

Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ
Η ΔΙΕΘΝΗΣ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ
ΚΑΙ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗ

■ Το Μέγεθος - Οι Επιπτώσεις της Κρίσης

■ Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση – Σύντομη Αναδρομή

■ Αιτίες της Οικονομικής Κρίσης

■ Απάντηση στην Κρίση – Αλλαγές στο Περιεχόμενο και της Δομές της Παγκόσμιας Διακυβέρνησης

■ Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Διεθνή Οικονομική Συνεργασία και Ολοκλήρωση

Συνέπειες της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

Χρηματοπιστωτικός Τομέας:

- Πτώση Χρηματιστηριακής Αξίας (2008 - Άνοιξη 2009): - \$30 τρις
- Συνολικές Διαγραφές Περιουσιακών Στοιχείων Τραπεζών (2007-10): \$2,3 τρις
- Πτώση της Αξίας των Κατοικιών: \$ 11 τρις

Συνέπειες της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

■ Συνέπειες στην Πραγματική Οικονομία:

Παγκόσμια Οικονομική Ανάπτυξη

2007: Ανάπτυξη : 5,2%

2009: Συρρίκνωση 0,6% (Ανεπτυγμένες Χώρες 3,4% - Ευρωζώνη 4,1%)

Ανεργία (Ανεπτυγμένες Χώρες)

2007: 5,4% (Ευρωζώνη: 7,3%)

2009: 8,0% (Ευρωζώνη: 9,4%)

2010: 8,4% (Ευρωζώνη: 10,5%)

Παγκόσμιο Εμπόριο

2007: Αύξηση 7,3%

2009: Συρρίκνωση 11,9%

Κόστος Κρατικών Επεμβάσεων

Παγκοσμίως: \$ 11 τρις για Διάσωση Τραπεζικού Τομέα - Αμερική: \$ 7,3 τρις (Σύνολο Παρεμβάσεων)

Δημοσιονομικό Έλλειμμα: Ευρωζώνη: 0,7% (2007) – 6,2% (2010)

ΗΠΑ: 2,8% (2007) – 10,64% (2010)

Χρέος: Ευρωζώνη: 66,3% (2007) – 88% (2011)

ΗΠΑ: 62% (2007) – 101,1% (2011)

Η Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2007-2009

■ Σύντομη Αναδρομή της Κρίσης

- 2006-07: Πτώση της Στεγαστικής Αγοράς της Αμερικής
- 2007: Σταδιακή Επέκταση του Προβλήματος σε Διεθνείς Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα
- Αύγουστος 2007: Ανακοίνωση BNP Paribas
- Φθινόπωρο 2007 - Άνοιξη 2008: Κρίση Εμπιστοσύνης και Ρευστότητας
- Μάρτιος 2008: Διάσωση της Bear Stearns
- Σεπτέμβριος 2008: Κατάρρευση της Lehman Brothers/ AIG – Πάγωμα της Διατραπεζικής Αγοράς – Ντόμινο Πτωχεύσεων
- Φθινόπωρο 2008 - : Δυναμική Παρέμβαση Κυβερνήσεων και Κεντρικών Τραπεζών
- 2009: Οικονομική Κρίση
- 2010: Σταθεροποίηση Οικονομικής Ανάκαμψης – αλλά Διακυμάνσεις στις Αγορές Κεφαλαίου και Ανησυχία για τις Επιπτώσεις των Δημοσιονομικών Προβλημάτων της Ευρώπης
- 2011: Επιβράδυνση Οικονομικής Ανάκαμψης, Πτώση και Έντονες Διακυμάνσεις στις αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου, Κρίση στις Αγορές Κρατικών Ομολόγων

Αιτίες της Οικονομικής Κρίσης

Οι αιτίες της οικονομικής κρίσης μπορούν να εντοπιστούν σε τρεις βασικές κατηγορίες:

α) Μακροοικονομικές ανισορροπίες

- Μακροοικονομικές πολιτικές συγκεκριμένων χωρών (κυρίως της Αμερικής)
- Παγκόσμιες Οικονομικές Ανισορροπίες

β) Καινοτομίες στον χρηματοοικονομικό τομέα

γ) Αποτυχία των ρυθμιστικών πλαισίων

- Σε Εθνικό Επίπεδο
- Σε Διεθνές Επίπεδο

Δυναμική της Κρίσης – Δημοσιονομικές Προοπτικές (ειδικά στην Ευρώπη)

Αιτίες της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

■ Μακροοικονομικές ανισορροπίες

■ Μακροοικονομικές πολιτικές συγκεκριμένων χωρών (κυρίως της Αμερικής)

- Υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης από τα μέσα της δεκαετίας του 1990
- Ιστορικά χαμηλά επίπεδα αμερικανικών επιτοκίων από το 2001 έως και το τέλος του 2004
- Χαλάρωση Κριτηρίων Χορηγήσεων Στεγαστικών Δανείων και Κρατικής Εποπτείας

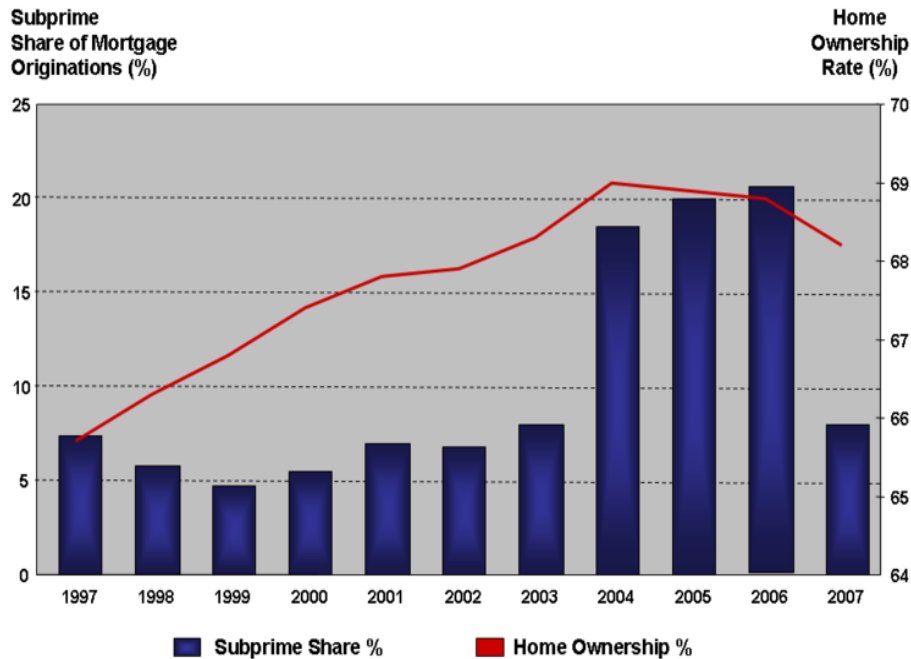
Δραματική αύξηση του ιδιωτικού δανεισμού

Υπερδιπλασιασμός των τιμών των ακινήτων

Αιτίες της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

Τάσεις της Αμερικανικής Στεγαστικής Αγοράς (1997-2007)

U.S. Subprime Lending Expanded Significantly 2004-2006

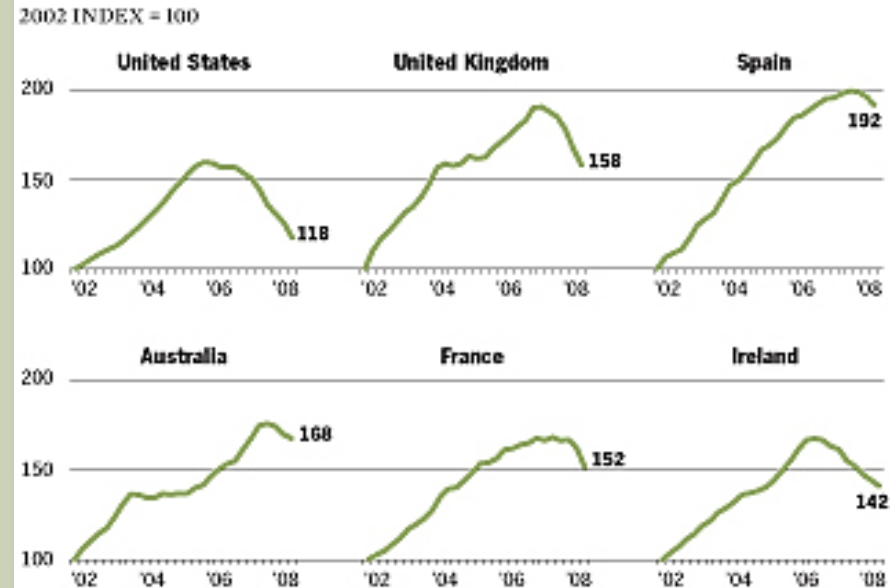


Sources: U.S. Census Bureau; Harvard University- State of the Nation's Housing Report 2008

Η Άνοδος των Τιμών των Κατοικιών σε Διάφορες Χώρες (2002-08)

House Price Appreciation in Selected Countries, 2002-2008

The United States was one of many countries to experience rapid house price growth



SOURCES: Standard and Poors, Nationwide, Banco de España, AusStats, FNAIM, Permanent TSB

Αιτίες της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

■ Μακροοικονομικές ανισορροπίες

- **Παγκόσμιες Οικονομικές Ανισορροπίες:** Η ύπαρξη σημαντικών πλεονασμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε ορισμένες χώρες όπως η Κίνα, η Ιαπωνία, η Γερμανία, οι πετρελαιοπαραγωγές χώρες, και ορισμένες χώρες της Ανατολικής Ασίας, και η παράλληλη ύπαρξη σημαντικών ελλειμμάτων τρεχουσών συναλλαγών σε χώρες όπως η Αμερική, Το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ισπανία, η Ιρλανδία κλπ.
- Τα πλεονάσματα των πλεονασματικών χωρών επενδύθηκαν κατά κύριο λόγο στην Αμερική αλλά και σε άλλες ελλειμματικές χώρες (π.χ. Ηνωμένο Βασίλειο, Ισπανία), συμβάλλοντας έτσι ακόμα περισσότερο στην αύξηση της διαθέσιμης ρευστότητας και την δημιουργία της φούσκας των ακινήτων στις χώρες αυτές.

Καινοτομία στον Χρηματοπιστωτικό Τομέα

- Τιτλοποίηση (Securitization)
- Παράγωγα Προϊόντα (Derivatives)
- Οφέλη της Καινοτομίας
 - Αύξηση του Μεγέθους και της Αποτελεσματικότητας των Αγορών
 - Στήριξη του Διεθνούς Εμπορίου και της Οικονομικής Δραστηριότητας
 - Μείωση του Χρηματοπιστωτικού Κινδύνου (Originate-to-Distribute)

Καινοτομία και η Χρηματοπιστωτική Κρίση

- Τιτλοποίηση των Δανείων Χαμηλής Αξιολόγησης (MBSs)
- Παράγωγα Προϊόντα
 - Δομημένα Ομόλογα (CDOs)
 - Ασφάλειες Κινδύνου (CDS)
- Θεσμικές Καινοτομίες
 - Σκιώδες Τραπεζικό Σύστημα (Shadow Banking)
- Αποτέλεσμα: Εξάπλωση της Κρίσης σε Παγκόσμια Κλίμακα/
Δημιουργία Σημαντικών Αλληλεξαρτήσεων μεταξύ των
Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων / Κοινή Έκθεση στα Ίδια
Χρηματοπιστωτικά Προϊόντα και Αύξηση του Συστημικού Κινδύνου/

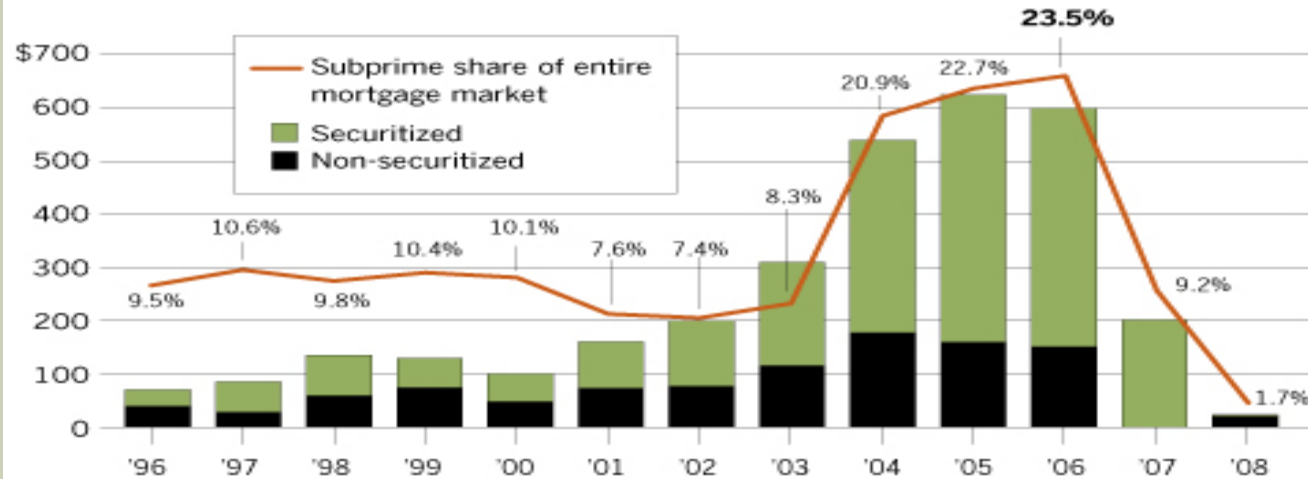
Καινοτομία και η Χρηματοπιστωτική Κρίση

Στεγαστική Πίστη και Τιτλοποίηση στην Αμερική (1996-2008)

Subprime Mortgage Originations

In 2006, \$600 billion of subprime loans were originated, most of which were securitized. That year, subprime lending accounted for 23.5% of all mortgage originations.

IN BILLIONS OF DOLLARS



NOTE: Percent securitized is defined as subprime securities issued divided by originations in a given year. In 2007, securities issued exceeded originations.

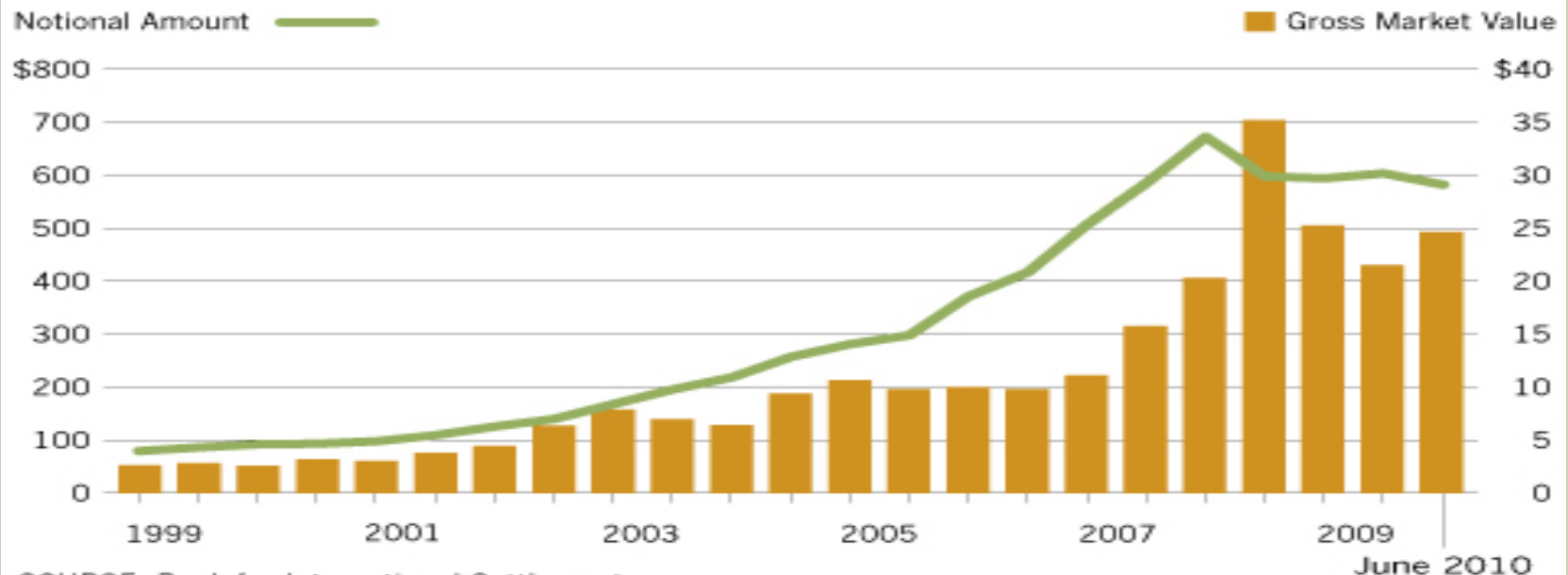
SOURCE: Inside Mortgage Finance

Καινοτομία και η Χρηματοπιστωτική Κρίση

Η αγορά παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων, που διαπραγματεύονται εκτός οργανωμένων αγορών (Ονομαστική Αξία και Αποτίμηση σε τρις \$).

Notional Amount and Gross Market Value of OTC Derivatives Outstanding

IN TRILLIONS OF DOLLARS, SEMIANNUAL



SOURCE: Bank for International Settlements

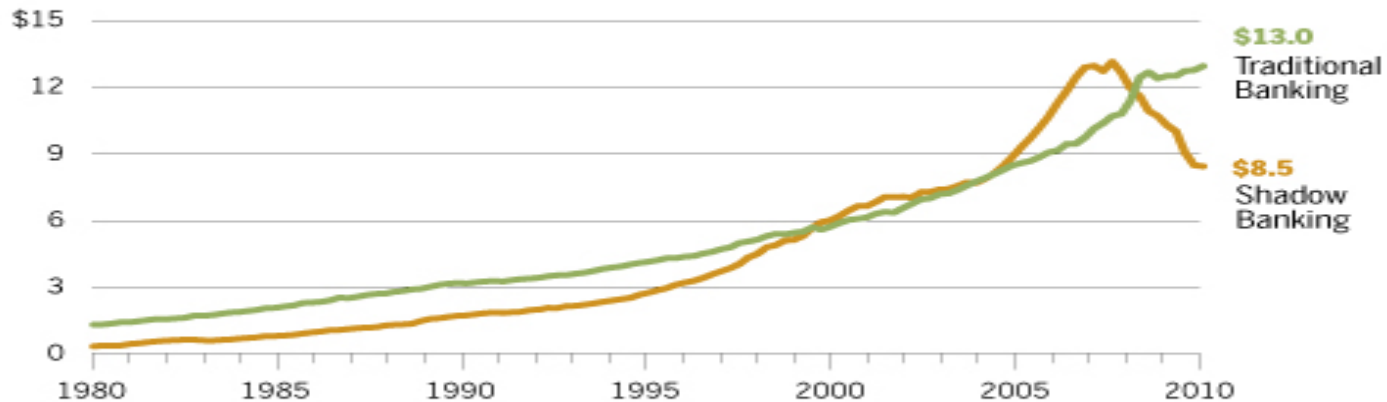
Καινοτομία και η Χρηματοπιστωτική Κρίση

Η Άνοδος του Σκιώδους Τραπεζικού Συστήματος

Traditional and Shadow Banking Systems

The funding available through the shadow banking system grew sharply in the 2000s, exceeding the traditional banking system in the years before the crisis.

IN TRILLIONS OF DOLLARS



NOTE: Shadow banking funding includes commercial paper and other short-term borrowing (bankers acceptances), repo, net securities loaned, liabilities of asset-backed securities issuers, and money market mutual fund assets.

SOURCE: Federal Reserve Flow of Funds Report

Η Απάντηση στην Κρίση: Αλλαγές στους Θεσμούς και το Περιεχόμενο της Παγκόσμιας και Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης

■ Αλλαγές στις Δομές

- Δημιουργία της Συνόδου Κορυφής του G20
- Δημιουργία του Financial Stability Board (FSB)
- Αλλαγές στα μερίδια των κρατών-μελών στο ΔΝΤ και την Παγκόσμια Τράπεζα
- Αλλαγές στην Σύμβαση της Επιτροπής της Βασιλείας
- Αλλαγές στο Ευρωπαϊκό Χρηματοπιστωτικό Εποπτικό Πλαίσιο
 - Δημιουργία ενός νέου Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board -ESRB) το οποίο θα εξασκεί μακρο-προληπτική εποπτεία (macro-prudential supervision) για την έγκαιρη διάγνωση συστημικών κινδύνων,
 - Δημιουργία του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (European System of Financial Supervisors (ESFS) για την εξάσκηση μικρο-προληπτικής εποπτείας (micro-prudential supervision), στο οποίο θα συμμετέχουν και τρεις νέες εποπτικές αρχές:
 - η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority - EBA),
 - η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA),
 - και η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities and Markets Authority (ESMA).

Η Απάντηση στην Κρίση: Αλλαγές στους Θεσμούς και το Περιεχόμενο της Παγκόσμιας και Ευρωπαϊκής Διακυβέρνησης

- Αλλαγές στο περιεχόμενο
 - Μακροοικονομική Πολιτική - Δημιουργία του Πλαισίου Ισχυρής, Βιώσιμης και Ισορροπημένης Ανάπτυξης.
 - Χρηματοδότηση –Αύξηση της Χρηματοδότησης του ΔΝΤ για την αντιμετώπιση κρίσεων.
 - Μεταρρύθμιση του Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Κανονιστικού και Εποπτικού Χρηματοπιστωτικού Πλαισίου – Βασιλεία III, Early Warning Exercises (ΔΝΤ – FSB), κοκ.
 - Μεταρρύθμιση της Ευρωπαϊκού Χρηματοπιστωτικού Πλαισίου και της Οικονομικής Διακυβέρνησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η Απάντηση στην Κρίση: Αλλαγές στους Θεσμούς και το Περιεχόμενο της Παγκόσμιας και Ευρωπαϊκής Οικονομικής Διακυβέρνησης

β) Αλλαγές στο περιεχόμενο

- Μακροοικονομική Πολιτική
- Χρηματοδότηση
- Μεταρρύθμιση του Διεθνούς και Ευρωπαϊκού Κανονιστικού και Εποπτικού Χρηματοπιστωτικού Πλαισίου
- Μεταρρύθμιση της Οικονομικής Διακυβέρνησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης

Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Διεθνή Συνεργασία και Ολοκλήρωση

1. Περιορισμός Οικονομικών Πόρων
2. Ενδυνάμωση του Ρόλου των Αναπτυσσόμενων Χωρών
3. Επιπτώσεις στην Ευρωπαϊκή Διακυβέρνηση
4. Επιπτώσεις στον ρόλο της Αμερικής στην Παγκόσμια Διακυβέρνηση.
5. Ενίσχυση του ρόλου του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας

Οι Επιπτώσεις της Οικονομικής Κρίσης στην Παγκόσμια Διακυβέρνηση - Συμπεράσματα

Συμπερασματικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η παρούσα οικονομική κρίση είναι μια σημαντική στιγμή για το μέλλον της παγκόσμιας διακυβέρνησης. Θα έχει αρκετές και σημαντικές επιπτώσεις κυρίως στις δομές της παγκόσμιας οικονομικής διακυβέρνησης χωρίς όμως να αλλάζει δραματικά το διεθνές σκηνικό, ενώ όσο αφορά το περιεχόμενο των διαφαινόμενων αλλαγών, αυτές συνιστούν μάλλον μια διόρθωση επιμέρους προβλημάτων και αλλαγής ορισμένων προτεραιοτήτων που στοχεύουν κυρίως στην μετρίαση της κυριαρχίας των αγορών, οι οποίες όμως δεν συνιστούν απαραίτητα ριζική αλλαγή της οικονομικής διακυβέρνησης. Δύο φαίνεται να είναι πιθανόν οι πιο σημαντικές και μακροπρόθεσμες συνέπειες αυτής της κρίσης: α) η δυναμική είσοδο των μεγάλων αναπτυσσόμενων χωρών, στο κυρίαρχα φόρα της παγκόσμιας διακυβέρνησης, με ότι αυτό συνεπάγεται για το μέλλον της διεθνούς συνεργασίας, β) η αναμόρφωση ή η αποτυχία της αναμόρφωσης (με ότι αυτό συνεπάγεται) του μοντέλου διακυβέρνησης της Ευρωζώνης.