

Έτσι, παραμένει αναπάντητο το ερώτημα εάν ήταν καλή ιδέα να ενταχθούν στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση ορισμένες χώρες όπως η Ιταλία και η Ελλάδα. Καταρχήν, η ακρίβεια των τότε υποβληθέντων στοιχείων στην περίπτωση της Ελλάδας ήταν ολωσδιόλου ανεπαρκής και τα κράτη-μέλη θα έπρεπε πρωτίτερα να είχαν δώσει στη Eurostat τη δικαιοδοσία να ελέγξει αυτή την ακρίβεια. Τα κριτήρια που επεξεργάστη-

καν για την αξιολόγηση της ένταξης –πληθωρισμός, έλλειμμα και χρέος– σίγουρα δεν ήταν παράλογα, αλλά εμφάνιζαν μια στιγμιαία απεικόνιση της πραγματικότητας και δεν έδιναν την εικόνα της δομικής αφετηρίας των χωρών. Μόνο αργότερα, στη διάρκεια της κρίσης, εντάχθηκε η δομική χρηματοοικονομική κατάσταση των χωρών στο Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Έκαναν τα στραβά μάτια στην πραγματική εικόνα, ώστε να μη σταθεί εμπόδιο σ' αυτό που ήταν πολιτικά επιθυμητό. Ο κίνδυνος που ενείχε αυτή η προσέγγιση θα μπορούσε να είχε αποφευχθεί εάν τα κράτη-μέλη, γνωρίζοντας ότι ο εύκολος δρόμος των υποτιμήσεων δεν θα υπάρχει, είχαν αναλάβει την ευθύνη τους και με τις σωστές μεταρρυθμίσεις είχαν βελτιώσει τη δομική κατάσταση στην οικονομία και στον δημόσιο τομέα. Στην Ιταλία οι πολιτικοί γνώριζαν ποια περαιτέρω βήματα έπρεπε να γίνουν στην εθνική πολιτική, ώστε αυτή τη φορά η χώρα να εδραιωθεί γερά στο κοινό νομισματικό σύστημα. Πράγματι, οι καλοί οικονομικοί δείκτες και το χαμηλό επιτόκιο πρόσφεραν μια εξαιρετική ευκαιρία για μεταρρυθμίσεις, αλλά την ίδια στιγμή, σχεδόν σε όλες τις χώρες της Ευρωζώνης, η άμεση ανάγκη για μεταρρυθμίσεις θυσιάστηκε στον βωμό της πολιτικής. Στην πραγματικότητα, αυτές οι χώρες είχαν μικρή προσαρμοστικότητα και δομικά πολύ υψηλές μισθολογικές αυξήσεις, με αποτέλεσμα να επιδεινωθεί γρήγορα η ανταγωνιστικότητά τους. Άπαξ και βρεθείς σε τέτοια κατάσταση, το μόνο που απομένει είναι η προσαρμογή διά της εσωτερικής υποτίμησης, η οποία όμως έχει πολιτικό κόστος. Εκ των υστέρων φαίνεται ότι αυτές οι χώρες δεν ήταν έτοιμες.

Τι καθορίζει την ισορροπία ανάμεσα στα υπέρ και στα κατά της ένταξης σε μια Νομισματική Ένωση; Η δυνατότητα να αποφασίζει κάθε κράτος μόνο του για τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και το επιτόκιο ανταλλάχθηκε με μια κοινή νομισματική πολιτική. Όταν οι χώρες της Νομισματικής Ένωσης έχουν ίδια συγκυριακή ανάπτυξη, δηλαδή βρίσκονται ταυτόχρονα σε μια ευνοϊκή ή δυσμενή οικονομική συγκυρία, η κοινή νομισματική πολιτική θα είναι αποτελεσματική. Η Κεντρική Τράπεζα θα προωθήσει ή θα συγκρατήσει την οικονομία, ανάλογα με τη φάση του κύκλου. Κυρίως πολλές μικρότερες χώρες, οι οποίες στην

ουσία δεν είχαν πολλή αυτονομία στη νομισματική τους πολιτική, μπορούν να επωφεληθούν από μια πολύ ισχυρότερη κοινή νομισματική δράση.

Όταν οι κύκλοι των κρατών-μελών διαφοροποιούνται, η κοινή νομισματική πολιτική δεν μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά σε όλα τα κράτη-μέλη. Στην Ευρωζώνη είδαμε ότι η κρίση χτύπησε σχεδόν όλες τις χώρες. Εξάιρεση ήταν η Γερμανία, η μεγαλύτερη οικονομία. Η εξήγηση βρίσκεται στις αποκαλούμενες «μεταρρυθμίσεις Χερτζ», που εφάρμοσε η κυβέρνηση Σρέντερ στην αγορά εργασίας, από το 2002. Βάσει αυτών, στη Γερμανία, την οποία το 1999 ακόμα και το περιοδικό *The Economist* είχε χαρακτηρίσει «ασθενή της Ευρώπης», το κόστος εργασίας πάγωσε για πολλά χρόνια, όταν στην υπόλοιπη Ευρώπη αυξήθηκε κατακόρυφα ανά μονάδα προϊόντος. Η Γερμανία βελτίωσε τη σχετική ανταγωνιστικότητά της και άρα έγινε δυνατή την περίοδο πριν από την κρίση, ενώ κυρίως τα κράτη-μέλη του Νότου άφησαν την ανταγωνιστικότητά τους να επιδεινωθεί σημαντικά. Η επεκτατική νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) με στόχο την ανάκαμψη της Ευρωζώνης δεν ήταν, τα προηγούμενα χρόνια, ούτε απαραίτητη, ούτε ενδεχόμενη για τη γερμανική οικονομία και γι' αυτό καθόλου δημοφιλής.

Τέτοιες διαφορές στην οικονομική ανάπτυξη δυσκολεύουν την ΕΚΤ να φανεί αποτελεσματική για ολόκληρη την Ευρωζώνη. Κατ' αρχάς, σπανίζουν τα μονομερή οικονομικά σοκ που οδηγούν μία ή μερικές χώρες της Νομισματικής Ένωσης σε κρίση και τις υπόλοιπες όχι. Αν προκύψουν, η ΕΚΤ έχει τα εργαλεία τα οποία, αν και κατάλληλα για όλες τις χώρες ή τις τράπεζες, ενισχύουν de facto τις προσωρινά αδύναμες χώρες. Στην πραγματικότητα, έτσι σχεδιάστηκαν τα προγράμματα Οριστικών Νομισματικών Συναλλαγών (OMT– Outright Monetary Transactions). Η νομισματική πολιτική δεν πρέπει να καλύπτει τις δομικές αδυναμίες, επιτρέποντας έτσι στις χώρες να αναβάλουν τις μεταρρυθμίσεις. Επιπλέον, στην Ευρωζώνη έχουμε τη δυνατότητα να αναγνωρίζουμε εγκαίρως τα μακροοικονομικά προβλήματα που συσσωρεύονται σταδιακά, και να πιέζουμε τα κράτη-μέλη να τα αντιμετωπίσουν.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και η ΕΚΤ πρέπει να πάρουν σοβαρά τον ρόλο του επόπτη, τόσο για τα κράτη-μέλη όσο και για τις τράπεζες. Αναμφίβολα η οικονομία έχει ενισχυθεί. Τον καιρό της κρίσης, χάρη στις δομικές μεταρρυθμίσεις, έγιναν πολλά. Το πραγματικό τεστ έρχεται αυτή την περίοδο, τώρα που η οικονομία ανακάμπτει στις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης και το χρήμα είναι και πάλι φθηνό. Τώρα θα δούμε αν είμαστε σε θέση να αντιληφθούμε εγκαίρως πού εμφανίζονται οι νέοι κίνδυνοι.