτικών κρίσεων.

Οι Mendoza και Terrones¹⁶³ μελετούν τις εμπειρίες μεγάλου αριθμού χωρών προηγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών από το 1960 και καταλήγουν στο ότι το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, η υψηλή οικονομική ανάπτυξη και οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες συνοδεύονται από πιστωτικές εκρήξεις. Οι Cristiano Perugini, Jens Hölscher και Simon Collie¹⁶⁴ στο άρθρο τους κάνουν μια εμπειρική έρευνα για την σχέση που έχουν η διανομή ότι εισοδήματος και η αποσταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ανάλυση τους έγινε μέσω οικονομετρικών μοντέλων χρησιμοποιώντας δεδομένα από 18 χώρες OECD κατά την διάρκεια της περιόδου 1970–2007. Τα αποτελέσματά τους στηρίζουν την ύπαρξη μίας θετικής

¹⁶² Kumhof, M., Rancière, R. 2011. Inequality, Leverage and Crises IMF working Paper 10/268.

¹⁶³ Mendoza, E.G. Terrones, M. 2008. An Anatomy of Credit Booms: Evidence from the Macro Aggregates and Micro Data. NBER Working Paper 14049.

¹⁶⁴ Cristiano Perugini, Jens Hölscher and Simon Collie, Inequality, credit and financial crises, Cambridge Journal of Economics Advance Access published January 5, 2015.

σχέσης ανάμεσα στο ποσοστό ότι εθνικού εισοδήματος που αποκτάται στα ανώτατα εκατοστημόρια της διανομής του εισοδήματος και του ρυθμού της πίστωσης του ιδιωτικού τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ.

Ο ρόλος των οικονομικών ανισοτήτων στην εμφάνιση των κρίσεων του 1929 και 2008

Σίγουρα τα χαμηλά επιτόκια, οι χρηματοπιστωτικές καινοτομίες και το *laissez-faire*¹⁶⁵, έπαιξαν σημαντικό ρόλο, αλλά και η αύξηση των ανισοτήτων βοήθησε στην εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων.

Η δύναμη των συνδικάτων και στις δύο κρίσεις μειώνεται, υπονομεύοντας την ισχύ των εργαζομένων. Και στις δύο κρίσεις την περίοδο πριν ξεσπάσουν παρουσιάζεται μία μείωση της φορολογίας των πλουσίων. Η διανομή του εισοδήματος και του πλούτου γίνεται σταδιακά περισσότερο άνιση, αναγκάζοντας τα νοικοκυριά να καταβάλλουν μεγαλύτερη προσπάθεια για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους καθεστώς¹⁶⁶. Συμπερασματικά, οι πλούσιοι έχουν περισσότερο πλούτο που μπορούν να επενδύσουν, επειδή όμως όλοι οι άλλοι έχουν λιγότερα. Η επίδραση αυτή, που αναλύεται παραπάνω είχε μεγαλύτερη επίδραση στον χρηματοπιστωτικό τομέα από αυτόν της παραγωγής. Η αύξηση του ποσοστού του πλούτου στις υψηλές κοινωνικές τάξεις οδηγεί στην αύξηση της επιρροής τους στην κυβέρνηση όχι μόνο οικονομικά αλλά και πολιτιστικά. Προχωρώντας κανείς στην ανάλυση των δύο οικονομικών κρίσεων μπορεί να παρατηρήσει ότι η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων φτάνει σε δραματικά επίπεδα.

¹⁶⁵ Το *laissez-faire* είναι ένα οικονομικό σύστημα όπου οι συναλλαγές μεταξύ ιδιωτών δεν επηρεάζονται από την κρατική παρέμβαση όπως νομοθεσίες, προνόμια, δασμολογία ή διατιμήσεις και επιχορηγήσεις. Η φράση αυτή είναι γαλλική και στην ουσία σημαίνει αφήστε το ελεύθερο.

¹⁶⁶ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg3.

Υπάρχουν τρεις μεγάλες εκρήξεις στις κοινωνικές ανισότητες¹⁶⁷, η πρώτη είναι το 1900, η δεύτερη από το Α' ΠΠ έως το 1920 και η τρίτη από το 1970 έως το 2008 και οι δύο τελευταίες εκρήξεις στις κοινωνικές ανισότητες οδήγησαν στις δύο μεγάλες οικονομικές κρίσεις του 2008 και του 1929¹⁶⁸. Κοινό χαρακτηριστικό στις δύο κρίσεις αποτελεί το ότι οι περίοδοι πριν εμφανιστούν οι οικονομικές κρίσεις χαρακτηρίζονταν από οικονομική άνθηση. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το γεγονός ότι πριν εμφανιστούν οι οικονομικές κρίσεις, την περίοδο 1922-1929, το ΑΕΠ αυξάνεται 4,7% και η ανεργία φτάνει το 3,7%¹⁶⁹, ενώ το 1993-2007, το ΑΕΠ αυξάνεται κατά 3,7% και η ανεργία φτάνει το 5,2%. Αλλά επίσης κοινό χαρακτηριστικό αποτελεί η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων όπως διαπιστώνεται από το γεγονός ότι κατά το 1919 το 5% του πληθυσμού είχε το 24,3% του συνολικού πλούτου ενώ το 1929 το 5% του πληθυσμού είχε το 33,5% του συνολικού πλούτου. Ο αριθμός των εκατομμυριούχων αυξάνεται από 7,000 άτομα το 1919 στα 30,000 άτομα το 1929. Κατά τον ίδιο τρόπο, παρατηρείται ότι το πραγματικό εβδομαδιαίο εισόδημα των εργαζομένων μειώνεται από 331,39\$ το 1973¹⁷⁰ σε 275,93\$ το 2005¹⁷¹.

Στην Αμερική γενικότερα επικρατεί η άποψη ότι τα άτομα είναι υπεύθυνα για τη θέση που καταλαμβάνουν στην κοινωνία. Υπάρχει συσχέτιση του πόσο κάποιος δουλεύει με το πόσο αυτός καταναλώνει. Ο Veblen αυτό το ονομάζει 'επιδεικτική κατανάλωση', δηλαδή τα άτομα προσπαθούν να δείξουν ποιοι είναι μέσω της κατανάλωσης. Η θεωρία του βασίζεται στην παραδοχή ότι η κοινωνική θέση είναι πολύ σημαντική για τα άτομα οπότε σαν αποτέλεσμα έχει και πολύ μεγάλη επιρροή και στην συμπεριφορά τους. Σαν αποτέλεσμα αυτό οδηγεί σε αύξηση της κατανάλωσης και μείωση της αποταμίευσης για τους εργαζομένους¹⁷². Χαρακτηριστικό παράδειγμα για την θεωρία του Veblen αποτελεί η περίοδος πριν από την κρίση του 1929 όπου υπήρχε μεγάλη ανάπτυξη και τρομακτική αύξηση της

¹⁶⁷ Βλ., Παράρτημα 10.

¹⁶⁸ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg6.

¹⁶⁹ Βλ., White 1990, ο.π., σελ. 69.

¹⁷⁰ Τα παραπάνω εισοδήματα μετριοούνται σε δολάρια στην πραγματικά αξία που είχαν το 1982.

¹⁷¹ Βλ., Miringoff and Opdyke, 2008, ο.π., σελ. 2226.

¹⁷² Jon D. Wisman and Barton Baker, ο.π., σελ.8.

ζήτησης για διαρκή αγαθά, όπως τα αυτοκίνητα και η τεράστια αύξηση της ζήτησης τους. Μέχρι το 1929 πωλήθηκαν 4.000.000 αυτοκίνητα κάτι το οποίο δεν συνέβη ξανά μέχρι το 1949¹⁷³. Τα 2/3 των οικογενειών είχαν αυτοκίνητο μέχρι το 1929¹⁷⁴.

Την δεκαετία του 1920 καθώς οι πλούσιοι γίνονταν πλουσιότεροι, αγοράζανε και μεγαλύτερα σπίτια, καλύτερες διακοπές, ακριβότερα και μεγαλύτερα εξοχικά. Το πραγματικό τους εισόδημα έχει αυξηθεί και αυτό παρατηρείται ακόμα και στις παροχές των ξενοδοχείων για διακοπές, το οποίο σήμαινε ότι τα χαμηλότερα εισοδήματα έπρεπε να αυξήσουν την κατανάλωση για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους στάτους.

Το ίδιο σενάριο επικρατεί και το 2008, το οποίο παρατηρείται έντονα στον στεγαστικό τομέα. Το σπίτι και το αυτοκίνητο αποτελούν αντικείμενα επίδειξης κοινωνικού στάτους. Το 2008 παρατηρείται αύξηση της ζήτησης των ακριβών αυτοκινήτων και σπιτιών. Καθώς οι κοινωνικές ανισότητες αυξάνονται δραματικά, η έντονη προσπάθεια από τα νοικοκυριά να διατηρήσουν το στάτους τους, μειώνει την αποταμίευσή τους και αυξάνει της ώρες εργασίας για τα νοικοκυριά.

Η προσωπική αποταμίευση ως προς το ΑΕΠ μειώνεται από 6,4% την περίοδο 1898-1916, σε 3,8% την περίοδο 1922-1929¹⁷⁵. Από 10,4%το 1980-84, στο 7,7% την περίοδο 1985-1989, στο 6,5% την περίοδο 1990-1994, στο 3,8% την περίοδο 1995-1999, στο 2,1% την περίοδο 2000-2004 και έγινε αρνητικό το 2005-2006. Τα άτομα δηλαδή για να διατηρήσουν το κοινωνικό τους στάτους χρεώθηκαν. Το χρέος ως προς το εισόδημα αυξάνεται από 4,64%το 1919 σε 9,34%το 1929, ενώ από 88%το 1989, στο 150%το 2008¹⁷⁶. Άλλος τρόπος για διατηρήσουν το κοινωνικό τους στάτους οι εργαζόμενοι αποτελούσε το να εργάζονται περισσότερες ώρες. Την περίοδο 1970-

¹⁷³ Χωρίς καμία αμφιβολία δεν υπάρχει άλλο αγαθό που να επηρέασε και να άλλαξε τόσο πολύ την κοινωνία όσο το αυτοκίνητο, καθώς δεν αποτελούσε απλά μόνο αντικείμενο επίδειξης κοινωνικού στάτους αλλά έκανε και την αστική ζωή ευκολότερη.

¹⁷⁴ Βλ., Livingston 1994 pg 108.

¹⁷⁵ Βλ., Losney 1991, pg 48.

¹⁷⁶ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008, 2010. pg 10.

2002 αυξάνονται κατά 20% οι ώρες εργασίας των εργαζομένων στις ΗΠΑ, ενώ στην ευρωπαϊκή ένωση που οι κοινωνικές ανισότητες είναι μικρότερες παρουσιάζεται μείωση των ωρών εργασίας.

Όσον αφορά τις εταιρίες και τις επενδύσεις έξι χρόνια πριν από την κρίση του 2008, οι εταιρίες επένδυναν πολύ λιγότερα από αυτά που κέρδιζαν. Αποτελεί την μεγαλύτερη περίοδο μίας τέτοιας συμπεριφοράς μετά τον Β'ΠΠ. Παρατηρείται ότι εταιρείες όπως οι General Electric, Motors, Ford, κτλ. κερδίζουν περισσότερα από την δραστηριότητα τους στο χρηματιστήριο, από τι από την παραγωγή.

Από το 1991 έως το 2006 έχουμε ανάπτυξη 3,22% ενώ πληθωρισμός δεν περνάει το 4%. Η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων μετατοπίζει το εισόδημα από την επένδυση και την παραγωγή στο χρηματιστήριο και στην κερδοσκοπία. Την περίοδο πριν και από τις δύο κρίσεις, παρατηρούνται συμπτώματα υπερβολικής κερδοσκοπίας σε δύο διαφορετικούς τομείς: στην πρώτη οικονομική κρίση προήλθε η κατάρρευση λόγω του μεγάλου δανεισμού για διαρκή αγαθά, ενώ στην δεύτερη κρίση αρχικά είχαμε κατάρρευση στο χρηματιστήριο το οποίο βασίζονταν στην υψηλή τεχνολογία και έξι χρόνια είχαμε την κατάρρευση στην αγορά των ακινήτων.

Εφόσον δεν υπήρχαν ευκαιρίες για επένδυση έπρεπε να δημιουργηθούν. Οπότε άρχισε να υπάρχει πολύ μεγαλύτερος δανεισμός, δηλαδή τα 2/3 του ιδιωτικού χρέους περνάνε στο χρηματιστήριο της Wall Street. Οπότε οι τράπεζες τώρα δεν θα έπρεπε να είναι τόσο προσεκτικές ως προς τα δάνεια τα οποία προσέφεραν όσο παλιά. Επομένως μέσω του μη-ρυθμισμένου χρηματοπιστωτικού συστήματος έχουμε επεισόδια κερδοσκοπίας και μία μεγάλη διάχυση του κινδύνου¹⁷⁷. Αυτά τα γεγονότα δημιουργούσαν κίνητρα έτσι ώστε όλο και περισσότερο ο πλούτος να διακρατείται υπό την μορφή χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων.

Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία στην δεκαετία του 90 φαίνονταν να είναι το περισσότερο υποσχόμενα για να μεγεθύνει κανείς τον πλούτο του, καθώς το ρίσκο φαίνονταν να είναι μικρό. Με το να είναι τα χρήματα και ο πλούτος

¹⁷⁷ Βλ., Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010. pg 14.

συσσωρευμένος στα χέρια εκείνων που είχαν λίγα να χάσουν το ποσό που επένδυαν στο χρηματιστήριο είχε διπλασιαστεί. Αυτό ίσως που έκανε την κρίση του 1929 πιο σφοδρή ήταν το πνεύμα συμμετοχής που επικρατούσε. Οι πλούσιοι απλά προσπαθούσαν να γίνουν περισσότερο πειστικοί μέσω των μέσων μαζικής επικοινωνίας, πλέον δηλαδή τους ενδιέφερε περισσότερο η διάδοση της πληροφορίας που επέλεγαν αυτοί. Το ίδιο φαινόμενο παρατηρήθηκε και την περίοδο πριν από την τωρινή κρίση όταν τα περισσότερα μέσα μαζικής επικοινωνίας ήρθαν στα χέρια λίγων. Για την ακρίβεια τα περισσότερα ΜΜΕ ελέγχονταν από πέντε εταιρίες. Κάτι λιγότερο από τα 2/3 του κόσμου άκουγε τους σταθμούς μίας και μόνο εταιρίας.

Η θεωρία του Veblen για την συμπεριφορά των καταναλωτών αποκαλύπτει τον τρόπο με τον οποίο η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων, δημιουργεί ένα αίσθημα στους καταναλωτές κατά το οποίο θα μπορούσαν να διατηρήσουν το κοινωνικό τους στάτους αυξάνοντας την κατανάλωσή τους.

Η θεωρία των Keynes και Kalecki μας δείχνει τον τρόπο με τον οποίο η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων, μειώνει την συνολική ζήτηση αλλά επαναπροσδιορίζει τις επενδύσεις καθώς τις μεταφέρει από την πραγματική οικονομία στο χρηματιστήριο.

Η θεωρία του Μαρξ μας δείχνει τον τρόπο με τον οποίο η αύξηση των κοινωνικών ανισοτήτων, καθιστά ικανούς τους πλούσιους να πάρουν μεγαλύτερο έλεγχο στην οικονομική και πολιτική εξουσία και ιδεολογία.

Η κρίση του 1929 αποτέλεσε σημείο καμπής για τις κοινωνικές ανισότητες στις ΗΠΑ, καθώς ακολούθησαν τέσσερις δεκαετίες δημοκρατικά καθοδηγούμενων πολιτικών (μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο και στον ανεπτυγμένο Δυτικό κόσμο), οι οποίες μείωσαν σημαντικά τις κοινωνικές ανισότητες και θεωρήθηκε ως μία “χρυσή εποχή”. Μπορεί η κρίση του 2008 να μας υποσχεθεί παρόμοιες αναπτυξιακές συνέπειες; Αν θεωρήσουμε πως ακολουθούμε τον σωστό δρόμο τότε,

ίσως, γιατί όπως αναφέρει ο Friedman¹⁷⁸ μόνο η κρίση μπορεί και είναι ικανή να φέρει μεγάλες αλλαγές.

¹⁷⁸ Friedman, Milton (1953): *Essays in Positive Economics*. Chicago, London: University of Chicago Press.

Επίλογος

"Είναι βέβαιο ότι κάποια πράγματα θα αλλάξουν εξαιτίας της κρίσης. Η επιστροφή στον πριν από την κρίση κόσμο αποκλείεται. Όμως, οι αλλαγές αυτές θα είναι άραγε βαθιές, ριζικές; Θα πηγαίνουν έστω προς τη σωστή κατεύθυνση; Έχουμε χάσει την αίσθηση του επείγοντος και ότι συνέβη μέχρι τώρα αποτελεί κακό οινόν για το μέλλον"

Τζόζεφ Στίγκλιτς, Freefall, 2010, σελ. 454.

"Σίγουρα μία οικονομία μαζικής παραγωγής χρειάζεται μία κοινωνία μαζικής κατανάλωσης για να υποστηρίζεται η παραγωγή της, το οποίο με την σειρά του στηρίζεται στην υγιή διανομή του εισοδήματος"

Keynes, John M.

Το πρώτο κομμάτι της εργασίας που ασχολείται με τις δύο μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις του τελευταίου αιώνα, ξεκινάει με την ανάλυση της περιόδου πριν την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης του 1929, καθώς για είναι εφικτή αργότερα η σύγκριση των δύο οικονομικών κρίσεων θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στην περίοδο πριν την εμφάνισή τους. Την δεκαετία πριν την εμφάνιση της κρίσης του 1929 έχουμε έναν καινούργιο κόσμο που δημιουργείται πάνω στα ερείπια του Α Παγκόσμιου Πόλεμου και φαίνεται πως έχει δύο πρόσωπα, το ένα της διεθνούς ασυνεννοησίας και της έλλειψης ηγεσίας λόγω των τεράστιων συνεπειών που είχε ο πόλεμος και το δεύτερο που εμφανίζεται μετά το 1925 και είναι αυτό της επιστροφής στον κανόνα του χρυσού, που φαίνονταν να ανασυγκροτεί το παγκόσμιο εμπορικό σύστημα με την εμφάνιση μιας νέας υπερδύναμης η οποία δανείζει και δίνει εγγύηση στις καταπονημένες χώρες της Ευρώπης, οι ΗΠΑ.

Το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1920 ήταν μια περίοδος εντυπωσιακής οικονομικής προόδου, ο κόσμος ταλαιπωρημένος από τον πόλεμο, προσπαθεί να γευθεί την ειρήνη, αγοράζοντας όλο και περισσότερα καταναλωτικά αγαθά καθώς τα

άτομα προσπαθούσαν να αποδείξουν την κοινωνική τους ευμάρεια αγοράζοντας αγαθά διαρκείας. Η τάση αυτή παρουσιάζεται με ιδιαίτερη ένταση στις Ηνωμένες Πολιτείες. Σύμφωνα με τον Veblen η άποψη αυτή ονομάζεται επιδεικτική κατανάλωση δηλαδή τα άτομα προσπαθούν να δείξουν το κοινωνικό τους αξίωμα μέσω της κατανάλωσης. Οι Αμερικανοί επιχειρηματίες κερδίζουν τεράστια ποσά, τα οποία, εν μέρει, δανείζουν στις ευρωπαϊκές χώρες (κυρίως στην Γερμανία και την Αγγλία), για να αποκομίσουν και νέα κέρδη κάτι το οποίο αργότερα προσπαθούν να επιχειρήσουν και οι μεσαίες και φτωχότερες τάξεις μέσω του . Χάρη στο αμερικανικό χρήμα η Ευρώπη γνωρίζει ανάμεσα στο 1923-29 και αυτή κάποια ευημερία. Έχοντας ως παράδειγμα τις Ηνωμένες Πολιτείες και οι ευρωπαϊκές βιομηχανίες στρέφονται προς τη μαζική τυποποιημένη παραγωγή.

Όμως η ευημερία αυτή είναι ασταθής. Είναι πολύ δύσκολο να βρεθούν πελάτες για να αγοράσουν την τεράστια ποσότητα των βιομηχανικών προϊόντων. Αρχικά, γιατί οι αγρότες, που αποτελούσαν μεγάλο μέρος του πληθυσμού, πωλούν φθηνά τα προϊόντα τους και έτσι διαθέτουν ελάχιστα χρήματα και λόγω των ακραίων καιρικών συνθηκών που επικρατούν αυτήν την περίοδο τα προϊόντα που παράγονται είναι μειωμένα κατά πολύ. Ύστερα γιατί παρά την προσπάθεια που καταβάλλεται για να αυξηθούν οι μισθοί, η αύξηση αυτή γίνεται με μικρότερος ρυθμούς από τους ρυθμούς αύξησης της παραγωγής. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μην μπορούν να απορροφηθούν τα παραγόμενα προϊόντα, των οποίων μάλιστα οι τιμές συνεχώς αυξάνονται. Οι αλλαγές αυτές και η μη δυνατότητα πώλησης των παραγόμενων αγαθών επηρεάζει και το χρηματιστήριο καθώς το 1927 παρατηρείται μία μικρή πτώση στις μετοχές η οποία θεωρείται παροδική. Στις 22 Οκτωβρίου 1929, σε μια Αμερική ευημερούσα, εμφανίζεται η μεγάλη κρίση. Αξιοσημείωτο είναι ότι ,ελάχιστοι ήταν εκείνοι που μελετούσαν τα θεμελιώδη μεγέθη των εταιρειών όπου επένδυναν και ακόμη λιγότεροι εκείνοι που περίμεναν ένα κραχ.

Όσο αφορά την τωρινή κρίση, για την οποία γίνεται αναφορά στο επόμενο κομμάτι της εργασίας, η περίοδος πριν την εμφάνισή της είναι μία περίοδος εκτεταμένης ευημερίας. Οι επενδυτές κέρδιζαν όλο και περισσότερα από το χρηματιστήριο και οι μεσαίες και φτωχότερες τάξεις του πληθυσμού δανείζονταν όλο και περισσότερο για να μπορέσουν να διατηρήσουν την κατανάλωσή τους στα ίδια επίπεδα. Τα δάνεια

όμως που δίνονταν δεν εξετάζονταν σωστά και σε πολλές περιπτώσεις οι δανειολήπτες δεν πληρούσαν τα κριτήρια. Η κατάσταση που επικρατούσε ήταν μη βιώσιμη μακροοικονομικά. Από το 2006 είχαν ακουστεί οι πρώτες προειδοποιήσεις για τον κίνδυνο που εγκυμονούν τόσο η ενδεχόμενη πτώση των τιμών ακινήτων στις ΗΠΑ όσο και η «φούσκα» της αγοράς τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης ή οποία φαίνεται πως είναι μη βιώσιμη. Το ερώτημα όμως είναι γιατί δεν λήφθηκαν υπόψη οι προειδοποιήσεις αυτές.

Οι πρώτες δυσκολίες στον χρηματοπιστωτικό τομέα δεν άργησαν να φανούν. Σε ένα πολύ σύντομο χρονικό διάστημα η παγκόσμια οικονομία και οι διεθνείς κεφαλαιαγορές μετακινήθηκαν από ένα περιβάλλον απόλυτης και απεριόριστης αισιοδοξίας για τις προοπτικές των οικονομιών και των κεφαλαιαγορών, στο άλλο άκρο, στην απαισιοδοξία και τον πανικό, την καταστροφή πάνω από \$ 25 τρισεκατομμύρια πλούτου σε λίγους μόνο μήνες, την κατάρρευση μεγάλων, διεθνών τραπεζών, την εκτιμώμενη σύμφωνα με το ΔΝΤ ζημιά ύψους \$ 3-4 τρισεκατομμύρια στο διεθνή τραπεζικό κλάδο, την πρωτοφανή δυσλειτουργία των διεθνών κεφαλαιαγορών, την παγκόσμια δραματική αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και του χρέους, την πιστωτική ασφυξία, την ύφεση, και την ανεργία.

Από μια κρίση στον τομέα στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ (subprime mortgages), φθάσαμε να μετεξελιχθεί σε παγκόσμια κρίση τεράστιων διαστάσεων. Το φαινόμενο της πρόσφατης παγκόσμιας κρίσης είναι πολύπλοκο, είναι προϊόν πολύχρονων διεργασιών, δεν εξηγείται μαθηματικά και συστήματα εξισώσεων όσο σύνθετα και εντυπωσιακά μπορούν να είναι και δεν υπάρχει μια αιτία, αλλά επέδρασαν διαχρονικά, σωρευτικά και συνδυαστικά, με διαφορετική ένταση, πολλαπλοί ρυθμιστικοί, εποπτικοί, χρηματοοικονομικοί, ψυχολογικοί και πολιτικοί παράγοντες.

Η παγκοσμιοποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει δημιουργήσει σημαντικές αλληλεξαρτήσεις αγορών, οικονομιών και χωρών σε τέτοιο βαθμό, που τοπικές χρηματοοικονομικές κρίσεις μεταδίδονται και διαχέονται με μεγάλη ταχύτητα και ένταση στο υπόλοιπο διεθνές χρηματοπιστωτικό χώρο, ενώ ακόμα εντυπωσιακότερο είναι το πόσο γρήγορα μεταφέρεται η χρηματοοικονομική κρίση στην πραγματική οικονομία είτε σε τοπικό είτε σε παγκόσμιο επίπεδο. Η πτώχευση

της Lehman Brothers, προκάλεσε τέτοιο πανικό που οδήγησε αμέσως το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα σε τεράστια κρίση ρευστότητας, καθώς τα άτομα προσπάθησαν να μεταφέρουν τις καταθέσεις τους προς ασφαλέστερες εναλλακτικές επενδύσεις, αυτό με την σειρά του οδήγησε σε πάγωμα των διατραπεζικών αγορών και των αγορών χρήματος και κεφαλαίου.

Η χρηματοοικονομική κρίση πέρασε στην πραγματική οικονομία κυρίως με δύο τρόπους: πρώτον, μέσω της απροθυμίας και σε πολλές περιπτώσεις αδυναμία των πιστωτικών ιδρυμάτων να χορηγήσουν δάνεια και δεύτερον, μέσω της καταστροφής του πλούτου νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που πλέον αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους. Το εξωτερικό εμπόριο κατέρρευσε, λόγω του σχετικού της μεγέθους, και για πρώτη φορά στα τελευταία τριάντα χρόνια, η κατανάλωση παρουσίασε μείωση. Άμεση συνέπεια ήταν η εντυπωσιακή μείωση του ΑΕΠ σε παγκόσμιο επίπεδο και η αύξηση της ανεργίας.

Στην τωρινή κρίση ο κόσμος βίωσε την χειρότερη οικονομική κρίση από το 1929. Κάποια από τα παγκοσμίως πιο γνωστά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα κατέρρευσαν ή κρατικοποιήθηκαν ενώ άλλα επιβίωσαν εξαιτίας των κρατικών εγγυήσεων που δόθηκαν. Επίσης, η χρηματοοικονομική κρίση προκάλεσε μια δραματική πτώση στο διεθνές εμπόριο. Γενικότερα είχε τρομαχτικές συνέπειες σε όλα τα μεγέθη της οικονομίας.

Ένας από τους βασικούς σκοπούς της παρούσας εργασίας είναι η σύγκριση των δύο μεγαλύτερων οικονομικών κρίσεων που συναντάμε στην νεότερη οικονομική ιστορία. Η σύγκριση δεν επικεντρώνεται μόνο στα αίτια και στις ομοιότητες ή διαφορές που μπορεί να έχουν οι δύο οικονομικές κρίσεις αλλά και στις πολιτικές που ακολουθήθηκαν για την αντιμετώπισή τους σημείο που αποτελεί και μία από τις βασικές διαφορές των δύο κρίσεων. Απαραίτητο για την παραπάνω σύγκριση ήταν η αναφορά στην περίοδο πριν την εμφάνισή τους. Αυτό με την σειρά του βοηθάει στον εντοπισμό των αιτιών και των συνεπειών που είχαν οι δύο οικονομικές κρίσεις.

Στην σύγκριση των δύο οικονομικών κρίσεων παρατηρείται ότι οι διαφορές που παρουσιάζουν είναι σημαντικότερες και περισσότερες από τις ομοιότητες τους. Με

σημαντικότερη τη διαφορά στον τρόπο που αντέδρασαν οι κυβερνήσεις για την αντιμετώπισή τους. Οι κυβερνήσεις αυτή την φορά θέλοντας να αποφύγουν τα λάθη του παρελθόντος αντέδρασαν άμεσα και μαζικά εφαρμόζοντας επεκτατική δημοσιονομική πολιτική.

Όλες σχεδόν οι χώρες αντέδρασαν με μείωση των επιτοκίων και με σημαντικές πολιτικές για την ενίσχυση της ρευστότητας, κυρίως μέσω εγγυήσεων που δόθηκαν στις εμπορικές τράπεζες, ενισχύοντας την κεφαλαιακή τους βάση καθώς και απομακρύνοντας απαξιωμένα στοιχεία του ενεργητικού τους. Από την άλλη πλευρά εφάρμοσαν μέτρα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής για να ενισχύσουν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που πλήττονταν από την κρίση. Εντυπωσιακό είναι το γεγονός ότι οι πολιτικές αυτές εφαρμόστηκαν γρήγορα και με συντονισμένα σε ολόκληρο σχεδόν τον κόσμο.

Η εμφάνιση της τωρινής οικονομικής κρίσης και η αδυναμία που παρουσίασαν οι οικονομολόγοι στην πρόβλεψή και την αποφυγή της έδωσε έδαφος στην έρευνα για καινούργια αίτια τα οποία θα μπορούσαν να οδηγήσουν στην εμφάνιση οικονομικών κρίσεων και για μέτρα τα οποία θα μπορούσαν να εμποδίσουν την εμφάνισή της.

Τα τελευταία χρόνια έχει παρουσιαστεί έντονο ενδιαφέρον για τις οικονομικές ανισότητες και τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν στην οικονομία. Οι διασυνδέσεις ανάμεσα στις ανισότητες και στην εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων είναι πολλές και σε ορισμένες περιπτώσεις περιπλοκές. Στην αρθρογραφία παρουσιάζονται διάφορες έρευνες ως προς την σχέση των οικονομικών ανισοτήτων και των οικονομικών κρίσεων, οι οποίες καταλήγουν στα συμπεράσματά τους είτε με θεωρητικό τρόπο είτε με εμπειρικό, αναλύοντας τις διάφορες πτυχές που μπορεί να έχει το θέμα.

Παρόλο που οι επίδραση των ανισοτήτων στο οικονομικό σύστημα αποτελεί ένα θέμα που αναδείχθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια, έχει γίνει μεγάλη θεωρητική συζήτηση και έρευνα στις επιπτώσεις των ανισοτήτων στην οικονομία από οικονομολόγους σε διάφορες χρονικές περιόδους. Σύμφωνα με τον Μαρξ η κύρια πηγή για την εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων βασίζεται στην ανισότητα του

πλούτου η οποία προκαλείται από την εμπορευματοποίηση της εργατικής δύναμης. Αν υποθέσουμε ότι έχει δίκιο τότε η παγκοσμιοποίηση των εμπορευματικών σχέσεων θα οδηγήσει την παγκόσμια οικονομία σε κρίση εκτός και αν η ανισότητα διατηρηθεί υπό έλεγχο. Η άποψη αυτή έκανε τον Μαρξ να ξαναβγεί στο προσκήνιο.

Στις οικονομικές ανισότητες αναφέρεται και ο Κένυς καθώς και οι μετακενσιανοί οι οποίοι βασιζόμενοι στην θεωρία του μελετούν τις επιπτώσεις που μπορεί να έχουν οι οικονομικές ανισότητες στην οικονομία. Το μεγαλύτερο μέρος των μετακενσιανών που μελετούν τις οικονομικές ανισότητες καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι παίζουν κεντρικό ρόλο στην εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων. Στην εργασία μας παρουσιάζεται και ο τρόπος που οι νεοκλασικοί απορρίπτουν το γεγονός πως η αύξηση των οικονομικών ανισοτήτων μπορεί να οδηγήσει στην εμφάνιση των οικονομικών κρίσεων. Στη συνέχεια, ωστόσο, γίνεται αναφορά στην πρόσφατη αρθρογραφία και στις θεωρητικές και εμπειρικές έρευνες που έχουν γίνει για να αποδείξουν πως υπάρχει μια θετική σχέση ανάμεσα στην ανάπτυξη των οικονομικών ανισοτήτων και την εμφάνιση οικονομικών κρίσεων.

Στο πρώτο συμπέρασμα στο οποίο μπορούμε να καταλήξουμε μέσω των ποικίλων ερευνών και άρθρων που εξετάσαμε είναι ότι οι ανισότητες επηρεάζουν την πιθανότητα εμφάνισης οικονομικών κρίσεων. Το σημείο στο οποίο τα συμπεράσματα από τις έρευνες και τα άρθρα διαφέρουν είναι στον τρόπο με τον οποίο μπορούν οι οικονομικές ανισότητες να επηρεάσουν την πιθανότητα εμφάνισης των οικονομικών κρίσεων¹⁷⁹.

Το επόμενο συμπέρασμα στο οποίο καταλήγουμε συμφωνώντας με την πλειονότητα της σχετικής αρθρογραφίας είναι ότι οι ανισότητες είναι πιθανό να επηρεάσουν την ζήτηση και την προσφορά πιστώσεων άμεσα και έμμεσα. Μεγάλη έκταση στην αρθρογραφία καταλαμβάνει η έρευνα του τρόπου με τον οποίο τα νοικοκυριά μπορεί να αυξήσουν τον δανεισμό τους λόγω της αύξησης των ανισοτήτων.

¹⁷⁹ Βλ., Aghion, P., Bolton, P. (1992), “Distribution and growth in models of imperfect capital markets”, *European Economic Review* 36, 603–611, σελ., 608.

Δύσκολα μπορεί να αρνηθεί κάποιος την σύνδεση ανάμεσα στις οικονομικές ανισότητες και τις χρηματοοικονομικές κρίσεις¹⁸⁰ καθώς η χρηματοπιστωτική απορρύθμιση τείνει να οδηγεί σε αύξηση των ανισοτήτων, το οποίο οδηγεί στην άμεση αύξηση της ζήτησης των πιστώσεων. Οι απορυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα και οι πολιτικές που προωθούν την πιστωτική επέκταση αποτελούν κοινή τάση των οικονομικών πολιτικών στις περισσότερες χώρες τις τελευταίες τρεις δεκαετίες.

Ωστόσο, υπάρχουν και ένα τμήμα της σχετικής αρθογραφίας το οποίο επικεντρώνεται στο γεγονός ότι οι ανισότητες μπορεί να αποτελούν και αιτία αλλά συγχρόνως και αποτέλεσμα απορρύθμισης¹⁸¹. Καθώς λόγω της στασιμότητας των εισοδημάτων μπορεί να ασκήθηκαν πολιτικές και να δημιουργήθηκε θεσμικό πλαίσιο για την αύξηση της προσφοράς των πιστώσεων και την διεύρυνση των κοινωνικών ομάδων στις οποίες μπορεί να κατευθυνθεί αυτή η αύξηση. Ωστόσο, σύμφωνα με το μεγαλύτερο τμήμα της σχετικής αρθογραφίας, η απορρύθμιση έπαιξε τον σημαντικό ρόλο οδηγώντας στην αύξηση των ανισοτήτων στις δεκαετίες του 1990 και 2000.

Ωστόσο, το μεγαλύτερο πρόβλημα-ερώτημα το οποίο αναδεικνύεται από τα γεγονότα της κρίσης έχει να κάνει με την οργάνωση της οικονομικής θεωρίας έτσι ώστε να μπορεί να διαγνώσει τη δυνατότητα εμφάνισης οικονομικών κρίσεων. Αυτό προφανώς δεν αφορά μόνο την οικονομική θεωρία αλλά και τη διαμόρφωση ενός οικονομικού συστήματος το οποίο θα ελαχιστοποιεί την πιθανότητα εμφάνισης κρίσεων είτε το οποίο θα μπορεί τις κρίσεις που θα παρουσιάζονται να τις διαχειριστεί ώστε να αποφευχθούν εγκαίρως χωρίς να έχουμε τις δραματικές οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες όπως αυτές που είχε η τωρινή κρίση και στο παρελθόν οι προηγούμενες. Ένα ερώτημα το οποίο οι οικονομολόγοι έχουν κληθεί πολλές φορές να απαντήσουν, με ποιο γνωστή την ερώτηση της βασίλισσας Ελισάβετ II, η οποία τον Νοέμβριο του 2008 αφού άκουσε την συνομιλία που είχαν για την οικονομική κρίση στο London School of Economics ρώτησε: *“Αφού αυτά τα προβλήματα ήταν τόσο μεγάλα γιατί δεν τα παρατήρησε κανείς;”* Το επόμενο ερώτημα

¹⁸⁰ Βλ., Acemoglu, D. (2011), “Thoughts on inequality and the financial crisis”, AEA meeting, Denver. σελ., 9.

¹⁸¹ Azzimonti, M., de Francisco, E. and Quadrini, V. (2014), “Financial Globalization, Inequality, and the Rising Public Debt”, American Economic Review, 104(8): 2267-2302., σελ., 2273.

που ακολουθεί είναι γιατί δεν δόθηκε σημασία στις ετερόδοξες θεωρήσεις που είχαν αναπτύξει θεωρητικά τη δυνατότητα εκδήλωσης κρίσεων. Πέρα από αυτά, ένα πεδίο μελλοντικής έρευνας που μπορεί να προεκτείνει την παρούσα εργασία, αποτελεί η εμβάθυνση της έρευνας στη σχέση μεταξύ οικονομικών ανισοτήτων και της αναπαραγωγής και κρίσης του οικονομικού συστήματος εντός του οποίου ζούμε.

Βιβλιογραφία

Ξενόγλωσση

Acemoglu, D. (2011), “Thoughts on inequality and the financial crisis”, AEA meeting, Denver.

Acemoglu, Daron, Asuman Ozdaglar, and Alireza Tahbaz-Salehi. 2013. “Systemic Risk and Stability in Financial Networks.” National Bureau of Economic Research Working Paper 18727.

Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J.A., Yared, P., 2008. Income and democracy. *Am. Econ. Rev.* 98, 808–842.

Acemoglu, D. & Zilibotti, F. (1997), “Was Prometheus unbound by chance? Risk, diversification, and growth”, *Journal of Political Economy* 105, 709–751.

Aghion, P., Bolton, P. (1992), “Distribution and growth in models of imperfect capital markets”, *European Economic Review* 36, 603–611.

Aghion, P., Bolton, P. (1997), “A theory of trickle-down growth and development”, *Review of Economic Studies* 64, 151–172.

Ahmed, S., Gust, C.J., Kamin, S.B. and Huntley, J. (2002), “Are depreciations as contractionary as devaluations? A comparison of selected emerging and industrial economies”, *International Finance Discussion Papers*, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.) 737, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).

Arestis, Philip (1996): *Post-Keynesian economics: towards coherence*. Cambridge *Journal of Economics* 20(1): 111-135.

Allen, Frank, and Gale, Douglas (2007): *Understanding Financial Crises*. Oxford University Press: New York.

A Global History of the Financial Crash of 2007-09, Johan A. Lybeck, Cambridge university press 2012.

Alvarez-Cuadrado, F. and El-Attar, M. (2012), “Income Inequality and Saving”, IZA Discussion Papers 7083, Institute for the Study of Labor (IZA).

Atkinson, A.B and Morelli, S. (2010), “Income Inequality and Banking Crisis : a First look”, Report prepared for the Global Labor Forum 2011 (ILO), Turin.

Atkinson, A.B and Morelli, S. (2011), “Economic crises and Inequality”, Human Development Research Papers (2009 to present) HDRP-2011-06, Human Development Report Office (HDRO), United Nations Development Programme (UNDP).

Atkinson, A.B., Piketty, T. & E. Saez (2011), “Top Income in the Long Run History”, *Journal of Economic Literature*, 49(1): 3-71.

Azzimonti, M., de Francisco, E. and Quadrini, V. (2014), “Financial Globalization, Inequality, and the Rising Public Debt”, *American Economic Review*, 104(8): 2267-2302.

Baldacci, E., de Mello, L. and Inchauste, G. (2002), “Financial Crises, Poverty and Income Distribution”, IMF Working Paper WP/02/4.

Bairoch, P. 1982. .International Industrialization Levels from 1750 to 1980.. *Journal of European Economic History* 11: 269-331.

Barro, R.J. and C.J. Redlick. 2009. .Macroeconomic Effects from Government Purchases and Taxes.. *NBER Working Paper* No. 15369.

Barrett, A., T. Callan and B. Nolan (1999). ‘Rising Wage Inequality, Returns to Education and Labour Market Institutions: Evidence from Ireland’, *British Journal of Industrial Relations*, 37 (1): 77–100.

Barrett, A., J. FitzGerald and B. Nolan (2002). ‘Earnings Inequality, Returns to Education and Immigration into Ireland’, *Labour Economics*, 9 (5): 665–80.

Baily M. N., Litan R. E. And Johnson, M.S. (2008), 'The Origins of the Financial Crises' Initiative on Business and Public Policy at Brookings, Fixing Finance Series, Paper 3, November.

Bairoch, P. 1982. "International Industrialization Levels from 1750 to 1980." *Journal of European Economic History* 11: 269-331.

Beck, T., Demirguc-Kunt, A. and Levine, R. (2007), "Finance, Inequality, and the Poor", *Journal of Economic Growth* Vol. 12(1), pages 27–49.

Belabed, C.A., Theobald, T. and van Treeck, T. (2013), "Income Distribution and Current Account Imbalances", IMK Working Paper 126-2013, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.

Bellamy Foster, John, and Magdoff, Fred (2009): *The great financial crisis: causes and consequences*. Monthly Review Press: New York.

Bell Philip M. H., *Τα αίτια του Β' Παγκόσμιου Πολέμου στην Ευρώπη*, μτφρ. Χασιώτης Λ., επιμ. Χατζηβασιλείου Ε., Αθήνα, Πατάκη, 2002.

Berend Ivan T., *Decades of Crisis. Central and Eastern Europe before World War II*, Νέα Υόρκη, Published by: University of California University Press, 2001

Berend Ivan T., *Οικονομική Ιστορία του 20ού αιώνα*, μτφρ./επιμ. Θανάσης Α. Βασιλείου, Αθήνα, Gutenberg, 2009.

Bernanke Ben S., *Review: Essays on the Great Depression*, Published by: Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2000.

Bernanke Ben S., *Review: The Great Depression, 1929-1938: Lessons for the 1980s* by Christian Saint-Etienne, source: *The Journal of Political Economy*, Vol. 93, No. 4, pp. 831-835 Published by: The University of Chicago Press, 1985.

Bernstein Michael A. American Economic Expertise from the Great War to the Cold War: Some Initial Observations, *The Journal of Economic History*, Vol. 50, No. 2, pp. 407-416 Published by: Cambridge University Press on behalf of the Economic History Association, 1990.

Bideleux Robert, Jefrie Ian, *A History of Eastern Europe. Crisis and Change*, Λονδίνο, Routledge, 2007 .

Blanchard, O. and R. Perotti. 2002. “An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output.” *Quarterly Journal of Economics* 117: 1329 – 1368.

Bordo, M.D., and Meissner, C.M. (2012), “Does inequality lead to a financial crisis?”, *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, vol. 31(8), pages 2147-2161.

Borja Amor-Tapia, María T. Tascon, José L. Fanjul, 2013, Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks’ Profitability. *Czech Journal of Economics and Finance* 60, 336-354.

Burns E., *Ευρωπαϊκή Ιστορία: Εισαγωγή στον Πολιτισμό της Νεότερης Ευρώπης*, τ. 2^{ος} (20ός αι.), μετ. Τάσος Δαρβέρης, εκδ. Παρατηρητή, Θεσσαλονίκη 1988.

Callan, T., C. Keane and J. Walsh (2009). ‘Tax Reform: Selected Issues’ in T. Callan (ed.), *Budget Perspectives 2008*, Dublin: The Economic and Social Research Institute.

Claessens, S. and Perotti, E. (2007), “Finance and inequality: Channels and evidence”, *Journal of Comparative Economics* 35(4), pages 748-773.

Clarke, Simon (1994): *Marx’s Theory of Crisis*. Macmillan Press: Basingstoke.

Clarke, G.R.G., Xu, L.C. and Zou, H.F. (2006), “Finance and Income Inequality: What Do the Data Tell Us?”, *Southern Economic Journal*, 72(3), pages 578-596.

Coibion, O., Gorodnichenko, Y, Kudlyak, M. and Mondragon, J. (2014), “Does Greater Inequality Lead to More Household Borrowing? New Evidence from

Household Data”, NBER Working Papers 19850, National Bureau of Economic Research, Inc.

Cristiano Perugini, Jens Hölscher and Simon Collie, Inequality, credit and financial crises, Cambridge Journal of Economics Advance Access published January 5, 2015.

Crotty, James R. (2012): The great austerity war: what caused the US deficit crisis and who should pay to fix it? Cambridge Journal of Economics, Vol. 36(): 79–104.

Demirguc-Kunt, A., Detragiache, E. and Gupta, P. (2006), “Inside the crisis: An empirical analysis of banking systems in distress”, Journal of International Money and Finance, Elsevier, Elsevier, vol. 25(5), pages 702-718, August.

Derek H. Aldcroft *Η Ευρωπαϊκή Οικονομία 1914-2000*, μτφρ./επιμ. Νικηφόρος Σταματάκης, Εκδ, Αλεξάνδρεια, Αθήνα, 2007.

Dumenil G., Levy D., (2011): The Crisis of Neoliberalism, Harvard University Press.

Dutt, Amitava K. (2011): Power, uncertainty, and income distribution: towards a theory of crisis and recovery. FMM Conference ‘From crisis to growth? The challenge of imbalances, debt, and limited resources’, October 28-29, Berlin.

Dymski G., Hernandez J., Mohanty L., Race, 2011, Power and the Subprime/Foreclosure Crisis: A Mesoanalysis, Levy Economics Institute, Working Paper No669.

Eichengreen B., Financial Crises and what to do about them., Oxford.

Eichengreen Barry, *Keynes and Protection*, source: *The Journal of Economic History*, Vol. 44, No. 2, The Tasks of Economic History, pp. 363-373 Published by: Cambridge University Press on behalf of the Economic History Association, 1984.

Eichengreen, B. and T.J. Hatton (1988), “*Interwar Unemployment in International Perspective: Introduction to the Issues*”, στο: B. Eichengreen and T.J. Hatton (επιμ.), *Interwar Unemployment in International Perspective*, Kluwer Academic Publishers, σελ. 15-16.

Enowbi Batuo, M., Guidi, F., Mlambo, K. (2010), “Financial Development and Income Inequality: Evidence from African Countries” MPRA Paper 25658, University Library of Munich.

Epstein, Gerald A. (2005): Introduction and distributional implications. In Epstein, G.A. (eds.): *Financialization and the World Economy*, Cheltenham: Edward Elgar.

Esping-Andersen, G. (1990), *The Three Worlds of Welfare Capitalism*, Polity Press: Oxford. Cecchetti, S.G., Kohler M. And Upper, Ch. (2009), 'Financial Crises and Economic Activity', <http://www.bis.org/publ/othp05.pdf>.

Fearon Peter, Review: *Essays on the Great Depression* by Ben S. Bernanke, source: *The Economic History Review*, New Series, Vol. 54, No. 2, p. 404 Published by: Blackwell Publishing on behalf of the Economic History Society, 2001.

Fearon Peter, *The Origins and nature of the Great Slump 1929-1932*, Λονδίνο, MacMillan, 1979.

Fisher, I. (1932), *Booms and Depressions*. New York: Adelphi.

Friedman M. – Schwartz A., *The Great Contraction 1929-1933*, Princeton University Press, 2008.

Friedman, M. and A. Schwartz (1963), *A Monetary History of the United States 1867 – 1960*,

Princeton University Press for the National Bureau of Economic Research.

Friedman, Milton (1953): *Essays in Positive Economics*. Chicago, London: University of

Chicago Press.

Galbraith J., *To Μεγάλο Κραχ του 1929*, σειρά: βιβλιοθήκη των ιδεών, εκδ. Νέα Σύνορα – Α.Α. Λιβάνη, Αθήνα, 2000.

Galbraith, J.K. and Giovannoni, O.G. and Russo, A.J. (2007), “*The Fed's Real Reaction Function Monetary Policy, Inflation, Unemployment, Inequality - and Presidential Politics*”, *Levy Economics Institute Working Paper No. 511*.

Galbraith, J.K. and L. Juaqung (1999), “*Inequality and Financial Crises: Some Early Findings*”, *UTIP Working Paper N°9*.

Galbraith, J.K., Kum, H. (2003), “*Inequality and economic growth. A global view based on measures of pay*”, *CESifo Economic Studies 49*, 527–556.

Galí, J., J.D. López-Salido, and J. Vallés. “Understanding the Effects of Government Spending on Consumption.” *Journal of the European Economic Association 5*: 227-270.

Goda, T., and Lysandrou, P. (2011). The contribution of wealth concentration to the subprime crisis: a quantitative estimation. *CIBS Working Paper No. 22*.

Gross, D., A. Giovannini (2011), 'The EFSF as a European Monetary Fund: Does it have enough resources?', *CEPS Commentary*, 22 July 2011.

Harman, Chris (2009): *Zombie Capitalism: Global crisis and the relevance of Marx*. Bookmarks Publications.

Helbing, T. 2009. How Similar is the Current Crisis to the Great Depression?., <http://www.voxue.org/index.php?q=node/3514>.

Hobsbawm Eric, *Η Εποχή των Άκρων: Ο Σύντομος Εικοστός Αιώνας 1914-1991*, μετ. Καπετανγιάννης Β., εκδ. Θεμέλιο, Αθήνα, 2010.

James R. Barth, Chen Lin, Ping Lin, Frank M. Song., 2009. Cross-country Micro Evidence on the Beneficial Role of the Competition and the Information Sharing. *Journal of Financial Economics 91*, 361-388.

Jäntti, M., E. Sierminska and T. Smeeding (2008). 'How is Household Wealth Distributed? Evidence from the Luxembourg Wealth Study', Chapter 10 in *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*. Paris: OECD.

Jappelli, T., Pagano, M., 2002. *Information Sharing, Lending and Defaults: Cross-country Evidence*. *Journal of Banking and Finance* 26, 2017–2045.

Jauch, S. and Watzka, S. 2011. "Financial Development and Income Inequality: A Panel Data Approach", *CESifo Working Paper Series 3687*, CESifo Group Munich.

Jespersen, Jesper (2009): *Macroeconomic Methodology A Post-Keynesian Perspective*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Joel F. Houston, Chen Lin, Ping Lin, Yue Ma., 2010. Creditor Rights, Information Sharing and Bank Risk Taking. *Journal of Financial Economics* 96, 485-512.

John H. Boyd, Hendrik Hakenes., 2013. *A Theory of Creditor Rights, Information Sharing, and Bank Risk Taking*. *Journal of Finance*, 1124-1148.

Jon D. Wisman and Barton Baker, *Rising Inequality and the Financial Crises of 1929 and 2008*, 2010.

International Monetary Fund (2009), World Economic Outlook, Washington, D.C.: IMF (April).

Kalecki, M. (1954), *Theory of Economic Dynamics: An Essay on Cyclical and Long-Run Changes in Capitalist Economy*., George Allen, Unlisted.

Kalecki, M. 1990-1997. *Collected Works of Michal Kalecki*, 7 vols, ed. J. Osiatynski. Oxford: Clarendon.

Karl Aiginger, *A comparison of the Current Crisis with the Great Depression as regards their depth and the policy responses*.

Keynes J. M., *Mr. Keynes' Theory of Money: A Rejoinder*, source: *The Economic Journal*, Vol. 41, No. 163, pp. 412-423, 1931.

Keynes J. M., The Balance of Payments of the United States, source: *The Economic Journal*, Vol. 56, No. 222, pp. 172-187 Published by: Blackwell Publishing for the Royal Economic Society, 1946.

Keynes, John M. (1937): The general theory of employment. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51(2): 209-223.

Kindleberger, Charles P., and Aliber, Robert Z. (2005): *Manias, Panics and Crashes: A history of financial crises*. Palgrave Macmillan: New York. 5th edition.

Kindleberger Charles P., *The World in Depression 1929 – 1939*, University of California Press, 1986.

Kregel, Jan (2007): The Natural Instability of Financial Markets. Levy Economics Institute Working Paper No. 523.

Krugman, Paul (1999): Balance sheets, the transfer problem, and financial crises. *International Tax and Public Finance*, Vol. 6(4): 459–72.

Krugman, Paul (2010): *Η κρίση του 2008, και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης, Καστανιώτης*.

Krugman, Paul (2010): *Inequality and crises: coincidence or causation? Presentation at the Luxembourg Income Study research conference: Inequality and the Status of the Middle Class: Lessons from the Luxembourg Income Study, Walferdange, June 28-30*.

Krugman, P. (2010), “Inequality and Crises”, New York Times blog "The Conscience of a liberal", (June), <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/06/28/inequality-and-crises/>.

Kumhof, M., Rancière, R. 2011. Inequality, Leverage and Crises IMF working Paper 10/268.

Kumhof, M., Lebarz, C., Rancièrè, R., Richter, A. W. and Throckmorton, N. A. 2012. 'Income Inequality and Current Account Imbalances', Working Paper no. 12/08, International Monetary Fund

Lavoie, Marc (2006): Introduction to Post-Keynesian Economics. Houndmills: Palgrave Macmillan.

Manning, R.D, Credit Card Nation: The Consequences of America's Addiction to Credit, Basic Books.

Marx, Karl (1993): Grundrisse: Foundations of the Critique of Political Economy (Rough Draft). Penguin Books: London.

Mazower Mark, *Dark Continent: Europe's Twentieth Century*, Penguin Books, 1998.

McKinsey Global Institute (2008), Mapping Global Capital Markets: Fourth Annual Report, January.

Mendoza, E.G. Terrones, M. 2008. An Anatomy of Credit Booms: Evidence from the Macro Aggregates and Micro Data. NBER Working Paper 14049.

Miguel Almunia*, Agustín S. Bénètrix†, Barry Eichengreen*, Kevin H. O'Rourke† and Gisela Rua*, *From Great Depression to Great Credit Crisis: Similarities, Differences and Lessons*, Department of Economics, University of California, Berkeley.

Milanovic, B. 2009. Two views on the cause of the global crisis—part I, Yale Global Online, <http://yaleglobal.yale.edu/content/two-views-global-crisis> [date last accessed: 7 November 2013].

Milanovic, B. 2010. The Haves and the Have-nots: A Brief and Idiosyncratic History of Global Inequality, New York, Basic Books.

Minsky Hyman P., *The Financial Instability Hypothesis*, working paper No 74, by the Jerome Levy Economics Institute of Bard College, 1992.

Minsky Hyman P., The Legacy of Keynes, source: *The Journal of Economic Education*, Vol. 16, No. 1, pp. 5-15 Published by: Heldref Publications 1985.

Minsky, H. P., (1975), John Maynard Keynes, New York, McGraw-Hill Professional.

Minsky, H. P., (1982), Can 'It' Happen Again? Essays on Instability and Finance, Armonk, M. E. Sharpe.

Minsky, H. P., (1986), Stabilizing an Unstable Economy, New York, McGraw-Hill Professional.

Morgan, Jamie (2009): The limits of central bank policy: economic crisis and the challenge of effective solutions. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33(4): 581–608.

Nesvetailova, Anastasia (2007): *Fragile Finance: Debt, Speculation and Crisis in the Age of Global Credit*. Basingstoke: Palgrave Macmillan OECD 2009a. *OECD in Figures 2008*. Paris: OECD.

OECD 2009b. "Fiscal packages across OECD countries: Overview and country details", OECD Economic Department, March 2009.

OECD (2008). *Growing Unequal? Income Distribution and Poverty in OECD Countries*, OECD: Paris.

Onaran, Özlem (2010a): Global crisis and the policy reaction in Western and Eastern European Union: can policy save capitalism from itself? Retrieved at 26.02.2012 from <http://internationalviewpoint.org/spip.php?article1797>.

Onaran, Özlem (2010b): The Crisis of Capitalism in Europe, West and East. *Monthly Review* 62(5).

Oscar D., Febrero E., Marcuzz C., The first great recession of the 21th century, *Competing Explanations*.

Palley, Thomas I. (2002): Economic contradictions coming home to roost? Does the U.S. economy face long-term aggregate demand generation problem? *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25(1): 9-32 .

Palley, Thomas I. (2010a): America's exhausted paradigm: macroeconomic causes of the financial crisis and great recession. *New School Economic Review*, Vol. 4(1): 15-43.

Pagano, M., Jappelli, T., 1993. Information Sharing in Credit Markets. *Journal of Finance* 48, 1694–1718.

Pagano, Ugo, and Rossi, Maria A. (2009): The crash of the knowledge economy. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33(4): 665-683.

Palma, José G. (2009): The revenge of the market on the rentiers. Why neo-liberal reports of the end of history turned out to be premature. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33(4): 829-869.

Papatheodorou, C. (2009). “Inequalities and deficiencies in social protection: The welfare system of Greece”, in Schubert, K., Hegelich, S.

Parnell A., *Ιστορία του 20ου αιώνας, Χρυσός Τύπος*, τόμος 3ος, Αθήναι, 1975.

Patinkin Don, Friedman on the Quantity Theory and Keynesian Economics, source: *The Journal of Political Economy*, Vol. 80, No. 5, pp. 883-905 Published by: The University of Chicago Press, 1972.

Paul Claudel *Η κρίση στην Αμερική 1927-1932*, μτφρ./επιμ Βούλα Λούβρου, Αθήνα, Όλκος 2010.

Peter Eigner, Thomas Umlauf, *The Great Depression(s) of 1929-1933 and 2007-2009, Parallels, Differences and Policy Lessons*, 2012.

Perez, Carlota (2009): The double bubble at the turn of the century: technological roots and structural implications. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 33(4):779–805.

Perugini, C., Hölscher, J. and Collie, S. (2013), “Inequality, Credit Expansion and Financial Crises”, MPRA Paper No. 51336.

Piketty, T., 1995. Social mobility and redistributive politics. *Q. J. Econ.* 110, 551–584.

Raff Daniel M. G., Review: *The Great Depression: Delayed Recovery and Economic Change in America, 1929-1939*, by Michael A. Bernstein, source: *Journal of Economic Literature*, Vol. 28, No. 3, pp. 1205-1206 Published by: American Economic Association, 1990.

Rajan, Raghuram G. (2010): *Fault lines: how hidden fractures still threaten the world economy*. Princeton: Princeton University Press.

Rajan, R. G. and Zingales, L. 1998. Financial dependence and growth, *American Economic Review*, vol. 88, no. 3, 559–86.

Rancière, R., Tornell, A. and Westermann, F. 2006. ‘Decomposing the Effects of Financial Liberalization: Crises vs. Growth’, Working Paper no. 74, Institut für Empirische Wirtschaftsforschung.

Rodrik Dani., (2012): *Το Παράδοξο της Παγκοσμιοποίησης, Η δημοκρατία και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας*, Αθήνα, εκδόσεις Κρίτική.

Roháč, Dalibor (2011): Does inequality matter? Adam Smith Institute Briefing Paper. United Nations. 1962. *International Trade Statistics 1900-1960*. Mimeo, MGT(62)12 (May). Available at http://unstats.un.org/unsd/trade/imts/historical_data.htm .

Roubini, N. 2011. The Instability of Inequality, <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-instability-of-inequality> [date last accessed: 7 November 2013].

Schwartz Anna J., Review: *Lessons from the Great Depression: The Lionel Robbins Lectures for 1989* by Peter Temin, source: *Economica*, New Series, Vol. 58, No. 232, pp. 535-536 Published by: Blackwell Publishing on behalf of The London School of Economics and Political Science and The Suntory and Toyota International Centres for Economics and Related Disciplines, 1991.

Setterfield, Mark (2010): Real Wages, Aggregate Demand, and the Macroeconomic Travails of the US Economy: Diagnosis and Prognosis. Trinity College Department of Economics Working Paper 10-05.

Stockhammer, Engelbert (2005-6): Shareholder value orientation and the investment–profit puzzle. *Journal of Post Keynesian Economics*, 28(2): 193-215.

Stockhammer, Engelbert (2012): Rising Inequality as a Root Cause of the Present Crisis. PERI Working Paper No. 282.

Stockhammer, Engelbert (2008): Some stylized facts on the finance-dominated accumulation regime. *Competition & Change*, Vol. 12(2): 184-202.

Stiglitz, Joseph E. (1992): Capital markets and economic fluctuations in capitalist economies. *European Economic Review*, Vol. 36(2-3), pp. 269-306.

Stiglitz, Joseph E. (2000): Capital market liberalization, economic growth, and instability. *World Development*, Vol. 28(6): 1075-1086.

Stiglitz, Joseph E. (2009): “Joseph Stiglitz and Why Inequality is at the Root of the Recession” Next Left website. January 9 2009.

Stiglitz, Joseph E. (2012): *The price of inequality*. Penguin Books: London.

Sweezy Alan, Review: *The Great Crash, 1929* by John Kenneth Galbraith, source: *The American Economic Review*, Vol. 45, No. 4, pp. 687-688 Published by: American Economic Association, 1955.

Temin Peter, *Did the Monetary Forces Cause the Great Depression?*, Massachusetts Institute of Technology, W.W. Norton & Company, New York- London, 1976.

Temin Peter, *The Beginning of the Depression in Germany*, source: *The Economic History Review*, New Series, Vol. 24, No. 2, pp. 240-248 Published by: Blackwell Publishing on behalf of the Economic History Society, 1971.

Thomas Goda, The role of income inequality in crisis theories and in the subprime crisis ,Post Keynesian Economics Study Group Working Paper 1305 Μάρη 2013.

Thomas Saalfeld, The Impact of the World Economic Crisis and Political Reactions”, Dirk Berg-Schlosser/Jeremy Mitchell (επιμ.), *Authoritarianism and Democracy in Europe, 1919-39*. Comparative analysis, N. Υόρκη, Palgrave Macmillan, 2002.

Touraine A., Μετά την κρίση, Από την κυριαρχία των αγορών στην αναγέννηση της κοινωνίας., Μεταίχμιο.

Van Treeck, Till, and Storn, Simon (2012): Income inequality as a cause of the Great Recession? A survey of current debates. ILO Conditions of Work and Employment Series No. 39.

Vandemoortele, Milo (2009): Within-country inequality, global imbalances and financial instability. ODI Research Report. Retrieved at 08 October 2011 from <http://www.odi.org.uk/publications/4165-inequality-global-imbalances-financial-instability>.

Viven Richard, *A History in Fragments : Europe in the twentieth Century*, Abacus, 2002 .

Wade, Robert (2009): From global imbalances to global reorganisations. Cambridge Journal of Economics, Vol. 33(4): 539-562.

Whalen Ch. R., (2008), 'The Subprime Crisis-Cause, Effect and Consequences', Network Financial Institutes, Policy Brief 2008-PB-04, Indiana State University.

Williams John H., The Monetary Doctrines of J. M. Keynes, source: *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 45, No. 4, pp. 547-587 Published by: The MIT Press, 2000.

Zimmermann E. και Saalfeld T., Economic and Political reactions to the World Economic Crisis of the 1930s in Six European Countries, *International Studies Quarterly* 32 (1988).

Ελληνική

Βασιλείου Σ. Ε., *Η Αποτυχία των Μακρο-Οικονομολόγων Να Προβλέπουν Κραχ και Υφέσεις*, Investment Research & Analysis Journal, 2002.

Ζουρίδης Γ., *Ιστορικά θέματα, τεύχος 81, θέμα άρθρου: Το Κραχ του 1929ο προάγγελος της κρίσης του καπιταλισμού*, Φεβρουάριος 2009.

Κόλμερ Κωνσταντίνος, 2008, *Ο Πανικός της απληστείας, η Ελλάς ενόπιον της διεθνούς πιστωτικής κρίσεως*, εκδόσεις Λιβάνη.

Κότιος Άγγελος, Παυλίδης Γεώργιος, 2012, *Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις, Κρίσεις του Συστήματος ή της Πολιτικής*, εκδόσεις Ροσίλι.

Σταθάκης Γ., *Μετά την κρίση τι; Αναζητώντας μια νέα Αρχιτεκτονική για το χρηματοπιστωτικό σύστημα*, ημερίδα Ινστιτούτου Ν. Πουλαντζά.

Σπαρτιώτης Δ., Γ. Στουρνάρας., 2009, *Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών, η εμπειρία 2007-2008.*, εκδόσεις gutenber.

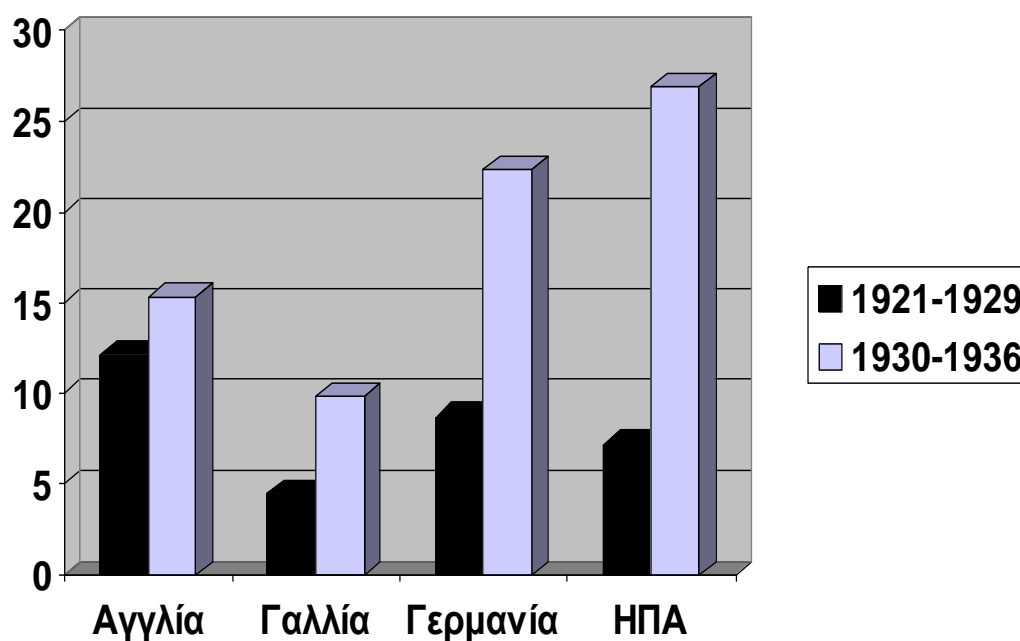
Στουρνάρας Ι., *Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, οι επιπτώσεις, οι προοπτικές και η νέα αρχιτεκτονική του.*

Παραρτήματα

Παράρτημα 1

Πηγή: Eichengreen, B. and T.J. Hatton (1988), “*Interwar Unemployment in International Perspective: Introduction to the Issues*”, στο: B. Eichengreen and T.J. Hatton (επιμ.), *Interwar Unemployment in International Perspective*, Kluwer Academic Publishers, σελ. 15-16.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα ποσοστά ανεργίας στις περιόδους 1921-1929 και 1930-1936 στις παρακάτω χώρες: Αγγλία, Γαλλία, Γερμανία και ΗΠΑ.



Παράρτημα 2

Η υπόθεση των δίδυμων ελλειμμάτων

Με αφορμή τις μακροοικονομικές ανισορροπίες που παρατηρούνται διεθνώς, αλλά και μέσα στην Ευρωζώνη ειδικότερα, ήρθε στο προσκήνιο πάλι η υπόθεση των δίδυμων μακροοικονομικών ελλειμμάτων, δηλαδή της συσχέτισης μεταξύ του δημοσιονομικού ελλείμματος και του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Η βασική υπόθεση είναι ότι τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα προκαλούν αντίστοιχα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Η ανάλυση επιδράσεων έχει ως εξής:

$$Y=C+I+G+X-M \text{ ή } Y=C+I+G+CA$$

Όπου

Y = το Εθνικό Εισόδημα

C = η κατανάλωση

G = η δημόσια δαπάνη

X = οι εξαγωγές

M = οι εισαγωγές

$X-M = CA$ = το πλεόνασμα ή έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Επίσης ισχύει

$$Y=C+S+T$$

Όπου

S = η συνολική αποταμίευση

T = τα έσοδα του κράτους από φόρους

Οπότε

$Y = C + I + G + CA = C + S + T$ και

$CA = S + T - I - G = (S - I) + (T - G)$ με άλλα λόγια,

$T - G$ = έλλειμμα δημοσίου σε περίπτωση που είναι αρνητικό

Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών = (ιδιωτικές αποταμιεύσεις - επενδύσεις) +
(φορολογικά έσοδα του δημοσίου - δαπάνες του δημοσίου)

Ή, αλλιώς, σε περίπτωση δημοσιονομικού ελλείμματος

Έλλειμμα του προϋπολογισμού = Αποταμιεύσεις + Έλλειμμα Ισοζυγίου Τρεχουσών
συναλλαγών - Επενδύσεις

Συμπέρασμα: Όταν αυξάνεται το έλλειμμα του δημοσίου, τότε οι πιθανές επιδράσεις
είναι: Αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης ή/και αύξηση των εξωτερικών
ελλειμμάτων ή/και μείωση των επενδύσεων.

Παράρτημα 3

Σύγκριση της βιομηχανικής παραγωγής της περιόδου εμφάνισης των κρίσεων

	Great Depression				Recent Crisis		
	1929/1921	1932/1929	Peak/2000	Peak/1990	2009 forecast ¹⁾	2Q2009/ peak 2008 Quarterly data	Monthly data
	Annual data						
	Percentage change						
Austria	52,1 ^{**)}	-39,0	33,0 ¹⁾	77,2	-15,3	-20,5	-20,5
Germany	51,8	-41,2	21,2 ¹⁾	33,5	-21,8	-24,3	-24,3
Belgium	113,0	-36,5	12,3 ²⁾	29,8	-19,0	-16,9 ³⁾	-16,9
Spain	48,1	-6,4	8,5 ²⁾	23,8	-22,7	-22,8 ³⁾	-22,8
France	127,8	-26,0	2,4 ²⁾	13,4	-18,2	-24,6	-24,6
Finland	134,6	-13,1	25,4 ²⁾	108,6	-24,3	-28,2 ³⁾	-28,2
Sweden	94,1	-10,6	19,1 ²⁾	73,9	-22,3	-26,9 ³⁾	-26,9
United Kingdom	57,3	-10,8	0,9 ²⁾	7,1	-12,9	-18,4	-18,4
USA	87,9	-46,0	7,3 ²⁾	56,6	-13,0	-15,7	-15,7
Japan	50,0	-2,6	8,9 ²⁾	4,7	-32,2	-32,1 ³⁾	-32,1
"World"	72,2	-29,5	8,0	33,3	-16,5	-18,9	-18,9
Unweighted average over countries	81,7	-23,2	13,9	42,9	-20,2	-23,0	-23,0
Standard deviation	34,3	16,3	10,4	34,8	5,9	5,2	5,2
Coefficient of variation	0,420	-0,703	0,750	0,811	-0,290	-0,227	-0,227

01 - 05/2009 συγκρινόμενη με 01 - 05/2008. - ** 1929/1923. - 1) Peak/2008. - 2) Peak/2007. - 3) 1Q2009/peak. - 4) Μετριέται σε GDP (ΑΕΠ). --"Παγκόσμιο": οι χώρες στους πίνακες μετριοούνται από το ΑΕΠ.

Πηγή: WIFO calculations using Mitchell (1993, 2003)

<http://www.imfstatistics.org/IMF/logon.aspx>, <http://www.statistik.at/>

Παράρτημα 4

Ταχύτητα διάδοσης των δύο κρίσεων

	Great Depression			Recent Crisis	
	Overall drop 1929/1932	1930/1929	First three quarters	Overall drop 2009/2008	First three quarters
	Percentage change				
GDP, real ¹⁾	-10.0	-7.0		-4.0	-3.6
Manufacturing; quarterly data	-23.2	-6.2	-11.9	-20.2	-19.4
Manufacturing; monthly data			-16.0		-17.3
Exports; quarterly data	-58.5	-17.3	-13.4 ²⁾	-20.9	-25.1
Exports; monthly data			-16.9 ²⁾		-27.2
Stock market	-55.4	-27.1	-19.7	-53.4	-19.4
Employment	-17.3	-4.8		-2.5	-1.1
Unemployment rate 1932, 1930 and 2010	19.6	10.2		9.2	
Unemployment rate, change	13.2	2.6		3.1	0.5
Inflation	-12.8	-2.2		1.0	-0.1

1) At PPP. – 2) Eichengreen and O'Rourke (trade). Ten industrialized countries: Austria, Germany, Belgium, Spain, France, Finland, Sweden, the United Kingdom, the United States, Japan.

Πηγή: WIFO calculations using Maddison (1995, 2003), IMF, Groningen, BEA, Butschek (1997).: <http://www.imfstatistics.org/IMF/logon.aspx>
<http://www.ggdc.net/databases/hna.htm>, <http://bea.org>

Παράρτημα 5

Σύγκριση του ΑΕΠ στις δύο κρίσεις

	Great Depression			Recent Crisis				
	1929/1921	1929/1912	1932/1929	2008/2000	2008/1990	2009 forecast/ peak 2008	Trough 2009/ peak 2008	
	Annual data			Annual data		Quarterly data		
	Percentage change							
Austria	43.0	4.6	-19.8	17.3	50.9	-3.4	-4.5	1)
Germany	38.4	15.5	-15.8	9.8	35.2	-5.0	-6.7	2)
Belgium	33.4	27.2	-7.1	15.7	43.1	-2.9	-4.2	1)
Spain	34.2	58.8	-3.8	27.4	67.9	-3.6	-4.2	3)
France	61.0	33.6	-14.7	13.6	38.2	-2.2	-3.5	2)
Finland	55.7	53.4	-4.0	26.4	53.6	-7.8	-6.5	2)
Sweden	49.2	38.3	-4.3	20.9	47.5	-5.1	-6.3	3)
United Kingdom	28.5	16.2	-5.1	18.7	52.3	-5.0	-5.6	3)
USA	45.4	69.4	-27.0	18.4	63.8	-2.4	-3.8	1)
Japan	22.0	81.7	1.3	10.2	24.8	-6.2	-8.4	3)
World	44.7	38.8	-9.8	39.5	88.7	-1.1	-4.6	4)
Unweighted average over countries	41.1	39.9	-10.0	17.8	47.7	-4.4	-5.4	
Standard deviation	12.2	25.3	8.9	6.0	13.0	1.8	1.6	
Coefficient of variation	0.297	0.635	-0.886	0.334	0.273	-0.407	-0.294	

** At PPP; forecast real data. -* 2007. – 1) 2Q2009/2Q2008. – 2) 1Q2009/1Q2008. – 3) 2Q2009/1Q2008. – 4) Weighted by GDP. Ten industrialized countries: Austria, Germany, Belgium, Spain, France, Finland, Sweden, the United Kingdom, the United States, Japan.

Πηγή: WIFO calculations using Maddison (1995, 2003), IMF, Groningen, BEA, Butschek (1997).: <http://www.imfstatistics.org/IMF/logon.aspx>, <http://www.ggdc.net/databases/hna.htm>, <http://bea.org>.

Παράρτημα 6

Σύγκριση των δύο κρίσεων ως προς τις αλλαγές που είχαν

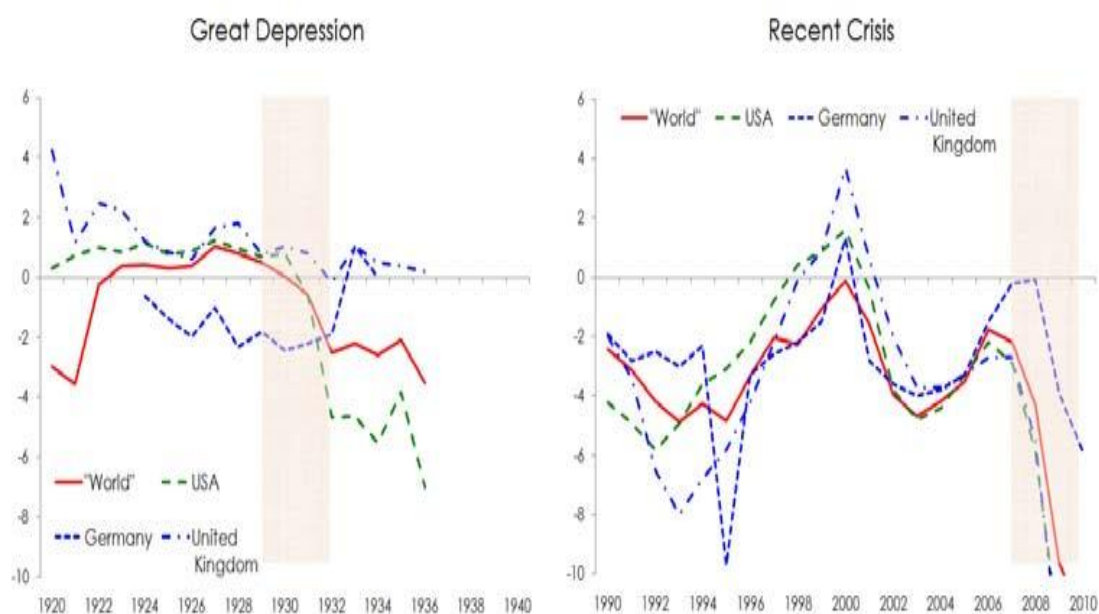
	Great Depression			Recent Crisis		
	1929	1932	1932-1929	2008	2009	2009-2008
			Absolute change			Absolute change
Austria	45.1	22.5	-22.6	84.0	66.4	-17.6
Germany	33.8	20.5	-13.3	72.5	57.8	-14.7
Belgium						0.0
Spain						0.0
France	31.3	18.6	-12.7	45.6	35.9	-9.7
Finland						0.0
Sweden	37.3	26.2	-11.0	71.6	52.9	-18.7
United Kingdom	48.5	29.5	-18.9	40.7	33.9	-6.7
USA	9.4	5.1	-4.3	24.3	18.4	-5.9
"World"	23.2	14.7	-8.5	35.2	27.4	-7.8
Unweighted average over countries	34.2	20.4	-13.8	56.5	44.2	-12.2
Standard deviation	13.8	8.5	6.4	23.0	17.8	7.5
Coefficient of variation	0.404	0.416	-0.460	0.408	0.404	-0.615

Share of exports plus imports to GDP. – "World": Weighted by GDP. –1) 1Q2009/2Q2008. - 2) 1Q2009/3Q2008. - 3) 2Q2009/1Q2008. - 4) 2Q2009/3q2007. – 5) - 1Q2009/1Q2008. - 6) 2Q2009/4Q2006. - 7) 2Q2009/1Q2008.

Πηγή: WIFO calculations κάνοντας χρήση των, Mitchell (1993, 2003), IFS (1998), WTO.

Παράρτημα 7

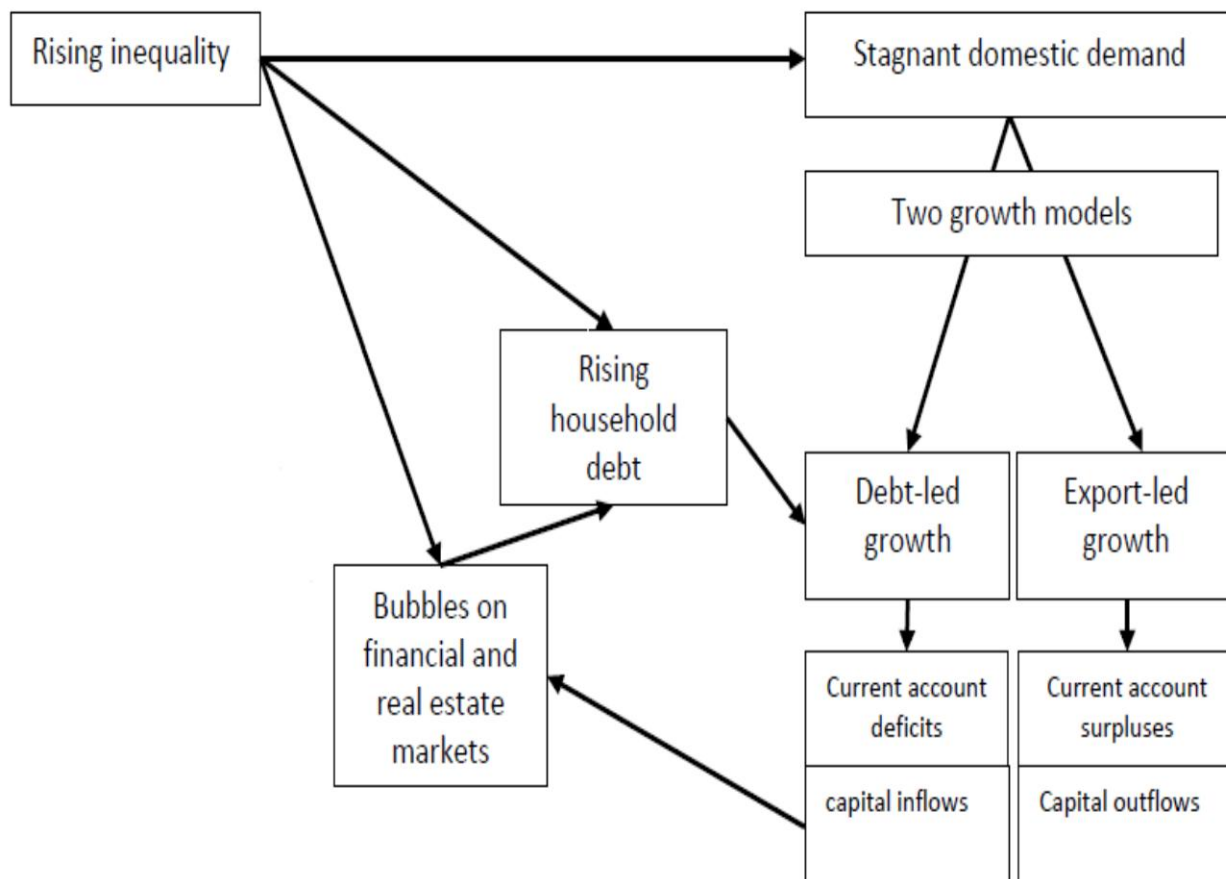
Σύγκριση των δύο οικονομικών κρίσεων ως προς το έλλειμα και το πλεόνασμα των κρατικών προϋπολογισμών



Πηγή: WIFO calculations using Mitchell (1999; Central Government), OECD (General Government, net lending), IFS Yearbook.

Παράρτημα 8

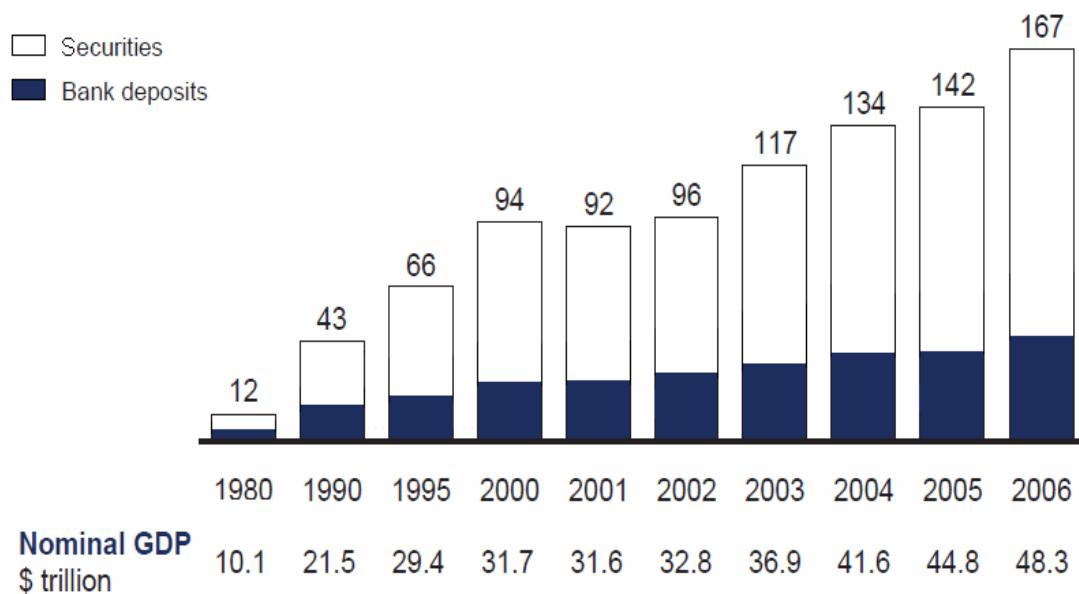
Στην παρακάτω απεικονίζεται η αυξανόμενη ανισότητα ως λόγος εμφάνισης κρίσης από μία μετά-κενσιανή πλευρά



Πηγή: Stockhammer (2012a), για λόγους απλοποίησης η επίδραση που είχε ο κανονισμός δεν αποτυπώνεται παραπάνω.

Παράρτημα 9

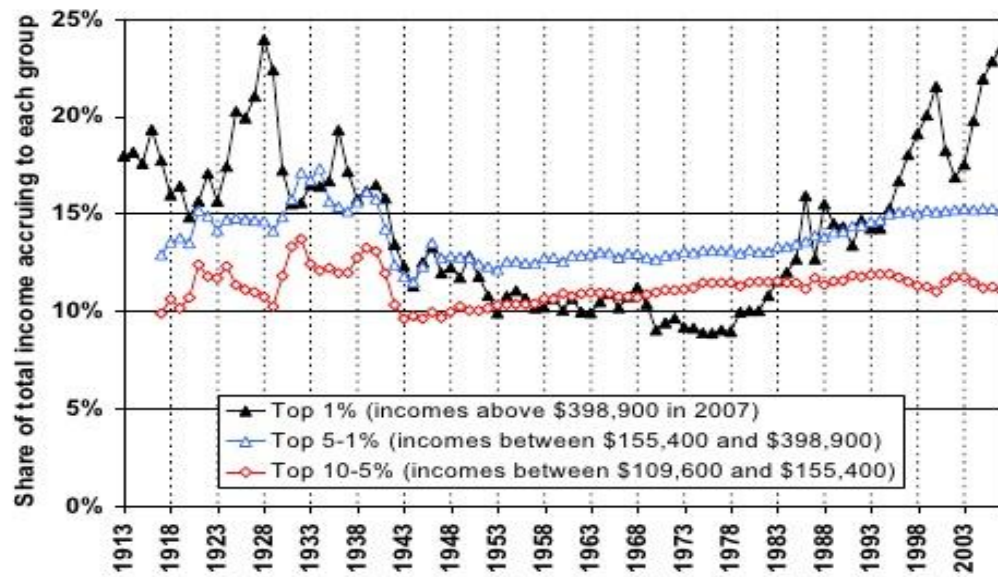
Η ανάπτυξη των οικονομικών αποθεμάτων (τρισεκατομμύρια σε δολάρια των ΗΠΑ)



Πηγή: McKinsey, 2008

Παράρτημα 10

Η διανομή του εισοδήματος στα πλουσιότερα οικονομικά στρώματα στις ΗΠΑ ,1913-2008



Πηγή: Piketty και Saez (2013)