



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΛΟΠΟΝΝΗΣΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ



ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«Παγκόσμιες Προκλήσεις και Συστήματα Αναλύσεων»

Η Θεωρία των Μαύρων Κύκνων στην Παγκόσμια Πολιτική Οικονομία: Παραδείγματα από το Χώρο των Διεθνών Χρηματοπιστωτικών Κρίσεων

Μεταπτυχιακή Διπλωματική Εργασία Ειδίκευσης
«Διοικητική της διακινδύνευσης στην παγκόσμια πολιτική»

Γεωργία Κουκουτού

Τριμελής επιτροπή:
Αναπληρωτής Καθηγητής Ν.Σ. Κουτσούκης
Επίκουρος Καθηγητής Ε. Φακιολάς
Επίκουρος Καθηγητής Σ. Πετρόπουλος (ε)

(ε) – Επιβλέπων

Τελική έκδοση

Κόρινθος, 2021



UNIVERSITY OF THE PELOPONNESE
SCHOOL OF SOCIAL & POLITICAL SCIENCES
DEPARTMENT OF POLITICAL SCIENCE & INTERNATIONAL RELATIONS



MASTER'S PROGRAMME IN
"GLOBAL RISKS AND ANALYTICS"

Black Swan Theory in the International Political Economy: Examples from the Field of International Financial Crisis

*Master's dissertation specializing in
"Risk management in global politics"*

Georgia Koukoutou

Committee:

Associate Professor N.S.Koutsoukis
Assistant Professor E. Fakiolas
Assistant Professor S. Petropoulos (s)

(s) – Supervisor

Final version

Corinth, Greece, 2021

Abstract

Understanding unexpected events and why these events happen is especially important not only for the field of risk management, but also for the decision making process in every organization, in order for its members to be better prepared for the future.

In this paper we examine the application of black swan theory in the field of international political economy and more specifically in the domain of international financial crises, using the global financial crisis of 2007 – 2008, as well as the Asian financial crisis of 1997 as case studies. Initially, we review the existing literature so as to identify the basic characteristics of a black swan event. In the next step, we test whether the aforementioned case studies actually meet all the necessary requirements in order to be considered as examples of a black swan event.

Subsequently, through the analysis of studies and public data provided by international organizations such as the World Bank, the Organization for Economic Co-operation and Development, the International Monetary Fund and the World Economic Forum we attempt to identify the most important emerging risks that could threaten the global economy in the next few years and at the same time provide an estimate of their probability and expected impact. After presenting our findings with the help of a risk matrix, we chose the most important risk and examined its possible outcomes, using a technique called event tree analysis.

This paper as a whole represents an interdisciplinary project, as it is an attempt to apply the theory and analytical tools used in risk management in the field of International Economics.

Keywords: black swans, international political economy, international financial crises, risk matrix, economic risks

Περίληψη

Η κατανόηση των απρόσμενων γεγονότων και το γιατί αυτά συμβαίνουν, είναι ιδιαίτερα σημαντική όχι μόνο για το πεδίο της διαχείρισης κινδύνων, αλλά και για τη λήψη αποφάσεων σε κάθε υπηρεσία και οργανισμό, έτσι ώστε τα μέλη τους να μπορούν να είναι καλύτερα προετοιμασμένα για το μέλλον.

Στην παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζουμε την εφαρμογή της θεωρίας των μαύρων κύκνων στην παγκόσμια πολιτική οικονομία και πιο συγκεκριμένα στο χώρο των διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων, μέσω της περιπτωσιολογικής μελέτης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007 – 2008, καθώς και της κρίσης της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1997. Αρχικά, μελετώντας την υπάρχουσα βιβλιογραφία εντοπίζουμε τα βασικά στοιχεία που μας βοηθούν να χαρακτηρίσουμε ένα γεγονός ως ένα μαύρο κύκνο. Ακολούθως, εξετάζουμε το αν οι παραπάνω μελέτες περίπτωσης πράγματι πληρούν όλες τις απαιτούμενες προϋποθέσεις για να θεωρηθούν ως παραδείγματα μαύρων κύκνων.

Στη συνέχεια, μέσω της ανάλυσης μελετών και δημόσιων δεδομένων τα οποία αντλήθηκαν από διεθνείς οργανισμούς όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ, επιχειρούμε την αναγνώριση των σημαντικότερων μελλοντικών κινδύνων για την παγκόσμια οικονομία και κάνουμε μια εκτίμηση της πιθανότητας εμφάνισης και του δυνητικού αντίκτυπου τους. Μετά την αποτύπωση των αποτελεσμάτων σε μια μήτρα κινδύνων, επιλέξαμε τον σημαντικότερο από αυτούς, έτσι ώστε να πραγματοποιήσουμε μια ανάλυση των πιθανών εκβάσεων του, με τη χρήση ενός δένδρου γεγονότων.

Η εργασία, στο σύνολο της, συνιστά ένα διεπιστημονικό έργο, καθώς αποτελεί μια προσπάθεια εφαρμογής της θεωρίας και των τεχνικών της διοίκησης της διακινδύνευσης στο πεδίο της Διεθνούς Οικονομικής.

Όροι κλειδιά: μαύροι κύκνοι, παγκόσμια πολιτική οικονομία, διεθνείς οικονομικές κρίσεις, μήτρα κινδύνων, οικονομικοί κίνδυνοι

Περιεχόμενα

Abstract	I
Περίληψη	II
Περιεχόμενα.....	III
Κατάλογος πινάκων.....	V
Κατάλογος γραφημάτων.....	VI
Κατάλογος εικόνων.....	VII
1 Εισαγωγή.....	1
1.1 Μεθοδολογική προσέγγιση	2
2 Η θεωρία των μαύρων κύκνων.....	4
2.1.1 Αρνητικοί και θετικοί μαύροι κύκνοι.....	4
2.1.2 Παραδείγματα από τη σύγχρονη παγκόσμια ιστορία	5
3 Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές κρίσεις ως φαινόμενα μαύρων κύκνων.....	6
3.1 Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007 – 2008.....	7
3.1.1 Αδυναμία πρόβλεψης	7
3.1.2 Αντίκτυπος.....	12
3.1.3 Προκατάληψη της στερνής γνώσης.....	16
3.2 Η κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1996 – 1997.....	18
3.2.1 Αδυναμία πρόβλεψης	18
3.2.2 Αντίκτυπος.....	22
3.2.3 Προκατάληψη της στερνής γνώσης.....	24
4 Η μελλοντική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας.....	27
4.1 Αναγνώριση και εκτίμηση κινδύνων.....	27
4.1.1 Παράταση της πανδημίας Covid – 19	29
4.1.2 Ανεξέλεγκτος πληθωρισμός.....	30
4.1.3 Κρίση χρέους σε πολλές οικονομίες.....	31
4.1.4 Μειωμένοι ή στάσιμοι ρυθμοί ανάπτυξης για μεγάλο χρονικό διάστημα	32

4.1.5	Αποχώρηση περισσότερων χωρών από την Ε.Ε.	33
4.1.6	Επιδείνωση των σχέσεων ΗΠΑ – Κίνας.....	34
4.1.7	Επιθέσεις και διαταραχή στον κυβερνοχώρο.....	37
4.2	Μήτρα κινδύνων (risk matrix).....	39
4.3	Event tree analysis (ETA).....	39
5	Συμπεράσματα.....	40
	Κατάλογος πηγών.....	43

Κατάλογος πινάκων

Πίνακας 1: Μεταβολές στο ποσοστό φτώχειας.....	19
Πίνακας 2: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ.	20
Πίνακας 3: Εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ.....	20
Πίνακας 4: Αντίκτυπος στη συναλλαγματική ισοτιμία και τους δείκτες τιμών μετοχών.....	23
Πίνακας 5: Συγκεντρωτικός πίνακας ευρημάτων	26
Πίνακας 6: Επεξήγηση κλίμακας.....	28
Πίνακας 7: Αναγνώριση και εκτίμηση κινδύνων	28
Πίνακας 8: Εκτίμηση μελλοντικών ρυθμών ανάπτυξης	32
Πίνακας 9: Μήτρα Κινδύνων.....	39

Κατάλογος γραφημάτων

Γράφημα 1: Η ενίσχυση της τιτλοποίησης.....	8
Γράφημα 2: Ποσοστό στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου.....	8
Γράφημα 3: Τιμές των ακινήτων στις ΗΠΑ.	8
Γράφημα 4: Στεγαστικά δάνεια από εμπορικές τράπεζες.....	10
Γράφημα 5: Επίπεδα αποταμίευσης στις ΗΠΑ.....	13
Γράφημα 6: Εμπιστοσύνη καταναλωτών και επιχειρήσεων.....	13
Γράφημα 7: Ποσοστά ανάπτυξης και απασχόλησης 2008 – 2009.....	14
Γράφημα 8: Ο αντίκτυπος της κρίσης στο δημόσιο χρέος (ως ποσοστό του ΑΕΠ).....	15
Γράφημα 9: Διαμαρτυρίες πολιτών.	15
Γράφημα 10: Στήριξη ακροδεξιών και ακροαριστερών κομμάτων.....	16
Γράφημα 11: Ρυθμοί ανάπτυξης των ασιατικών χωρών.....	19
Γράφημα 12: Η μείωση της αξίας των νομισμάτων Ιούνιος 1997 - Ιούλιος 1998.....	23
Γράφημα 13: Ποσοστά πληθωρισμού για τις αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες.....	31
Γράφημα 14: Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ για τις ανεπτυγμένες χώρες.....	32
Γράφημα 15: Εξέλιξη του δείκτη "αποχώρησης από την ΕΕ".....	34
Γράφημα 16: Χρονολόγιο των αμερικανικών δασμών σε κινεζικά προϊόντα.....	35
Γράφημα 17: Αντίκτυπος των δασμών στην αμερικανική βιομηχανία.....	35
Γράφημα 18: Ο αντίκτυπος της κλιμάκωσης των δασμολογικών επιβαρύνσεων.....	36
Γράφημα 19: Η επίδραση της κλιμάκωσης του εμπορικού πολέμου στην απασχόληση.....	36
Γράφημα 20: Αριθμός σημαντικών κυβερνοεπιθέσεων για τα έτη 2006 - 2020.....	38

Κατάλογος εικόνων

Εικόνα 1: Συγχώνευση τραπεζών	10
Εικόνα 2: Ρυθμοί ανάπτυξης για το 2009	16
Εικόνα 3: Ο αντίκτυπος της πανδημίας στην ανεργία των νέων.....	29
Εικόνα 4: Παραδείγματα διαταραχής στον κυβερνοχώρο	38
Εικόνα 5: Δένδρο γεγονότων για το σημαντικότερο κίνδυνο	39

1 Εισαγωγή

Η ανάγκη μείωσης της αβεβαιότητας συνοδεύει τους ανθρώπους σε όλη τους την ιστορία. Από τους πρώτους ανθρώπους, μέχρι τις σύγχρονες κοινωνίες, η αναγνώριση των κινδύνων και η διαχείριση τους κατέχει σημαντική θέση. Σήμερα, η διαχείριση κινδύνων βρίσκεται στο επίκεντρο σχεδόν κάθε οργανισμού. Ωστόσο, υπάρχουν κίνδυνοι, οι οποίοι θεωρούνται «αδιανόητοι». Υπάρχει πλήθος γεγονότων, τα οποία κλόνισαν την ανθρωπότητα παγκοσμίως, καθώς όχι μόνο κανείς δεν περίμενε να συμβούν, αλλά είχαν και δραματικές συνέπειες, για τις οποίες δεν είχαμε προετοιμαστεί. Τα γεγονότα αυτά ονομάστηκαν «μαύροι κύκνοι». Τις τελευταίες δεκαετίες η συχνότητα των μαύρων κύκνων έχει αυξηθεί. Ιδιαίτερα στο επίπεδο της διεθνούς πολιτικής και οικονομίας, τα γεγονότα αυτά είχαν σοβαρές επιπτώσεις τόσο στις οικονομίες των χωρών, όσο και στις μεταξύ τους σχέσεις. Ως αποτέλεσμα, όλο και περισσότεροι αναλυτές έχουν δείξει ενδιαφέρον για τη μελέτη τους.

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία θα εξετάσει το φαινόμενο των μαύρων κύκνων στην παγκόσμια πολιτική οικονομία και πιο συγκεκριμένα στο χώρο των διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Ο κύριος σκοπός της εργασίας είναι η εφαρμογή της θεωρίας των μαύρων κύκνων σε σημαντικές μελέτες περίπτωσης που έλαβαν χώρα στη διεθνή οικονομική σκηνή. Αναλυτικότερα, ο βασικότερος στόχος της είναι να ανιχνεύσουμε το κατά πόσο οι περιπτώσεις αυτές μπορούν να θεωρηθούν ως μαύροι κύκνοι. Οι μελέτες περίπτωσης που επιλέχθηκαν περιλαμβάνουν την κρίση που ξέσπασε στη Νοτιοανατολική Ασία το 1997 και τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 – 2008. Πάνω σε αυτές τις μελέτες θα πραγματοποιηθεί εκτενής μελέτη της υπάρχουσας βιβλιογραφίας και των διαθέσιμων δεδομένων, ώστε να εξεταστεί το αν τα χαρακτηριστικά τους συνάδουν με αυτά των μαύρων κύκνων.

Σε δεύτερο επίπεδο, θα γίνει εκτίμηση της μελλοντικής πορείας της παγκόσμιας οικονομίας και θα ανιχνευθούν οι σημαντικότεροι κίνδυνοι που την απειλούν. Σκοπός μας είναι να κάνουμε μια ιεράρχηση των πιθανών κινδύνων για την παγκόσμια οικονομία με βάση την πιθανότητα εκδήλωσης και του αντίκτυπου τους.

1.1 Μεθοδολογική προσέγγιση

Η πραγματοποίηση της συγκεκριμένης εργασίας θα γίνει μέσω της μελέτης υπαρχόντων πηγών και δεδομένων που αναφέρονται στη θεωρία των μαύρων κύκνων. Αναλυτικότερα, θα μελετηθεί η ύπαρξη αναφορών, προειδοποιήσεων και γενικότερα απόψεων που θεωρούσαν πιθανό το ξέσπασμα των συγκεκριμένων κρίσεων και προέβλεπαν την έλευση τους, για να δούμε εάν πράγματι αποτελούσαν απρόσμενα γεγονότα ή αν θα μπορούσαμε να τα είχαμε προβλέψει και ενδεχομένως αποφύγει. Ως αφετηρία της ανάλυσης, θα χρησιμοποιηθεί το έργο του Nassim Taleb (2007), το οποίο έχει αποτελέσει ορόσημο στη μελέτη των μαύρων κύκνων.

Επιπλέον, αποφασίστηκε να χρησιμοποιηθεί η μέθοδος των μελετών περίπτωσης (case study), η οποία μπορεί να προσφέρει μια διεξοδικότερη μελέτη ενός θέματος και επομένως μια καλύτερη κατανόηση του. Ως μελέτες περίπτωσης χρησιμοποιήθηκαν γεγονότα, τα οποία επηρέασαν την παγκόσμια οικονομία στο σύνολο της και μάλιστα σε πολύ σημαντικό βαθμό.

Όσον αφορά το δεύτερο σκέλος της εργασίας, θα χρησιμοποιηθεί ένας συνδυασμός αναλυτικών μεθόδων, που περιλαμβάνει την αναγνώριση κινδύνων, τη δημιουργία μιας μήτρας κινδύνων και την κατασκευή ενός δένδρου γεγονότων, έτσι ώστε να μπορέσουμε να προσδιορίσουμε και να περιγράψουμε αποτελεσματικά τους κινδύνους που ελλοχεύουν για την παγκόσμια οικονομία.

Στο στάδιο της αναγνώρισης θα γίνει μια καταγραφή των κινδύνων που θεωρούμε ότι θα επηρεάσουν την παγκόσμια οικονομία. Η καταγραφή αυτή θα βασιστεί στην έρευνα και μελέτη της διεθνούς βιβλιογραφίας, καθώς και στην αναζήτηση δημόσιων δεδομένων από τους κατάλληλους οργανισμούς, όπως είναι η Παγκόσμια Τράπεζα, ο ΟΟΣΑ και το Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ.

Με βάση τις παραπάνω πηγές θα πραγματοποιηθεί και η κατασκευή της μήτρας κινδύνων. Εδώ θα χρησιμοποιήσουμε δυο βασικές διαστάσεις κάθε κινδύνου: την πιθανότητα και τον αντίκτυπο. Από τον συνδυασμό των στοιχείων αυτών θα προκύψει η σημαντικότητα τους και η απεικόνιση τους σε μια μήτρα κινδύνων με μια κλίμακα πέντε επιπέδων. Το στάδιο αυτό μας επιτρέπει να δώσουμε προτεραιότητα στους κινδύνους που έχουν αναγνωριστεί, ανιχνεύοντας αυτούς που χρήζουν άμεσης ενέργειας και αντιμετώπισης.

Επιπρόσθετα, για το σημαντικότερο κίνδυνο που θα προκύψει από την παραπάνω διαδικασία, θα πραγματοποιηθεί μια ανάλυση επιπτώσεων, μέσω ενός δένδρου γεγονότων, στο οποίο θα παρουσιαστούν ενδεχόμενα ενδιάμεσα περιστατικά του κινδύνου και θα αναλυθούν οι πιθανές εκβάσεις του, με βάση το αν αυτά τα περιστατικά θα εκδηλωθούν ή όχι.

Σύμφωνα με τα παραπάνω, η εργασία οργανώνεται στα εξής κεφάλαια: στο 2^ο κεφάλαιο γίνεται μια ανασκόπηση της βιβλιογραφίας που σχετίζεται με τη θεωρία των μαύρων κύκνων και τα είδη τους, ενώ παρουσιάζονται και ορισμένα σημαντικά παραδείγματα από τη σύγχρονη ιστορία. Στο 3^ο κεφάλαιο γίνεται η εφαρμογή της θεωρίας στις μελέτες περίπτωσης που επιλέχθηκαν και εξετάζεται το αν είναι σύμφωνες με αυτή. Στο 4^ο κεφάλαιο, πραγματοποιείται η αναγνώριση και εκτίμηση των μελλοντικών κινδύνων για την παγκόσμια οικονομία και παρουσιάζονται ορισμένα

σενάρια και πιθανές εκβάσεις για τον σημαντικότερο από αυτούς. Τέλος, στο 5^ο κεφάλαιο αναφέρονται τα συμπεράσματα της εργασίας και οι προοπτικές επέκτασή της.

2 Η θεωρία των μαύρων κύκνων

Οι μαύροι κύκνοι αποτελούν ένα διαχρονικό φαινόμενο. Ήδη πριν από το 17^ο αιώνα, η συγκεκριμένη έννοια χρησιμοποιούταν για να περιγράψει ένα αναπάντεχο γεγονός, το οποίο κανείς δεν περίμενε ότι θα συμβεί, καθώς μέχρι και το 1967, όταν και εντοπίστηκε ο πρώτος μαύρος κύκνος στην Αυστραλία, όλος ο υπόλοιπος κόσμος πίστευε ότι όλοι οι κύκνοι ήταν λευκοί και επομένως ένας κύκνος με μαύρο χρώμα θα ήταν κάτι το αδιανόητο (Runde 2009:493, Bogle 2008:40). Στη σύγχρονη εποχή, το έργο του Nassim Taleb «Black Swan: The Impact of the Highly Improbable», ήρθε για να δώσει ένα συνοπτικό αλλά αποτελεσματικό ορισμό για τους μαύρους κύκνους. Ο ορισμός αυτός έχει γίνει ευρέως αποδεκτός από τους αναλυτές που μελετούν τα φαινόμενα αυτά και έχει επικρατήσει στη διεθνή βιβλιογραφία, με αποτέλεσμα οι αναφορές στον Taleb και το έργο του να είναι πολυπληθείς. Μάλιστα, μπορούμε να πούμε ότι το συγκεκριμένο βιβλίο του Taleb, ο οποίος έχει μελετήσει εκτενώς την αβεβαιότητα κυρίως στον οικονομικό κόσμο, ήρθε την κατάλληλη στιγμή, δηλαδή πριν από το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007. Το γεγονός αυτό θεωρείται από πολλούς αναλυτές ως ένας από τους σημαντικότερους μαύρους κύκνους της εποχής μας, με συνέπειες που βλέπουμε ακόμα και σήμερα.

Σύμφωνα, λοιπόν, με τον Taleb, ένας μαύρος κύκνος είναι ένα απρόσμενο γεγονός, με δραματικές συνέπειες, η εμφάνιση του οποίου δε δύναται να εξηγηθεί (Mueller και Stewart 2016:1319, Sniedovich 2012:256, Taleb 2007:xviii – xviii). Τα τρία αυτά χαρακτηριστικά: αδυναμία πρόβλεψης, αντίκτυπος και προκατάληψη της στερνης γνώσης συνθέτουν ένα γεγονός το οποίο χαρακτηρίζεται ως απίθανο. Αντίστοιχα, ως μαύρο κύκνο μπορούμε να θεωρήσουμε και ένα γεγονός το οποίο θεωρείται εξαιρετικά πιθανό, αλλά παρόλα αυτά δεν συμβαίνει (Bogle, 2008:30). Τα λόγια του Taleb είναι χαρακτηριστικά: «Ένας μικρός αριθμός μαύρων κύκνων μπορεί να εξηγήσει σχεδόν τα πάντα στον κόσμο μας» (Jervis 2009:477, Taleb 2007:8).

2.1.1 Αρνητικοί και θετικοί μαύροι κύκνοι

Η έννοια του μαύρου κύκνου έχει αποκτήσει μια ως επί το πλείστον αρνητική χροιά. Πράγματι, αν και το μεγαλύτερο μέρος της βιβλιογραφίας επικεντρώνεται στους μαύρους κύκνους με την αρνητική έννοια τους, δεν έχουν όλοι οι μαύροι κύκνοι αρνητικές συνέπειες. Αντίθετα, χωρίζονται σε δυο κατηγορίες: τους αρνητικούς και τους θετικούς, οι οποίοι όπως μπορεί εύκολα να γίνει κατανοητό έχουν θετικό αντίκτυπο. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η εξάπλωση των

υπολογιστών και του Ίντερνετ, η ανακάλυψη του λέιζερ και γενικότερα ένας μεγάλος αριθμός τεχνολογικών ανακαλύψεων (Jervis, 2009:477). Ο Taleb περιγράφει στο έργο του ορισμένους τομείς όπου οι θετικοί μαύροι κύκνοι είναι συχνότεροι, όπως είναι για παράδειγμα ο κινηματογράφος, οι εκδόσεις και η επιστημονική έρευνα καθώς και μερικούς τρόπους που μπορούμε να αυξήσουμε τις πιθανότητες έκθεσης σε αυτούς (Taleb, 2007:206-207).

2.1.2 Παραδείγματα από τη σύγχρονη παγκόσμια ιστορία

Αν και υπάρχει μια διχογνωμία στη διεθνή βιβλιογραφία σχετικά με το ποια γεγονότα μπορούν να θεωρηθούν μαύροι κύκνοι και ποια όχι, υπάρχουν ορισμένα γεγονότα στην παγκόσμια ιστορία, ιδιαίτερα στον τομέα της διεθνούς πολιτικής, η εμφάνιση και οι συνέπειες των οποίων σόκαραν την παγκόσμια πολιτική σκηνή και σε κάποιες περιπτώσεις άλλαξαν την πορεία της ιστορίας ή διαμόρφωσαν το διεθνές σύστημα, όπως το γνωρίζουμε σήμερα. Ένα χαρακτηριστικό τέτοιο παράδειγμα είναι το ξέσπασμα του Πρώτου Παγκοσμίου Πολέμου (Taleb, 2007:14). Παρά το γεγονός ότι για κάποιους αναλυτές ο πόλεμος δεν αποτέλεσε έκπληξη, εκείνη την περίοδο υπήρξε μια έντονη πίστη στην ειρήνη (Jervis, 2009:479). Την ίδια στιγμή, κανείς δε μπορούσε να προβλέψει την τρομοκρατική επίθεση της 11^{ης} Σεπτεμβρίου, που αποτέλεσε την αφετηρία του Πολέμου κατά της Τρομοκρατίας, ούτε την επίθεση στο Pearl Harbor, που αποτέλεσε την αφορμή της εισόδου των Ηνωμένων Πολιτειών στο Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο (Mueller και Stewart, 2016:1320). Αντίστοιχα, ένα ακόμα παράδειγμα αποτελεί το τέλος του Ψυχρού Πολέμου και η συνακόλουθη πτώση του τείχους του Βερολίνου, ενός γεγονότος που σηματοδότησε την κατάρρευση της Σοβιετικής Ένωσης και το πέρασμα από ένα διπολικό σε ένα μονοπολικό σύστημα (Jervis, 2009:479).

Ιδιαίτερα όσον αφορά το χώρο των οικονομικών, οι μαύροι κύκνοι δεν είναι τόσο σπάνιοι όσο θα περιμέναμε. Αν και τα παραπάνω παραδείγματα είχαν μεταξύ άλλων και επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία, υπάρχουν ορισμένα παραδείγματα μαύρων κύκνων, τα οποία έπληξαν άμεσα την παγκόσμια οικονομία στο σύνολο της. Ενδεικτικά, μπορούμε να αναφέρουμε τη «Μαύρη Δευτέρα» τον Οκτώβριο του 1987. Με τον όρο αυτό αναφερόμαστε στην παγκόσμια πτώση του χρηματιστηρίου που πυροδοτήθηκε από την κατάρρευση της Γουόλ Στριτ στις ΗΠΑ (Bogle, 2008:30). Στο επόμενο κεφάλαιο θα προχωρήσουμε στη μελέτη περισσότερων παραδειγμάτων από το χώρο των διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων, τα οποία είχαν σημαντικές επιπτώσεις στην παγκόσμια πολιτική οικονομία.

3 Οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές κρίσεις ως φαινόμενα μαύρων κύκνων

Οι ισορροπίες στην παγκόσμια οικονομία μπορούν να διαταχθούν από ποικίλα γεγονότα. Ωστόσο, λίγα από αυτά μπορούν να προκαλέσουν τόσο σοβαρές συνέπειες όσο οι διεθνείς χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Αν και κάθε κρίση είναι διαφορετική, οι κρίσεις αυτές συνήθως προκαλούν σημαντική διαταραχή στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς μπορεί να συνοδεύονται από αύξηση της ανεργίας, μείωση της ανάπτυξης ή ακόμα και κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Μέχρι σήμερα, η παγκόσμια οικονομία έχει αντιμετωπίσει πολυάριθμες χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Παρόλα αυτά, υπάρχουν ορισμένα παραδείγματα τέτοιων κρίσεων, οι οποίες είχαν δραματικές συνέπειες, όπως είναι η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 – 2008 και η κρίση στη Νοτιοανατολική Ασία το 1997. Σε συνδυασμό με το γεγονός ότι δε μπόρεσαν να προβλεφθούν εγκαίρως, χαρακτηρίστηκαν από πολλούς ως μαύροι κύκνοι. Επομένως, είναι σημαντικό να εξετάσουμε τα χαρακτηριστικά των φαινομένων αυτών, ιδιαίτερα στο πλαίσιο της διαχείρισης κινδύνων, καθώς η κατανόηση τους μπορεί να μας διευκολύνει στη μείωση της αβεβαιότητας και στην καλύτερη προετοιμασία και αντιμετώπιση αντίστοιχων περιστατικών.

Το πρώτο χαρακτηριστικό των μαύρων κύκνων, η **αδυναμία πρόβλεψης** στηρίζεται στο γεγονός ότι οι μαύροι κύκνοι δε μπορούν να προβλεφθούν με τις καθιερωμένες μεθόδους πρόβλεψης, όπως είναι για παράδειγμα η κατασκευή προβλεπτικών μοντέλων. Επειδή τα φαινόμενα αυτά συμβαίνουν πολύ σπάνια, δεν υπάρχουν αρκετά δεδομένα με βάση τα οποία οι ειδικοί να μπορούν να εκτιμήσουν αποτελεσματικά την πιθανότητα να συμβούν. Ο **αντίκτυπος** αφορά στις συνέπειες του γεγονότος, οι οποίες πάντοτε είναι τεράστιες. Ακόμα και αν μιλάμε για ένα μαύρο κύκνο στον κόσμο της οικονομίας, οι συνέπειες του μπορεί να ξεφύγουν από την οικονομική σφαίρα και να επηρεάσουν και άλλους τομείς, όπως είναι η πολιτική. Το τρίτο χαρακτηριστικό των μαύρων κύκνων παρατηρείται μετά την εκδήλωση τους και σχετίζεται με την τάση των ειδικών να προσπαθούν να τα εκλογικεύσουν και να αποδείξουν ότι εν τέλει ήταν εύκολο να προβλεφθούν. Σε αυτή την περίπτωση, μετά την εμφάνιση ενός μαύρου κύκνου, δημιουργούνται μοντέλα τα οποία προσπαθούν να αποδείξουν την προβλεψιμότητά του, με τα δεδομένα τα οποία υπήρχαν πριν από αυτό.

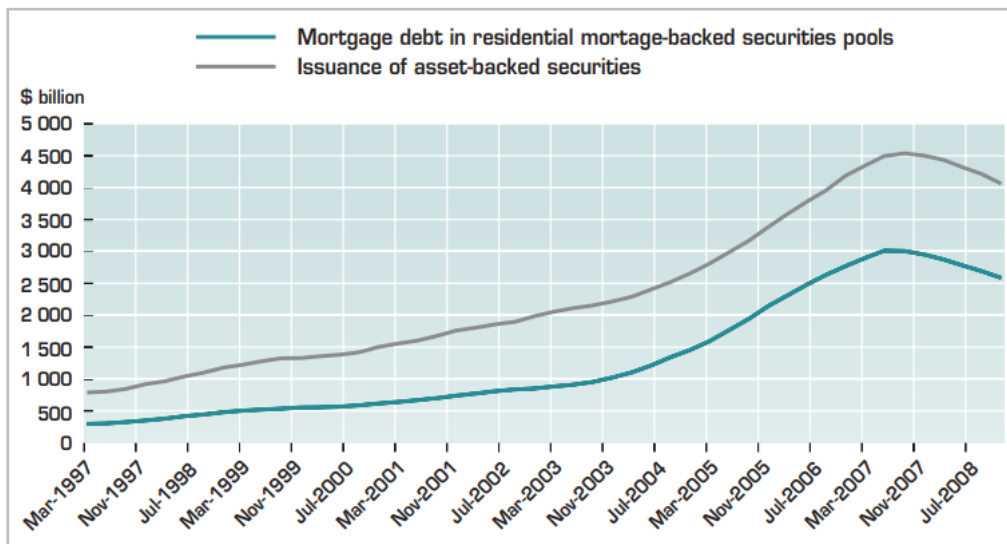
3.1 Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007 – 2008

Η συγκεκριμένη κρίση έχει περάσει στην ιστορία ως τη σοβαρότερη χρηματοπιστωτική κρίση μετά από εκείνη του 1930 και έχει μελετηθεί εκτενώς από πολυάριθμους αναλυτές προκειμένου να ανιχνευτούν τα αίτια και οι συνέπειες της, καθώς και το πώς μπορούμε να αποφύγουμε μια παρόμοια κρίση στο μέλλον. Σήμερα, σε κάθε βιβλιοπωλείο μπορεί κάποιος να βρει πληθώρα βιβλίων που αναφέρονται στη μεγάλη αυτή καταστροφή και αναρωτιούνται για το πώς οι οικονομολόγοι και άλλοι ειδικοί απέτυχαν στο να την προβλέψουν (Marsh και Pfeiderer, 2012:1250008-1). Το γεγονός αυτό μας κάνει να σκεφτόμαστε το αν πράγματι υπήρχαν προειδοποιητικά σημάδια και πληροφορίες για το επικείμενο ξέσπασμα της κρίσης ή αν ήρθε τόσο απροσδόκητα όσο ένας μαύρος κύκνος.

3.1.1 Αδυναμία πρόβλεψης

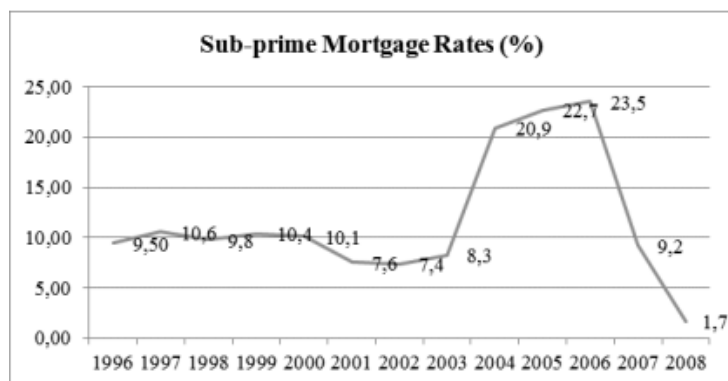
Το πρώτο χαρακτηριστικό των μαύρων κύκνων, όπως αναφέρθηκε, είναι η αδυναμία πρόβλεψης, για το οποίο είναι απαραίτητο να εξετάσουμε το πώς ξεκίνησε η κρίση και το ποια ήταν τα αίτια της. Η συγκεκριμένη κρίση ξεκίνησε το 2007 στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και πιο συγκεκριμένα στην αγορά στεγαστικών δανείων και από εκεί εξαπλώθηκε σε όλο τον κόσμο, μέσω του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, που συνδέεται άμεσα με την οικονομική σταθερότητα και ανάπτυξη.

Για το ξέσπασμα της κρίσης, ιδιαίτερη σημασία έχουν οι αλλαγές που υπέστη ο τραπεζικός τομέας στις ΗΠΑ τα χρόνια πριν από αυτήν. Πριν από το 2000, εάν κάποιος επιθυμούσε να αποκτήσει ένα στεγαστικό δάνειο στις ΗΠΑ, θα έπρεπε να υποστεί έναν ενδελεχή έλεγχο, προκειμένου η τράπεζα να διασφαλίσει ότι θα αποπληρωθεί. Σταδιακά, οι ραγδαίες εξελίξεις στην επιστήμη των υπολογιστών και της στατιστικής έφεραν νέες μεθόδους μέτρησης της πιστοληπτικής ικανότητας των δανειοληπτών, μείωσαν το κόστος των συναλλαγών και ενέτειναν την πρακτική της τιτλοποίησης (Γράφημα 1), κατά την οποία τα στεγαστικά δάνεια μπορούσαν να ομαδοποιηθούν σε ένα χρεόγραφο (Mishkin, 2013:192). Αναλυτικότερα, τα στεγαστικά δάνεια, μπορούσαν να ομαδοποιηθούν σε τίτλους που υποστηρίζονται από υποθήκες (mortgage – backed securities, MBS). Έτσι, οι τράπεζες μπορούσαν εύκολα πλέον να εκδίδουν στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου (subprime mortgages) σε δανειολήπτες με αμφισβητήσιμη πιστοληπτική ικανότητα. Επιπλέον, η διάδοση οικονομικών τεχνικών όπως ήταν οι εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις (collateralized debt obligations, CDOs) και η πολυπλοκότητα με την οποία συνοδεύονταν, μείωσαν τη διαφάνεια και αύξησαν το ρίσκο.

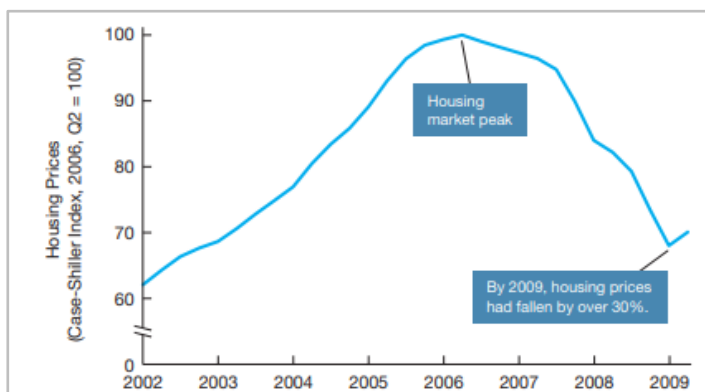


Γράφημα 1: Η ενίσχυση της τιτλοποίησης. (Πηγή: Keeley και Love, 2010:26)

Τα παραπάνω, οδήγησαν στη δραματική αύξηση των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (Γράφημα 2). Πράγματι, από τα μέσα του 2000, λόγω των χαμηλών επιτοκίων και των αυξανόμενων τιμών των ακινήτων (Γράφημα 3), πολλοί δανειολήπτες ανέλαβαν δάνεια που δεν μπορούσαν να αποπληρώσουν, ειδικά σε περίπτωση αύξησης των επιτοκίων. Πολλοί από αυτούς είχαν σκοπό να μείνουν προσωρινά στο σπίτι που αγόρασαν και να το πουλήσουν αργότερα σε υψηλότερη τιμή, για να βγάλουν κέρδος (Krugman, Obstfeld και Melitz, 2016:672).



Γράφημα 2: Ποσοστό στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. (Πηγή: Yüksel και Zengin, 2016:501)

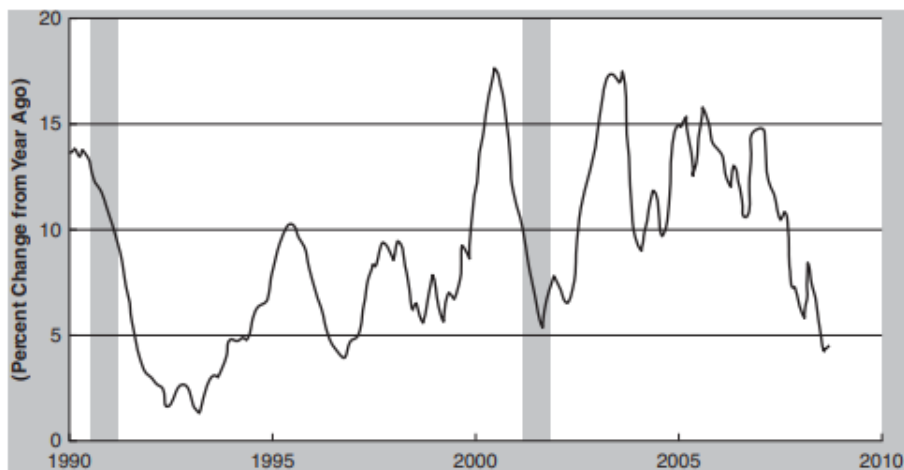


Γράφημα 3: Τιμές των ακινήτων στις ΗΠΑ. (Πηγή: Mishkin, 2013:194)

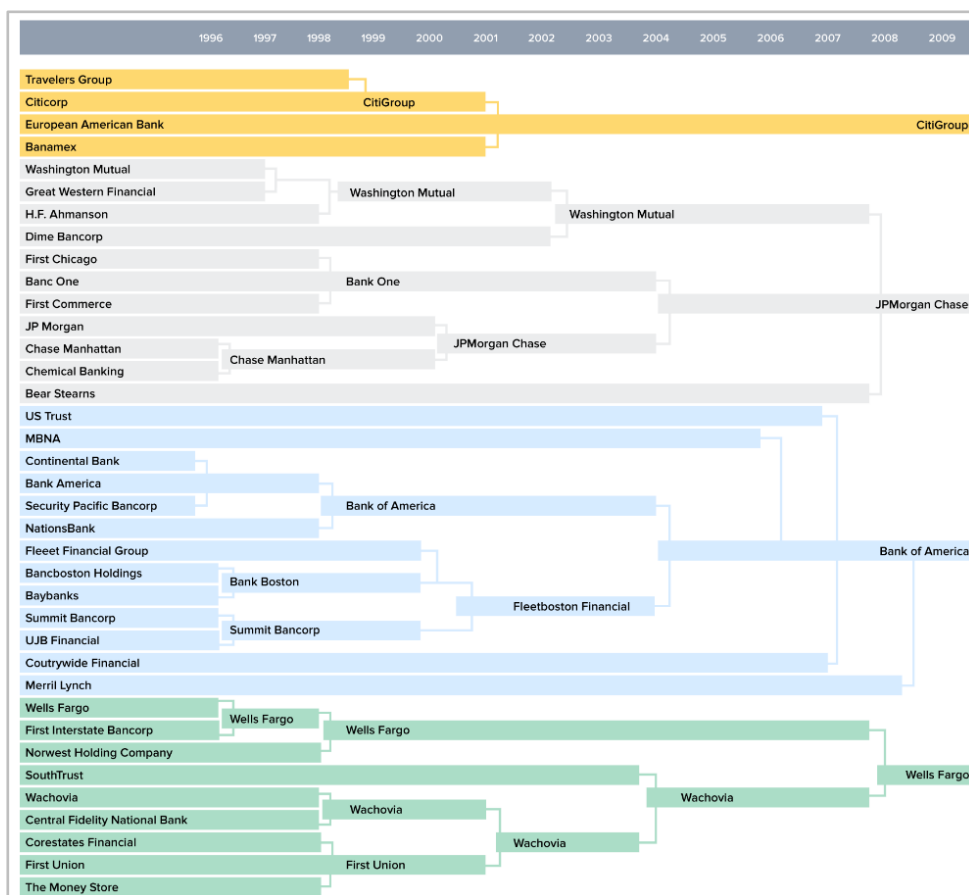
Μια άλλη ανησυχητική τάση που είχε κάνει την εμφάνιση της στην αγορά στεγαστικών δανείων ήταν το γεγονός ότι και οι ίδιοι οι μεσίτες στεγαστικών δανείων, που μεσολαβούσαν ανάμεσα στους δανειολήπτες και τους δανειστές, δεν ενδιαφέρονταν για το αν τα δάνεια αυτά θα μπορούσαν να αποπληρωθούν. Μάλιστα, προκειμένου να εξασφαλίσουν την προμήθειά τους παρότρυναν τους δανειολήπτες να πάρουν ένα δάνειο παρόλο που εκείνοι ήξεραν ότι δεν θα μπορούσαν να το αποπληρώσουν ή ακόμα και τους έπειθαν να παραποιήσουν τα στοιχεία τους, εξασφαλίζοντας ότι η αίτηση τους θα γινόταν δεκτή (Mishkin, 2013:192).

Αντίστοιχες πρακτικές υιοθέτησε και μεγάλος αριθμός εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών. Τα ιδρύματα αυτά, έβγαζαν μεγάλο κέρδος ως πωλητές συμβάσεων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (credit default swaps, CDS) σε κατόχους ομολόγων ή πιστωτικών προϊόντων, ενός είδους χρηματοοικονομικής ασφάλειας, κατά το οποίο ο εκάστοτε αγοραστής ήταν υποχρεωμένος να πραγματοποιεί περιοδικές πληρωμές απέναντι τους, με σκοπό τη μείωση του κινδύνου από μια ενδεχόμενη αδυναμία πληρωμής των ομολόγων ή των πιστωτικών προϊόντων εκ μέρους του εκδότη τους. Μεγάλες επενδυτικές τράπεζες, όπως η Lehman Brothers και χρηματοοικονομικές ή ασφαλιστικές εταιρείες, όπως η American International Group (AIG) είχαν υπογράψει τέτοιες συμβάσεις αξίας τρισεκατομμυρίων δολαρίων.

Όσον αφορά τις εμπορικές τράπεζες, την υιοθέτηση τέτοιων πρακτικών διευκόλυνε και η ευρύτερη φιλελευθεροποίηση του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990. Ιδιαίτερα η κατάργηση μέρους του νόμου Glass – Steagall για το διαχωρισμό των δραστηριοτήτων των επενδυτικών και εμπορικών τραπεζών θεωρείται από πολλούς ως ένα ακόμα αίτιο της κρίσης. Ο νόμος αυτός έθετε περιορισμούς στους κινδύνους τους οποίους μπορούσαν να αναλάβουν οι εμπορικές τράπεζες. Η κατάργηση του επέτρεψε στις τράπεζες αυτές να αναλάβουν μεγάλο ρίσκο και εν τέλει να παίξουν καθοριστικό ρόλο στην αύξηση των στεγαστικών δανείων (Γράφημα 4), καθώς και στην αγοραπωλησία συμβάσεων ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης, τίτλων που υποστηρίζονταν από υποθήκες και άλλων ριψοκίνδυνων προϊόντων. (Crawford, 2011:130). Επιπλέον, η επανασύνδεση των επενδυτικών και εμπορικών δραστηριοτήτων είχε ως αποτέλεσμα τη δημιουργία ιδρυμάτων τα οποία θεωρήθηκαν «πολύ μεγάλα για να αποτύχουν» (Εικόνα 1), με την έννοια ότι η κυβέρνηση θα επενέβαινε για τη διάσωση τους εάν αντιμετώπιζαν προβλήματα, γεγονός που ενίσχυσε ακόμα περισσότερο την ανάληψη ρίσκου.



Γράφημα 4: Στεγαστικά δάνεια από εμπορικές τράπεζες. (Πηγή: Kolb, 2010:456)



Εικόνα 1: Συγχώνευση τραπεζών (Πηγή: Rapuc, 2017)

Η μείωση της διαφάνειας και η έλλειψη πληροφοριών στον αμερικανικό χρηματοοικονομικό τομέα, είχε ως αποτέλεσμα οι επενδυτές να μην έχουν πλήρη επίγνωση του κινδύνου στον οποίο είχαν εκτεθεί, καθώς δεν ήταν γνωστό το αν έχουν αναλάβει επισφαλή δάνεια, τα οποία ήταν αδύνατο να πληρωθούν. Ένας ακόμη σημαντικός δρώντας, που συνέβαλε σε αυτό ήταν τα γραφεία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που εργάζονταν πάνω στην αξιολόγηση διάφορων χρεογράφων, ως προς τον βαθμό επικινδυνότητάς τους. Ενώ παρείχαν συμβουλές στους πελάτες τους για το πώς να σχεδιάσουν σύνθετα προϊόντα, όπως ήταν οι εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις, ήταν παράλληλα υπεύθυνα για την αξιολόγηση τους, με αποτέλεσμα να

μην τους απασχολεί αν οι εκτιμήσεις τους ήταν πράγματι ακριβείς και τα τελικά προϊόντα να ενέχουν μεγαλύτερο βαθμό κινδύνου από ότι αναγνώριζαν οι επενδυτές.

Έτσι, στην αγορά στεγαστικών δανείων, έναν από τους σημαντικότερους τομείς για την αμερικανική οικονομία είχε δημιουργηθεί μια τεράστια «φούσκα», το «σκάσιμο» της οποίας έχει την αφετηρία του στο 2006, όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, προκειμένου να αποφύγει τον κίνδυνο του πληθωρισμού, αύξησε τα επιτόκια και έτσι οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να μειώνονται σημαντικά (Krugman, Obstfeld και Melitz, 2016:673).

Η κατάσταση στην αγορά των στεγαστικών δανείων ήταν γνωστή σε πολλούς, αλλά κανένας δε φαινόταν να δείχνει την απαραίτητη σημασία. Οι Golub, Kaya και Reay (2015) σε μελέτη τους αναφορικά με τη στάση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ πριν από το ξέσπασμα της κρίσης υποστηρίζουν ότι ανάμεσα στα μέλη του οργανισμού υπήρχαν πολλοί που είχαν εκφράσει την ανησυχία τους για την ύπαρξη «φούσκας» στην αγορά στεγαστικών δανείων και για τις πιθανές συνέπειες της στην αμερικανική οικονομία και στον υπόλοιπο κόσμο. Η αύξηση των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου και η εξάπλωση ριψοκίνδυνων οικονομικών πρακτικών όπως οι τίτλοι που υποστηρίζονται από υποθήκες και οι εγγυημένες δανειακές υποχρεώσεις βρέθηκαν στο επίκεντρο πολλών συνεδριάσεων του οργανισμού πριν από το 2008. Ωστόσο, οι περισσότεροι συνέχισαν να δείχνουν την πίστη τους στην σταθερότητα της αμερικανικής οικονομίας. Ακόμα και αυτοί που πίστευαν ότι το «σκάσιμο της φούσκας» θα είχε σημαντικές επιπτώσεις, θεώρησαν ότι αυτές θα περιοριστούν στον στεγαστικό τομέα και δεν θα επηρέαζαν την οικονομία στο σύνολο της.

Και άλλοι οργανισμοί, όπως το ΔνΤ υποστήριζαν ότι οι κίνδυνοι στην παγκόσμια οικονομία έχουν μειωθεί και ότι η αμερικανική οικονομία βρίσκεται σε καλό δρόμο (Greenspan, 2013:89). Άλλες εταιρείες και χρηματοοικονομικά ιδρύματα προέβλεπαν ραγδαία αύξηση του ΑΕΠ τα επόμενα χρόνια, ενώ πολλοί αναλυτές μιλούσαν για τις εντυπωσιακές επιδόσεις της αμερικανικής οικονομίας, αγνοώντας τις εξελίξεις στην αγορά στεγαστικών δανείων.

Ωστόσο, ανάμεσα σε αυτούς υπήρχαν και πολλοί ειδικοί που μιλούσαν για την επικείμενη οικονομική κρίση. Ο Dean Baker, ήδη από το 2002 προειδοποιούσε για τις συνέπειες της επέκτασης των οικονομικών πρακτικών που είχαν κάνει την εμφάνιση τους στην αγορά στεγαστικών δανείων (Baker, 2002). Μάλιστα, το 2006 προέβλεψε ότι οι αδυναμίες της στεγαστικής αγοράς θα οδηγούσαν μέσα στον επόμενο χρόνο σε μια βαθιά οικονομική κρίση (Baker, 2006:1). Παράλληλα, οι Schiff και Downes (2007) μίλησαν για το μετασχηματισμό της αμερικανικής οικονομίας και κοινωνίας και προειδοποίησαν για το αυξανόμενο δημοσιονομικό και εμπορικό έλλειμμα, το εθνικό χρέος, τις αδυναμίες του τραπεζικού τομέα και την κρίση που σύντομα θα προέλθει από το «σκάσιμο της φούσκας» του στεγαστικού τομέα, λόγω της δραματικής αύξησης των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου. Ανάμεσα στις προβλέψεις τους ήταν και η κατάρρευση ή εξαγορά εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, όπως ήταν η Fannie Mae και η Freddie Mac (Sciff και Downes 2007:136). Αντίστοιχα, ο Nouriel Roubini είχε υποστηρίξει πολύ πριν την κρίση ότι οι τιμές των ακινήτων θα μειωθούν σημαντικά, γεγονός που θα αποτελέσει έναυσμα για το ξέσπασμα της κρίσης, που θα προκαλέσει μείωση του πλούτου και

των μισθών και αύξηση της ανεργίας (Bezemer, 2009:42). Άλλοι οικονομολόγοι, επενδυτές και ειδικοί, όπως ο Steve Keen, ο Raghuram Rajan και ο Michael Hudson είχαν πραγματοποιήσει αντίστοιχες προβλέψεις, οι οποίες σε μεγάλο βαθμό αγνοήθηκαν (Bezemer, 2009:37-42).

Όταν οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν και οι κάτοχοι επισφαλών ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων άρχισαν να αυξάνονται, έγινε φανερό ότι όσα ιδρύματα είχαν συνάψει τέτοιου είδους δάνεια θα αντιμετώπιζαν σοβαρές δυσκολίες. Εταιρείες όπως η New Century Financial και η Ameriquest σύντομα χρεοκόπησαν, ενώ άλλα ιδρύματα έχασαν δισεκατομμύρια δολάρια (Mankiw και Ball, 2013:788). Μέχρι τα τέλη του 2007 παρατηρήθηκε επιβράδυνση της οικονομίας, μείωση των τιμών των κατοικιών, του πλούτου και της κατανάλωσης, αύξηση της αβεβαιότητας και μείωση των επενδύσεων. Το σημαντικότερο πλήγμα κατά του χρηματοπιστωτικού συστήματος ήρθε στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008, όταν κατέρρευσε η μεγάλη επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers. Τον ίδιο μήνα, περισσότερες τέτοιες τράπεζες χρεοκόπησαν ή εξαγοράστηκαν. Μεγάλο ποσοστό των αμερικανικών αμοιβαίων κεφαλαίων διαχείρισης διαθεσίμων ρευστοποιήθηκαν και το Υπουργείο Εξωτερικών αναγκάστηκε να εγγυηθεί τις υποχρεώσεις τους. Τα χρηματιστήρια κατέρρευσαν και ο τραπεζικός πανικός μεταδόθηκε σε άλλες χώρες, κυρίως της Ευρώπης, όπου τα τραπεζικά ιδρύματα άρχισαν και εκεί να χρεοκοπούν (Krugman, Obstfeld και Melitz, 2016:673).

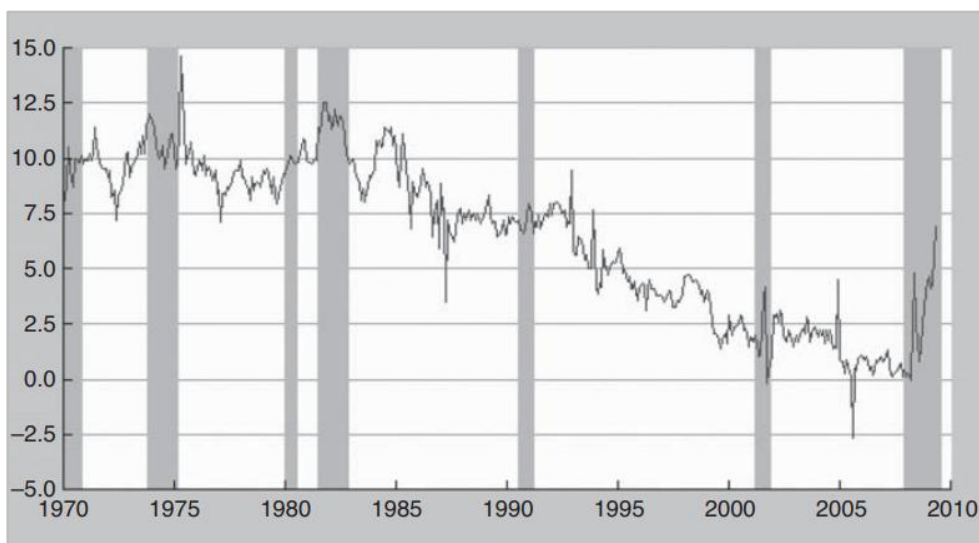
3.1.2 Αντίκτυπος

Όπως αναφέρθηκε, η συγκεκριμένη κρίση θεωρείται ως η σοβαρότερη οικονομική κρίση μετά την παγκόσμια ύφεση του 1930. Μεγάλος αριθμός τραπεζικών ιδρυμάτων παγκοσμίως χρεοκόπησε ή χρειάστηκε στήριξη από την εκάστοτε κυβέρνηση, προκειμένου να επιβιώσει. Η λειτουργία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος διαταράχθηκε σημαντικά και η παγκόσμια οικονομία οδηγήθηκε σε μια από τις χειρότερες οικονομικές υφέσεις της ιστορίας.

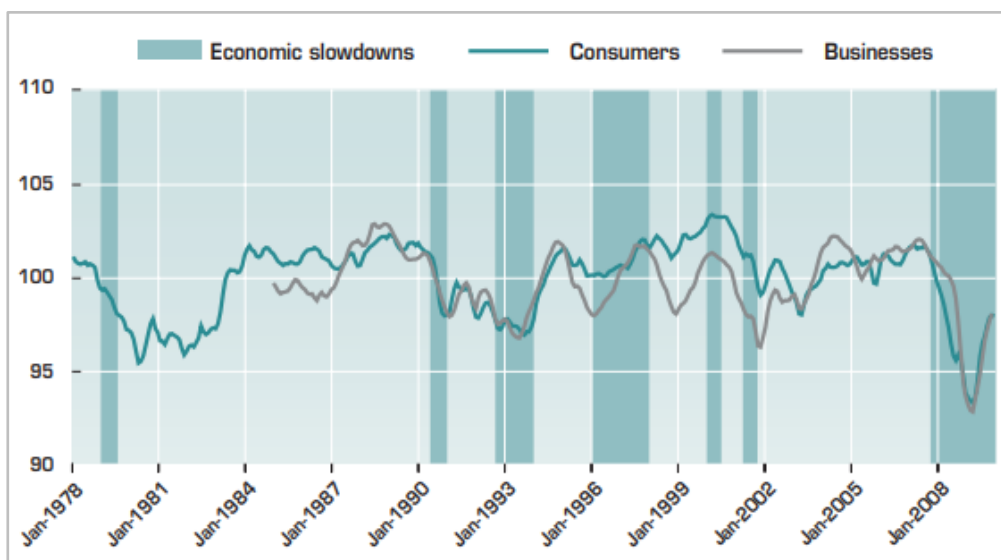
Ήδη από τα μέσα του 2007, τα γεγονότα στην αγορά στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ είχαν αρχίσει να επηρεάζουν τις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές, δείχνοντας τον υψηλό βαθμό παγκοσμιοποίησης της παγκόσμιας οικονομίας. Λόγω της αβεβαιότητας και του φόβου που υπήρχε για το μέλλον της εγχώριας και παγκόσμιας οικονομίας, πολλές τράπεζες στην Ευρώπη έγιναν καχύποπτες και σταμάτησαν να δανείζουν ή μια στην άλλη. Παρά τις προσπάθειες των κυβερνήσεων να ενισχύσουν τη ρευστότητα του οικονομικού συστήματος, πολλές τράπεζες και οικονομικοί οργανισμοί κατέρρευσαν, με αφετηρία τη βρετανική τράπεζα Northern Rock.

Οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων, όπως των κατοικιών, μειώθηκαν αισθητά, με αποτέλεσμα τη μείωση των επενδύσεων σε νέες κατασκευές. Ο πανικός εξαπλώθηκε στα τραπεζικά συστήματα των χωρών και ο δανεισμός έγινε δύσκολος τόσο για τις τράπεζες, όσο και για τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις. Οι καταναλωτές με την σειρά τους έχασαν την εμπιστοσύνη τους στους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και στο μέλλον της οικονομίας και έτσι σταμάτησαν να ξοδεύουν με τον ίδιο ρυθμό (Γράφημα 5). Το ίδιο συνέβη και στις επιχειρήσεις (Γράφημα 6), οι οποίες μεταξύ άλλων προχώρησαν στη μείωση των επενδύσεων και την περικοπή των μισθών. Σύμφωνα με έρευνες, το 2009, μόνο το 11% των εταιρειών έβλεπε το μέλλον με

αισιοδοξία (Keeley και Love, 2010:36). Όλα τα παραπάνω είχαν δραματικές συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα παγκοσμίως.

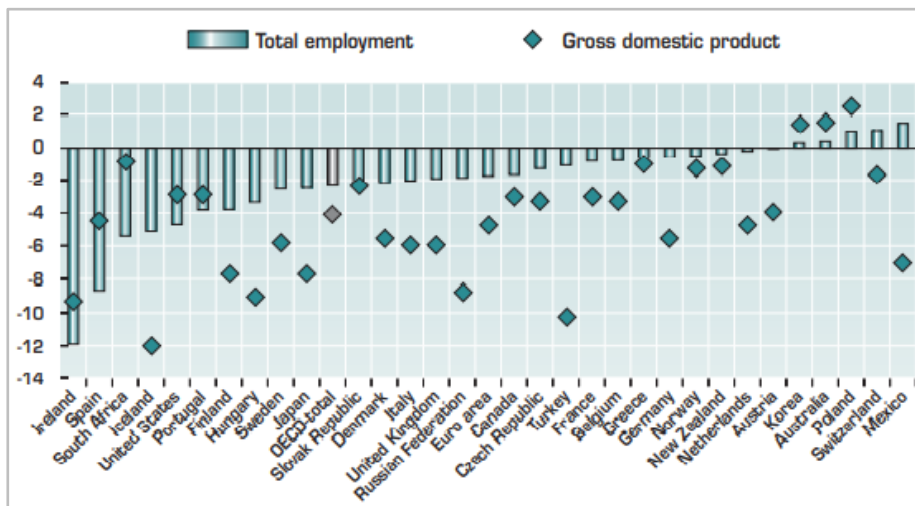


Γράφημα 5: Επίπεδα αποταμίευσης στις ΗΠΑ. (Πηγή: Kolb, 2010:62)



Γράφημα 6: Εμπιστοσύνη καταναλωτών και επιχειρήσεων. (Πηγή: Keeley και Love, 2010:35)

Τα ποσοστά των ανέργων εκτοξεύθηκαν σε πολλές χώρες και σε κάποιες παραμένουν μέχρι σήμερα υψηλά (Γράφημα 7). Στις ΗΠΑ, το ποσοστό της ανεργίας το 2009 είχε διπλασιαστεί σε σχέση με το 2007, ενώ για τις χώρες που ανήκουν στον ΟΟΣΑ, ο αριθμός των ατόμων που έχασαν την εργασία τους αυξήθηκε κατά 15 εκατομμύρια μόνο μέσα σε ένα χρόνο από το ξέσπασμα της κρίσης (Keeley και Love, 2010:36). Σύμφωνα με τον Tridico (2013), ιδιαίτερα σε χώρες οι οποίες χαρακτηρίζονταν από έλλειψη ενεργητικών πολιτικών ενίσχυσης της απασχόλησης ή χαμηλή συνδικαλιστική πυκνότητα, τα προβλήματα στην αγορά εργασίας λόγω της κρίσης ήταν εντονότερα.

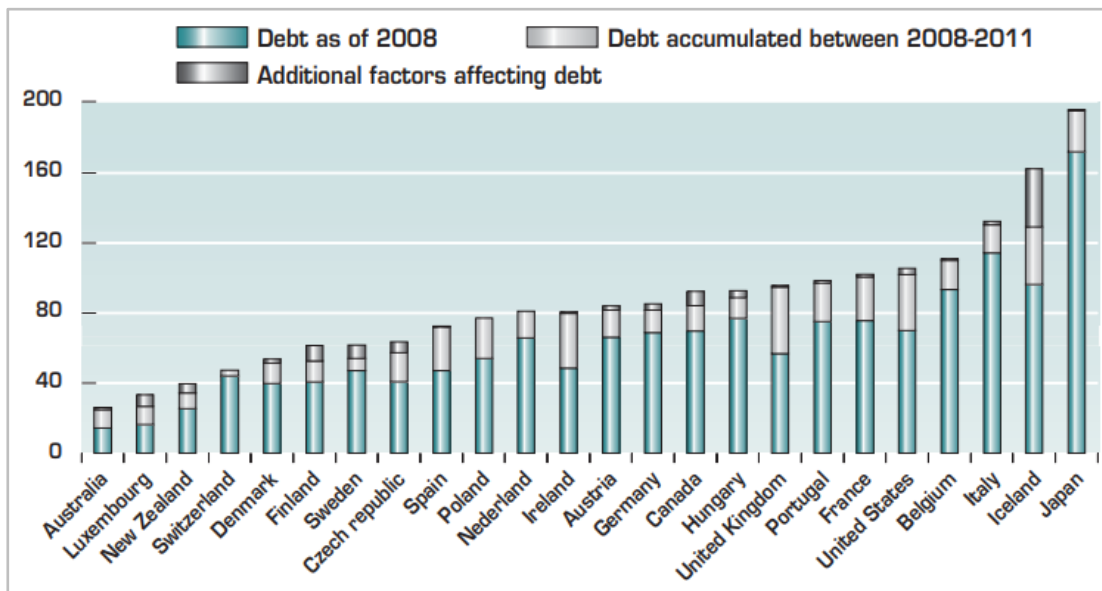


Γράφημα 7: Ποσοστά ανάπτυξης και απασχόλησης 2008 – 2009. (Πηγή: Keeley και Love, 2010:37)

Ακόμα και χώρες που χαρακτηρίζονταν από αυξημένους ρυθμούς ανάπτυξης αντιμετώπισαν σοβαρά οικονομικά προβλήματα. Για παράδειγμα, η Ιρλανδία, παρά την κατά μέσο όρο ετήσια αύξηση του ΑΕΠ της κατά 6.3% μέχρι το 2007, αντιμετώπισε μια μεγάλη αύξηση στα ποσοστά ανεργίας (από 4.5% σε 12.5%), όπως και πτώση του ΑΕΠ της κατά τουλάχιστον 10%. Μέχρι το 2010, το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού είχε φτάσει μέχρι το 30% του ΑΕΠ της, με αποτέλεσμα, την επέμβαση του ΔνΤ και του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας, για τη διάσωση της (Mishkin, 2013:198).

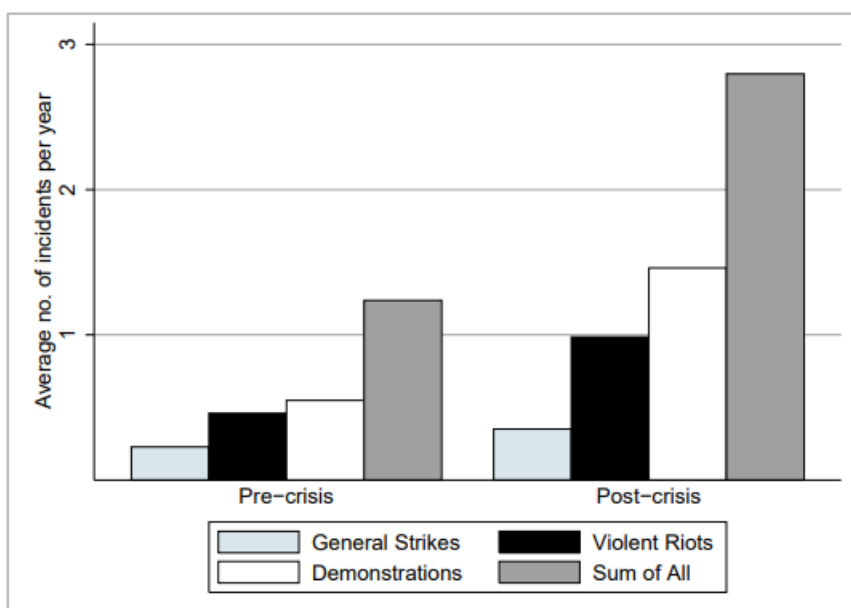
Το διεθνές εμπόριο ήταν ακόμα ένας τομέας της διεθνούς οικονομίας που επηρεάστηκε σημαντικά από την οικονομική κρίση. Πριν από την κρίση, το διεθνές εμπόριο είχε γνωρίσει ραγδαίους ρυθμούς ανάπτυξης, αγγίζοντας κατά μέσο όρο το 7% ετησίως (Keeley και Love, 2010:36). Ωστόσο, το 2008, το ποσοστό αυτό είχε πέσει στο 3% και συνεχίστηκε να μειώνεται τον επόμενο χρόνο, κυρίως λόγω της μειωμένης ζήτησης και των μέτρων που είχαν λάβει οι κυβερνήσεις για τον περιορισμό των επιπτώσεων της κρίσης στις οικονομίες τους.

Επιπλέον, για πολλούς αναλυτές, η παγκόσμια οικονομική κρίση συνδέεται στενά με την κρίση χρέους στις χώρες της Ευρωζώνης, η οποία έκανε την εμφάνιση της το 2009. Πράγματι, για κάποιες χώρες, η κρίση του 2008 αποτέλεσε καταλυτικό παράγοντα για το ξέσπασμα της κρίσης. Για παράδειγμα, στην Ιρλανδία, η πίεση που δέχθηκε το πιστωτικό σύστημα και η αδυναμία των τραπεζών να έχουν επαρκή πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου οδήγησε στην έλλειψη ρευστότητας, η οποία έφερε αύξηση του δημοσίου χρέους, λόγω των μέτρων που έλαβε η κυβέρνηση για την επαναφορά της. Αν και, σύμφωνα με τον Beker (2014), σε κάποιες χώρες η οικονομική κρίση περισσότερο αποτέλεσε υπενθύμιση για τις ήδη υπάρχουσες αδυναμίες του οικονομικού συστήματος, το έντονο αίσθημα φόβου και δυσπιστίας που καλλιεργήθηκε από το 2007 και έπειτα, δυσκόλεψε, μεταξύ άλλων, τις χώρες αυτές στο να διαχειριστούν και κατά συνέπεια να ξεπληρώσουν το χρέος τους (Γράφημα 8).

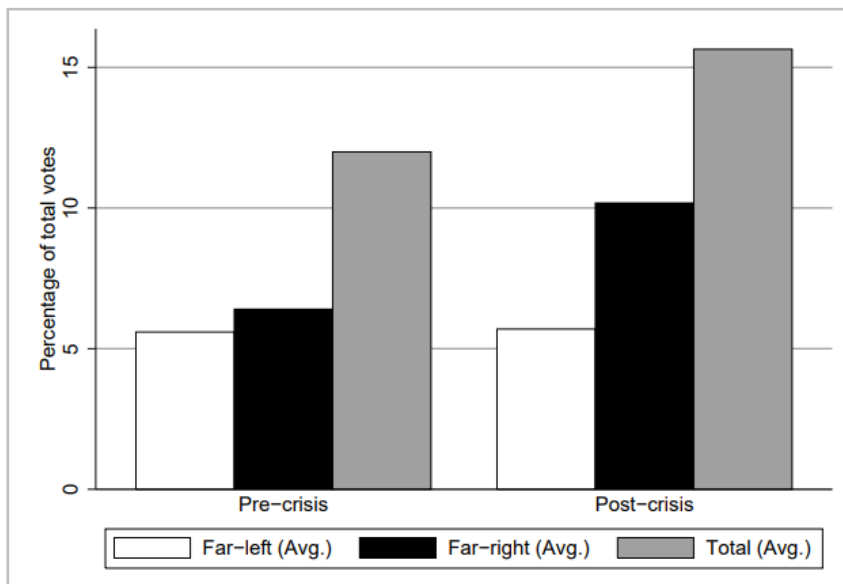


Γράφημα 8: Ο αντίκτυπος της κρίσης στο δημόσιο χρέος (ως ποσοστό του ΑΕΠ). (Πηγή: Keeley και Love, 2010:13)

Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης δεν περιορίστηκαν στον οικονομικό τομέα. Σύμφωνα με τους Funke, Schularick και Trebesch (2015) η κρίση είχε σημαντικές πολιτικές συνέπειες, καθώς αύξησε σημαντικά την πολιτική αστάθεια και την πολιτική αναταραχή (Γράφημα 9). Επιπλέον, σε πολλές χώρες παρατηρήθηκε μια μεταβολή στην εκλογική συμπεριφορά, καθώς το εκλογικό σώμα σε κάποιο ποσοστό έχασε την εμπιστοσύνη του στους οικονομικούς θεσμούς και οργανισμούς. Έτσι, στην Ευρώπη, για παράδειγμα, έκανε την εμφάνιση του ένα ευρύτερο κύμα στήριξης ακροδεξιών κομμάτων, το οποίο συνεχίζεται μέχρι σήμερα και έχει ενισχυθεί από περισσότερους παράγοντες (Γράφημα 10). Η μείωση των περιπτώσεων κυβερνητικής πλειοψηφίας και η αύξηση του πολιτικού κατακερματισμού συνδέθηκαν επίσης με τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης.

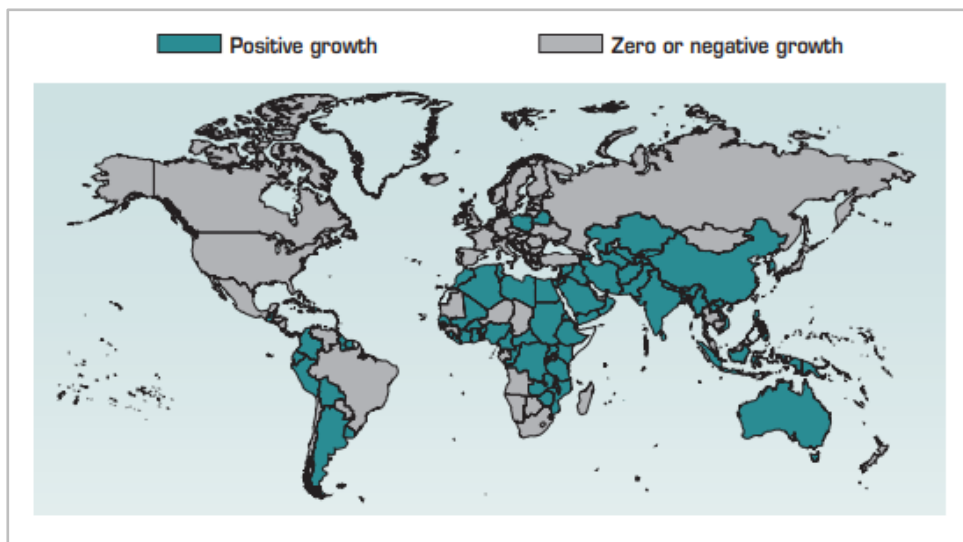


Γράφημα 9: Διαμαρτυρίες πολιτών. (Πηγή: Funke, κ.ά., 2015:27)



Γράφημα 10: Στήριξη ακροδεξιών και ακροαριστερών κομμάτων. (Πηγή: Funke, κ.ά., 2015:14)

Λόγω της συγκεκριμένης κρίσης, η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε στα πρόθυρα της πλήρους κατάρρευσης και η παγκόσμια ανάπτυξη απειλήθηκε σημαντικά (Εικόνα 2). Αναμφίβολα, αν κοιτάξουμε τις παραπάνω συνέπειες, γίνεται εύκολα κατανοητό ότι η συγκεκριμένη κρίση καλύπτει το μέγεθος του αντίκτυπου που είχε στο μυαλό του ο Nassim Taleb, όταν διατύπωσε τη θεωρία των μαύρων κύκνων. Οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης ήταν δραματικές και εξαπλώθηκαν γρήγορα σε ολόκληρο το διεθνές σύστημα απειλώντας την οικονομική και πολιτική σταθερότητα.



Εικόνα 2: Ρυθμοί ανάπτυξης για το 2009. (Πηγή: Keeley και Love, 2010:39)

3.1.3 Προκατάληψη της στερνής γνώσης

Το τελευταίο χαρακτηριστικό των μαύρων κύκνων, είναι η προκατάληψη της στερνής γνώσης, δηλαδή η τάση των ειδικών να προσπαθούν να αποδείξουν μετά την εμφάνιση ενός γεγονότος, ότι θα μπορούσε να προβλεφθεί κυρίως με τη χρήση συγκεκριμένων μοντέλων και τεχνικών.

Η παγκόσμια οικονομική κρίση έχει αναλυθεί εκτενώς από το σύνολο του ακαδημαϊκού κόσμου, με μελέτες οι οποίες προσπαθούσαν να αποσαφηνίσουν τα αίτια της, έτσι ώστε να είμαστε περισσότερο προετοιμασμένοι για ένα αντίστοιχο μελλοντικό γεγονός. Ωστόσο, μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας αναφέρεται στην αποτυχία πρόβλεψης της κρίσης από το μεγαλύτερο μέρος των ειδικών. Ιδιαίτερα οι οικονομολόγοι έχουν δεχθεί ισχυρή κριτική, καθώς θεωρήθηκε ότι ήταν οι πλέον κατάλληλοι να ανιχνεύσουν τα προειδοποιητικά σημάδια. Επομένως, η αναζήτηση νέων και βελτιωμένων μοντέλων πρόβλεψης αποτελεί ένα βασικό στόχο για πολλούς αναλυτές, γεγονός που εξηγεί το μεγάλο αριθμό μελετών που περιγράφουν μοντέλα, τα οποία θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν για την πρόβλεψη της οικονομικής κρίσης.

Για παράδειγμα, οι Yüksel και Zengin (2016) συγκρίνουν δυο μοντέλα για να συμπεράνουν ποιο από αυτά εξηγεί καλύτερα τα αίτια της κρίσης και ποιο θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για την πρόβλεψη της. Το πρώτο μοντέλο βασίζεται σε ένα είδος λογιστικής παλινδρόμησης (logit model) και το δεύτερο στην τεχνική MARS (Multi-Asset Risk System). Για το σκοπό αυτό, χρησιμοποίησαν 14 επεξηγηματικές μεταβλητές και ανίχνευσαν τις πιο σημαντικές από αυτές. Με βάση τα αποτελέσματα της έρευνας, το καλύτερο εργαλείο για την πρόβλεψη της κρίσης θεωρήθηκε η τεχνική MARS.

Επιπλέον, οι Minoiu κ.ά., σε μελέτη τους το 2015 σχετικά με το βαθμό οικονομικής σύνδεσης μεταξύ των τραπεζικών συστημάτων των χωρών ως δείκτη έγκαιρης προειδοποίησης για την κρίση, υποστήριξαν ότι το μοντέλο τους, το οποίο βασίζεται στη χρήση ενός αλγόριθμου ταξινόμησης για την εύρεση των πιο κατάλληλων μεταβλητών, σε συνδυασμό με μια τεχνική λογιστικής παλινδρόμησης, που ονομάζεται παλινδρόμηση Πιθανομονάδας (probit), μπορεί να προβλέψει πολλές χρηματοοικονομικές κρίσεις, συμπεριλαμβανομένης εκείνης του 2007 – 2008.

Σε μια διαφορετική αλλά εξίσου ενδιαφέρουσα έρευνα, ο Kandrac (2014) χρησιμοποιεί ένα μοντέλο MIMIC – Πολλαπλοί Δείκτες-Πολλαπλές Αιτίες (Multiple Indicators – Multiple Causes), το οποίο θα μπορούσε να έχει χρησιμοποιηθεί από τους ειδικούς, όχι ακριβώς για να προβλέψει την κρίση, αλλά τις διαταραχές του τραπεζικού συστήματος που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε αυτή, χρησιμοποιώντας δείκτες όπως η αξία των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.

Συμπερασματικά, πιστεύουμε ότι η παγκόσμια οικονομική κρίση δεν αποτελεί ένα μαύρο κύκνο. Παρά το γεγονός ότι ο αντίκτυπος της κρίσης και η ύπαρξη του φαινομένου της στερνής γνώσης βρίσκονται σε συμφωνία με τα χαρακτηριστικά των μαύρων κύκνων, θεωρούμε ότι η πρόβλεψη της ήταν δυνατή. Εξετάζοντας τα δεδομένα που ήταν διαθέσιμα για αρκετά χρόνια πριν από την κρίση, μπορούμε να διακρίνουμε αρκετά προειδοποιητικά σημάδια, καθώς και ανησυχητικές τάσεις στην αμερικανική οικονομία και στον υπόλοιπο κόσμο. Αν και πράγματι η πολυπλοκότητα της συγκεκριμένης κρίσης και ο συνδυασμός παραγόντων που οδήγησαν σε αυτή καθιστά την πρόβλεψη της πιο δύσκολη σε σχέση με άλλες κρίσεις, υπήρχαν πολλοί που είχαν αναγνωρίσει τις αδυναμίες του αμερικανικού τραπεζικού συστήματος και τη γενικότερη κατάσταση που επικρατούσε στην αγορά στεγαστικών δανείων. Πολλοί επέλεξαν να αγνοήσουν τα στοιχεία αυτά, ενώ άλλοι τα εκμεταλλεύτηκαν για την απόκτηση κέρδους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι και ο ίδιος ο Nassim Taleb, υποστήριξε ότι η συγκεκριμένη κρίση θα μπορούσε να προβλεφθεί αν κάποιος παρακολουθούσε προσεκτικά τα δεδομένα και τις εξελίξεις στο τραπεζικό σύστημα και την αγορά στεγαστικών δανείων. Άλλωστε, παρά το γεγονός ότι κάθε κρίση είναι διαφορετική, η συγκεκριμένη κρίση μπορούμε να πούμε ότι παρουσιάζει αρκετές ομοιότητες με άλλες κρίσεις που έχουν ως επίκεντρο τον τραπεζικό τομέα (Brunnermeier, 2009:98). Το γεγονός αυτό γίνεται πιο εύκολα κατανοητό αν εξετάσουμε δείκτες όπως οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων, η συσσώρευση χρέους, η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης και το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών (Reinhart και Rogoff, 2008:11).

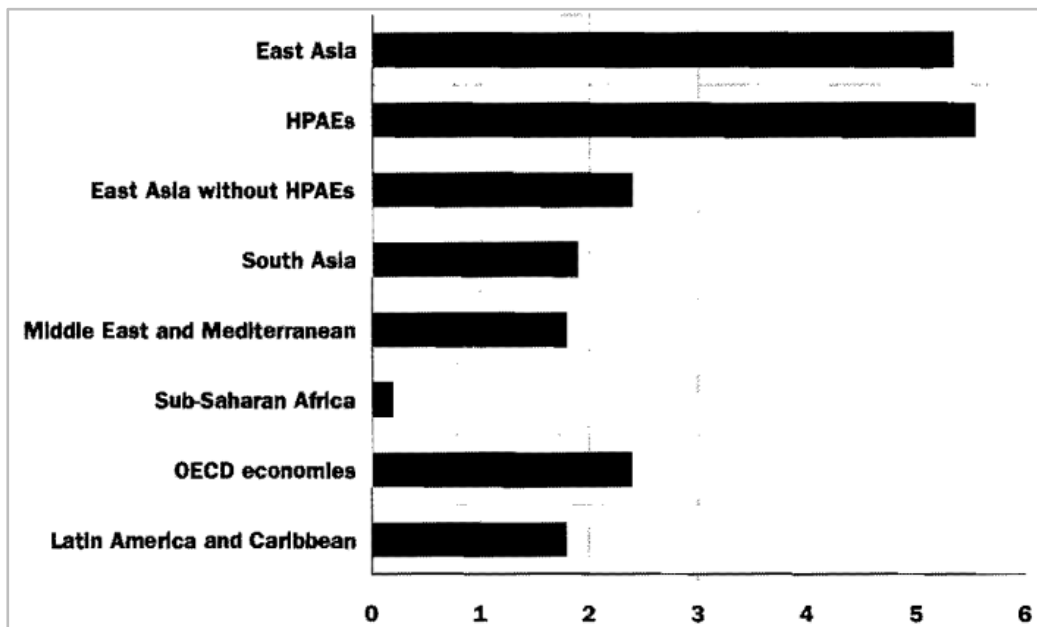
Ίσως είναι προτιμότερο να εντάξουμε τη συγκεκριμένη κρίση σε αυτό που ο Nassim Taleb ονόμασε «γκρι κύκνο», δηλαδή ένα γεγονός που μπορεί να προβλεφθεί αν και δε θεωρείται πολύ πιθανό. Τα γεγονότα αυτά έχουν σχετικά μικρή πιθανότητα εκδήλωσης, αλλά πολύ μεγάλο αντίκτυπο και για αυτό το λόγο πρέπει να λαμβάνονται σοβαρά υπόψη και να αντιμετωπίζονται (Taleb, 2007:37).

3.2 Η κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1996 – 1997

Η κρίση που ξέσπασε στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας το 1997 αποτέλεσε ένα επιπλέον σοκ στη διεθνή οικονομία και την ίδια στιγμή ένα ακόμα εξαιρετικό παράδειγμα για το πώς μια κρίση που ξεκινάει σε μια χώρα μπορεί να επεκταθεί και να επηρεάσει επιπλέον χώρες του διεθνούς συστήματος.

3.2.1 Αδυναμία πρόβλεψης

Λίγο καιρό πριν από το ξέσπασμα της κρίσης όλοι μιλούσαν για το «ασιατικό θαύμα», εννοώντας τη ραγδαία οικονομική ανάπτυξη που είχαν πετύχει οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας. Οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών προώθησαν πολιτικές που ευνοούσαν την ανάπτυξη και τις επενδύσεις. Πράγματι, για πάνω από 30 χρόνια, οι χώρες αυτές αποτέλεσαν πρότυπο για τον αναπτυσσόμενο κόσμο, καθώς κατάφεραν να επιτύχουν ετήσια αύξηση του ΑΕΠ τους της τάξεως του 4% – 6% κατά μέσο όρο (Γράφημα 11).



Γράφημα 11: Ρυθμοί ανάπτυξης των ασιατικών χωρών. (Πηγή: World Bank, 1993:1)

Η ανάπτυξη αυτή συνοδεύτηκε από τη σημαντική βελτίωση περισσότερων καίριων δεικτών, όπως ήταν για παράδειγμα, το επίπεδο εκπαίδευσης, το προσδόκιμο ζωής ή το ποσοστό του πληθυσμού που ζει κάτω από το όριο φτώχειας (Πίνακας 1). Οι εκπληκτικές επιδόσεις των χωρών αυτών βασίστηκαν κυρίως σε υψηλά επίπεδα αποταμίευσης, στην ενίσχυση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και στην ποιοτικότερη και εντατικότερη εκπαίδευση του ανθρώπινου κεφαλαίου. Για τις περισσότερες από αυτές τις χώρες, ο τομέας των εξαγωγών αποτέλεσε την κινητήρια δύναμη πίσω από τη ραγδαία αυτή οικονομική ανάπτυξη. Παράλληλα, μέχρι τις αρχές του 1990, ενισχύθηκε από αυξημένες εισροές κεφαλαίων, κατά κύριο λόγο από την Ιαπωνία και τις χώρες της Ευρώπης.

Πίνακας 1: Μεταβολές στο ποσοστό φτώχειας. (Πηγή: Βασισμένο στο World Bank, 1993:5)

Χώρα	Περίοδος αναφοράς	Πρώτο έτος	Τελευταίο έτος	Διαφορά
Ινδονησία	1972 - 82	58	17	- 41
Μαλαισία	1973 - 87	37	14	- 23
Σιγκαπούρη	1972 - 82	31	10	- 21
Ταϊλάνδη	1962 - 86	59	26	- 30

Μέχρι το 1995, μόλις δυο χρόνια πριν από την κρίση, όλοι παρακολουθούσαν την πορεία των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας με εξαιρετικό θαυμασμό. Μάλιστα, το 1993, η ίδια η Παγκόσμια Τράπεζα σε μια από τις εκθέσεις της είχε μιλήσει για το «ασιατικό θαύμα», εξετάζοντας τα αίτια πίσω από αυτό, κυρίως στην Ινδονησία, την Ταϊλάνδη, τη Σιγκαπούρη και τη Μαλαισία (World Bank, 1993). Ωστόσο, τον Ιούλιο του 1995, εμφανίστηκαν τα πρώτα σημάδια ανησυχίας για τις οικονομίες των χωρών αυτών, όταν εκπρόσωποι του ΔνΤ δήλωσαν ότι η κρίση που ξέσπασε στο Μεξικό το 1994 θα μπορούσε να συμβεί και στη Νοτιοανατολική Ασία. Επικεντρώθηκαν στην Ταϊλάνδη, την Ινδονησία, τη Μαλαισία, τις Φιλιππίνες και τη Νότια Κορέα, εξετάζοντας σημαντικούς μακροοικονομικούς δείκτες. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των χωρών αυτών εμφάνιζε όλο και μεγαλύτερο έλλειμμα (Πίνακας 2), το οποίο προσπαθούσαν να

καλύψουν μέσω βραχυπρόθεσμων εισροών κεφαλαίων, το εξωτερικό χρέος συνέχιζε να είναι σε υψηλά ποσοστά (Πίνακας 3), καθώς και η διεθνής ανταγωνιστικότητα είχε αρχίσει να μειώνεται λόγω της σύνδεσης των νομισμάτων τους με το αμερικανικό δολάριο, το οποίο παρουσίαζε άνοδο.

Πίνακας 2: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστό του ΑΕΠ. (Πηγή: Βασισμένο στο Corsetti, κ.α., 1999:310)

Χώρα	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Ινδονησία	- 2.8	- 3.7	- 2.2	- 1.3	- 1.6	- 3.2	- 3.4	- 2.2
Μαλαισία	- 2.0	- 8.7	- 3.7	- 4.7	- 6.2	- 8.4	- 4.9	- 4.9
Φιλιππίνες	- 6.1	- 2.3	- 1.9	- 5.6	- 4.6	- 2.7	- 4.8	- 5.2
Ταϊλάνδη	- 8.5	- 7.7	- 5.7	- 5.1	- 5.6	- 8.1	- 8.1	- 1.9

Πίνακας 3: Εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ. (Πηγή: Βασισμένο στο Corsetti, κ.α., 1999:335)

Χώρα	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Ινδονησία	65.89	68.21	68.74	56.44	60.96	61.54	56.74
Μαλαισία	35.80	35.48	34.51	40.74	40.40	39.31	40.06
Φιλιππίνες	69.02	71.45	62.29	66.09	62.42	53.21	49.75
Ταϊλάνδη	32.80	38.38	37.51	34.10	33.31	33.78	50.05

Παράλληλα, είχε παρατηρηθεί έλλειψη διαφάνειας ανάμεσα στις οικονομικές σχέσεις μεταξύ του δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, όπως και αποτελεσματικής ρύθμισης του τραπεζικού συστήματος (Sharma, 1998:27). Οι επικεφαλές του ΔνΤ συνέχισαν να επιστούν την προσοχή στις κυβερνήσεις των παραπάνω χωρών και τους πρότειναν να λάβουν μέτρα για την αποφυγή της κρίσης, όπως ήταν η αύξηση των φόρων και της διαφάνειας στους οικονομικούς και πολιτικούς οργανισμούς, καθώς και οι περικοπές στον προϋπολογισμό.

Λίγους μήνες αργότερα, το Σεπτέμβριο του 1996, έκανε την εμφάνιση του στη βρετανική εφημερίδα «Economist» ένα άρθρο αφιερωμένο στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, το οποίο στήριζε τα λεγόμενα του ΔνΤ. Για άλλη μια φορά έγινε αναφορά στο μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που αντιμετώπιζαν κυρίως η Ταϊλάνδη, οι Φιλιππίνες, η Μαλαισία και η Ινδονησία. Στο προσκήνιο βρέθηκε η Μαλαισία και η Ταϊλάνδη, όπου είχαν το μεγαλύτερο έλλειμμα σε σχέση με το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν τους (9,7% και 7,7% αντίστοιχα). Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στα οικονομικά προβλήματα που αντιμετώπιζε η Ταϊλάνδη, η οποία μέχρι το 1966 – 1967 ήταν η χώρα η οποία είχε δανειστεί το μεγαλύτερο ποσό από διεθνείς τράπεζες σε σχέση με όλη την υπόλοιπη Ασία (Booth, 2001:22). Το χρέος αυτό, σε συνδυασμό με τη μείωση των εσόδων από την εξαγωγή καίριων για την οικονομία προϊόντων, όπως και τον τουρισμό λόγω της ανατίμησης του νομίσματος της (baht) έναντι των νομισμάτων άλλων γειτονικών χωρών, έκανε την κρίση να φαντάζει όλο και πιο πιθανή. Την ίδια στιγμή, η μεγάλη αύξηση των πραγματικών μισθών και η απουσία ενός αποτελεσματικού εκπαιδευτικού συστήματος, που θα εφοδίαζε τους εργαζόμενους με τις απαραίτητες δεξιότητες, είχαν ως αποτέλεσμα την στροφή μεγάλου αριθμού εταιρειών προς άλλες, γειτονικές χώρες, στις οποίες είτε θα έβρισκαν φθηνότερο εργατικό δυναμικό είτε πιο εξειδικευμένο και παραγωγικό. Κάποιες από αυτές τις χώρες ήταν η Κίνα, το Βιετνάμ, το Μπαγκλαντές, το Χονγκ Κονγκ, η Σιγκαπούρη και η Μαλαισία. Πολύ σύντομα, περισσότεροι οικονομικοί οργανισμοί και διακεκριμένα περιοδικά και εφημερίδες

άρχισαν να μιλούν για το τέλος της εποχής της ραγδαίας οικονομικής ανάπτυξης για την Ταϊλάνδη. Για παράδειγμα, η εφημερίδα «Financial Times», μιλώντας το Δεκέμβριο του 1996 για την κατάσταση στην Ταϊλάνδη, ανέφερε χαρακτηριστικά ότι:

«Τον τελευταίο χρόνο, έχει γίνει κατανοητό ότι η Ταϊλάνδη δε μπορεί πλέον να διατηρήσει τους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, στους οποίους είναι συνηθισμένη κατά μέσο όρο, ένα 8% κάθε χρόνο για δέκα συνεχόμενα χρόνια, στηριγμένο στα κρατικά μονοπώλια, την αύξηση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τη φθηνή εργασία, τους δασμούς και τις παράνομες δραστηριότητες» (Booth 2001:22, Financial Times 1996).

Παρόλα αυτά, οι περισσότερες χώρες θεώρησαν τα λεγόμενα του ΔνΤ «υπεροβολικά» και αποφάσισαν να μην υιοθετήσουν ουσιαστικά μέτρα και μεταρρυθμίσεις. Η Ινδονησία, αν και δήλωσε ότι θα σκεφτεί σοβαρά τις προτάσεις του ΔνΤ, εν τέλει προχώρησε μόνο στην διεύρυνση του εύρους του νομίσματος της (rupiah) έναντι του δολαρίου, χωρίς να λάβει μέτρα για την αντιμετώπιση του εξωτερικού χρέους της χώρας ή την έλλειψη δημοσιονομικών κανονισμών και ρυθμίσεων. Από την άλλη μεριά, η ηγεσία της Μαλαισίας, διαφώνησε απόλυτα με τη σύγκριση της χώρας με το Μεξικό και υποστήριξε ότι η νομισματική κρίση που συνέβη εκεί λίγα χρόνια πριν οφείλονταν αποκλειστικά στην πολιτική αστάθεια και ότι τα μέτρα που πρότεινε το Δντ δε θα μπορούσαν να εφαρμοστούν στην περίπτωση της Μαλαισίας. Ωστόσο, παρά τις αντιρρήσεις αυτές, η Μαλαισία αναγνώρισε το αυξανόμενο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της και προς το τέλος του 1995 εφάρμοσε μέτρα για την αντιμετώπιση του, τα οποία συντέλεσαν στην επιβίωση της από την κρίση που ξέσπασε δύο χρόνια αργότερα (Sharma, 1998:29).

Όσον αφορά την Ταϊλάνδη, η οποία αντιμετώπιζε και το μεγαλύτερο πρόβλημα από όλες τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, φαίνεται ότι η ηγεσία και γενικότερα οι υπεύθυνοι χάραξης της πολιτικής και λήψης των αποφάσεων δεν είχαν κατανοήσει πλήρως τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η χώρα τους, εφευρίσκοντας διάφορες εξηγήσεις και δικαιολογίες, σύμφωνα με τις οποίες τόσο τα εξωτερικά ελλείμματα και οι φούσκες που είχαν εμφανιστεί στην αγορά περιουσιακών στοιχείων, όσο και η μείωση των εξαγωγών ήταν προσωρινά φαινόμενα. Η πίστη στις οικονομικές δυνατότητες της Ταϊλάνδης παρέμεινε υψηλή, εξαιτίας του μεγάλου ποσοστού αποταμίευσης, του πλεονάσματος του κρατικού προϋπολογισμού και της ικανότητας της να διατηρήσει σταθερό το νόμισμα της κατά τη διάρκεια του πρώτου κύματος της νομισματικής κρίσης του Μεξικού (Sharma, 1998:28).

Και στον υπόλοιπο κόσμο, ο θαυμασμός των οικονομικών επιδόσεων των ασιατικών χωρών και η άποψη ότι η ανάπτυξη θα συνεχίσει ακάθεκτη, συνεχιζόταν. Το 1996, η Παγκόσμια Τράπεζα σε έκθεσή της δήλωσε χαρακτηριστικά:

«Αν και το να κοιτάμε το μέλλον είναι πάντε ένα ριψοκίνδυνο εγχείρημα, για κάποια πράγματα μπορούμε να στοιχηματίσουμε με κάποια ασφάλεια. Η ραγδαία οικονομική ανάπτυξη είναι πολύ πιθανό να συνεχιστεί στην Ανατολική Ασία και ο ρυθμός της αλλαγής που βιώνουν αυτές οι οικονομίες λογικά θα συνεχίσει να είναι ιδιαίτερα εντυπωσιακός» (Booth 2001:21, World Bank 1996:126).

Πράγματι, όσο προχωρούσε ο καιρός, η ανησυχία που είχε εκφραστεί για τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, με εξαίρεση την Ταϊλάνδη, είχε υποχωρήσει αισθητά. Οι Φιλιππίνες, υπό την ηγεσία του Φιντέλ Ράμος προχώρησαν σε μεταρρυθμίσεις που αύξησαν την αποτελεσματικότητα του οικονομικού τομέα, ενώ η Ινδονησία και η Μαλαισία συνέχιζαν να αναπτύσσονται ραγδαία. Η τεράστια εμπιστοσύνη στις οικονομίες των χωρών αυτών ήταν αισθητή. Την ίδια στιγμή, οι συνεχείς εισροές κεφαλαίων προς αυτές θεωρήθηκε ότι θα οδηγήσουν στην αύξηση των επενδύσεων (Krugman, Obstfeld, και Melitz 2016:751).

Παρόλα αυτά, τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η Ταϊλάνδη είχαν αναγνωριστεί από μεγάλο μέρος της διεθνούς κοινότητας και είχαν οδηγήσει σε έναν έντονο προβληματισμό γύρω από μια επικείμενη κρίση η οποία ωστόσο θα αφορούσε μόνο τη συγκεκριμένη χώρα. Πράγματι, οι απόψεις αυτές αποδείχθηκαν εν μέρει προφητικές, καθώς η κρίση είχε ως αφετηρία την υποτίμηση του νομίσματος της Ταϊλάνδης, baht, τον Ιούλιο του 1997. Η Ταϊλάνδη αποφάσισε να αφήσει το νόμισμα της να κινηθεί «ελεύθερα» και επομένως να διαμορφώσει τη δική του συναλλαγματική τιμή, με αποτέλεσμα την απώλεια σημαντικού μέρους της αξίας του.

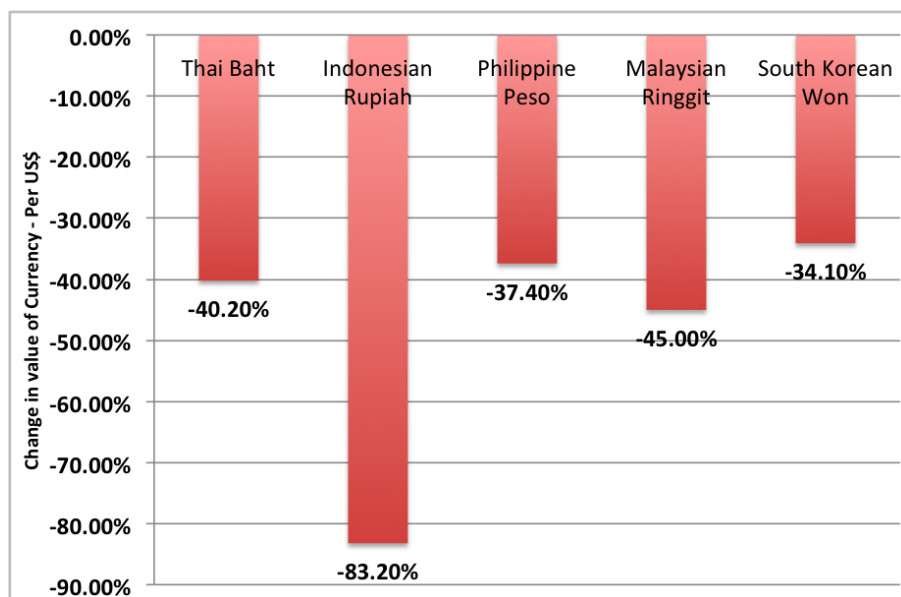
Το σημαντικότερο γεγονός που πρέπει να επισημάνουμε όσον αφορά τη συγκεκριμένη κρίση, έτσι ώστε να απαντήσουμε στο αν κανοποιεί το πρώτο κριτήριο για να χαρακτηριστεί ως μαύρος κύκνος είναι ότι παρόλο που η κρίση στην Ταϊλάνδη, όπως φαίνεται είχε προβλεφθεί, η γενικευμένη κρίση που σύντομα εξαπλώθηκε στην Νοτιοανατολική Ασία αποτέλεσε μεγάλη έκπληξη, δεδομένου ότι η διεθνής κοινότητα ήταν πεπεισμένη ότι η κατάσταση στην Ταϊλάνδη δεν είναι «μεταδοτική» και ότι αν και οι γειτονικές χώρες μπορούν να μάθουν αρκετά από τα λάθη της Ταϊλάνδης, δε θα κινδύνευαν από ένα αντίστοιχο γεγονός (Booth, 2001:23). Παράλληλα, οι όποιες ανησυχίες είχαν εκφραστεί από το ΔνΤ δεν ανταποκρίνονταν στο μέγεθος και την έκταση της κρίσης.

3.2.2 Αντίκτυπος

Οι συνέπειες της κρίσης ήταν έντονες και έγιναν αισθητές σε πολλές χώρες του διεθνούς συστήματος. Στην Ταϊλάνδη, παρά το γεγονός ότι η υποτίμηση του νομίσματος της έφερε μια προσωρινή βελτίωση στην ανταγωνιστικότητα της, σύντομα έγινε φανερό ότι η ταϊλανδέζικη οικονομία θα αντιμετώπιζε σοβαρά προβλήματα. Δεδομένου ότι τα εξωτερικά δάνεια τα οποία είχε να αποπληρώσει η χώρα, δεν είχαν χορηγηθεί στο τοπικό νόμισμα, αλλά σε ξένα, η αποπληρωμή τους αποδείχθηκε ακατόρθωτη. Ως αποτέλεσμα, η χρεωκοπία πολλών επιχειρήσεων, καθώς και χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων δεν άργησε να ακολουθήσει. Το γεγονός αυτό συνοδεύτηκε από τη μείωση της παραγωγικότητας και την αύξηση του πληθωρισμού, της ανεργίας και της ανισότητας (Sutthirak και Gonjanar, 2012:78).

Η κρίση επεκτάθηκε γρήγορα και στις υπόλοιπες χώρες της περιοχής, τα νομίσματα των οποίων δέχθηκαν επιθέσεις, όπως ακριβώς είχε συμβεί και με το ταϊλανδέζικο baht (Γράφημα 12). Αν και κάθε χώρα επηρεάστηκε από την κρίση σε διαφορετικό βαθμό, σε γενικές γραμμές, οι τιμές των νομισμάτων και των περιουσιακών στοιχείων των χωρών σημείωσαν μείωση της τάξεως του 30%

- 40% ή και περισσότερο (Πίνακας 4), ενώ πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή εταιρείες ήρθαν αντιμέτωπες με σοβαρά οικονομικά προβλήματα.



Γράφημα 12: Η μείωση της αξίας των νομισμάτων Ιούνιος 1997 - Ιούλιος 1998. (Πηγή: Sengurta, 2020:24)

Πίνακας 4: Αντίκτυπος στη συναλλαγματική ισοτιμία και τους δείκτες τιμών μετοχών. (Βασισμένο στο Chowdhury, 1999:35)

	1.7.97 – 31.12.97	31.12.97 – 1.5.98	1.7.97 – 1.5.98 (Σύνολο)
Ποσοστιαία μεταβολή στη συναλλαγματική ισοτιμία			
Ινδονησία	- 55.8	- 31.2	- 69.6
Κορέα	- 47.5	26.7	- 33.5
Μαλαισία	- 35.2	5.7	- 31.5
Φιλιππίνες	- 34.5	0.6	- 34.9
Ταϊλάνδη	- 47.6	21.2	- 36.5
Ποσοστιαία μεταβολή στους δείκτες τιμών μετοχών			
Ινδονησία	- 45.4	14.5	- 37.0
Κορέα	- 51.6	11.9	- 45.8
Μαλαισία	- 45.7	6.2	- 42.3
Φιλιππίνες	- 32.4	16.7	- 21.1
Ταϊλάνδη	- 35.7	12.7	- 27.5

Στην Ινδονησία, η οικονομική κρίση σε συνδυασμό με την πολιτική αστάθεια, είχαν δραματικές συνέπειες. Οι κάτοικοι έχασαν την εμπιστοσύνη τους απέναντι στις εγχώριες τράπεζες, το νόμισμα της χώρας έχασε περίπου το 85% της αξίας του, οι επιχειρήσεις έκλεισαν, ενώ η ανεργία και η πείνα αυξήθηκαν σημαντικά. Ως αποτέλεσμα, ξέσπασαν εντάσεις ανάμεσα στον πληθυσμό, οι οποίες δεν άργησαν να εξελιχθούν σε έντονες συγκρούσεις, ιδιαίτερα ανάμεσα στις διαφορετικές εθνότητες που κατοικούσαν στην περιοχή (Krugman, Obstfeld και Melitz, 2016:754). Στη Νότια Κορέα η κρίση εξελίχθηκε με ταχύτατους ρυθμούς, με αφετηρία την κατάρρευση μεγάλων βιομηχανικών ομίλων της χώρας (chaebol). Σύμφωνα με τον Khan (2004), η εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών εξαντλήθηκε, οι τράπεζες βρέθηκαν αντιμέτωπες με μια σειρά από μη –

εξυπηρετούμενα δάνεια και το κορεατικό νόμισμα (won) υποτιμήθηκε απότομα παρά τις όποιες προσπάθειες διάσωσης του.

Για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης, οι χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, με εξαίρεση τη Μαλαισία, αναγκάστηκαν να καταφύγουν στο ΔνΤ, το οποίο σχεδίασε μια σειρά από αυστηρά οικονομικά προγράμματα και μέτρα, τα οποία θα τις αντιμετώπιζαν. Αν και η εμπλοκή του ΔνΤ και η αποτελεσματικότητα των πολιτικών του δημιούργησε ανάμεικτα συναισθήματα στη διεθνή κοινότητα και δέχτηκε ισχυρή κριτική, οι οικονομίες των περισσότερων χωρών άρχισαν να ανακάμπτουν κατά τη διάρκεια και μετά το τέλος του 1999.

Εκτός από τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, η κρίση επεκτάθηκε και σε γειτονικές χώρες, όπως ήταν το Χονγκ Κονγκ, η Ταϊβάν και η Σιγκαπούρη. Μέχρι το καλοκαίρι του 1998 είχε φτάσει στη Ρωσία, ενώ έπειτα επεκτάθηκε μέχρι και τη Νέα Ζηλανδία, την Ευρώπη και τη Λατινική Αμερική.

Ο αντίκτυπος της κρίσης της Νοτιοανατολικής Ασίας αναμφίβολα βρίσκεται μέσα στα πλαίσια της θεωρίας των μαύρων κύκνων. Η κρίση επηρέασε μεγάλο αριθμό χωρών, προκαλώντας πτώση του ΑΕΠ, μείωση της αξίας των νομισμάτων, καθώς και πολλών περιουσιακών στοιχείων, κατάρρευση επιχειρήσεων, αύξηση του ποσοστού ανεργίας και ποσοστού των ατόμων που βρίσκονται κάτω από το όριο της φτώχειας. Οι συνέπειες αυτές είχαν ως αποτέλεσμα την πολιτική αστάθεια και αβεβαιότητα σε πολλές από τις χώρες της περιοχής. Παράλληλα, η κρίση έδωσε έναυσμα σε ένα καταίγισμο επικρίσεων και κατηγοριών. Από τη μια μεριά, οι χώρες της Δύσης κατηγορούσαν τις ασιατικές χώρες για τις πολιτικές που υιοθέτησαν πριν από το ξέσπασμα της κρίσης, ενώ από την άλλη, πολλοί ηγέτες των ασιατικών χωρών θεώρησαν υπεύθυνα τα δυτικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τους διεθνείς οργανισμούς, όπως το ΔνΤ (Krugman, Obstfeld και Melitz, 2016:755). Η αδυναμία του ΔνΤ όχι μόνο να προλάβει την κρίση, αλλά και να παρέχει ουσιαστικές λύσεις, μείωσε σημαντικά την εμπιστοσύνη της διεθνούς κοινότητας απέναντι του.

3.2.3 Προκατάληψη της στερνής γνώσης

Η οικονομική κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας συνεχίζει μέχρι σήμερα να κεντρίζει το ενδιαφέρον πολλών μελετητών, οι οποίοι προσπαθούν να προσδιορίσουν επακριβώς τα αίτια και τις συνέπειες της. Οι μελέτες αυτές αυτά έκαναν την εμφάνιση τους μετά το ξέσπασμα της κρίσης και ο κυριότερος σκοπός τους είναι η κατασκευή ενός αποτελεσματικού μοντέλου που θα μπορούσε να έχει χρησιμοποιηθεί για να προβλέψει την κρίση, καθώς και αντίστοιχα περιστατικά στο μέλλον.

Για παράδειγμα, οι Reagle και Salvatore (2000) επέλεξαν την τεχνική της παλινδρόμησης και πιο συγκεκριμένα το μοντέλο πιθανομονάδας (probit model), αντλώντας δεδομένα από την Παγκόσμια Τράπεζα για 55 αναπτυσσόμενες χώρες με πληθυσμό μεγαλύτερο του ενός εκατομμυρίου για το 1996, ένα έτος πριν από το ξέσπασμα της κρίσης. Στο μοντέλο τους χρησιμοποίησαν 6 μεταβλητές: το εξωτερικό χρέος των χωρών ως ποσοστό του ΑΕΠ, το συνολικό εξωτερικό χρέος τους μείον το μακροπρόθεσμο εξωτερικό χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συν τις άμεσες ξένες

επενδύσεις, την εξυπηρέτηση χρέους ως ποσοστό των εξαγωγών και τον αριθμό μηνών για τους οποίους το αποθετικό νόμισμα μπορεί να καλύψει τις εισαγωγές (Reagle και Salvatore, 2000:251). Μετά από κάποιες προσαρμογές, εφάρμοσαν το μοντέλο τους στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι η κρίση θα μπορούσε να προβλεφθεί με βάση το παραπάνω μοντέλο.

Οι Kaminsky, Lizondo και Reihhart (1997), έπειτα από την εξέταση πολυάριθμων αντίστοιχων μελετών συμπέραναν ότι η πρόβλεψη της κρίσης, δεδομένης της πολυπλοκότητας της, θα μπορούσε να έχει πραγματοποιηθεί μόνο μέσω της ανάλυσης πολλών διαφορετικών μεταβλητών. Το μοντέλο που προτείνουν βασίζεται στη μελέτη της συνολικής οικονομικής παραγωγής, των εξαγωγών, της απόκλισης από την πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία, της τιμής των μετοχών, καθώς και της αναλογίας του ευρέως χρήματος προς τα καθαρά διεθνή συναλλαγματικά αποθέματα. Παράλληλα, οι Corsetti, Pesenti και Roubini (1999) προσθέτουν ακόμα περισσότερες μεταβλητές, όπως είναι για παράδειγμα η αναλογία των εισαγωγών σε σχέση με τις εξαγωγές ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ την ίδια στιγμή τονίζουν τη σημασία επιπλέον παραγόντων που βρίσκονται έξω από την οικονομική σφαίρα, όπως είναι η πολιτική αστάθεια και αβεβαιότητα.

Σε μια ενδιαφέρουσα, διαφορετικού τύπου μελέτη, η οποία εξετάζει μεταξύ άλλων τον κίνδυνο μετάδοσης της κρίσης, ο Dash (2017) ασκώντας κριτική στα παραδοσιακά συστήματα έγκαιρης προειδοποίησης (early warning systems, EWSs) που χρησιμοποιούνται συχνά για την πρόβλεψη κρίσεων προτείνει την οικονομετρική ανάλυση με τη χρήση δεδομένων πάνελ. Πιο συγκεκριμένα, επικεντρώθηκε σε 8 οικονομίες, για τις οποίες συνέλεξε δεδομένα που αφορούσαν σημαντικούς μακροοικονομικούς δείκτες, ξεκινώντας από το 1990. Από την ανάλυση αυτή προέκυψε ότι υπήρξε ένα σημαντικό ρίσκο μετάδοσης της οικονομικής κρίσης και στις υπόλοιπες χώρες της περιοχής, το οποίο θα έπρεπε να έχει ληφθεί υπόψη.

Συμπερασματικά, μπορούμε να πούμε ότι η οικονομική κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας μπορεί εύλογα να θεωρηθεί ως ένας μαύρος κύκνος, καθώς παρουσιάζει και τα τρία χαρακτηριστικά που απαιτούνται, σύμφωνα με τη θεωρία των μαύρων κύκνων. Το ξέσπασμα και η εξέλιξη της κρίσης αποτέλεσαν μεγάλη έκπληξη σχεδόν για ολόκληρη τη διεθνή κοινότητα. Ακόμα και μετά την εκδήλωση της, οι περισσότεροι θεώρησαν ότι η κρίση είτε δεν θα εξαπλωθεί είτε δε θα κρατήσει για μεγάλο χρονικό διάστημα. Την ίδια στιγμή, οι συνέπειες της αποδείχθηκαν δραματικές όχι μόνο για τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, αλλά και για ένα μεγάλο αριθμό χωρών του διεθνούς συστήματος, όπου και προκάλεσε σοβαρά οικονομικά και πολιτικά προβλήματα. Τέλος, μόλις λίγο καιρό μετά την εμφάνιση της κρίσης και μέχρι σήμερα, έχουν κάνει την εμφάνιση τους πολυάριθμα μοντέλα, τα οποία υποστηρίζουν ότι θα μπορούσαν να την έχουν προβλέψει έγκαιρα και αποτελεσματικά.

Και οι δυο παραπάνω κρίσεις αποτελούν παραδείγματα κρίσεων που ξέσπασαν σε μια χώρα και εξαπλώθηκαν ραγδαία σε άλλες χώρες του διεθνούς συστήματος. Το ξέσπασμα της κρίσης στην εκάστοτε χώρα (ΗΠΑ και Ταϊλάνδη) μπορούσε, και σε κάποιο βαθμό είχε προβλεφθεί. Ωστόσο, μια από τις μεγαλύτερες διαφορές τους είναι στον τρόπο που μεταδόθηκαν. Αν και στην

περίπτωση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης η φύση της κρίσης, ο υψηλός βαθμός παγκοσμιοποίησης του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και της παγκόσμιας οικονομίας εν γένει, καθώς και η ύπαρξη αντίστοιχων πρακτικών με εκείνων που είχαν υιοθετηθεί στις ΗΠΑ και σε άλλες χώρες μας δείχνουν ότι η μετάδοση της κρίσης ήταν αναμενόμενη, στην περίπτωση της ασιατικής κρίσης, η μετάδοση της από ένα μεμονωμένο γεγονός στην Ταϊλάνδη (υποτίμηση του νομίσματος) ήταν λιγότερο προβλέψιμη, κυρίως λόγω των εκπληκτικών επιδόσεων των χωρών στις οποίες εξαπλώθηκε. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται συνοπτικά τα ευρήματα της ανάλυσης για τις δυο μελέτες περίπτωσης αναφορικά με το ποιες προϋποθέσεις της θεωρίας ικανοποιούνται από την κάθε μια και ποιες όχι:

Πίνακας 5: Συγκεντρωτικός πίνακας ευρημάτων

Κριτήρια	Παγκόσμια οικονομική κρίση	Κρίση Νοτιοανατολικής Ασίας
Αδυναμία πρόβλεψης	×	✓
Αντίκτυπος	✓	✓
Προκατάληψη της στερνής γνώσης	✓	✓

4 Η μελλοντική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας

Η μελέτη και κατανόηση των μαύρων κύκνων είναι ιδιαίτερα σημαντική για το πεδίο της διαχείρισης κινδύνων. Σύμφωνα με τη θεωρία των μαύρων κύκνων, τα φαινόμενα αυτά δεν είναι προβλέψιμα και επομένως δε μπορούν να αποφευχθούν. Άλλωστε, το πολύπλοκο περιβάλλον μέσα στο οποίο ζούμε δε μας επιτρέπει να προβλέψουμε τα πάντα. Ως αποτέλεσμα, πάντα θα υπάρχει ένα γεγονός με δραματικές συνέπειες, το οποίο θα βρίσκεται πέρα από κάθε προσδοκία και όταν αυτό συμβεί «θα επινοήσουμε γρήγορα μια εξήγηση για το γιατί τελικά ήταν τόσο προβλέψιμο» (Bogle, 2008:39).

Παρόλα αυτά, η παγκόσμια οικονομία δεν απειλείται μόνο από μαύρους κύκνους. Ιδιαίτερα μετά την έλευση της πανδημίας Covid – 19 έγινε κατανοητό ότι η παγκόσμια οικονομία κινδυνεύει από πολυάριθμους διαφορετικούς παράγοντες, πολλοί από τους οποίους μπορούν να προβλεφθούν και να αποφευχθούν ή τουλάχιστον να μειωθούν οι αρνητικές τους συνέπειες. Επομένως, μια αποτελεσματική αναγνώριση και διαχείριση αυτών των κινδύνων είναι ιδιαίτερα σημαντική για την αποφυγή εκδήλωσης γεγονότων που θα είχαν σημαντικές αρνητικές συνέπειες στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Γι' αυτό το λόγο, σε αυτό το μέρος της εργασίας, θα πραγματοποιηθεί μια ανάλυση των σημαντικότερων και πιθανότερων μελλοντικών κινδύνων για την παγκόσμια οικονομία.

4.1 Αναγνώριση και εκτίμηση κινδύνων

Η αναγνώριση κινδύνων περιλαμβάνει τον εντοπισμό και την καταγραφή των κινδύνων που ενδέχεται να πλήξουν την παγκόσμια οικονομία. Στο στάδιο αυτό χρησιμοποιείται πληθώρα διαφορετικών τεχνικών, όπως είναι η μελέτη εμπειρικών στοιχείων, ο καταγιτισμός ιδεών, οι γνώμες των ειδικών κλπ.

Στη συνέχεια, στο στάδιο της εκτίμησης οι κίνδυνοι αξιολογούνται ως προς την πιθανότητα εκδήλωσης και τον δυνητικό αντίκτυπο τους. Στη συγκεκριμένη εργασία, η αξιολόγηση αυτή βασίζεται στην παρακάτω κλίμακα:

Πίνακας 6: Επεξήγηση κλίμακας

ΒΑΘΜΟΣ	ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑ	ΑΝΤΙΚΤΥΠΟΣ
1	Σπάνιο	Μικρός
2	Λιγότερο πιθανό	Μέτριος
3	Πιθανό	Σοβαρός
4	Πολύ πιθανό	Πολύ σοβαρός
5	Βέβαιο	Καταστροφικός

Από το γινόμενο της πιθανότητας με τον αντίκτυπο προκύπτει η σημαντικότητα κάθε κινδύνου. Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι κίνδυνοι που αναγνωρίστηκαν, καθώς και η εκτίμηση της σημαντικότητας τους:

Πίνακας 7: Αναγνώριση και εκτίμηση κινδύνων

ΚΩΔΙΚΟΣ	ΚΙΝΔΥΝΟΣ	ΠΙΘΑΝΟΤΗΤΑ	ΑΝΤΙΚΤΥΠΟΣ	ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ
A	Παράταση της πανδημίας Covid – 19	4	4	16
B	Ανεξέλεγκτος πληθωρισμός	2	2	4
Γ	Κρίση χρέους σε πολλές οικονομίες	3	3	9
Δ	Μειωμένοι ή στάσιμοι ρυθμοί ανάπτυξης για μεγάλο χρονικό διάστημα	2	4	8
E	Αποχώρηση περισσότερων χωρών από την Ε.Ε.	1	4	4
ΣΤ	Επιδείνωση των σχέσεων ΗΠΑ – Κίνας	3	3	9
Z	Επιθέσεις και διαταραχή στον κυβερνοχώρο	2	3	6

Στη συνέχεια παρουσιάζεται μια λεπτομερής ανάλυση των κινδύνων που αναγνωρίστηκαν, πάνω στην οποία βασίστηκε η εκτίμηση τους ως προς την πιθανότητα εμφάνισης και του αντίκτυπου που αναμένεται να έχουν.

4.1.1 Παράταση της πανδημίας Covid – 19

Το ξέσπασμα της πανδημίας Covid – 19 έχει δημιουργήσει δραματικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα. Η μείωση του ΑΕΠ και των ρυθμών ανάπτυξης παγκοσμίως, η αύξηση των ελλειμμάτων στους κρατικούς προϋπολογισμούς, η διαταραχή των παγκόσμιων εφοδιαστικών αλυσίδων και της βιομηχανικής παραγωγής, η μείωση των επενδύσεων, η χαμηλότερη ζήτηση και ο περιορισμός των καταναλωτικών δαπανών είναι μόνο μερικά παραδείγματα των συνεπειών της πανδημίας στον οικονομικό τομέα. Πολλές επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να κλείσουν, ιδιαίτερα σε τομείς οι οποίοι επλήγησαν περισσότερο από την εξάπλωση της πανδημίας και τα συνακόλουθα περιοριστικά μέτρα για την αντιμετώπιση της, όπως είναι ο τουρισμός, ενώ πολλοί άνθρωποι βρέθηκαν ξαφνικά χωρίς εργασία (Εικόνα 3). Το 2020, μόνο 28 οικονομίες σημείωσαν μεγέθυνση και ανάμεσα σε αυτές η Κίνα ήταν η μόνη χώρα που ανήκε στο γκρουπ των είκοσι μεγαλύτερων οικονομικών (G20) (World Economic Forum, 2021:17). Οι συνέπειες της πανδημίας ξεπέρασαν τα όρια της οικονομίας και οδήγησαν στην επιδείνωση σημαντικών κοινωνικών προβλημάτων, όπως η φτώχεια και η ανισότητα, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Economic sector	Impact of crisis on economic output	Share in global youth unemployment (%)
Wholesale and retail; repair of motor vehicles and motorcycles	High	17.5
Manufacturing	High	13.8
Real estate	High	3.8
Accommodation and food services	High	6.6
Transport, storage and communication	Medium-high	4.9
Arts, entertainment and recreation, and other services	Medium-high	6.6
Mining and quarrying	Medium	0.7
Financial and insurance services	Medium	1.1
Construction	Medium	7.7
Agriculture, forestry and fishing	Medium-low	28.9
Utilities	Low	0.5
Public administration and defence; compulsory social security	Low	2
Human health and social work activities	Low	2.7
Education	Low	3.1

Εικόνα 3: Ο αντίκτυπος της πανδημίας στην ανεργία των νέων. (Πηγή: World Economic Forum, 2021:43)

Όλα τα παραπάνω, έχουν δημιουργήσει ένα κλίμα αβεβαιότητας σχετικά με το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας, καθώς δεν γνωρίζουμε αν οι συνέπειες της πανδημίας είναι προσωρινές ή αν έχουν δημιουργήσει ανεπανόρθωτη ζημιά, η οποία θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη ύφεση.

Ωστόσο, το βασικότερο ερώτημα των περισσότερων είναι το πότε θα έρθει το τέλος της πανδημίας.

Η ανακάλυψη και παραγωγή εμβολίων ενάντια στον ιό Covid – 19, έχει αυξήσει τις προοπτικές για μια ομαλή επιστροφή στην κανονικότητα παγκοσμίως. Επιπλέον, σημείο καμπής για την εξέλιξη της πανδημίας θα είναι η εύρεση ενός εύκολου στην παρασκευή και σχετικά χαμηλού κόστους φαρμάκου, για την άμεση και αποτελεσματική αντιμετώπιση του ιού. Ωστόσο, η πορεία της πανδημίας δεν μπορεί να προβλεφθεί. Η συνέχιση της πανδημίας στους ίδιους ρυθμούς για μεγάλο χρονικό διάστημα μπορεί να έχει περισσότερες δυσμενείς συνέπειες για την παγκόσμια οικονομία. Η συνεχής αύξηση των κρουσμάτων λόγω άρνησης του εμβολιασμού ή εμφάνισης νέων μεταλλάξεων θα οδηγήσει τις κυβερνήσεις σε νέα περιοριστικά μέτρα, τα οποία θα διαταράξουν περισσότερο την οικονομική δραστηριότητα σε πολλούς τομείς και θα καθυστερήσουν την οικονομική ανάκαμψη.

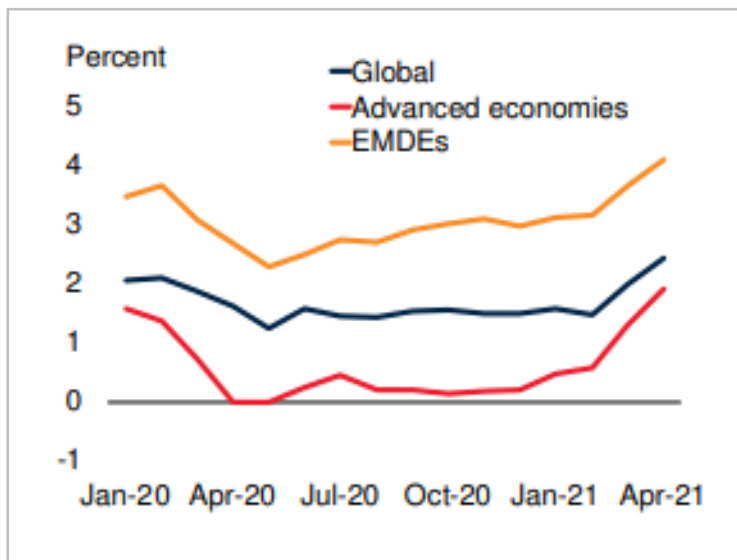
Παρά το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις και οι καταναλωτές δείχνουν ότι έχουν αρχίσει να προσαρμόζουν τη συμπεριφορά τους, για τον μετριασμό των διαταραχών και τη μετατόπιση της οικονομικής δραστηριότητας σε τομείς που αντιμετωπίζουν λιγότερα προβλήματα, η αβεβαιότητα για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές ενδέχεται να διατηρήσει τις αποταμιεύσεις σε υψηλά επίπεδα και να εμποδίσει τη βελτίωση του επιπέδου κατανάλωσης και των επενδύσεων (World Bank Group, 2021:11). Εκτός από τις συνέπειες της πανδημίας που αναφέρθηκαν παραπάνω, οι οποίες θα ενισχυθούν περαιτέρω από μια ενδεχόμενη παράταση της, οι κυβερνήσεις πολλών χωρών, ιδιαίτερα των αναπτυσσόμενων, θα έχουν να αντιμετωπίσουν περισσότερες δυσκολίες στη διαχείριση του συνεχώς αυξανόμενου χρέους τους.

4.1.2 Ανεξέλεγκτος πληθωρισμός

Το ζήτημα του πληθωρισμού αποτελεί ένα ακόμα ρίσκο για την παγκόσμια οικονομία, καθώς τα πολύ υψηλά ή απρόβλεπτα ποσοστά πληθωρισμού έχουν αρνητικές συνέπειες στην οικονομική δραστηριότητα και την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, μεταξύ άλλων μέσω της ενίσχυσης της αβεβαιότητας και κατ' επέκταση της μείωσης των επενδύσεων και της αποταμίευσης. Ιδιαίτερα όσον αφορά τις αναπτυσσόμενες χώρες, ο υψηλός πληθωρισμός θεωρείται ότι είναι πιθανό να δημιουργήσει σημαντική αύξηση στις τιμές του φαγητού, γεγονός που μπορεί να εντείνει το φαινόμενο της φτώχειας, κυρίως σε χώρες που χαρακτηρίζονται από χαμηλά εισοδήματα (World Bank Group, 2021:131-136).

Τα τελευταία χρόνια ο πληθωρισμός μειωνόταν παγκοσμίως. Ιδιαίτερα με το ξέσπασμα της πανδημίας και τη συνακόλουθη κατακόρυφη πτώση στην παγκόσμια ζήτηση, τη μεγάλη μείωση των τιμών του πετρελαίου και τις διαταραχές που προέκυψαν στην παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα, ο πληθωρισμός μειώθηκε κατά 1.2% και 1.6% για τις αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες αντίστοιχα (World Bank Group, 2021:134).

Ωστόσο, από τα μέσα του 2020 και έπειτα, κυρίως λόγω της απότομης αύξησης της παγκόσμιας ζήτησης, ο πληθωρισμός άρχισε να αυξάνεται αισθητά, ξεπερνώντας μάλιστα τα προ πανδημίας επίπεδα (Γράφημα 13).



Γράφημα 13: Ποσοστά πληθωρισμού για τις αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες. (Πηγή: World Bank Group, 2021:133)

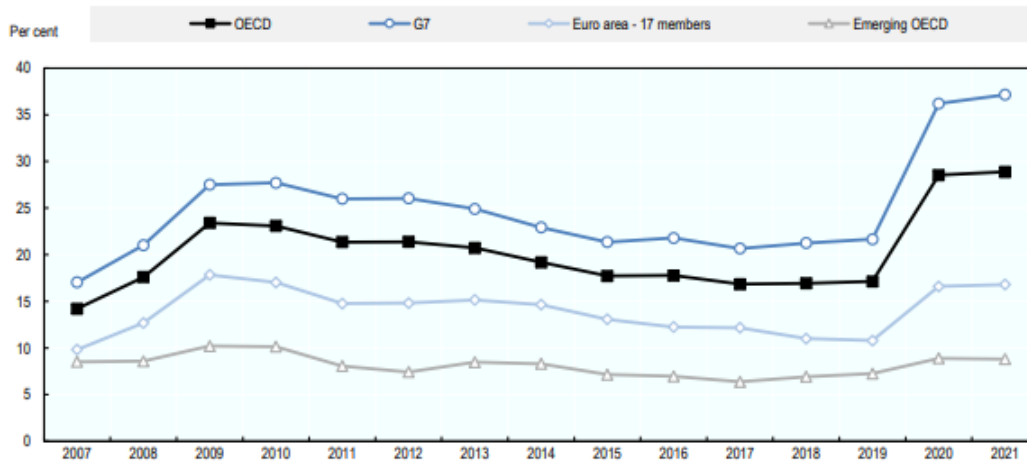
Η αυξητική αυτή τάση αναμένεται να συνεχιστεί για το υπόλοιπο έτος, αν και υπολογίζεται ότι δε θα ξεπεράσει τα επιτρεπόμενα όρια, τουλάχιστον για τις ανεπτυγμένες χώρες (2 – 3%).

Σύμφωνα με το ΔΝΤ (2020), από το 2022 και έπειτα, ο πληθωρισμός παγκοσμίως αναμένεται να επιστρέψει στο ποσοστό στο οποίο ανέρχονταν πριν από την πανδημία όπου και θα σταθεροποιηθεί. Πιο συγκεκριμένα, στις ανεπτυγμένες χώρες ο πληθωρισμός υπολογίζεται ότι θα ανέλθει στο 1.9% μετά το τέλος του 2021, ενώ για τις αναπτυσσόμενες χώρες το ποσοστό θα βρίσκεται περίπου στο 5%.

4.1.3 Κρίση χρέους σε πολλές οικονομίες

Ακόμα και πριν από το ξέσπασμα της πανδημίας, πολλές χώρες αντιμετώπιζαν πολύ υψηλό δημόσιο και ιδιωτικό χρέος, τόσο στον ανεπτυγμένο, όσο και στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Το χρέος αυτό αυξήθηκε περισσότερο λόγω των μέτρων που αναγκάστηκαν να αναλάβουν οι κυβερνήσεις για τον περιορισμό της πανδημίας. Τα πακέτα κινήτρων και υποστήριξης, οι φοροαπαλλαγές και τα υπόλοιπα δημοσιονομικά μέτρα που τέθηκαν σε ισχύ τον τελευταίο χρόνο αύξησαν την ανάγκη των κρατών για δανεισμό. Παράλληλα, η πανδημία οδήγησε στη μείωση του παγκόσμιου ακαθάριστου εθνικού εισοδήματος κατά περίπου 5.3% για το 2020, με αποτέλεσμα την αύξηση του δείκτη χρέους ως προς το εθνικό εισόδημα, ενός σημαντικού δείκτη που χρησιμοποιείται μεταξύ άλλων για να εξεταστεί η οικονομική βιωσιμότητα ενός κράτους (Ellmers, 2021:2).

Οι ανεπτυγμένες χώρες το 2020 αναγκάστηκαν να δανειστούν 18 τρισεκατομμύρια δολάρια για την κάλυψη των οικονομικών τους αναγκών. Έτσι, το δημόσιο χρέος (ως ποσοστό του ΑΕΠ) αυξήθηκε κατά περίπου 60% σε σχέση με το 2019 (Γράφημα 14). Το ποσοστό αυτό αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω μέχρι το τέλος του έτους, με μικρότερο, ωστόσο, ρυθμό (OECD, 2021:9).



Γράφημα 14: Δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ για τις ανεπτυγμένες χώρες. (Πηγή: OECD, 2021:11)

Η κατάσταση είναι πιο ανησυχητική στις αναπτυσσόμενες χώρες, όπου το εξωτερικό χρέος είναι ακόμα μεγαλύτερο και σε πολλές περιπτώσεις μεγάλο μέρος του χρέους είναι σε ξένο νόμισμα. Κάποιες χώρες έχουν ήδη δηλώσει την αδυναμία τους να αποπληρώσουν το χρέος τους και ακόμα περισσότερες αναμένεται να αντιμετωπίσουν αντίστοιχες δυσκολίες, ιδιαίτερα αν χρειαστούν περισσότερα μέτρα και οικονομική στήριξη για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Ιδιαίτερα σε αυτή την περίπτωση, θα πρέπει να ληφθούν σημαντικά μέτρα για την αποτελεσματική διαχείριση του χρέους και την αποφυγή μιας γενικευμένης κρίσης χρέους, η οποία θα έθετε σε κίνδυνο την παγκόσμια οικονομία και ανάπτυξη.

4.1.4 Μειωμένοι ή στάσιμοι ρυθμοί ανάπτυξης για μεγάλο χρονικό διάστημα

Η πανδημία είχε σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στους ρυθμούς ανάπτυξης τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων χωρών. Το 2020, οι ρυθμοί ανάπτυξης παγκοσμίως ανήλθαν περίπου στο -4.5% (International Monetary Fund, 2020:8). Μια παρατεταμένη παγκόσμια οικονομική στασιμότητα θα έφερνε την αύξηση της ανεργίας, τη μείωση της παραγωγικότητας και των επενδύσεων και την έλλειψη επιχειρηματικής προόδου και γενικότερης ευημερίας. Ωστόσο, μετά το τέλος των lockdown παγκοσμίως και την παραγωγή των εμβολίων, η παγκόσμια οικονομία φαίνεται ότι έχει αρχίσει να ανακάμπτει.

Οι πιο πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι μέχρι το τέλος του 2021, οι ανεπτυγμένες χώρες αναμένεται να βιώσουν ρυθμούς ανάπτυξης της τάξεως του 5.5%, ενώ στις αναπτυσσόμενες ο ρυθμός ανάπτυξης θα ανέλθει στο 6% (Πίνακας 8).

Πίνακας 8: Εκτίμηση μελλοντικών ρυθμών ανάπτυξης. (Πηγή: Βασισμένο στο World Bank Group, 2021:4)

Περιοχή	2019	2020	2021	2022	2023
Παγκόσμια Ανάπτυξη	2,5	-3,5	5,6	4,3	3,1
Ανεπτυγμένες Οικονομίες	1,6	-4,7	5,4	4,0	2,2
Αναδυόμενες Αγορές και Αναπτυσσόμενες Οικονομίες	3,8	-1,7	6,0	4,7	4,4

Ωστόσο, με εξαίρεση την Κίνα, πολλές άλλες αναπτυσσόμενες χώρες ενδέχεται να αντιμετωπίσουν σημαντικές οικονομικές δυσκολίες, κυρίως λόγω της συνεχόμενης εξάπλωσης της πανδημίας, της πίεσης στα συστήματα υγείας, της αυξημένης σημασίας οικονομικών τομέων όπως ο τουρισμός, ο οποίος επηρεάστηκε σημαντικά από τα μέτρα για τον περιορισμό της πανδημίας, καθώς και της συνεχώς αυξανόμενης ανάγκης για εξωτερική χρηματοδότηση (International Monetary Fund, 2020:11).

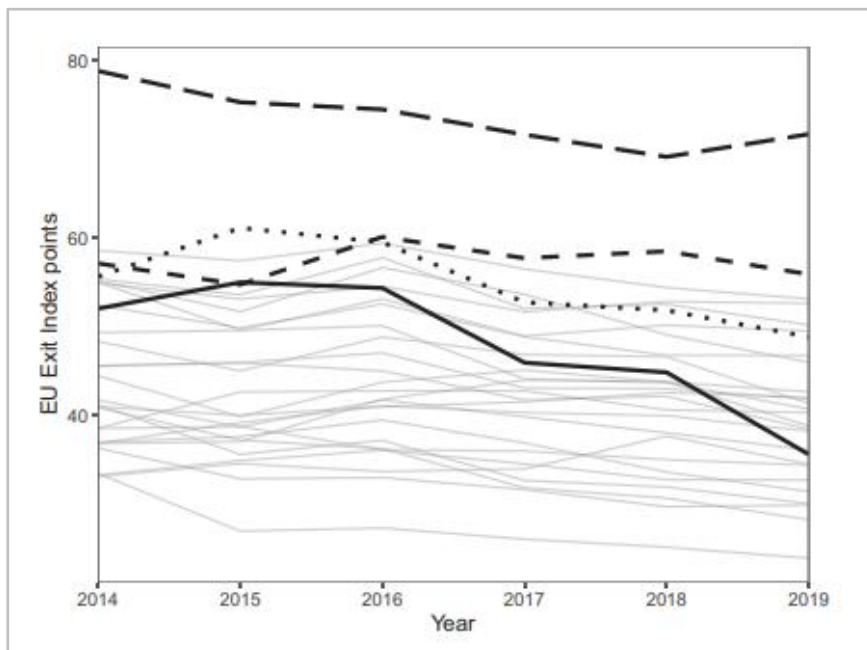
Αν και ανάμεσα στους ειδικούς φαίνεται να επικρατεί μια αισιοδοξία σχετικά με τους μελλοντικούς ρυθμούς ανάπτυξης παγκοσμίως, πρέπει να σημειωθεί ότι οι επόμενοι μήνες είναι κρίσιμοι και τα δεδομένα μπορεί να αλλάξουν από στιγμή σε στιγμή. Η εξέλιξη της πανδημίας θα καθορίσει σε πολύ μεγάλο βαθμό την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας, όσον αφορά την ανάπτυξη.

4.1.5 Αποχώρηση περισσότερων χωρών από την Ε.Ε.

Η έξοδος της Μεγάλης Βρετανίας από την Ε.Ε. δημιούργησε ένα αίσθημα αβεβαιότητας για το μέλλον της ευρωπαϊκής ενοποίησης, καθώς μας έκανε να αναρωτηθούμε για το αν θα ακολουθήσουν και άλλες χώρες το παράδειγμα της, ιδιαίτερα αν λάβουμε υπόψη την άνοδο του ευρωσκεπτικισμού σε πολλά κράτη – μέλη τα τελευταία χρόνια. Το ενδιαφέρον έχει στραφεί ιδιαίτερα στην Αυστρία, τη Σουηδία, την Τσεχία και τη Δανία ως τις πιθανότερες χώρες που ενδέχεται να εγκαταλείψουν την Ένωση μετά τη Μεγάλη Βρετανία, ενώ η Ελλάδα, η Ιταλία και η Γαλλία έχουν επίσης εμφανίσει στο παρελθόν ανησυχητικές τάσεις (Gastinger 2021:577, Glencross 2019:190).

Μια ενδεχόμενη έξοδος περισσότερων κρατών από την Ένωση θα είχε πολύ σοβαρές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομική σταθερότητα, καθώς για πολλά από αυτά τα κράτη, θα ακολουθούσαν μεγάλες νομισματικές υποτιμήσεις, οι οποίες με τη σειρά τους θα έκαναν αδύνατη την πληρωμή του χρέους σε ευρώ που το κάθε ένα θα έπρεπε να αποπληρώσει. Ως αποτέλεσμα, τα τραπεζικά συστήματα τους θα δέχονταν μεγάλη πίεση και θα σημείωναν τεράστιες ζημιές, γεγονός που θα οδηγούσε πολύ πιθανώς σε μια ακόμα παγκόσμια οικονομική κρίση (The Economist Intelligence Unit, 2018:19).

Παρόλα αυτά, τουλάχιστον για το άμεσο μέλλον, η έξοδος επιπλέον κρατών – μελών από την Ένωση δεν φαίνεται πιθανή. Σύμφωνα με έρευνες, μετά το 2016, σχεδόν όλες οι χώρες της Ε.Ε. παρουσιάζουν συνεχώς μειούμενες τάσεις εξόδου από αυτήν (Gastinger, 2021:580). Επιπλέον, ιδιαίτερο ενδιαφέρον έχει η παρακολούθηση ενός νέου δείκτη «αποχώρησης από την ΕΕ», ο οποίος κατασκευάστηκε μετά τη βρετανική έξοδο και υπολογίζει την πιθανότητα αποχώρησης για τα υπόλοιπα κράτη – μέλη της Ένωσης, λαμβάνοντας υπόψη δεδομένα από τον οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό τομέα στο εσωτερικό τους. Εάν εξετάσουμε το συγκεκριμένο δείκτη, θα παρατηρήσουμε ότι για τη συντριπτική πλειονότητα των κρατών – μελών η πιθανότητα εξόδου συνεχώς μειώνεται (Γράφημα 15).



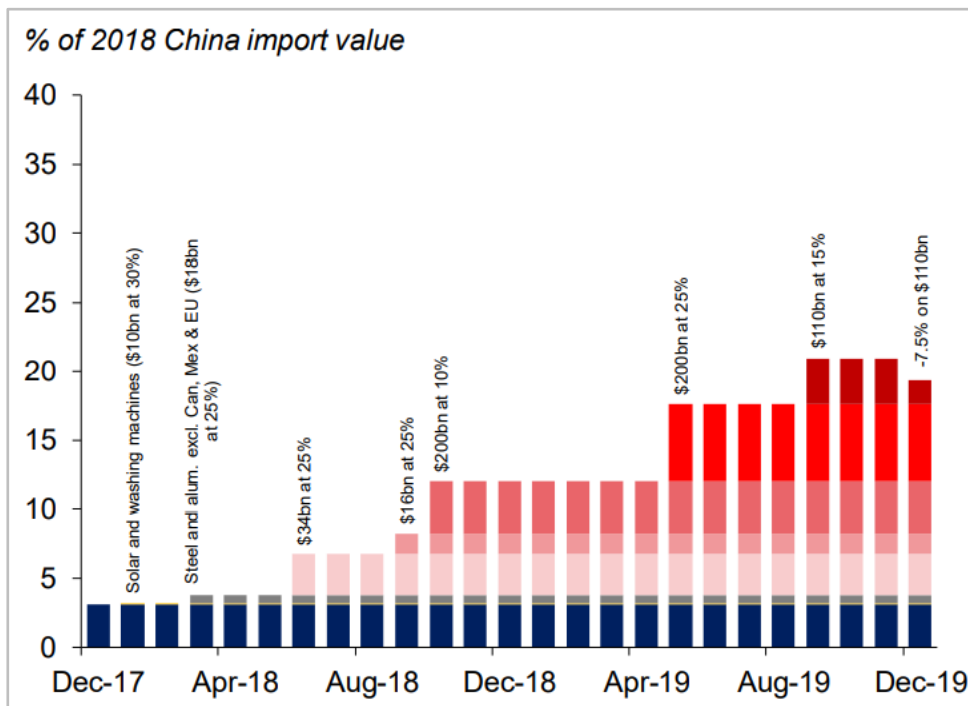
Γράφημα 15: Εξέλιξη του δείκτη "αποχώρησης από την ΕΕ". (Πηγή: Gastinger, 2021:578)

Η πρώτη γραμμή αντιπροσωπεύει το Ηνωμένο Βασίλειο και οι υπόλοιπες κατά σειρά (από πάνω προς τα κάτω) την Τσεχία, την Αυστρία και την Κύπρο.

Πράγματι, φαίνεται ότι προς το παρόν τα κράτη – μέλη θα συνεχίσουν να προτιμούν τη συνεργασία στα πλαίσια της Ένωσης παρά την έξοδο από αυτήν.

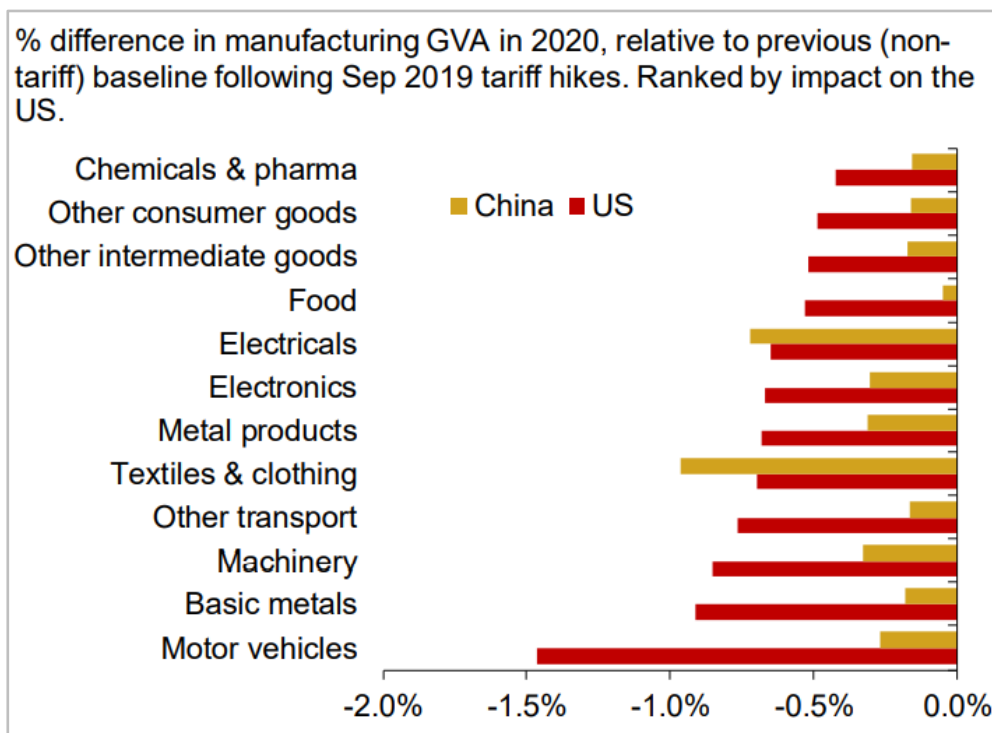
4.1.6 Επιδείνωση των σχέσεων ΗΠΑ – Κίνας

Ο ανταγωνισμός μεταξύ ΗΠΑ – Κίνας τα τελευταία χρόνια, έχει κεντρίσει το ενδιαφέρον πολλών αναλυτών. Ο εμπορικός πόλεμος που έχει ξεσπάσει ανάμεσα στις δυο χώρες τα τελευταία χρόνια, έχει δημιουργήσει μεγάλη αβεβαιότητα για το μέλλον των σχέσεων τους και τις συνέπειες της κλιμάκωσης των εντάσεων για την παγκόσμια οικονομία (Γράφημα 16). Οι διαφορές ανάμεσα στις ΗΠΑ και την Κίνα δεν περιορίζονται μόνο στον τομέα του εμπορίου, αλλά επεκτείνονται μεταξύ άλλων και σε ζητήματα τεχνολογίας, πράσινης ανάπτυξης και πιο πρόσφατα στον ανταγωνισμό για τη διανομή εμβολίων για την καταπολέμηση της πανδημίας (Eurasia Group, 2021:11).



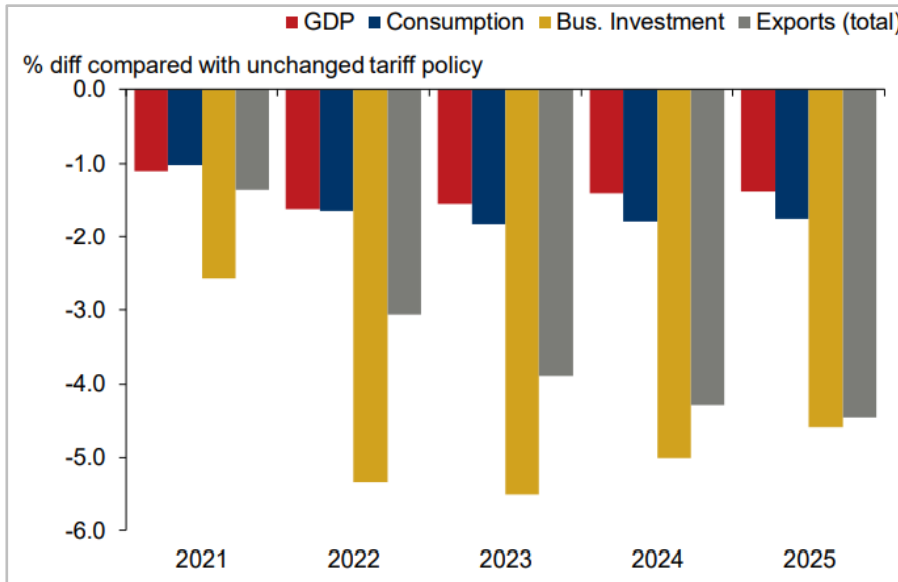
Γράφημα 16: Χρονολόγιο των αμερικανικών δασμών σε κινεζικά προϊόντα. (Πηγή: Oxford Economics, 2021:12)

Ο αντίκτυπος της επιδείνωσης των σίνο – αμερικανικών σχέσεων δεν μπορεί ακόμα να εκτιμηθεί με ακρίβεια, ωστόσο τα δεδομένα μέχρι στιγμής δείχνουν σημαντικές συνέπειες ιδιαίτερα για την αμερικανική οικονομία (Γράφημα 17). Οι υψηλότεροι δασμοί, σε συνδυασμό με τις μειωμένες εμπορικές ροές, είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών τόσο των εγχώριων, όσο και των εισαγόμενων προϊόντων, τη μείωση της ζήτησης και της ανταγωνιστικότητας, όπως και την καθυστέρηση ή ακόμα και ακύρωση μεγάλου αριθμού επενδύσεων (Oxford Economics, 2021:13).

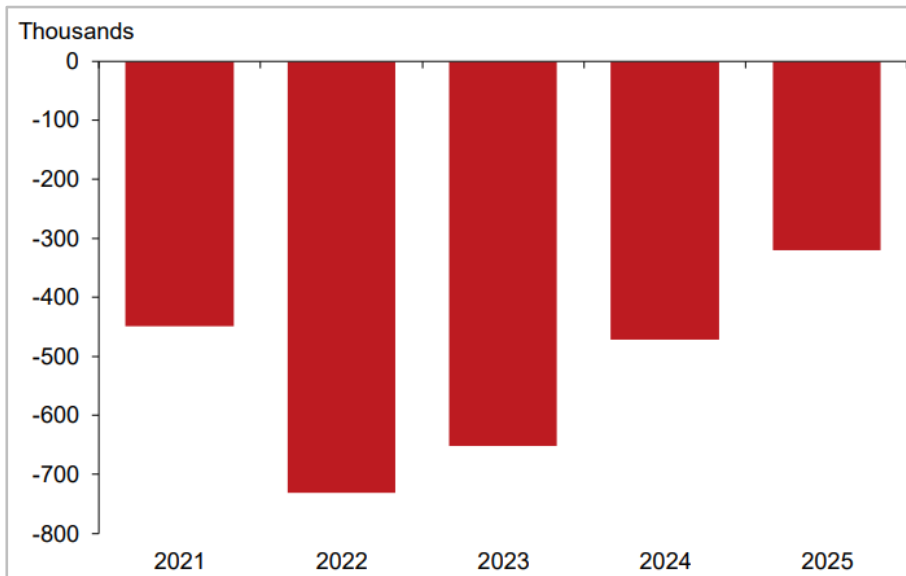


Γράφημα 17: Αντίκτυπος των δασμών στην αμερικανική βιομηχανία. (Πηγή: Oxford Economics, 2021:14)

Σύμφωνα με εκτιμήσεις, η υιοθέτηση μεγαλύτερων δασμολογικών επιβαρύνσεων σε κινεζικά προϊόντα αναμένεται να έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση του αμερικανικού ΑΕΠ, ιδιαίτερα για τα πέντε επόμενα χρόνια (Γράφημα 18). Το γεγονός αυτό θα έχει σημαντικές επιπτώσεις και στην αγορά εργασίας, κυρίως λόγω της δημιουργίας λιγότερων θέσεων εργασίας (Γράφημα 19).



Γράφημα 18: Ο αντίκτυπος της κλιμάκωσης των δασμολογικών επιβαρύνσεων. (Πηγή: Oxford Economics, 2021:21)



Γράφημα 19: Η επίδραση της κλιμάκωσης του εμπορικού πολέμου στην απασχόληση. (Πηγή: Oxford Economics, 2021:22)

Την ίδια στιγμή, οι εντάσεις ανάμεσα στις δύο χώρες, δεν έχουν επιπτώσεις μόνο στο εσωτερικό τους, αλλά απειλούν την παγκόσμια οικονομία συνολικά. Σύμφωνα με έρευνες, η κλιμάκωση του εμπορικού πολέμου μπορεί να φέρει σημαντική μείωση των ρυθμών ανάπτυξης παγκοσμίως, ενώ οι παγκόσμιες εξαγωγές αναμένονται να μειωθούν ακόμα και κατά 3% και το παγκόσμιο εισόδημα κατά 1.7% (Freund κ.ά., 2018:1).

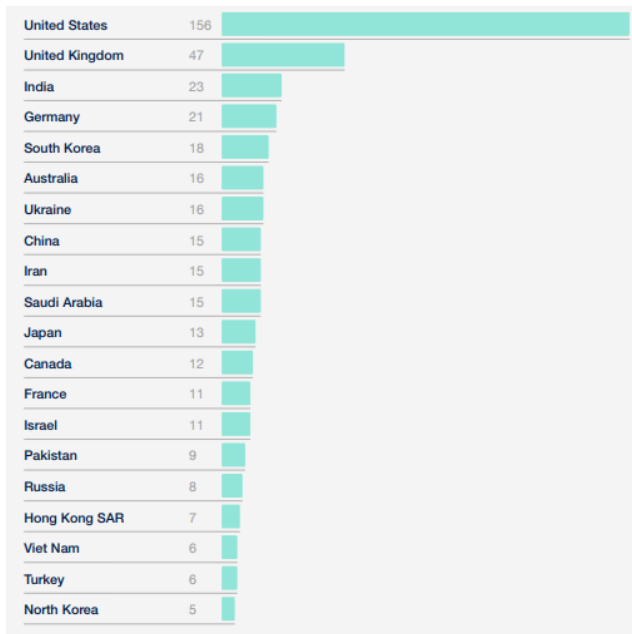
Η εκλογή του Τζο Μπάιντεν στην προεδρία των ΗΠΑ, δεν έφερε το τέλος του εμπορικού πολέμου, όπως πολλοί περίμεναν. Παρόλα αυτά, η ένταση ανάμεσα στις δυο χώρες φαίνεται να έχει μειωθεί, καθώς και οι δυο πλευρές έχουν δείξει μια προθυμία να λύσουν τις διαφορές τους. Αν και ακόμα δεν έχει σημειωθεί μεγάλη πρόοδος όσον αφορά τον τερματισμό του εμπορικού πολέμου, οι πρόσφατες συζητήσεις που έλαβαν χώρα έχουν δημιουργήσει ένα αισιόδοξο κλίμα για την επίλυση των διαφορών.

Παρόλα αυτά, σύμφωνα με εκτιμήσεις και ιδιαίτερα για όσο διάστημα οι χώρες είναι προσηλωμένες στην αντιμετώπιση της πανδημίας και την οικονομική ανάκαμψη, δεν αναμένεται να δούμε σημαντικές αλλαγές ανάμεσα στις σχέσεις των δυο χωρών. Ωστόσο, οι μεταξύ τους σχέσεις θα συνεχίσουν να είναι τεταμένες και το ενδεχόμενο κλιμάκωσης των εντάσεων δεν μπορεί να αποκλειστεί.

4.1.7 Επιθέσεις και διαταραχή στον κυβερνοχώρο

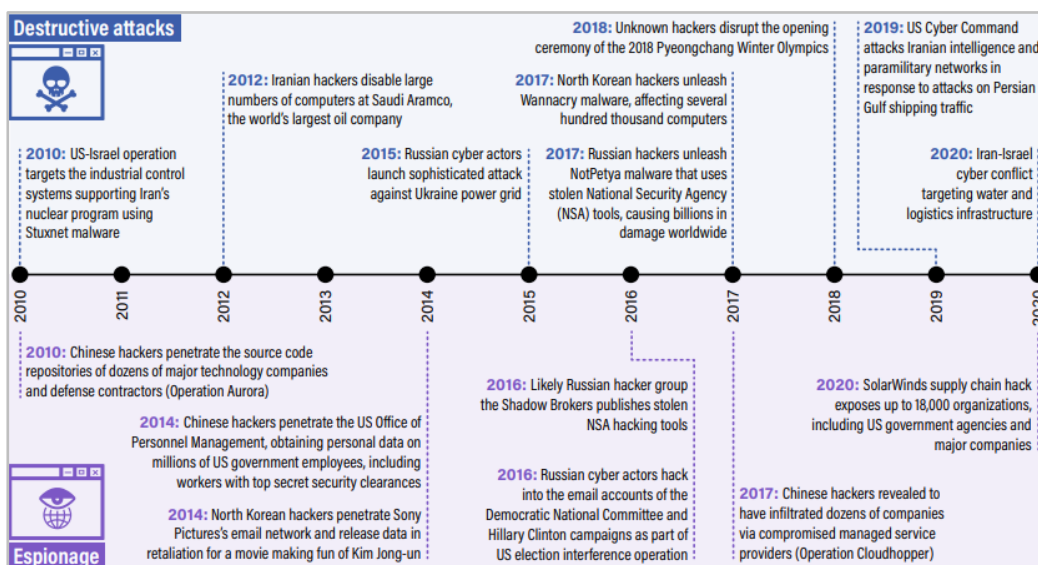
Η ραγδαία τεχνολογική πρόοδος που έχει λάβει χώρα τα τελευταία χρόνια έχει δημιουργήσει νέους κινδύνους, οι οποίοι μπορεί να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην παγκόσμια οικονομία. Ο κυβερνοχώρος περιλαμβάνει πληθώρα κινδύνων, με διαφορετική συχνότητα και αντίκτυπο. Για παράδειγμα, πολλές επιχειρήσεις συχνά αντιμετωπίζουν την παράνομη πρόσβαση στα δεδομένα τους ή ακόμα και την υποκλοπή αυτών. Ιδιαίτερα στη σημερινή εποχή όπου η εργασία εξ αποστάσεως, η οποία συχνά πραγματοποιείται μέσω λιγότερο ασφαλών συνδέσεων και συσκευών κερδίζει συνεχώς έδαφος, η πιθανότητα εμφάνισης τέτοιου είδους κινδύνων αυξάνεται σημαντικά.

Ωστόσο, υπάρχουν και άλλοι κίνδυνοι, οι οποίοι αν και έχουν μικρότερη πιθανότητα εμφάνισης, έχουν σημαντικές συνέπειες στην λειτουργία του συστήματος μέσα στο οποίο εκδηλώνονται. Το 2017, για παράδειγμα, μια κυβερνοεπίθεση που ξεκίνησε από την Ουκρανία και εξαπλώθηκε σύντομα σε περισσότερες χώρες προκάλεσε ζημίες αξίας άνω των 10 εκατομμυρίων δολαρίων (Eurasia Group, 2021:15). Σύμφωνα με έρευνες, μόνο το 2016 οι κυβερνοεπιθέσεις κόστισαν στην αμερικανική οικονομία περίπου 109 δισεκατομμύρια δολάρια, ενώ το 2009 παραβιάστηκαν πάνω από 7.9 δισεκατομμύρια δεδομένα (Ruhl κ.ά., 2020:2). Οι κυβερνοεπιθέσεις μπορεί να προέρχονται από πολλούς διαφορετικούς δρώντες (κρατικούς και μη) και πραγματοποιούνται μέσω πολλών μέσων (Γράφημα 20).



Γράφημα 20: Αριθμός σημαντικών κυβερνοεπιθέσεων για τα έτη 2006 - 2020. (Πηγή: World Economic Forum, 2021:54)

Οι επιθέσεις αυτές, ιδιαίτερα όταν στοχεύουν κυβερνητικές δραστηριότητες με σκοπό την διακοπή τους ή την καταστροφή υποδομών και την υποκλοπή σημαντικών δεδομένων μπορούν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική δραστηριότητα (The Economist Intelligence Unit, 2021:12). Περιπτώσεις όπως ο ιός Stuxnet που είχε ως στόχο τη διακοπή του πυρηνικού προγράμματος του Ιράν ή η επίθεση στις μεγαλύτερες πυρηνικές εγκαταστάσεις της Ινδίας το 2019 αποδεικνύουν το πόσο μεγάλο αντίκτυπο μπορούν να έχουν οι κυβερνοεπιθέσεις (Εικόνα 4). Μέχρι σήμερα, έχουν ληφθεί ορισμένα μέτρα παγκοσμίως για την ενίσχυση της κυβερνοασφάλειας, ωστόσο εάν η συχνότητα και η σοβαρότητα των κυβερνοεπιθέσεων αυξηθεί υπάρχει η πιθανότητα η λειτουργία των εταιρικών και κυβερνητικών δικτύων να διαταραχθεί σημαντικά ή ακόμα και να διακοπεί.



Εικόνα 4: Παραδείγματα διαταραχής στον κυβερνοχώρο. (Πηγή: Eurasia Group, 2021:15)

4.2 Μήτρα κινδύνων (risk matrix)

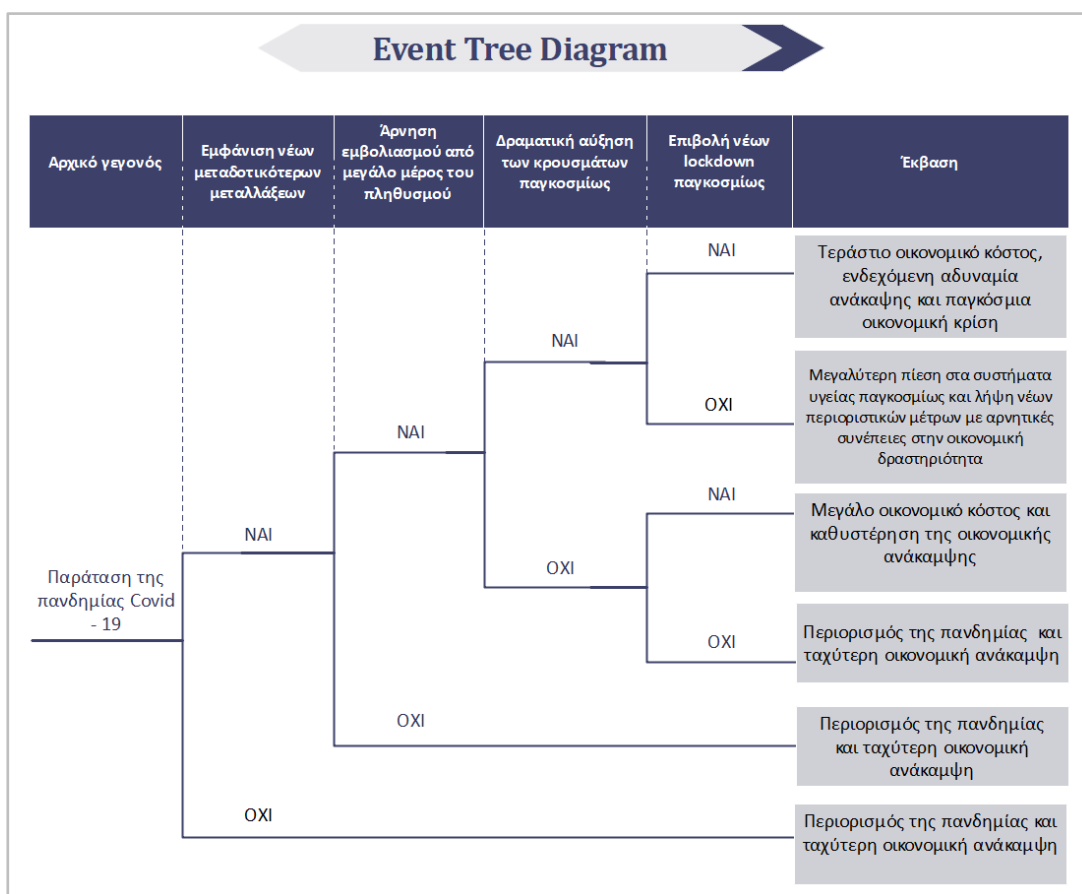
Σύμφωνα με τις παραπάνω εκτιμήσεις, η μήτρα κινδύνων για την παγκόσμια οικονομία διαμορφώνεται ως εξής:

Πίνακας 9: Μήτρα Κινδύνων

		Αντίκτυπος				
		Μικρός (1)	Μέτριος (2)	Σοβαρός (3)	Πολύ σοβαρός (4)	Καταστροφικός (5)
Πιθανότητα	Σπάνιο (1)				E	
	Λιγότερο πιθανό (2)		B	Z	Δ	
	Πιθανό (3)			Γ, ΣΤ		
	Πολύ πιθανό (4)				A	
	Βέβαιο (5)					

4.3 Event tree analysis (ETA)

Όπως προέκυψε από την παραπάνω ανάλυση, τουλάχιστον για το άμεσο μέλλον, ο μεγαλύτερος κίνδυνος για την παγκόσμια οικονομία φαίνεται να είναι η παράταση της πανδημίας. Για τον κίνδυνο αυτό, είναι χρήσιμο να κατασκευάσουμε ένα δένδρο γεγονότων, το οποίο μπορεί να μας δείξει την έκβαση του κινδύνου ανάλογα με το αν ορισμένα ενδιάμεσα περιστατικά εκδηλωθούν ή όχι, όπως φαίνεται παρακάτω:



Εικόνα 5: Δένδρο γεγονότων για το σημαντικότερο κίνδυνο

5 Συμπεράσματα

Στην παρούσα εργασία επιχειρήσαμε την εφαρμογή της θεωρίας των μαύρων κύκνων στο χώρο της παγκόσμιας οικονομίας και πιο συγκεκριμένα στον τομέα των διεθνών χρηματοπιστωτικών κρίσεων, μέσω της περιπτωσιολογικής μελέτης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007 – 2008 και της οικονομικής κρίσης στη Νοτιοανατολική Ασία το 1997, καθώς τα γεγονότα αυτά θεωρούνται μέχρι σήμερα ως κάποια από τα σημαντικότερα φαινόμενα μαύρων κύκνων στην παγκόσμια οικονομία. Μέσα από την ανασκόπηση της βιβλιογραφίας καθορίσαμε τις προϋποθέσεις κάτω από τις οποίες ένα γεγονός μπορεί να θεωρηθεί ως μαύρος κύκνος, οι οποίες είναι η αδυναμία πρόβλεψης, ο αντίκτυπος και η προκατάληψη της στερνής γνώσης και στη συνέχεια εξετάσαμε το αν οι περιπτώσεις που επιλέξαμε πράγματι ικανοποιούν τις προϋποθέσεις αυτές.

Αναφορικά με την περίπτωση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007 – 2008, διαπιστώσαμε ότι παρά το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των αναλυτών θεωρούν ότι το γεγονός αυτό αποτελεί το σημαντικότερο μαύρο κύκνο των τελευταίων χρόνων στον οικονομικό κόσμο, πιστεύουμε ότι θα μπορούσε να προβλεφθεί εξετάζοντας τις πρακτικές που λάμβαναν χώρα στην αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων, τις ανησυχητικές τάσεις που είχαν κάνει την εμφάνιση τους τα τελευταία χρόνια πριν από την κρίση και τις προειδοποιήσεις πολλών ειδικών, καθώς και λαμβάνοντας υπόψη την αλληλεξάρτηση των οικονομιών μέσα στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Επομένως, αν και η κρίση πράγματι πληροί τις προϋποθέσεις του αντίκτυπου και της προκατάληψης της στερνής γνώσης, η αδυναμία πρόβλεψης, ίσως το σημαντικότερο κριτήριο για την αναγνώριση των μαύρων κύκνων, πιστεύουμε ότι δεν εφαρμόζεται στο συγκεκριμένο γεγονός.

Από την άλλη πλευρά, η ασιατική κρίση του 1997, πιστεύουμε ότι μπορεί εύλογα να θεωρηθεί ως ένας μαύρος κύκνος, εφόσον φαίνεται να ικανοποιεί και τα τρία χαρακτηριστικά σύμφωνα με τη θεωρία. Αν και τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η Ταϊλάνδη ήταν ευρέως γνωστά, το ξέσπασμα μιας γενικευμένης κρίσης αποτέλεσε μεγάλη έκπληξη, καθώς η εμπιστοσύνη στις επιδόσεις των υπόλοιπων ασιατικών χωρών ήταν υψηλή. Σε αντίθεση με την παγκόσμια κρίση του 2007 – 2008, η μετάδοση της κρίσης που ξεκίνησε στην Ταϊλάνδη δεν φαίνονταν πιθανή, λόγω της διαφορετικής φύσης της κρίσης και της γενικότερης πορείας των γειτονικών χωρών. Παράλληλα, η κρίση είχε πολύ σοβαρές οικονομικές και πολιτικές συνέπειες για ένα μεγάλο αριθμό χωρών,

ενώ μετά την εμφάνιση της έχουν δημιουργηθεί πολυάριθμα μοντέλα, τα οποία υποστηρίζουν ότι θα μπορούσαν να την έχουν προβλέψει.

Αν και το κύριο χαρακτηριστικό των μαύρων κύκνων είναι ότι είναι αδύνατο να τους προβλέψουμε, η παγκόσμια οικονομία απειλείται από μια πληθώρα διαφορετικών κινδύνων, τους οποίους μπορούμε να αποφύγουμε μέσα από μια αποτελεσματική διαχείριση κινδύνων ή τουλάχιστον να μειώσουμε τις αρνητικές τους συνέπειες και να αυξήσουμε τις θετικές, εφόσον υπάρχουν. Γι' αυτό το λόγο, στο δεύτερο μέρος της εργασίας επιχειρήσαμε να καταγράψουμε τους σημαντικότερους μελλοντικούς κινδύνους για την παγκόσμια οικονομία και να τους αποτυπώσουμε σε μια μήτρα κινδύνων με βάση την πιθανότητα εκδήλωσης και τον αναμενόμενο αντίκτυπο τους.

Από την ανάλυση μας, ως σημαντικότερος κίνδυνος αναδείχθηκε η ανεξέλεγκτη πορεία της πανδημίας Covid – 19. Ήδη, η παγκόσμια οικονομία αντιμετωπίζει μια μεγάλη ύφεση λόγω της εμφάνισης της πανδημίας και της συνακόλουθης διαταραχής στην οικονομική δραστηριότητα. Οι συνέπειες της πανδημίας αφορούν πολυάριθμους τομείς και εκφάνσεις της οικονομικής ζωής, όπως είναι η βιομηχανική παραγωγή, οι επενδύσεις, οι καταναλωτικές δαπάνες, ο ρυθμός ανάπτυξης κλπ. Αν και οι πρόσφατες εξελίξεις, όπως η παραγωγή των εμβολίων έχουν δημιουργήσει ένα αισιόδοξο κλίμα για την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας, η εξέλιξη της πανδημίας δε μπορεί να προβλεφθεί. Η αύξηση των κρουσμάτων και η εμφάνιση νέων μεταλλάξεων του ιού θα έχουν ως αποτέλεσμα την παράταση της πανδημίας, την αύξηση της αβεβαιότητας και τη λήψη περισσότερων περιοριστικών μέτρων, τα οποία με τη σειρά τους θα προκαλέσουν ακόμα σοβαρότερους «τριγμούς» στην παγκόσμια οικονομία.

Για το συγκεκριμένο κίνδυνο, πραγματοποιήσαμε μια ανάλυση επιπτώσεων, μέσω ενός δένδρου γεγονότων, στο οποίο αποτυπώθηκαν πιθανές εκβάσεις του κινδύνου με βάση ορισμένα ενδιάμεσα περιστατικά, τα οποία εφόσον εκδηλωθούν θα έχουν ως αποτέλεσμα αρνητικότερες συνέπειες για την παγκόσμια οικονομία. Τα περιστατικά αυτά αφορούν την εμφάνιση νέων μεταλλάξεων του ιού, την άρνηση εμβολιασμού, τη δραματική αύξηση των κρουσμάτων και την επιβολή νέων lockdown.

Συμπερασματικά, πρέπει να επισημάνουμε ότι αναμφίβολα, η κατανόηση του φαινομένου των μαύρων κύκνων και των χαρακτηριστικών τους, είναι ιδιαίτερα σημαντική για τη διαχείριση κινδύνων και τη λήψη αποφάσεων σε κάθε οργανισμό, έτσι ώστε τα μέλη του να μπορούν να είναι καλύτερα προετοιμασμένα για το μέλλον. Η συγκεκριμένη εργασία παρουσιάζοντας τις βασικές διαστάσεις της θεωρίας και τα χαρακτηριστικά των φαινομένων αυτών θα μπορέσει να αποτελέσει έναυσμα για περαιτέρω μελέτη των μαύρων κύκνων και σε άλλες πτυχές της παγκόσμιας οικονομίας ή την επέκταση της θεωρίας σε άλλους τομείς.

Όσον αφορά την ανίχνευση των κινδύνων που ελλοχεύουν για την παγκόσμια οικονομία, τα αποτελέσματα της εργασίας μπορούν να χρησιμοποιηθούν και να επεκταθούν από περισσότερους αναλυτές ή οργανισμούς για τη λήψη προληπτικών μέτρων για την αποφυγή τους ή τη μείωση της πιθανότητας εμφάνισης των συνεπειών τους. Άλλωστε, είναι χαρακτηριστικό ότι

μια από τις σημαντικότερες αρχές της διαχείρισης κινδύνων είναι ότι η πρόληψη είναι καλύτερη από τη θεραπεία. Ωστόσο, πρέπει να επισημάνουμε ότι η μελλοντική πορεία της παγκόσμιας οικονομίας ενδέχεται να αλλάξει ανά πάσα στιγμή, ιδιαίτερα όσο βρισκόμαστε εν μέσω της πανδημίας Covid – 19.

Κατάλογος πηγών

- Baker, D. (2002). The Run-Up in Home Prices: Is It Real or Is It Another Bubble? Center for Economic and Policy Research.
https://www.cepr.net/documents/publications/housing_2002_08.htm?_cf_chl_jschl_tk_=pmd_4lxnG8QJ81rDgkaRua6ks0xkJgYMHU.gXPtteelHbk0-1634315621-0-ggNtZGzNAmWjcnBszQkR
- Baker, D. (2006). Recession Looms for the U.S. Economy in 2007. Στο *CEPR Reports and Issue Briefs* (Τχ. 2006–29; CEPR Reports and Issue Briefs). Center for Economic and Policy Research (CEPR). https://cepr.net/documents/publications/forecast_2006_11.pdf
- Beker, V. (2014). The European Debt Crisis: Causes and Consequences. *Journal of Stock & Forex Trading*, 03(02). <https://doi.org/10.4172/2168-9458.1000115>
- Bezemer, D. J. (2009). “No One Saw This Coming”: Understanding Financial Crisis Through Accounting Models (MPRA Paper 15892). University Library of Munich. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/15892/>
- Bogle, J. C. (2008). Black Monday and Black Swans. *Financial Analysts Journal*, 64(2), 30–40. <https://doi.org/10.2469/faj.v64.n2.9>
- Booth, A. (2001). The Causes of South East Asia’s Economic Crisis: A Sceptical Review of the Debate. *Asia Pacific Business Review*, 8(2), 19–48. <https://doi.org/10.1080/713999144>
- Brunnermeier, M. K. (2009). Deciphering the Liquidity and Credit Crunch 2007–2008. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 77–100. <https://doi.org/10.1257/jep.23.1.77>
- Chowdhury, A. R. (1999). *The Asian currency crisis: Origins, lessons, and future outlook*. Helsinki: UNU World Institute for Development Economics Research.
- Corsetti, G., Pesenti, P., & Roubini, N. (1999). What caused the Asian currency and financial crisis? *Japan and the World Economy*, 11(3), 305–373. [https://doi.org/10.1016/S0922-1425\(99\)00019-5](https://doi.org/10.1016/S0922-1425(99)00019-5)
- Crawford, C. (2011). The Repeal Of The Glass- Steagall Act And The Current Financial Crisis. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 9(1). <https://doi.org/10.19030/jber.v9i1.949>
- Dash, P. (2017). Predicting Financial Crises: A Study of Asian Economies. *Global Business Review*, 18(5), 1–16. <https://doi.org/10.1177/0972150917710330>

- Ellmers, B. (2021). *The new debt crisis and what to do about it: Policy proposals and political opportunities*. Bonn: Global Policy Forum Europe.
- Eurasia Group. (2021). *The Top Risks for the world in 2021*. Eurasia Group. Ανακτήθηκε 15 Σεπτέμβριος 2021, από <https://www.eurasiagroup.net/live-post/top-risks-world-2021>
- Financial Times. (1996). *Thailand Survey*.
- Freund, C. L., Ferrantino, M. J., Maliszewska, M., & Ruta, M. (2018). *Impacts on Global Trade and Income of Current Trade Disputes*. Washington, D.C: World Bank Group.
- Funke, M., Schularick, M., & Trebesch, C. (2016). Going to extremes: Politics after financial crises, 1870–2014. *European Economic Review*, 88, 227–260.
<https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.03.006>
- Gastinger, M. (2021). Introducing the EU exit index measuring each member state’s propensity to leave the European Union. *European Union Politics*, 22(3), 566–585.
<https://doi.org/10.1177/14651165211000138>
- Glencross, A. (2019). The impact of the Article 50 talks on the EU: Risk aversion and the prospects for further EU disintegration. *European View*, 18(2), 186–193.
<https://doi.org/10.1177/1781685819879865>
- Golub, S., Kaya, A., & Reay, M. (2015). What were they thinking? The Federal Reserve in the run-up to the 2008 financial crisis. *Review of International Political Economy*, 22(4), 657–692.
<https://doi.org/10.1080/09692290.2014.932829>
- Greenspan, A. (2013). Never Saw It Coming: Why the Financial Crisis Took Economists by Surprise. *Foreign Affairs*, 92(6), 88–96.
- International Monetary Fund. (2020). *World economic outlook: A long and difficult ascent*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Jervis, R. (2009). BLACK SWANS IN POLITICS. *Critical Review*, 21(4), 475–489.
<https://doi.org/10.1080/08913810903441419>
- Kaminsky, G. L., Lizondo, J. S., Reinhart, C. M., International Monetary Fund, & Western Hemisphere Department. (1997). *Leading indicators of currency crises*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, Western Hemisphere Dept.
- Kandrac, J. (2014). Modelling the causes and manifestation of bank stress: An example from the financial crisis. *Applied Economics*, 46(35), 4290–4301.
<https://doi.org/10.1080/00036846.2014.955257>
- Keeley, B., & Love, P. (2010). *From crisis to recovery: The causes, course and consequences of the Great Recession*. Paris: OECD Publishing.
- Khan, H. A. (2004). *Global Markets and Financial Crises in Asia*. Palgrave Macmillan UK.
<https://doi.org/10.1057/9780230000797>
- Kolb, R. W. (2010). *Lessons from the Financial Crisis: Causes, Consequences, and Our Economic Future*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.1002/9781118266588>

- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2016). *Διεθνής Πολιτική: Θεωρία και πολιτική* (4^η εκδ.). Αθήνα: Κριτική.
- Mankiw, G. N., & Ball, L. M. (2013). *Μακροοικονομική και το χρηματοπιστωτικό σύστημα*. Αθήνα: Gutenberg.
- Marsh, T., & Pfliegerer, P. (2012). 'Black Swans' and the Financial Crisis. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 15(02), 1250008.
<https://doi.org/10.1142/S0219091512500087>
- Minoiu, C., Kang, C., Subrahmanian, V. S., & Berea, A. (2015). Does financial connectedness predict crises? *Quantitative Finance*, 15(4), 607–624.
<https://doi.org/10.1080/14697688.2014.968358>
- Mishkin, F. S. (2013). *The economics of money, banking and financial markets* (10^η εκδ.). Boston: Pearson.
- Mueller, J., & Stewart, M. G. (2016). The curse of the Black Swan. *Journal of Risk Research*, 19(10), 1319–1330. <https://doi.org/10.1080/13669877.2016.1216007>
- OECD. (2021). *OECD Sovereign Borrowing Outlook 2021*. OECD.
<https://doi.org/10.1787/48828791-en>
- Oxford Economics. (2021). *The US-China Economic Relationship: A crucial partnership at a critical juncture*. Washington, D.C: Oxford Economics.
- Papuc, I. (2017). *Glass-Steagall Act: Did Its Repeal Cause the Financial Crisis?* Friday Network of Professionals. <https://www.fryday.net/blog/post/glass-steagall-act-did-its-repeal-cause-the-financial-crisis-107/>
- Reagle, D., & Salvatore, D. (2000). Forecasting Financial Crises in Emerging Market Economies. *Open Economies Review*, 11(3), 247–259. <https://doi.org/10.1023/A:1008374807370>
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2008). *Is the 2007 U.S. Sub-Prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison* (Working Paper 13761; Working Paper Series). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w13761>
- Ruhl, C., Hollis, D., Hoffman, W., & Maurer, T. (2020). *Cyberspace and Geopolitics*. Washington, D.C: Carnegie Endowment for International Peace.
- Runde, J. (2009). DISSECTING THE BLACK SWAN. *Critical Review*, 21(4), 491–505.
<https://doi.org/10.1080/08913810903441427>
- Schiff, P. D., & Downes, J. (2007). *Crash proof: How to profit from the coming economic collapse*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Sengupta, I. (2020). An Exhaustive Study of the 'BLACK SWAN' Events in the Financial Markets. *ADHYAYAN: A JOURNAL OF MANAGEMENT SCIENCES*, 10(02), 22–35.
<https://doi.org/10.21567/adhyayan.v10i2.4>
- Sharma, S. (1998). Asia's economic crisis and the IMF. *Survival*, 40(2), 27–52.
<https://doi.org/10.1080/00396338.1998.10107835>

- Sniedovich, M. (2012). Black Swans, New Nostradamuses, Voodoo decision theories, and the science of decision making in the face of severe uncertainty. *International Transactions in Operational Research*, 19(1–2), 253–281. <https://doi.org/10.1111/j.1475-3995.2010.00790.x>
- Sutthirak, S., & Gonjanar, P. (2012). *The Effects from Asian's Financial Crisis: Factors Affecting on the Value Creation of Organization*. 3(16), 7.
- Taleb, N. N. (2007). *The black swan: The impact of the highly improbable* (1^η εκδ.). New York: Random House.
- The Economist Intelligence Unit. (2018). *Cause for concern? The top 10 risks to the global economy*. The Economist Intelligence Unit. https://www.eiu.com/public/topical_report.aspx?campaignid=Top10GlobalRisks
- Tridico, P. (2013). The impact of the economic crisis on EU labour markets: A comparative perspective. *International Labour Review*, 152(2), 175–190. <https://doi.org/10.1111/j.1564-913X.2013.00176.x>
- World Bank Group. (2021). *Global economic prospects: June 2021*. <http://elibrary.worldbank.org/doi/book/10.1596/978-1-4648-1665-9>
- World Bank. (1993). *The East Asian miracle: Economic growth and public policy: summary*.
- World Bank. (1996). *Managing capital flows in East Asia*. <https://doi.org/10.1596/0-8213-3529-4>
- World Economic Forum. (2021). *The Global Risks Report 2021*. https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2021.pdf
- Yüksel, S., & Zengin, S. (2016). Leading Indicators of 2008 Global Crisis: An Analysis With Logit and Mars Methods. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8, 495–518. <https://doi.org/10.14784/marufacd.266525>