Η έλλειψη μιας ενιαίας κυβέρνησης, η μη άσκηση αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής, η απώλεια της νομισματικής κυριαρχίας των κρατών-μελών της ευρωζώνης και η απουσία δανειστή της έσχατης προσφυγής έχουν συμβάλει στην παράταση της κρίσης

Η ανάγκη για μια ευρωπαϊκή ομοσπονδιακή ένωση και η «μυωπική» λογική της λιτότητας

ΤΟ άρθρο αναλύει το ρόλο της σημερινής θεσμικής αρχιτεκτονικής της ευρωζώνης στην προώθηση της κρίσης χρέους των περιφερειακών χωρών που βρίσκεται υπό εξέλιξη για πάνω από δυόμισι χρόνια. Σε πλήρη ευθυγράμμιση με τη Σύγχρονη Θεωρία του Χρήματος, θεωρούμε ότι η έλλειψη μιας ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής κυβέρνησης που θα εφαρμόζει μια αντικυκλική δημοσιονομική πολιτική, η απώλεια της νομισματικής κυριαρχίας των κρατών-μελών του ευρώ και η απουσία μιας κεντρικής τράπεζας του δανειστή της έσχατης προσφυγής έχουν συμβάλει σημαντικά στη δημιουργία, την ενίσχυση και την παράταση της παρούσας κρίσης. Οι αποκλίνουσες τάσεις και οι αντικρουόμενες αξιώσεις που έχουν προκύψει μεταξύ των χωρών του πυρήνα και των περιφερειακών χωρών του ευρώ στον απόηχο της χρηματοπιστωτικής κατάρρευσης του 2007-08 οφείλονται στην ελλιπή φύση των θεσμών της ευρωζώνης.

Του **Alberto Botta***

Σε μια επιστημονική εργασία που δημοσιεύθηκε από το Levy Economics Institute παρουσιάσαμε ένα μετακεϊνσιανό μοντέλο κέντρου-περιφέρειας για την ευρωζώνη που αποκαλύπτει τον παραπάνω ισχυρισμό. (Το παρόν άρθρο αποτελεί σύνοψη της συγκεκριμένης μελέτης, η οποία είναι διαθέσιμη στο http://www.levyinstitute.org/publications/?docid=1652). Η έμφαση ήταν σε δύο σημεία.

Πρώτον, ότι οι αποκλίνουσες τάσεις και οι αντικρουόμενες αξιώσεις μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης μπορεί να αποτελέσουν καθοριστικά εμπόδια για τη μεταρρύθμιση της ευρωζώνης προς μια πλήρη ομοσπονδιακή οντότητα.

Ωστόσο μπορεί σε μακροπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα να αποδειχθούν αυτοκαταστροφικές εάν οι χρηματοπιστωτικές αναταραχές γίνουν πιο έντονες στις μεγάλες περιφερειακές χώρες.

*Δεύτερον, ότι τα προγράμματα λιτότητας από μόνα τους δεν αντιμετωπίζουν τα ουσιαστικά προβλήματα της ευρωζώνης. Τα προγράμματα αυτά θα είχαν νόημα μόνο εάν είχαν συμπεριληφθεί σε ένα πολύ ευρύτερο πρόγραμμα μεταρρυθμίσεων του οποίου ο τελικός σκοπός θα ήταν η δημιουργία ενός κυβερνητικού τραπεζίτη και μιας ομοσπονδιακής ευρωπαϊκής κυβέρνησης που θα μπορούσε να εφαρμόσει επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές. Με αυτή την έννοια το πρόγραμμα της απεριόριστης αγοράς ομολόγων που δρομολογήθηκε πρόσφατα από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ερμηνεύεται ως μια θετική (αν και ίσως η πιο περιορισμένα μέτρα που θα μπορούσαν να ληφθούν βραχυπρόθεσμα για να λήξει η κρίση; Κατά την πιο πρόσφατη περίοδο η έμφαση είναι στα νέα νομισματικά μέτρα που έχουν θεσπιστεί από την ΕΚΤ. Η προοχοή είναι στραμμένη στην ανακοίνωση της εκτελεστικής επιτροπής της ΕΚΤ για **απεριόριστη αγορά ομολόγων με στόχο την πάταξη της κερδοσκοπίας, τη μείωση των επιτοκίων και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους** και την προώθηση της **δημοσιονομικής εξυγίανσης** στις περιφερειακές οικονομίες. Γνωρίζουμε όλοι ότι τα μέτρα αυτά είναι το αποτέλεσμα μιας εντατικής διαπραγμάτευσης μεταξύ των πολιτικών αρχηγών των χωρών της ευρωζώνης, της ΕΚΤ και των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων. Επιπλέον δεν υπάρχει στήριξη προς αυτή την κατεύθυνση από όλες τις αρχές που εμπλέκονται στη διαδικασία λήψης αποφάσεων (για παράδειγμα, η Deutsche Bundesbank είναι αντίθετη με αυτό τον προσανατολισμό της ΕΚΤ) και η υιοθέτηση αυτής της πολιτικής είναι συνυφασμένη με την εφαρμογή των προγραμμάτων λιτότητας και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στις χώρες που έχει χορηγηθεί βοήθεια.*

Παρά τους περιορισμούς αυτούς δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι το πρόγραμμα απεριόριστης αγοράς ομολόγων της ΕΚΤ ξεκινήζει ως η πιο λογική πρωτοβουλία που θα μπορούσαν να λάβουν οι χαράκτες πολιτικής για να δημόσιον σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα την κρίση. Αποτελεί ίσως το πρώτο μέτρο για να τροποποιηθεί το πρότυπο της αυστηρής μονεταριστικής πολιτικής που εμπνέει το καταστατικό της ΕΚΤ.

*Το νομισματικό αυτό μέτρο, ωστόσο, δεν είναι αρκετό. Είναι αδύνατον να προκύψει βιώσιμη ανάπτυξη και πλήρης ανάκαμψη από την άφεση χωρίς να υιοθετηθούν σημαντικές επεκτατικές δημοσιονομικές θέσεις. Παρ' όλα αυτά θα είναι πολύ πιο εύκολο **να βρεθεί χώρος για επεκτατικές θέσεις σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο με την παρουσία μιας παρεμβατικής νομισματικής πολιτικής** που έρχεται σε αντίθεση με τη χρηματοοικονομική κερδοσκοπία και επιβεβαιώνει τις χρηματοπιστωτικές αγορές ότι «το ευρώ είναι μη αναστρέψιμο».*

** Ο Alberto Botta είναι ερευνητής στο τμήμα Ιστορίας, Δικαίου, Οικονομικών και Κοινωνικών Επιστημών του Mediterranean University της Ρέτζιο Καλαμπρία, στη Νότια Ιταλία*

«Δημοσιονομική ασωτία», ασύμμετρα σοκ και προβλήματα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών

Ανεπαρκής ερμηνεία των αιτίων υπαγορεύει λάθος συνταγές αντιμετώπισης της κρίσης

ΑΠΟ τα μέσα του 2010 και μετά οι περισσότεροι οικονομολόγοι έχουν αφιερώσει σημαντικό μέρος των προσπαθειών τους στο να εξηγήσουν τα αίτια της σημερινής κρίσης της ευρωζώνης – και έχουν φυσικά προκύψει διαφορετικές απόψεις. Ορισμένοι οικονομολόγοι ταυτίζουν την κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) με τη **δημοσιονομική ασωτία** μερικών κρατών-μελών. Άλλοι τονίζουν την **ύπαρξη του προβλήματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών** μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης. Και κάποιοι άλλοι τονίζουν ότι η ευρωζώνη δεν αποτελεί μια βέλτιστη νομισματική ζώνη και πως η υφιστάμενη κρίση δεν είναι παρά η συνέπεια των δυσκολιών της ευρωζώνης να αντιμετωπίσει τα ασύμμετρα σοκ.

Μέσα σε αυτή τη συζήτηση υπάρχει μια πτυχή σκέψης που θεωρεί ότι η κρίση των περιφερειακών οικονομιών στο ευρώ είναι αρκετά παρόμοια με τις κρίσεις που αντιμετώπισαν πολλές αναπτυσσόμενες χώρες τις δεκαετίες μετά το 1982. Σύμφωνα με αυτή την άποψη, **η δημιουργία της νομισματικής ένωσης προκάλεσε την αύξηση των χρηματοοικονομικών ροών εντός της Ευρώπης.** Όταν ο συναλλαγματικός κίνδυνος που ήταν συνήθως συνδεδεμένος με τις αναδύοντες χώρες της Νότιας Ευρώπης εξαλείφθηκε, το κεφάλαιο κατευθύνθηκε μαζικά προς αυτές. Κατά συνέπεια οι διαφορές στα επιτόκια μεταξύ των χωρών του πυρήνα και των περιφερειακών οικονομιών στην ευρωζώνη εξαλείφθηκαν. Ξαφνικά, προέκυψε σύγκλιση μεταξύ κέντρου και περιφέρειας.

Η κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος το 2007-08 άλλαξε απότομα αυτή την εικόνα. Η οικονομική **ύφεση έκει επηρεάσει όλα τα κράτη-μέλη** της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η οικονομική διολίοθηση ήταν ιδιαίτερα σοβαρή στην Ισπανία και την Ιρλανδία. Οι εθνικές κυβερνήσεις αυτών των χωρών, οι οποίες έως εκείνο το σημείο είχαν επιδείξει μια στάση αυστηρής δημοσιονομικής πειθαρχίας, έπρεπε να διασώσουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και να προσφέρουν ανακούφιση από την ανξανόμενη ανεργία. Τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα και το επίπεδο δημόσιου χρέους εκτοξεύθηκαν στα ύψη. Στην περίπτωση της Ελλάδας (και εν μέρει στην Ιταλία), τα προβλήματα που συνδέονταν με υψηλά από θέματα δημόσιου χρέους άρχισαν να προκαλούν έντονες ανησυχίες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Στο πλαίσιο αυτό, οι ροές κεφαλαίων άλλαξαν ξαφνικά κατεύθυνση. Οι επενδυτές ξεφορτώνονταν τα ριψοκίνδυνα ομόλογα της περιφέρειας και αναζητούσαν κρατικά ομόλογα από τις χώρες του πυρήνα της ευρωζώνης. **Η σύγκλιση κέντρου-περιφέρειας αναφορικά με τα επιτόκια των κρατικών ομολόγων κατέρευσε και προέκυψαν έντονες διαφοροποιήσεις.** Τα επιτόκια αυξήθηκαν δραματικά στην περιφέρεια και η οικονομική δραστηριότητα συρρικνώθηκε σημαντικά σε σχέση με την αδύναμη αλλά θετική απόδοση των οικονομιών του πυρήνα της ευρωζώνης.

Λαμβάνοντας υπόψη αυτό το ζοφερό σενάριο, ποια είναι η διέξοδος; Η απάντηση στο ερώτημα αυτό εξαρτάται από την ανάλυση των αιτιών της κρίσης. Προσπαθούμενοι στην ιδέα ότι η κρίση είναι αποτέλεσμα των προηγούμενων ανεύθυνων δημοσιονομικών πολιτικών, **οι περισσότεροι διεθνείς οργανισμοί αναγνωρίζουν τη δημοσιονομική εξυγίανση ως τη μόνη λύση στα προβλήματα της ευρωζώνης.** Οι χώρες οφειλέτες πρέπει να πληρώσουν τα χρέη τους. Για να γίνει αυτό, θα πρέπει να εφαρμόσουν σκληρά μέτρα λιτότητας. Για να διευκολυνθεί το έργο αυτό, οι περιφερειακές οικονομίες πρέπει επίσης να θέσουν σε λειτουργία προγράμματα **διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.** Η ιδιωτικοποίηση των αναποτελεσματικών δημόσιων επιχειρήσεων, η συρρίκνωση της δημόσιας γραφειοκρατίας και η απελευθέρωση των αγορών για αγαθά και εργασία είναι τα μέτρα που προτείνονται για την αύξηση της αποτελεσματικότητας της συνολικής οικονομίας και για την ώθηση της ανάπτυξης. Σύμφωνα με αυτή την άποψη, δεν υπάρχει κανένας ρόλος εδώ για διαχείριση της ζήτησης.

> ***Αυξανόμενος αριθμός εμπειρογνωμόνων θεωρεί ως καλύτερη λύση την προσωρινή έξοδο ορισμένων χωρών, από το ευρώ***

Παραγωγικότητα

Αρκετοί οικονομολόγοι τονίζουν ότι **οι διαφορές παραγωγικότητας και οι αποκλίσεις στο κόστος εργασίας σχετίζονται άμεσα με τις εξωτερικές ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μεταξύ των κεντρικών και των περιφερειακών χωρών** του ευρώ. Αν και αυτές οι ανισορροπίες είναι κατά κάποιον τρόπο συνέπεια της διαδικασίας της νομισματικής ενοποίησης και της χρηματοοικονομικής ολοκλήρωσης, **μια αποτελεσματική λύση αυτού του προβλήματος φαίνεται να παρεμποδίζεται από την ίδια την ύπαρξη ενός κοινού νομίσματος.** Στην πραγματικότητα, ενώπιον μιας βαθιάς ύφεσης, η υποτίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας θα μπορούσε να βοηθήσει τις περιφερειακές οικονομίες να βάλουν ξανά μπρος τη μηχανή της ανάπτυξης και να εξισορροπήσουν τις εξωτερικές ανισορροπίες. Η απώλεια της νομισματικής κυριαρχίας ωστόσο θέτει περαιτέρω πίεση στη διαδικασία της προσαρμογής των οικονομιών τους. Είναι πάνω στη βάση αυτών των επιχειρημάτων που ένας **αυξανόμενος αριθμός εμπειρογνωμόνων, οικονομικών σχολιαστών και διαμορφωτών πολιτικής θεωρούν ως καλύτερη (αν και κοστοβόρα) λύση την προσωρινή ίσως έξοδο ορισμένων χωρών της ευρωζώνης από τη νομισματική ένωση.**

Η απουσία ομοσπονδιακών δομών είναι πηγή των προβλημάτων της ευρωζώνης

ΕΜΕΙΣ έχουμε υιοθετήσει μια εναλλακτική προοπτική για τους κύριους παράγοντες που βρίσκονται πίσω από την κρίση της ευρωζώνης και η οποία προσφέρει έναν πιο ελπιδοφόρο τρόπο για την επίλυσή της. Οι περιφερειακές χώρες του ευρώ αντιμετωπίζουν σοβαρή κρίση χρέους που οφείλεται στην αδυναμία τους να έχουν εύκολη πρόσβαση στις χρηματοοικονομικές αγορές και να μπορούν να αναχρηματοδοτήσουν τις ληξιπρόθεσμες οφειλές τους. Οφείλονται αυτές οι δυσκολίες σε ανεύθυνες δημοσιονομικές πολιτικές; Αυτό θα μπορούσε να ισχύει για την Ελλάδα, αλλά όχι για την Ισπανία και την Ιρλανδία, οπότε **η δημοσιονομική ασωτία δεν μπορεί να χαρακτηριστεί κύρια πηγή των προβλημάτων της ευρωζώνης.**

Στην πραγματικότητα **στην τρέχουσα κρίση της ευρωζώνης φαίνεται να έχει συμβάλει αποφασιστικά η αρχική θεσμική ρύθμιση της ευρωζώνης και η ελλιπής φύση της σε σχέση με μια πλήρως ανεπτυγμένη ομοσπονδιακή ένωση.**

Πρώτον, στην παρούσα ευρωπαϊκή νομισματική ένωση οι χώρες της ευρωζώνης βρίσκονται στην ίδια θέση που είναι οι Ηνωμένες Πολιτείες, με εξαίρεση το γεγονός ότι δεν έχουν κανέναν ομοσπονδιακό θεσμό για να τους βοηθήσει σε περίπτωση σοβαρής διολίοθησης της οικονομίας.

Δεύτερον, οι χώρες του ευρώ χρησιμοποιούν το ίδιο νόμισμα και εκδίδουν χρέος σε ένα νόμισμα που δεν ελέγχουν, οπότε δεν διαθέτουν πλέον νομισματική κυριαρχία.

Όπως έγραφε το 1998 ο W. Randall Wray, ανώτατος μελετητής στο Levy Economics Institute, «η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση λειτουργεί τώρα όπως περίπου λειτουργούν οι ΗΠΑ με την Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed), αλλά διαθέτουν μόνο μεμονωμένα κρατικά θησαυροφυλάκια. Θα είναι σαν κάθε κώρα μέλος της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης να προσπαθεί να "τρέξει" δημοσιονομική πολιτική με ξένο νόμισμα. Οι ελλειμματικές δαπάνες θα απαιτούν δανεισμό σε ξένο νόμισμα σύμφωνα με τις επιταγές των ιδιωτικών αγορών».

Σύμφωνα με τη Σύγχρονη Νομισματική Θεωρία (ΜΜΤ), **ένα τέιοιο θεσμικό πλαίσιο**, όπως έχουν αναλύσει ο πρόεδρος του Levy Economics Institute Δημήτριος Β. Παπαδημητρίου και ο W. Randall Wray, **εκθέτει σοβαρά τα κράτη-μέλη σε στάση πληρωμών** – εξ ου και οι χρηματοπιστωτικές αναταραχές, οι οποίες δεν θα λάβουν σχεδόν ποτέ χώρα σε νομισματικά κυρίαρχες οικονομίες. Γενικότερα, όλα τα παραπάνω στοιχεία που απουσιάζουν από το αρχικό σχέδιο της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης έχουν την τάση να δημιουργούν αποκλίνουσες τάσεις και αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ των χωρών της ευρωζώνης ενάντιον κοινών (και όχι ασύμμετρων), αν και με διαφορετική ένταση, δυσμενών οικονομικών κρίσεων.

Από το ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007-08 οι **περιφερειακές οικονομίες της ευρωζώνης υποφέρουν από μια παρατεταμένη χρηματοπιστωτική ασταθεια, ενώ οι κεντρικές οικονομίες (ανεξάρτητα από το βαθμό της χρηματοοικονομικής τους σταθερότητας) επωφελούνται από πρωτοφανή χαμηλά επιτόκια.** Επιπλέον, ενώ οι περιφερειακές χώρες εμπλέκονται σε ανεξάντλητες εκχρατείες για την εφαρμογή πακέτων λιτότητας, οι κεντρικές χώρες της ευρωζώνης μπορούν να συνεχίσουν με ασφάλεια τη διαδικασία της δημοσιονομικής σταθεροποίησης εξαιτίας των οχεδόν μηδενικών (ή και αρνητικών) πραγματικών επιτοκίων. Τέλος, ενώ οι περιφερειακές οικονομίες έχουν ανάγκη από κάποια επεκτατική ή ίσως και πλληθωριστική νομισματική πολιτική από την ΕΚΤ και δημοσιονομική στήριξη από τα ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα, οι κεντρικές χώρες απαιτούν αυστηρές αντιπληθωριστικές νομισματικές/δημοσιονομικές πολιτικές προκειμένου να διατηρήσουν την εξωτερική ανταγωνιστικότητά τους και το μερκαντιλιστικό πρότυπο εξαγωγικής ανάπτυξης. Είναι εύκολο να δούμε πώς αυτές οι διαφορές μπορεί να πείσουν τους οικονομολόγους και τους χαράκτες πολιτικής από τις κεντρικές οικονομίες ότι οι περιφερειακές χώρες πρέπει να λύσουν τα υφιστάμενα προβλήματα από μόνες τους. Επιπλέον, οι παραπάνω αποκλίσεις μπορεί να έχουν ως αποτέλεσμα την καθυστέρηση σοβαρών προσπαθειών για την επίλυση της σημερινής κρίσης μέσω της μεταρρύθμισης των ευρωπαϊκών θεσμών προς την κατεύθυνση μιας ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής δημοσιονομικής ένωσης με έναν πραγματικό δανειστή της έσχατης προσφυγής. Παρ' όλα αυτά **η μεταρρύθμιση των ευρωπαϊκών θεσμών προς τη δημιουργία μιας πλήρους νομισματικά κυρίαρχης ομοσπονδιακής ένωσης είναι ίσως το πιο αποφασιστικό βήμα που πρέπει να γίνει για την επίλυση της κρίσης της ευρωζώνης.** Κατά συνέπεια, η άντλιση δύναμης των ευρωκοσεπτικιστών συναισθημάτων από τις παραπάνω αποκλίσεις αποτελεσών πιθανότατα τη χειρότερη απειλή για την επιβίωση του ευρώ.

Η ελλιπής φύση του ευρωσυστήματος, σε σύγκριση με μια πλήρως ανεπτυγμένη ομοσπονδιακή ένωση, δημιούργησε ένα περιβάλλον που ευνοούσε την εμφάνιση αποκλινουσών τάσεων μεταξύ των κεντρικών και των περιφερειακών χωρών-μελών. Αυτές οι αποκλίσεις και οι συνακόλουθες αντικρουόμενες αξιώσεις μπορούν να τροφοδοτήσουν σε σοβαρό βαθμό τις κρίσεις στις περιφερειακές χώρες της ευρωζώνης. Άκμη χειρότερα, μπορεί να οδηγήσουν στην **εξάπλωση της ασάθειας σε όλη την Ευρώπη και, παραδόξως, στην εξάλειψη κάθε δικοτόμησης μεταξύ κέντρου και περιφέρειας** σε περίπτωση που οι χρηματοπιστωτικές αναταραχές ενταθούν επίσης στις μεγάλες περιφερειακές οικονομίες.

Αδύνατη η ανάκαμψη και η βιώσιμη ανάπτυξη χωρίς επεκτατικές δημοσιονομικές θέσεις

Η ανάγκη για νομισματική κυριαρχία, ενιαίο προϋπολογισμό και δημοσιονομική πολιτική

Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ που υιοθετήθηκε μέχρι τώρα για να τερματιστεί η κρίση ήταν η γενικευμένη δημοσιονομική λιτότητα. Ωστόσο τα αποτελέσματα είναι απογοητευτικά καθώς η κρίση συνεχίζει και μπορεί ακόμη και να επιδεινωθεί. Κατά την άποψή μας, μια γενικότερη μεταρρυθμιστική ατζέντα, της οποίας τελικός σκοπός είναι η καθιέρωση μιας ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής κυβέρνησης μαζί με έναν δανειστή της έσχατης προσφυγής είναι το κρισιμότερο βήμα για τον τερματισμό της κρίσης. Μια τέτοια πολιτική οντότητα θα πρέπει να βασίζεται σε δύο κύρια χαρακτηριστικά.

1. Λόγω των δυσκολιών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα κράτη-μέλη του ευρώ και ιδίως **οι περιφερειακές χώρες, εμποδίζονται εκ των πραγμάτων να εφαρμόσουν επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές.** Ως εκ τούτου οι δημοσιονομικές πολιτικές θα πρέπει να εφαρμοσιούν από τις ευρωπαϊκές αρχές. Σε θεωμικό επίπεδο, αυτό ισοδυναμεί με τον ιοχυριισμό ότι η σημερινή ευρωζώνη θα πρέπει να μεταταπεί σε μια ομοσπονδιακή ένωση με μια ομοσπονδιακή κυβέρνηση, που θα έχει την ευθύνη **να «τρέχει» δημοσιονομικές πολιτικές που θα είναι τελικά χρηματοδοτούμενες από την έκδοση έντοκων ευρωπαϊκών ομολόγων**. Πιο συγκεκριμένα, μια πλήρως ανεπτυγμένη ευρωπαϊκή ομοσπονδιακή κυβέρνηση θα πρέπει να έχει το δικαίωμα να επιβάλλει **ομοσπονδιακούς φόρους** στους Ευρωπαίους πολίτες και να διαχειρίζεται έναν ομοσπονδιακό προϋπολογισμό. Η ευρωπαϊκή κυβέρνηση θα πρέπει να παρέχει κάποιες κοινωνικές υπηρεσίες που θα συνδέονται, για παράδειγμα, με το συνταξιοδοτικό σύστημα και τα δίχτυα ασφαλείας για την ανεργία. Τέλος, η ομοσπονδιακή ευρωπαϊκή κυβέρνηση θα πρέπει να εφαρμόσει μια ευρωπαϊκή βιομηχανική πολιτική, στόχος της οποίας μεταξύ πολλών άλλων θα είναι η σταδιακή εξάλειψη των διαρθρωτικών διαφορών μεταξύ των χωρών του ευρώ και η άμβλυνση των περιφερειακών ανισοτήτων. Στην πραγματικότητα **οι αποκλίνουσες τάσεις μεταξύ κεντρικών και περιφερειακών χωρών του ευρώ εξαρτώνται επίσης από τις ασύμμετρες παραγωγικές δομές τους.** Οι ανισορροπίες στην ευρωζώνη και οι διαφορετικές δυνατότητες που διαθέτουν οι χώρες-μέλη για την αντιμετώπιση της οικονομικής ύφεσης δεν μπορούν να εξαλειφθούν μέσα από επιδόσεις μακροοικονομικές προσαρμογές και εσωτερικές υποτιμήσεις με στόχο μόνο τη βελτίωση του κόστους της ανταγωνιστικότητας. Η μακροχρόνια βιομηχανική ανάπτυξη και οι αναπτυξιακές πολιτικές μπορεί να το πετύχουν αυτό. Η διαδικασία της ενοποίησης της αγοράς και η ευρωπαϊκή πολιτική ανταγωνισμού περιορίζων τη δυνατότητα των εθνικών κυβερνήσεων να εφαρμόσουν από μόνες τους βιομηχανικές και περιφερειακές πολιτικές. Αυτού του είδους οι πολιτικές θα πρέπει επομένως να εφαρμοστούν σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

> ***Το κρισιμότερο βήμα για τον τερματισμό της κρίσης είναι μια γενικότερη μεταρρυθμιστική ατζέντα με τελικό σκοπό την καθιέρωση μιας ομοσπονδιακής κυβέρνησης με μετατροπή της ΕΚΤ σε κεντρική τράπεζα με τη λειτουργία του δανειστή της έσχατης προσφυγής***

2. Η μελλοντική ευρωπαϊκή ομοσπονδιακή ένωση πρέπει να έχει **πλήρη νομισματική κυριαρχία**. Υπό αυτή την έννοια η ΕΤΚ θα πρέπει να μεταιραπεί σε κεντρική τράπεζα της ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής ένωσης και θα πρέπει να εξουσιοδοτηθεί με τη λειτουργία του δανειστή της έσχατης προσφυγής. Σύμφωνα με τη Σύγχρονη Θεωρία του Χρήματος, αυτή η μετάβαση είναι θεμελιώδους σημασίας για να τεθεί **τέλος στη χρηματοπιστωτική κερδοσκοπία** και στους φόβους οχετικά με την οικονομική ευρωστία μιας ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής κυβέρνησης. Επιπλέον, μια τέτοια αλλαγή δεν απαιλεί την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας από την πολιτική σφαίρα. Εδώ φυσικά πρέπει να έχουμε κατά νου την ξεκάθαρη διαφορά που υπάρχει μεταξύ μιας ανεξάρτητης κεντρικής τράπεζας και μιας αποσπασμένης κεντρικής τράπεζας. Στην πρώτη περίπτωση η κεντρική τράπεζα είναι απολύτως απελευθερωμένη από εξωτερικές επιρροές στη διαδικασία λήψης αποφάσεων και μπορεί ελεύθερα να αποφασίσει αν θα αγοράσει ή δεν θα αγοράσει κρατικά ομόλογα, σύμφωνα με τους στόχους της νομισματικής πολιτικής. Στη δεύτερη περίπτωση η κεντρική τράπεζα απαγορεύεται ρητά από την αγορά κρατικών ομολόγων ή τις υποχρεώσεις άλλων δημοσίων ιδρυμάτων. Η δεύτερη περίπτωση αντιστοιχεί στην τρέχουσα ΕΚΤ, ενώ η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και η Τράπεζα της Αγγλίας είναι παραδείγματα ανεξάρτητων αλλά όχι αποσπασμένων κεντρικών τραπεζών. Οι μελλοντικές εξελίξεις στην ΕΚΤ θα πρέπει να κινηθούν προς την κατεύθυνση τέτοιων μοντέλων. Μόνο με μια λειτουργία της ΕΚΤ ανάλογη με αυτή της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ ή της Τράπεζας της Αγγλίας θα μπορεί να έχει η ευρωπαϊκή ομοσπονδιακή ένωση τα πλήρη προνόμια και τη χρηματοοικονομική αξιοπιστία των κυρίαρχων κρατών.

Οι συνέπειες αυτών των θεσμικών αλλαγών θα είναι σημαντικές για την ανάπτυξη. Πρεκικά, χάρη στην ύπαρξη μιας ευρωπαϊκής ομοσπονδιακής κυβέρνησης, **το κόστος των αντικυκλικών μέτρων θα μειακινηθεί σε μεγάλο βαθμό από τους εθνικούς δημόσιους ισοζυγιούς σιον ευρωπαϊκό ομοσπονδιακό προϋπολογισμό.** Ως εκ τούτου, ενώ τα κράτη-μέλη μπορούν να εφαρμόζουν με ασφάλεια κάποιον κανόνα ισορροπημένου προϋπολογισμού χωρίς να εμποδίζται η οικονομική βραστηριότητα, η ανάπτυξη μπορεί να υποστηριχθεί και να ενιοχυθεί που γράγεια από αντικυκλικές πολιτικές που θα έκει υιοθετήσει η ομοσπονδιακή κυβέρνηση. Δεύτερον, οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν θα αντιδρούν τόσο νευρικά με το ξέσπασμα μιας κρίσης και δεν θα οδηγούν σε φυγή κεφαλαίων από την περιφέρεια προς το κέντρο. Στην πραγματικότητα τα δημοσιονομικά κίνητρα για την οικονομική δραστηριότητα και τα χρηματοδοτικά προγράμματα διάσωσης του συστήματος δεν θα επιβαρύνουν τους ισολογισμούς των εθνικών κυβερνήσεων, έτσι δεν θα πανικοβάλλονται οι χρηματοπιστωτικές αγορές από κάποιον φόβο οχετικά με την αφερεγγυότητα των εθνικών κυβερνήσεων. Οι κερδοσκοπικές δυνάμεις θα αποδυναμωθούν, η ρευστότητα δεν θα σιεγνώσει στην περιφέρεια και δεν θα κινηθεί προς το κέντρο της ευρωζώνης. Σε αυτό το πολύ πιο ασφαλές πλαίσιο οι μηχανισμοί ανατροφοδότησης που καταλήγουν σε μια κούρσα προς την κόλαση και σε ένα διεστραμμένο σπιράλ μεταξύ αύξησης του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους, δημοσιονομικής προσαρμογής και βραδύνοντας της κρίσης κατά πάσα πιθανότητα θα διαλυθούν.

Ελλείμματα και ευρωομόλογα

Φυσικά, θα προκύψουν τώρα σημαντικά δημοσιονομικά ελλείμματα σε ομοσπονδιακό επίπεδο, με την ομοσπονδιακή ευρωπαϊκή κυβέρνηση να χρηματοδοτεί τις **δαπάνες με την έκδοση ευρωομολόγων.** Ωστόσο τα ευρωομόλογα δύσκολα θα υποβληθούν σε κερδοσκοπικές επιθέσεις, αφού οι χρηματοπιστωτικές αγορές θα γνωρίζουν πολύ καλά ότι η ευρωπαϊκή κυβέρνηση έχει πλήρη νομισματική κυριαρχία και ποιο **η ΕΚΤ θα βάλει πλάτι εάν ξεσπάσουν χρηματοπιστωτικές αναταραχές.** Οι σιοατικά, τα ευρωομόλογα φαίνονται να είναι ασφαλή περιουσιακά στοιχεία και προσωρινά αποτελούν τις καλύτερες επιλογές για επενδύσεις χαρτοφυλακίου από τη σιγμή που θα έκει λήξει η κρίση και θα έχει ανακάμψει η οικονομική δραστηριότητα.

Αυτό ακρίβως φαίνεται να συμβαίνει σε κυρίαρχα κράτη, όπως οι ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο ή η Ιαπωνία, όπου τα επιτόκια των κρατικών ομολόγων κινούνται σε πρωτοφανή χαμηλά επίπεδα παρά τα αξιοσημείωσα υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα –στην πραγματικότητα πολύ υψηλότερα από εκείνα του μέσου όρου στην ευρωζώνη– και την ταχεία αύξηση του χρέους προς το ΑΕΠ.

Βραχυπρόθεσμα μέτρα

Γνωρίζουμε πολύ καλά ότι η δημιουργία μιας πλήρως λειτουργικής ομοσπονδιακής κυβέρνησης στην ευρωζώνη είναι ένας εκτεταμένος στόχος που θα αμφισβητηθεί άγρια και δεν μπορεί, ρεαλιστικά, να προσφέρει άμεση ανακούφιση στις υπάρχουσες δυσκολίες. Ως εκ τούτου ποια είναι μερικά αρχικά και ίσως πιο περιορισμένα μέτρα που θα μπορούσαν να ληφθούν βραχυπρόθεσμα για να λήξει η κρίση; Κατά την πιο πρόσφατη περίοδο η έμφαση είναι στα νέα νομισματικά μέτρα που έχουν θεσπιστεί από την ΕΚΤ. Η προοοχή είναι στραμμένη στην ανακοίνωση της εκτελεστικής επιτροπής της ΕΚΤ για **απεριόριστη αγορά ομολόγων με στόχο την πάταξη της κερδοσκοπίας, τη μείωση των επιτοκίων και του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους** και την προώθηση της **δημοσιονομικής εξυγίανσης** στις περιφερειακές οικονομίες. Γνωρίζουμε όλοι ότι τα μέτρα αυτά είναι το αποτέλεσμα μιας εντατικής διαπραγμάτευσης μεταξύ των πολιτικών αρχηγών των χωρών της ευρωζώνης, της ΕΚΤ και των ευρωπαϊκών θεσμικών οργάνων. Επιπλέον δεν υπάρχει στήριξη προς αυτή την κατεύθυνση από όλες τις αρχές που εμπλέκονται στη διαδικασία λήψης αποφάσεων (για παράδειγμα, η Deutsche Bundesbank είναι αντίθετη με αυτό τον προσανατολισμό της ΕΚΤ) και η υιοθέτηση αυτής της πολιτικής είναι συνυφασμένη με την εφαρμογή των προγραμμάτων λιτότητας και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων στις χώρες που έχει χορηγηθεί βοήθεια.

Παρά τους περιορισμούς αυτούς δεν υπάρχει καμία αμφιβολία ότι το πρόγραμμα απεριόριστης αγοράς ομολόγων της ΕΚΤ ξεκινήζει ως η πιο λογική πρωτοβουλία που θα μπορούσαν να λάβουν οι χαράκτες πολιτικής για να δημόσιον σε βραχυπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα την κρίση. Αποτελεί ίσως το πρώτο μέτρο για να τροποποιηθεί το πρότυπο της αυστηρής μονεταριστικής πολιτικής που εμπνέει το καταστατικό της ΕΚΤ.

Το νομισματικό αυτό μέτρο, ωστόσο, δεν είναι αρκετό. Είναι αδύνατον να προκύψει βιώσιμη ανάπτυξη και πλήρης ανάκαμψη από την άφεση χωρίς να υιοθετηθούν σημαντικές επεκτατικές δημοσιονομικές θέσεις. Παρ' όλα αυτά θα είναι πολύ πιο εύκολο **να βρεθεί χώρος για επεκτατικές θέσεις σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο με την παρουσία μιας παρεμβατικής νομισματικής πολιτικής** που έρχεται σε αντίθεση με τη χρηματοοικονομική κερδοσκοπία και επιβεβ