

25*

1025

34,50%
33,20%
31,40%
31,00%
30,80%
30,40%
29,90%
28,60%
27,20%
25,90%
25,20%
22,90%
22,10%
21,50%
21,00%
19,40%

ΓΝΩΜΗ

Του Κωνσταντίνου Γκράβα



Η υποβάθμιση και το σύνδρομο

Με την πρόσφατη υποβάθμιση των ΗΠΑ από τον Moody's ολοκληρώθηκε από πλευράς των τριών μεγάλων οίκων αξιολόγησης η έκπτωση της αμερικανικής οικονομίας από το τριπλό άλφα, την ανώτατη βαθμίδα αξιόχρεου. Η καμπύλη των υποβαθμίσεων – από τον S&P το 2011, τον Fitch δώδεκα χρόνια μετά, για να κλείσει ο κύκλος ύστερα από μία διετία – αποτυπώνει την επιδεινούμενη δημοσιονομική εικόνα αναφορικά με το επίπεδο του ελλείμματος του ομοσπονδιακού προϋπολογισμού και το ύψος και κόστος εξυπηρέτησης του αμερικανικού χρέους, προϊόντος της περιόδου της πολυκρίσης.

Επανερχεται επομένως το ερώτημα αν η υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας των ΗΠΑ θα πλήξει τα αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία και την πρωτοκαθεδρία του δολαρίου στο διεθνές σύστημα. Σύμφωνα με τους οικονομολόγους Κ. Ράινχαρτ και Κ. Ρόγκοφ το σύνδρομο «αυτή η φορά είναι διαφορετική» («this time is different») αφορά την ψευδή πεποίθηση ότι οι χρηματοοικονομικές κρίσεις δεν συμβαίνουν εδώ και τώρα σε εμάς, καθώς έχουμε διαχέσει από τα λάθη του παρελθόντος.

Ωστόσο οι δύο προηγούμενες πιστοληπτικές υποβαθμίσεις των ΗΠΑ δεν προκάλεσαν κρίση εμπιστοσύνης. Όπως αναφέρει ο οικονομικός ιστορικός Χ. Τζέιμς στο βιβλίο του «Seven Crashes», στον απόηχο της μεγάλης ύφεσης το 2009 ο τότε πρόεδρος, Μπαράκ Ομπάμα αναγνώρισε στη σύνοδο κορυφής της G20 ότι οι Ηνωμένες Πολιτείες, σε σύγκριση με την εποχή του Bretton Woods που ήταν η τελευταία φορά που αναδιαρθρώθηκε ολόκληρη η αρχιτεκτονική του διεθνούς συστήματος, δεν είναι πια η μοναδική κυρίαρχη δύναμη.

Χάρη όμως στη διαφύλαξη της νομισματικής ειρήνης, το δολάριο παρέμεινε το παγκόσμιο αποθεματικό νόμισμα, με το μερίδιό του να έχει μειωθεί έκτοτε μόλις κατά μονοψήφιο ποσοστό. Η υποβάθμιση το 2011 έλαβε χώρα όταν ο κυκλώνας της κρίσης είχε ήδη μετατοπιστεί στην Ευρώπη, καθώς η πρωτοκαθεδρία του δολαρίου καθρεφτιζόταν στην υπεροχή του ασφαλούς περιουσιακού στοιχείου που προσέφεραν οι Ηνωμένες Πολιτείες με τη σφραγίδα της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed). Σύμφωνα άλλωστε με τη μακροοικονομική ερμηνεία του οικονομικού ιστορικού Μπ. Ντελόνγκ στο βιβλίο του «Slouching Towards Utopia», η μεγάλη ύφεση του 2007-2009 δεν ήταν μονεταριστική, ούτε κενσιανή, αλλά «ύφεση Μίνσκι» εξαιτίας της έλλειψης ασφαλών αποθετηρίων αξίας.

Εξάλλου, καθοριστική παραμένει η χρηματοοικονομική αλληλεξάρτηση Κίνας και ΗΠΑ, λόγω της κατοχής από την πρώτη σημαντικής ποσότητας αμερικανικών κρατικών ομολόγων καθώς και δολαριακών αποθεματικών, η μείωση των οποίων είναι σταδιακή ώστε να μη γυρίσει μπούμερανγκ.

Η περαιτέρω ενίσχυση της θεσμικής αρχιτεκτονικής του ευρώ, με την ολοκλήρωση της τραπεζικής ένωσης και της ένωσης αποταμιεύσεων και επενδύσεων, μπορεί μελλοντικά να προσφέρει ένα ανταγωνιστικό ασφαλές περιουσιακό στοιχείο μεγάλης κλίμακας. Στο πλαίσιο αυτό, δεδομένου ότι ο αμερικανικός εξαιρετισμός είναι ευάλωτος σε περιβάλλον αυξημένων εμπορικών ή και νομισματικών εντάσεων, κακοφωνίας αντίθετα προς τη διαχρονική ρητορική περί ισχυρού δολαρίου, καθώς και παρεμβάσεων ενάντια στην ανεξαρτησία της Fed, μια λιγότερο απαρτηρήτη διάβρωση της κυριαρχίας του δολαρίου στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα ενδέχεται να κάνει την τρίτη φορά διαφορετική από τις δύο προηγούμενες, υπενθυμίζοντας το παραπάνω σύνδρομο.

Ο κ. Κωνσταντίνος Γκράβας είναι διδάκτωρ του τμήματος Ιστορίας και Φιλοσοφίας της Επιστήμης (ΕΚΠΑ), εντεταλμένος διδάσκων του τμήματος ΟΠΑ.

τι
η

ια, καθώς η
ομοσπον-
παγκόσμιο
ος κινδύνο
την αποτί-
των ομο-

υνάμωση
να οφέλε-
θωση των
ικών ροών
ν των κε-
ο χρυσός
s «ασφαλές
νει να κα-
ροποίησης
κεντρικών
ος κινδύ-
ρτοφυλά-
τρα κινδύ-
ον πληρη
θανές κα-

του εμπο-
πώνει τις
κινδύνων
τα επίπε-
να έχουν
α αισιοδο-
ian Sachs.
IA – Κίνας
εν τούτοις
κόμα πο-

ούλος της
e Dimon,
κανική οι-
τιμέτωπη
μό, καθώς
τερästi-
εωπολιτι-
τις πιέσεις

ένας πα-
δλεμος, οι
is και μία
ους λόγω
τών απο-
ους κινδύ-
οικονομία
να με την
IBS για τα
ερίζονται
των δισε-
λάντην.