



Μπορεί η μεταρρύθμιση του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος να στηρίξει τις αναδυόμενες οικονομίες;

Του Jan Kregel

11 Φεβρουαρίου 2015

Η πολιτική απάντηση του αναπτυσσόμενου κόσμου στην πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση προκάλεσε την αντίδραση της κυβέρνησης της Βραζιλίας, η οποία έκανε λόγο για κίνδυνο νομισματικών πολέμων, και έφερε την Ινδία στο σημείο να ζητά ενίσχυση του συντονισμού και συνεργασίας στον τομέα της χάραξης πολιτικής. Κινέζοι αξιωματούχοι έκαναν αναφορά για «εξωφρενικά προνόμια», φέρνοντας στο νου τις αναφορές του Ντε Γκωλ στη δεκαετία του 1960, και η Ρωσία ένωσε τις δυνάμεις της με την Κίνα με σκοπό την αντικατάσταση του δολαρίου από τα Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα. Ωστόσο, κανένα από τα προτεινόμενα μέτρα δεν επαρκεί για την επίτευξη του στόχου των αναδυόμενων οικονομιών να εξελιχθούν σε βιομηχανικές, ανεπτυγμένες χώρες.

Υπάρχουν λίγα ιστορικά στοιχεία που μπορούν να στηρίξουν το επιχείρημα ότι ο συντονισμός της πολιτικής είναι ευεργετικός υπό οποιαδήποτε μορφή για τη σταθερότητα του διεθνούς συστήματος. Ο συντονισμός της νομισματικής πολιτικής για τη διευκόλυνση της επιστροφής της στερλίνας στο πρότυπο του χρυσού τη δεκαετία του 1920 θεωρείται ευρέως υπεύθυνος για τη δημιουργία της χρηματιστηριακής φούσκας και της κατάρρευσης που οδήγησε στη Μεγάλη Ύφεση. Παρόμοιες προσπάθειες οδήγησαν στη φούσκα μετοχών και ακινήτων στην Ιαπωνία, η οποία κατέρρευσε στο τέλος του 1989, οδηγώντας την οικονομία σε μια κατάσταση στασιμότητας για 25 χρόνια και στη διαμόρφωση της πολιτικής των μηδενικών επιτοκίων για την οποία διαμαρτύρονται τώρα οι αναδυόμενες οικονομίες.

Ο Robert Triffin παρουσίασε τα προβλήματα που προκύπτουν από τη χρήση ενός εθνικού νομίσματος ως διεθνές αποθεματικό νόμισμα στη θέση του χρυσού. Αλλά ο Κέυνς είχε ήδη υπογραμμίσει ότι αυτά τα προβλήματα είναι συνυφασμένα με την ύπαρξη οποιουδήποτε ανεξάρτητου διεθνούς προτύπου που «ρίχνει το κύριο βάρος της ρύθμισης στη χώρα που βρίσκεται στη θέση του οφειλέτη στο διεθνές ισοζύγιο πληρωμών» (Keynes 1980, σελ. 27). Δεδομένου ότι, όπως παρατήρησε ο Κέυνς, «η κύρια επίπτωση του [κάθε διεθνούς προτύπου] είναι να εξασφαλίσει την ομοιομορφία της κίνησης στις διάφορες χώρες. . . αυτό το γεγονός παρεμποδίζει την προσπάθεια της κάθε κεντρικής τράπεζας να αντιμετωπίσει τα δικά της εθνικά προβλήματα» (Keynes 1971, σελ. 255-56). «Ως εκ τούτου, αποτελεί σοβαρό ερώτημα», κατέληξε ο Κέυνς, «αν είναι σωστό να υιοθετήσουμε ένα διεθνές πρότυπο το οποίο θα επιτρέπει μια ακραία κινητικότητα και ευαισθησία στον εξωτερικό δανεισμό ενώ τα υπόλοιπα στοιχεία της οικονομικής σύνθεσης παραμένουν εξαιρετικά άκαμπτα» (1971, σελ. 300).

Η πρόταση του Κέυνς για το μεταπολεμικό διεθνές σύστημα επεδίωκε να διορθώσει τα ίδια προβλήματα που αντιμετωπίζουν σήμερα οι αναδυόμενες οικονομίες. Βασιζόταν στην απλή ιδέα ότι η οικονομική σταθερότητα εξαρτιόταν από την ισορροπία μεταξύ εισαγωγών και εξαγωγών και η όποια απόκλιση από την ισορροπία οδηγούσε σε αυτόματη χρηματοδότηση των χρεωστικών χωρών από τις πιστώτριες χώρες μέσω ενός παγκόσμιου συστήματος εκκαθάρισης ή ενός συστήματος διακανονισμού για το εμπόριο και τις πληρωμές στις τρέχουσες συναλλαγές. Αυτό εξάλειψε τις πληρωμές σε εθνικό νόμισμα για τις εισαγωγές και τις εξαγωγές. Οι χώρες λάμβαναν πιστώσεις ή χρεώσεις σε μια πλασματική λογιστική μονάδα διαμορφωμένη

γύρω από ένα εθνικό νόμισμα. Δεδομένου ότι η λογιστική μονάδα δεν θα μπορούσε να είναι αντικείμενο διαπραγματεύσεως, αγοράς ή πώλησης, δεν θα μπορούσε και να αποτελεί ένα διεθνές αποθεματικό νόμισμα. Το συμπέρασμα ήταν ότι δεν υπήρχε ανάγκη για μια αγορά «ξένου» νομίσματος ή για ισοζύγια αποθεματικών και, ως εκ τούτου, δεν θα υπήρχαν επιπτώσεις από ασταθείς συναλλαγματικές ισοτιμίες στις σχετικές τιμές των διεθνών αγαθών ή των εμπορεύσιμων και μη-εμπορεύσιμων αγαθών. Επιπλέον, δεδομένου ότι οι πιστώσεις μέσω εκκαθάρισης θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν μόνο για την αντιστάθμιση χρεώσεων από την αγορά εισαγόμενων αγαθών, το βάρος της προσαρμογής θα κατανέμεται ισομερώς—δηλαδή η πίστωση που θα παράγεται από πλεονάσματα θα έπρεπε να χρησιμοποιηθεί για την αγορά εισαγόμενων αγαθών από τις χώρες με χρεωστικό υπόλοιπο. Εναλλακτικά, θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την αγορά ξένου ενεργητικού, αλλά το μέγεθος των εν λόγω αγορών θα περιοριζόταν αυστηρά από το μέγεθος του πιστωτικού υπολοίπου των πλεονασματικών χωρών στο σύστημα εκκαθάρισης. Από τη στιγμή που έχει συμφωνηθεί το όριο για κάθε χώρα σχετικά με το μέγεθος των πολυμερών χρεώσεων και πιστώσεων, οι κυρώσεις, υπό τη μορφή τόκων, η προσαρμογή της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η κατάσχεση ή ο αποκλεισμός από το σύστημα εκκαθάρισης θα τίθενται σε εφαρμογή και θα μειώνεται το υπόλοιπο. Οι τόκοι επί των πιστωτικών και χρεωστικών υπολοίπων που δημιουργούνται θα μπορούσαν να παρέχονται ως πρόσθετες πιστώσεις για τη στήριξη των λογαριασμών εκκαθάρισης των αναπτυσσόμενων χωρών (ή, όπως το έθεσε ο Κέυνς, των «καθυστερημένων» χωρών (1980, σελ. 120).

Η ένωση εκκαθάρισης του Κέυνς παρέχει ένα σχέδιο που θα μπορούσε, ουσιαστικά, να βελτιώσει τις σημερινές προτάσεις των αναδυόμενων οικονομιών για τη διακυβέρνηση χρηματοπιστωτικών θεσμών σε περιφερειακό επίπεδο. Η δημιουργία των περιφερειακών ενώσεων εκκαθάρισης με μια πλασματική λογιστική μονάδα θα μπορούσε να αντιμετωπίσει καλύτερα τις αναπτυξιακές ανάγκες αυτών των χωρών, παρέχοντας παράλληλα μια εναλλακτική λύση στους θεσμούς που σήμερα κυριαρχούνται από τις ΗΠΑ. Η συγκεκριμένη πρόταση μπορεί να αντιπροσωπεύει μια ριζική ρήξη με το σημερινό σύστημα, αλλά δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι μια περιφερειακή ένωση εκκαθάρισης είχε ιδρυθεί στο παρελθόν και λειτούργησε με μεγάλη επιτυχία. Μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, η Ευρωπαϊκή Ένωση Πληρωμών δημιουργήθηκε ως συμπλήρωμα του Σχεδίου Μάρσαλ και ήταν αναπόσπαστο μέρος για την αποκατάσταση του πολυμερούς εμπορίου και του συστήματος πολυμερών πληρωμών στην Ευρώπη.

Μια πιο λεπτομερή αναφορά γύρω από αυτά τα θέματα μπορεί να βρεθεί στο <http://www.levyinstitute.org/publications/emerging-market-economies-and-reform-of-the-international-financial-architecture-back-to-the-future>.

Πηγές

Keynes, J. M. 1971. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Edited by D. E. Moggridge. Vol. 6, *A Treatise on Money, Vol. Two: The Applied Theory of Money*. London: Macmillan.

———. 1980. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*. Edited by D. E. Moggridge. Vol. 25. *Activities 1940–1944. Shaping the Post-war World: The Clearing Union*. London: Macmillan.

Ο Jan Kregel είναι διευθυντής του Προγράμματος Νομισματική Πολιτική και Χρηματοοικονομική Δομή στο Levy Institute και καθηγητής στο Τεχνολογικό Πανεπιστήμιο του Ταλίν. Copyright © 2015 Levy Economics Institute