



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
Εθνικόν και Καποδιστριακόν
Πανεπιστήμιον Αθηνών

Οικονομικές Κρίσεις και Διεθνές Σύστημα

Ενότητα 7: Η Κρίση Χρέους της Λατινικής Αμερικής

Δημήτριος Κατσίκας

Σχολή Οικονομικών και Πολιτικών Επιστημών

Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης

Οικονομικές Κρίσεις και Διεθνές Σύστημα

Η Κρίση Χρέους της Λατινικής Αμερικής

- Η κρίση χρέους της Λατινικής Αμερικής της δεκαετίας του 1980 είναι η πρώτη μεγάλη διεθνής οικονομική κρίση μετά την Μεγάλη Ύφεση του μεσοπολέμου.
- Πέρα από την έκταση, τη διάρκεια και την ένταση της κρίσης, και κατά συνέπεια τις έντονες και μακροπρόθεσμες αρνητικές οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες σε πολλές χώρες, η κρίση αυτή είναι σημαντική γιατί αναδεικνύει μια σειρά εξελίξεων στο διεθνές οικονομικό σύστημα, η σημασία των οποίων δεν είχε γίνει πλήρως αντιληπτή μέχρι τότε, ενώ στο πλαίσιο της προσπάθειας επίλυσης της, δημιουργούνται νέα θεσμικά εργαλεία και πολιτικά δεδομένα, τα οποία εν τέλει θα εξελιχθούν σε σημαντικά χαρακτηριστικά του διεθνούς οικονομικού συστήματος για τις επόμενες δεκαετίες.



Το ιστορικό υπόβαθρο της κρίσης

- Αναπτυσσόμενες χώρες με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης κατά την δεκαετία του 1960 και μέχρι την πρώτη πετρελαϊκή κρίση
- Επέκταση των αμερικανικών πολυεθνικών σε αυτές της χώρες
- Ανάπτυξη της αγοράς των Ευρωδολαρίων για συναλλαγές σε δολάρια εκτός των ΗΠΑ
- Οι πετρελαϊκές κρίσεις του 1973 και 1978
 - Ορισμένες χώρες θεώρησαν την άνοδο της τιμής του πετρελαίου μόνιμη και προχώρησαν σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ενώ άλλες την θεώρησαν ένα παροδικό φαινόμενο και προσπάθησαν να χρηματοδοτήσουν τα μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών που δημιουργήθηκαν λόγω των κρίσεων (ΗΒ, Ιταλία, Γαλλία αλλά και αναπτυσσόμενες χώρες – εισαγωγείς πετρελαίου)



Ελλειμματικές χώρες και οι ανάγκες χρηματοδότησης τους 1973-1982

ΟΟΣΑ		-4.5
Εξαγωγείς Πετρελαίου		465
Αναπτυσσόμενες χώρες – Εισαγωγείς Πετρελαίου	<u>-536</u>	
+ αύξηση στα συναλλαγματικά αποθεματικά	75	
- Καθαρές ροές ΑΞΕ	79	
Ανάγκες χρηματοδότησης	532	
Ανάλυση Χρηματοδότησης:		<u>-532</u>
Μεταβιβάσεις, ΕΤΔ, κλπ		101
Μη-τραπεζικός Δανεισμός (κυρίως από τον επίσημο τομέα)		202
Τραπεζικός Δανεισμός		229



Η εκδήλωση της κρίσης

- Στις 12 Αυγούστου 1982, αντιπροσωπεία της κυβέρνησης του Μεξικό με επικεφαλή των υπουργό οικονομικών της χώρας ενημερώνει την αμερικανική κυβέρνηση και την διοίκηση του ΔΝΤ ότι δεν μπορεί να αποπληρώσει την επόμενη δόση του δημόσιου χρέους, που εκείνη την στιγμή έφτανε τα 80 δις δολάρια.
- Η κατάσταση χειροτέρευσε γρήγορα και η κρίση επεκτάθηκε και σε άλλες χώρες, με αποτέλεσμα μέσα σε λιγότερο από δυο χρόνια 27 χώρες – 16 στην Λατινική Αμερική με συνολικά χρέη 239 δις. δολαρίων να προχωρήσουν σε αναδιάρθρωση χρέους.
- Από αυτές τις χώρες οι τέσσερις χώρες (Μεξικό, Βραζιλία, Βενεζουέλα και Αργεντινή) χρωστούσαν 176 δις. δολάρια ή 74% του συνολικού χρέους των αναπτυσσόμενων χωρών.



Η ανατομία της κρίσης

- Πολλά δάνεια ήταν με την μορφή μεγάλων κοινοπρακτικών δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο, το οποίο συνδεόταν με το διατραπεζικό επιτόκιο της αγοράς του Λονδίνου (LIBOR) και σημαντικό κομμάτι των χρεών ήταν σε ξένο νόμισμα και κυρίως σε δολάρια.
- Τα περισσότερα από τα δάνεια αυτά ειδικά στις χώρες της Λατινικής Αμερικής είχαν χορηγηθεί από μεγάλες αμερικανικές τράπεζες – ειδικά τις μεγάλες οκτώ εμπορικές τράπεζες των ΗΠΑ την εποχή εκείνη. Μόνο τα δάνεια αυτά το 1982 είχαν φτάσει να ξεπερνάνε το 200% του κεφαλαίου των τραπεζών αυτών (Γράφημα 1).
- Παρά το γεγονός ότι υπήρχαν ήδη ενδείξεις ότι οι χώρες της Λατινικής Αμερικής ήταν υπερχρεωμένες και ότι η πετρελαϊκή κρίση θα δημιουργούσε επιπλέον χρηματοδοτικές ανάγκες, καθιστώντας την βιωσιμότητα του χρέους τους αμφίβολη, οι περισσότερες χώρες συνέχισαν να δανείζονται με αυξημένο μάλιστα ρυθμό, έτσι ώστε μεταξύ του 1979 και του 1982 το χρέος των χωρών της Λ. Αμερικής διπλασιάστηκε (από 159 δις δολάρια σε 327 δις δολάρια).



Η ανατομία της κρίσης, 2

Γράφημα 1

Average Financial Ratios, Eight Major U.S. Money Centre Banks, 1974-1989

Year	Net income/ capital	Net income/ assets	LDC loans/ total assets	LDC loans/ total loans	LDC loans/ capital	LDC loans/ capital + reserves
1974	13.8	0.5				
1975	13.3	0.5				
1976	11.5	0.5				
1977	10.9	0.5	9.4	16.9	228	206
1978	12.4	0.5	9.1	16.5	232	208
1979	13.5	0.5	9.7	17.9	256	228
1980	13.8	0.5	9.7	17.3	252	224
1981	12.9	0.5	10.3	17.2	264	233
1982	12.4	0.5	10.0	16.4	247	217
1983	11.8	0.5	10.3	16.5	230	202
1984	10.6	0.5	10.4	16.3	220	190
1985	9.0	0.4	9.5	15.6	201	168
1986	8.8	0.4	9.0	15.0	179	146
1987	-22.2	-0.9	8.9	15.6	211	125
1988	21.3	1.1	8.5	14.8	167	107
1989	-9.9	-0.5	7.5	12.7	165	93

Η ανατομία της κρίσης, 3

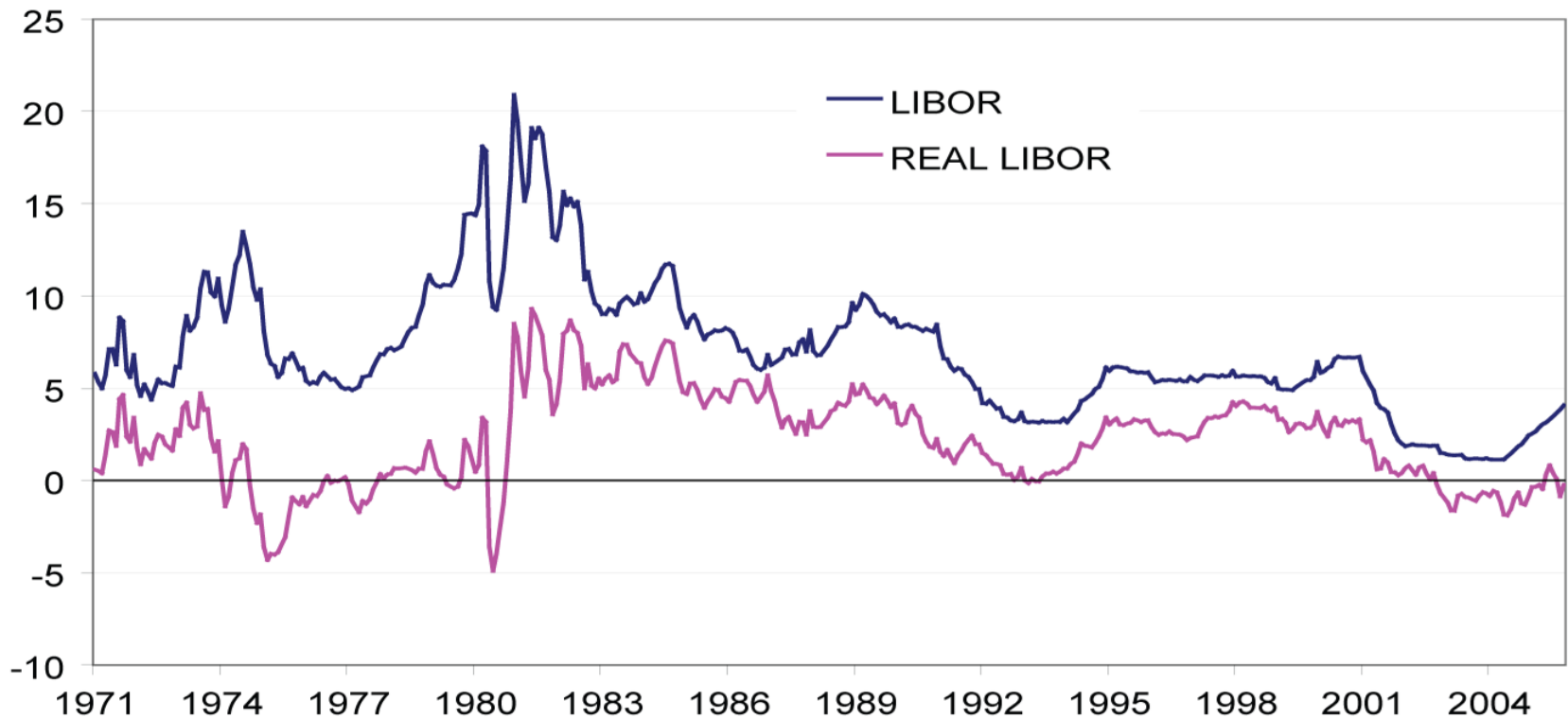
- Λόγω της πετρελαϊκής κρίσης αυξάνονται οι πληθωριστικές πιέσεις στον ανεπτυγμένο κόσμο και ειδικά στην Αμερική (13.5%, το 1980). Η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ αυξάνει τα επιτόκια για να κάμψει τον πληθωρισμό (το βασικό επιτόκιο ξεπέρασε το 20% το καλοκαίρι του 1982), με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί ύφεση. Παρόμοιες εξελίξεις έλαβαν χώρα και σε άλλες ανεπτυγμένες χώρες.
- Ο συνδυασμός υψηλών επιτοκίων και της ύφεσης στον ανεπτυγμένο κόσμο, καθώς και της σημαντικής ανατίμησης του δολαρίου, ήδη από το 1979, δημιουργεί τις προϋποθέσεις για την εκδήλωση της κρίσης το καλοκαίρι του 1982, καθώς αυξάνεται πάρα πολύ το κόστος εξυπηρέτησης των δανείων που είναι σε δολάρια.



Η ανατομία της κρίσης, 4

Nominal and Real \$ LIBOR, 1971-2005

1-month \$ LIBOR



Αντιμετώπιση της Κρίσης

Έγινε σε τρεις σχετικά διακριτές φάσεις:

- Δημόσια και ιδιωτική δανειοδότηση έκτακτης ανάγκης (1982-1985)
 - Οι ΗΠΑ, άλλες πιστώτριες χώρες, το ΔΝΤ αλλά και η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών, δίνουν βραχυπρόθεσμα δάνεια «έκτακτης ανάγκης» σε μια σειρά από χώρες για να αποφευχθούν οι μαζικές χρεοκοπίες. Η έκτακτη αυτή δημόσια χρηματοδότηση συνδυάζεται με πίεση για την συνέχιση της χρηματοδότησης από τις ιδιωτικές τράπεζες. Μάλιστα τον Νοέμβριο του 1982, το ΔΝΤ βάζει ως όρο για την έγκριση προγράμματος χρηματοδότησης ένα μίνιμουμ επίπεδο ιδιωτικής χρηματοδότησης. Το ΔΝΤ παρέχει την χρηματοδότηση με αντάλλαγμα την εφαρμογή προγραμμάτων προσαρμογής. Η προσέγγιση αυτή, η οποία αντιμετώπισε την κρίση σαν μια κρίση ρευστότητας, δεν απέφερε τα αναμενόμενα, καθώς ούτε οι δημόσιοι φορείς, ούτε οι τράπεζες ήταν διατεθειμένοι να παρέχουν σημαντική χρηματοδότηση, ενώ τα προγράμματα προσαρμογής δυσκόλευαν την οικονομική ανάκαμψη των χωρών.



Αντιμετώπιση της Κρίσης, 2

- Σχέδιο Baker (1986-1988)
 - Μετά την αποτυχία να αντιμετωπιστεί η κρίση, ο νέος υπουργός οικονομικών των ΗΠΑ, James Baker, πρότεινε το 1985 μια πιο συντονισμένη και μακροπρόθεσμη στην εστίαση της προσέγγιση, χωρίς ωστόσο να συζητά το ζήτημα της αφερεγγυότητας των χωρών και κατά συνέπεια την διαγραφή του χρέους. Το σχέδιο του εστίασε στις 17 χώρες με το μεγαλύτερο πρόβλημα, 12 εκ των οποίων βρίσκονταν στην Λ. Αμερική και την Καραϊβική. Το σχέδιο προέβλεπε την επέκταση των δανείων σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα σε συνδυασμό με την υιοθέτηση πολιτικών μεταρρυθμίσεων, έτσι ώστε η αναμενόμενη οικονομική ανάκαμψη να καταστήσει εξυπηρετήσιμο το χρέος των χωρών αυτών. Η νέα χρηματοδότηση θα προερχόταν 50% από τις ιδιωτικές τράπεζες (20 δις δολάρια) και 50% από τις αναπτυξιακές τράπεζες (Παγκόσμια Τράπεζα και Παναμερικανική Αναπτυξιακή Τράπεζα). Ούτε αυτό το σχέδιο απέδωσε τα αναμενόμενα, καθώς η πτώση της τιμής του πετρελαίου άλλαξε τα κίνητρα ορισμένων χωρών, ενώ ούτε οι ιδιωτικές τράπεζες, ούτε οι αναπτυξιακές τράπεζες χορήγησαν την προβλεπόμενη χρηματοδότηση με αποτέλεσμα οι υπερχρεωμένες χώρες να πληρώνουν αυτή την περίοδο περισσότερο από όσα έπαιρναν μέσω των νέων χρηματοδοτήσεων. Λόγω και αυτού του γεγονότος, αλλά και των εφαρμοζόμενων πολιτικών, τα οικονομικά προβλήματα των χωρών αυτών δεν επιλύθηκαν με αποτέλεσμα η κρίση να συνεχίζεται και κάποιες χώρες (π.χ. η Βραζιλία να προχωρά σε μονομερές μορατόριουμ χρέους).



Αντιμετώπιση της Κρίσης, 3

- Σχέδιο Brady (1989-)

- Το σχέδιο του Nicholas Brady, υπουργού οικονομικών των ΗΠΑ, σηματοδότησε μια σημαντική αλλαγή του τρόπου αντιμετώπισης της κρίσης. Για πρώτη φορά έγινε δεκτό το γεγονός ότι οι υπερχρεωμένες χώρες δεν ήταν σε θέση να αποπληρώσουν τα χρέη τους, καθώς και το ότι η μη διαγραφή του χρέους εμπόδιζε την οικονομική μεγέθυνση των χωρών με αποτέλεσμα αυτές να παραμένουν εγκλωβισμένες σε μια «παγίδα χρέους». Το σχέδιο προτάθηκε στον απόηχο της αποτυχίας του σχεδίου Baker και ενόψει έντονων οικονομικών αλλά και πολιτικών αναταράξεων σε πολλές χώρες της Λ. Αμερικής από την συνεχιζόμενη κρίση και τις πολιτικές λιτότητας. Οι αρχικές αντιδράσεις στο εσωτερικό του ΔΝΤ από διάφορες χώρες κάμφθηκαν σε συνάντηση του G-7. Το σχέδιο δεν εφαρμόστηκε συνολικά για όλους, αλλά κάθε χώρα διαπραγματεύτηκε ξεχωριστά με τους ιδιώτες δανειστές της την απομείωση του χρέους. Συνολικά 17 χώρες συμμετείχαν, 11 εκ των οποίων ανήκαν στην λίστα Baker. Η πιο σημαντική καινοτομία του σχεδίου ήταν η έκδοση των επονομαζόμενων Brady bonds (ομολόγων Brady), τα οποία ανταλλάσσονταν με το προηγούμενο δανειακό χρέος. Σε αντάλλαγμα για μια μείωση του χρέους σε επίπεδα 30% έως 50% συνήθως οι πιστωτές λάμβαναν ομόλογα τα οποία ήταν ανταλλάξιμα στην διεθνή αγορά και συνεπώς με την πώληση οι πιστώτριες τράπεζες μπορούσαν να απαλλαγούν από τον κίνδυνο του συγκεκριμένου χρέους, ενώ όσοι το επιθυμούσαν μπορούσαν να τα διακρατήσουν. Επίσης, συνήθως το κεφάλαιο των ομολόγων αυτών ήταν εγγυημένο με την μορφή 30-ετών ομολόγων του Αμερικάνικου Δημοσίου, ομόλογα που αποκτήθηκαν από τις χρεωμένες χώρες με δάνεια του ΔΝΤ και της παγκόσμιας τράπεζας. Το σχέδιο Brady οδήγησε σε μείωση του χρέους των χωρών σε κρίση και συνέβαλε σημαντικά στην έξοδο από την κρίση τα αμέσως επόμενα χρόνια και για αυτό τον λόγο θεωρείται γενικά επιτυχημένο.



Αποτίμηση της Κρίσης

- Ποιος φταίει για την κρίση;
 - Οι πιστώτριες τράπεζες
 - Οι πιστώτριες χώρες (OCC – περίπτωση ομηρείας από τα τραπεζικά συμφέροντα;)
 - Οι δανειζόμενες χώρες (το παράδειγμα της Νοτιοανατολικής Ασίας)
 - Οι Διεθνείς Οικονομικοί Οργανισμοί
- Θα πρέπει να διαχωρίσουμε την εκδήλωση της κρίσης με την διαχείριση της
 - Προκλήσεις για την διαχείριση της κρίσης:
 - Σταθερότητα του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Συστήματος
 - Σύγκρουση συμφερόντων ιδιωτών και δημοσίων πιστωτών
 - Αλλαγή πολιτικής/ προγράμματα προσαρμογής



Αποτίμηση της Κρίσης, 2

- Νέα δεδομένα:
 - Νέος ρόλος για το ΔΝΤ – Συναίνεση της Ουάσιγκτον
 - Αλλαγή του μίγματος πολιτικής διεθνώς – στροφή προς τον νεοφιλελευθερισμό
 - Ανάπτυξη της δευτερογενούς αγοράς ομολόγων – επιπτώσεις για το μέλλον
 - Σύμφωνο της Βασιλείας



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. Η Κρίση Χρέους της Λατινικής Αμερικής». 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.

