



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Εθνικόν και Καποδιστριακόν  
Πανεπιστήμιον Αθηνών

# Οικονομικές Κρίσεις και Διεθνές Σύστημα

Ενότητα 5: Ο Ρόλος του Διεθνούς Οικονομικού  
Συστήματος

Δημήτριος Κατσίκας

Σχολή Οικονομικών και Πολιτικών Επιστημών

Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης

# Αιτίες Οικονομικών Κρίσεων

- Οι οικονομικές κρίσεις έχουν αυξηθεί σε συχνότητα και ένταση τις τελευταίες δεκαετίες. Γιατί; Ποιός/ τι φταίει για τις σύγχρονες οικονομικές κρίσεις;
  - Οι αγορές
  - Η πολιτική / ρύθμιση και εποπτεία
  - **Η διεθνής οικονομία**



# Μετάδοση Οικονομικών Κρίσεων

- Παρατηρούμε ότι συχνά οι οικονομικές κρίσεις δεν περιορίζονται σε μια χώρα. Τα παραδείγματα είναι πολλά και δεν περιορίζονται μόνο στην εποχή της σύγχρονης παγκοσμιοποίησης – π.χ. Η φούσκα των Νοτίων Θαλασσών του 1720 και η φούσκα της εταιρείας του Μισσισιπιπλή την ίδια χρονιά, η κρίση του 1873, η κρίση του 1929, η κρίση της δεκαετίας του 1980, η κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας, η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-8, αλλά και η κρίση χρέους στην Ευρωζώνη.
- Οι οικονομικές κρίσεις αποκτούν διεθνείς διαστάσεις είτε γιατί έχουν υπάρξει κάποιο σοκ που επηρεάζει ταυτόχρονα σημαντικά τμήματα του διεθνούς οικονομικού συστήματος, αυτοτελώς ή μέσω διαφόρων «καναλιών», είτε γιατί μια εθνική ή άλλη κρίση μεταδίδεται μέσω των ίδιων «καναλιών» από χώρα σε χώρα (contagion).
- Τα κανάλια αυτά συνήθως είναι:
  - Το διεθνές εμπόριο
  - Οι διεθνείς κινήσεις κεφαλαίου
  - Το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα



# Κοινό Εξωγενές Σοκ

- Ένα κοινό εξωγενές σοκ μπορεί να προκαλέσει ταυτόχρονα προβλήματα σε πολλές εθνικές οικονομίες, δημιουργώντας εθνικές κρίσεις, οι οποίες μέσω των καναλιών του διεθνούς εμπορίου και επενδύσεων μπορεί ενδεχομένως να επιδεινωθούν.
- Το σοκ μπορεί να μην αφορά το διεθνές οικονομικό σύστημα αλλά να είναι πολιτικής φύσης, όπως για παράδειγμα ένας πόλεμος.
- Σε ειρηνικές περιόδους (οι οποίες μας ενδιαφέρουν περισσότερο) εξωγενή σοκ μπορεί να είναι σοκ που αφορούν την τιμή/ διαθεσιμότητα κάποιου σημαντικού αγαθού. Παράδειγμα: οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1970.
- Μια σημαντική αλλαγή πολιτικής σε μια ισχυρή οικονομική δύναμη, η οποία επηρεάζει πολλές χώρες, μπορεί επίσης να αποτελέσει ένα εξωγενές σοκ. Παράδειγμα η περιοριστική νομισματική πολιτική της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ στις αρχές της δεκαετίας του 1980 και η κρίση χρέους της Λατινικής Αμερικής.



# Κοινό Εξωγενές Σοκ, 2

- Άλλο σοκ μπορεί να είναι το ξαφνικό άνοιγμα μιας μεγάλης αγοράς που οδηγεί σε αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας διεθνώς και στην δημιουργία φούσκας, η οποία όταν σπάσει οδηγεί σε κρίση. Παράδειγμα: η κρίση του 1873.
- Επίσης η ανακάλυψη μιας νέας τεχνολογίας μπορεί να οδηγήσει στην δημιουργία φούσκας σε κάποιον κλάδο σε διεθνές επίπεδο, η οποία όταν σπάσει οδηγεί σε κρίση. Παράδειγμα: η κρίση των dot.coms το 2000-01.
- Από τα δύο τελευταία παραδείγματα, συμπεραίνουμε ότι το διεθνές οικονομικό σύστημα δεν μπορεί να συμβάλλει μόνο στο ξέσπασμα μιας κρίσης, αλλά και στην δημιουργία των συνθηκών εκείνων που θα οδηγήσουν μεσοπρόθεσμα σε κρίση.



# Διεθνές Οικονομικό Σύστημα και Δημιουργία Φούσκων

- Όπως είναι προφανές από τα παραπάνω παραδείγματα η έναρξη μιας διαδικασίας που θα οδηγήσει σε φούσκα και τελικά σε κρίση μπορεί να ενισχυθεί σημαντικά από το διεθνές οικονομικό σύστημα. Αυτό μπορεί να γίνει:
  - Μέσω του διεθνούς εμπορίου (για παράδειγμα τα μεγάλα πλεονάσματα χωρών όπως η Ιαπωνία, οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες και οι BRICS, συνέβαλαν στην δημιουργία της φούσκας των ακινήτων σε μια σειρά από χώρες και βέβαια και στις ΗΠΑ πριν από την κρίση του 2007-8),
  - Μέσω κινήσεων κεφαλαίου (για παράδειγμα η φυγή κεφαλαίων από την Ιαπωνία λόγω της κρίσης στις αρχές της δεκαετίας του 1990, αλλά και η στροφή των επενδυτών στις «αναδυόμενες αγορές» έστρωσε τον δρόμο για την φούσκα στα χρηματιστήρια και τα ακίνητα στις χώρες τις Νοτιοανατολικής Ασίας),
  - Μέσω του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος (για παράδειγμα το διεθνές τραπεζικό σύστημα ανακύκλωσε τα πετροδολάρια των πετρελαιοπαραγωγών χωρών στον απόηχο των πετρελαϊκών κρίσεων μέσω δανείων σε αναπτυσσόμενες χώρες της Λατινικής Αμερικής και της Αφρικής την δεκαετία του 1970).
- Γενικότερα η απελευθέρωση του διεθνούς οικονομικού συστήματος (απελευθέρωση κινήσεων κεφαλαίου, απορρύθμιση και απελευθέρωση χρηματοπιστωτικού συστήματος, απελευθέρωση εμπορίου και επενδύσεων) έχει συμβάλλει στην μεγάλη κινητικότητα των διεθνών κεφαλαίων σε αναζήτηση υψηλών αποδόσεων με συνέπεια την ενίσχυση με τρόπο υπερ-κυκλικό και άρα αποσταθεροποιητικό τόσο τον ανοδικό όσο και τον καθοδικό οικονομικό κύκλο των διαφορετικών χωρών.



# Μετάδοση των κρίσεων (contagion) – (αφού εκδηλωθούν)

- Μέσω διεθνούς εμπορίου
  - Η οικονομική κρίση σε μια χώρα μπορεί να μεταδοθεί σε άλλες χώρες μέσω του διεθνούς εμπορίου για διάφορους λόγους:
    - Σημαντική εξάρτηση άλλων χωρών από την αγορά της χώρας που υφίσταται κρίση με αποτέλεσμα την επέκταση της κρίσης σε εξαγωγείς, προμηθευτές και τράπεζες των χωρών αυτών. Παράδειγμα οι κρίσεις των Σκανδιναβικών χωρών στις αρχές της δεκαετίας του 1990.
    - Σημαντικές εμπορικές σχέσεις (αμφίδρομες) μεταξύ δύο ή περισσότερων χωρών. Εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει ότι συχνά οι κρίσεις επεκτείνονται σε γειτονικές χώρες οι οποίες έχουν στενούς εμπορικούς δεσμούς με την χώρα που υφίσταται κρίση. Εδώ η κρίση στην πρώτη χώρα οδηγεί σε υποτίμηση του νομίσματος της, γεγονός το οποίο κάνει πιο ανταγωνιστικά τα προϊόντα της σε σχέση με τους γείτονες της, τόσο το μεταξύ τους εμπόριο όσο και σε σχέση με τρίτες αγορές στις οποίες ανταγωνίζονται. Επίσης η πτώση των εισαγωγών στην πρώτη χώρα θα πλήξει περαιτέρω τους εξαγωγείς των γειτονικών χωρών. Παράδειγμα: η κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας.
    - Η αλληλεξάρτηση μέσω εμπορικών δεσμών δεν πρέπει να συγχέεται μόνο με το εμπόριο σε εμπορεύσιμα αγαθά – το εμπόριο και οι οικονομικές συναλλαγές σε υπηρεσίες (συμπεριλαμβανομένων και των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών) επίσης μπορεί να λειτουργήσουν ως κανάλι μετάδοσης κρίσης.



# Μετάδοση των κρίσεων (contagion), 2

- Μέσω των διεθνών κινήσεων κεφαλαίου
  - Η οικονομική κρίση σε μια χώρα μπορεί να μεταδοθεί σε άλλες χώρες μέσω των διεθνών κινήσεων κεφαλαίου για διάφορους λόγους:
    - Επενδυτές που έχουν επενδύσει σε μια χώρα που υφίσταται κρίση εγκαταλείπουν την χώρα και ενδεχομένως και αγαθά ή άλλες αγορές των οποίων η πορεία συναρτάται με την οικονομική κατάσταση της συγκεκριμένης χώρας (για παράδειγμα η κρίση σε χώρες σημαντικούς παραγωγούς βασικών διεθνών εμπορευμάτων (commodities) μπορεί να οδηγήσει σε περιορισμό (π.χ. λόγω κλείσιμο παραγωγικών μονάδων) ή και αύξηση της παραγωγής (π.χ. λόγω υποτίμησης του νομίσματος τους) με αποτέλεσμα την μετάδοση της κρίσης σε άλλες χώρες οι οποίες δραστηριοποιούνται ή εξαρτώνται σε σημαντικό βαθμό από το συγκριμένο αγαθό).
    - Επενδυτές που έχουν επενδύσει σε μια χώρα που υφίσταται κρίση, μπορεί να εγκαταλείψουν προληπτικά γειτονικές χώρες γιατί φοβούνται ότι η κρίση θα εξαπλωθεί και σε αυτές για τους λόγους που περιγράφηκαν προηγουμένως, δημιουργώντας ή επιτείνοντας μια κρίση που ενδεχομένως θα μπορούσε να αποφευχθεί ή περιοριστεί (π.χ. κρίση στην Νοτιοανατολική Ασία).
    - Επενδυτές που έχουν επενδύσει σε μια χώρα που υφίσταται κρίση μπορεί να αποσύρουν κεφάλαια από άλλες χώρες είτε γιατί θεωρούν ότι βρίσκονται στην ίδια «τάξη» επενδύσεων και άρα μπορεί να επηρεαστούν από την κρίση, ή γιατί απλώς λόγω των ζημιών που υφίστανται στην χώρα σε κρίση πρέπει να ρευστοποιήσουν άλλες επενδύσεις για να καλύψουν τις ανάγκες τους.





# Μετάδοση των κρίσεων (contagion), 3

- Μέσω των διεθνών κινήσεων κεφαλαίου
  - Η οικονομική κρίση σε μια χώρα μπορεί να μεταδοθεί σε άλλες χώρες μέσω των διεθνών κινήσεων κεφαλαίου για διάφορους λόγους:
    - Επενδυτές που έχουν υποστεί ζημίες λόγω μιας κρίσης σε κάποια χώρα μπορεί να αλλάξουν «επενδυτική διάθεση» και να στραφούν σε πιο ασφαλείς επενδυτικούς προορισμούς αποσύροντας κεφάλαια ή αρνούμενοι την χρηματοδότηση επισφαλών επενδυτικών προορισμών με αποτέλεσμα οι τελευταίοι να αντιμετωπίζουν κρίση ρευστότητας και ενδεχομένως συναλλαγματική κρίση ή /και κρίση χρέους (για παράδειγμα η Ελλάδα το 2009/2010).
    - Επενδυτές μπορεί να κερδοσκοπήσουν, εκμεταλλευόμενοι μια κρίση σε μια χώρα επιτιθέμενοι σε άλλες χώρες με ασθενή μακροοικονομικά στοιχεία, ή και σε χώρες που έχουν σημαντικές κοινές οικονομικές συναλλαγές ή άλλα κοινά στοιχεία με την πρώτη χώρα (για παράδειγμα η κρίση του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος στις αρχές της δεκαετίας του 1990).



# Μετάδοση των κρίσεων (contagion), 4

- Μέσω των διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος
  - Η οικονομική κρίση σε μια χώρα μπορεί να μεταδοθεί σε άλλες χώρες μέσω του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος όλο και πιο εύκολα τα τελευταία χρόνια λόγω της απελευθέρωσης του τελευταίου, καθώς και λόγω τεχνολογικών εξελίξεων που επιτρέπουν την λειτουργία μιας παγκοσμιοποιημένης χρηματοπιστωτικής αγοράς και συνεπώς της αυξανόμενης έκθεσης των επενδυτών από διαφορετικές χώρες σε κοινούς κινδύνους.
  - Το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να μεταδώσει μια κρίση για διάφορους λόγους και με διάφορους τρόπους:
    - Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν εκτεθεί σε μια κρίση σε άλλη χώρα, αποσύρουν κεφάλαια/ περιορίζουν την χρηματοδότηση/ μειώνουν τα περιουσιακά τους στοιχεία στην μητρική τους χώρα ή σε άλλες χώρες που δραστηριοποιούνται για να καλύψουν τις ζημιές τους/ να καλύψουν τις ανάγκες τους, όπως τα περιθώρια δανεισμού τους με εξασφάλιση.
    - Χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν εκτεθεί σε κρίση σε μια άλλη χώρα χρεοκοπούν με αποτέλεσμα την επέκταση της κρίσης στην μητρική ή και σε άλλες χώρες που δραστηριοποιούνται (για παράδειγμα η περίπτωση της Ισλανδίας).
    - Στον βαθμό που αυτά διασώζονται από τις κυβερνήσεις τους μπορεί να οδηγήσουν σε κρίσεις κρατικού χρέους (για παράδειγμα η περίπτωση της Ιρλανδίας).
    - Η πτώση των χρηματιστηριακών αξιών σε ένα σημαντικό διεθνές χρηματιστήριο κατά κανόνα παρασύρει και άλλα χρηματιστήρια λόγω της κοινής έκθεσης των επενδυτών (βλ. πιο πάνω) ή και λόγω αλλαγής της διάθεσης των «αγορών» (για παράδειγμα η χρηματιστηριακή κρίση του 1987).
    - Χρηματοπιστωτικές καινοτομίες όπως η τιτλοποίηση και τα παράγωγα διευκολύνουν την «σύνδεση» μιας εθνικής κρίσης με πολλούς διεθνείς επενδυτές.



# Μετάδοση των κρίσεων (contagion), 5

Το ενδεχόμενο σύνδεσης όλων αυτών των παραγόντων και κατά συνέπεια των τελευταίων ετών είναι μεγάλο τουλάχιστον σε ένα βαθμό, γεγονός το οποίο οδηγεί στο ενδεχόμενο μιας συνεχούς αστάθειας στον διεθνές οικονομικό σύστημα αν δεν υπάρξουν σημαντικές αλλαγές ρύθμισης και πολιτικής.



Τέλος Ενότητας

# Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στο πλαίσιο του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Αθηνών**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο την αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Σημειώματα

# Σημείωμα Ιστορικού Εκδόσεων Έργου

Το παρόν έργο αποτελεί την έκδοση 1.0.



# Σημείωμα Αναφοράς

Copyright Εθνικών και Καποδιστριακών Πανεπιστημίων Αθηνών, Δημήτριος Κατσίκας 2015. Δημήτριος Κατσίκας. «Οικονομικές κρίσεις και διεθνές Σύστημα. Ο Ρόλος του Διεθνούς Οικονομικού Συστήματος». Έκδοση: 1.0. Αθήνα 2015. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση:  
<http://opencourses.uoa.gr/courses/PSPA101/>.





# Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».



[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Ως **Μη Εμπορική** ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου, για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό όφελος (π.χ. διαφημίσεις) από την προβολή του έργου σε διαδικτυακό τόπο

Ο δικαιούχος μπορεί να παρέχει στον αδειοδόχο ξεχωριστή άδεια να χρησιμοποιεί το έργο για εμπορική χρήση, εφόσον αυτό του ζητηθεί.



# Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς
- το Σημείωμα Αδειοδότησης
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει)

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.

