



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Εθνικόν και Καποδιστριακόν  
Πανεπιστήμιον Αθηνών

# Πολιτική Οικονομία Ι: Μακροθεωρία και Πολιτική

Ενότητα 11: Αντιπαραθέσεις περί την  
Μακροοικονομική Πολιτική

Νίκος Κουτσιαράς

σε συνεργασία με τους Κυριάκο Φιλίνη και Σάκη Μανούζα

Σχολή Οικονομικών και Πολιτικών Επιστημών  
Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης

# ΠΗΓΕΣ-ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Burda, M. - Wyplosz, Ch. (2007) *Ευρωπαϊκή Μακροοικονομική*, Τόμος Α΄, Gutenberg, Αθήνα

Krugman, P. - Wells, R. (2009) *Μακροοικονομική*, Επίκεντρο, Θεσσαλονίκη

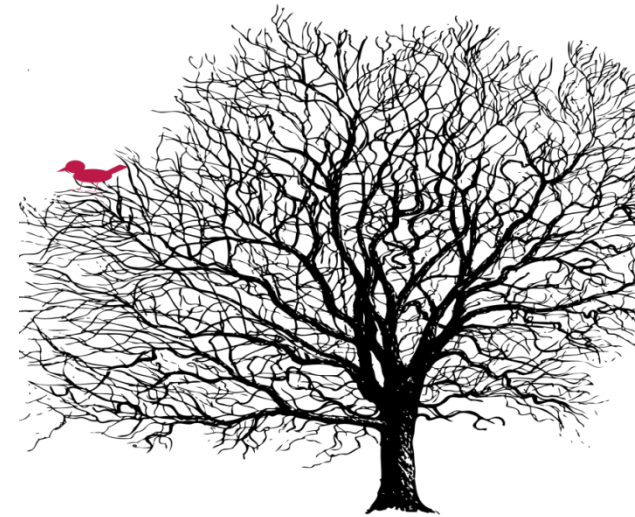
Mankiw, N. G. - Taylor, M. P. (2010) *Αρχές Οικονομικής Θεωρίας*, Τόμος Β΄, Gutenberg, Αθήνα

Samuelson, P. - Nordhaus, W. (2000) *Οικονομική*, Τόμος Β΄, Παπαζήσης, Αθήνα

Stiglitz, J. E. - Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής*, Παπαζήσης, Αθήνα



# ΑΝΤΙΠΑΡΑΘΕΣΕΙΣ περί την ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ



# Χρειάζεται να ασκείται σταθεροποιητική μακροοικονομική πολιτική;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...οι οικονομίες, από μόνες τους, παρουσιάζουν διακυμάνσεις.
- ✓ ...η άσκηση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής (μείωση των φόρων ή/και αύξηση των δημοσίων δαπανών) και νομισματικής πολιτικής (μείωση των επιτοκίων και αύξηση της προσφοράς χρήματος) μπορούν, **βραχυχρόνια**, να επηρεάσουν το παραγόμενο προϊόν και την απασχόληση (**άρση της κλασσικής διχοτόμου**).
- ✓ ...οι οικονομικές διακυμάνσεις δεν οφείλονται απλώς στις μετατοπίσεις του ΑΕΠ και οι μισθοί δεν προσαρμόζονται αρκετά γρήγορα ώστε να διατηρηθεί ισορροπία στην αγορά εργασίας, δημιουργώντας κυκλική ανεργία.

## Όχι, γιατί...

- ✓ ...η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική δεν μπορούν να επηρεάσουν το προϊόν και την απασχόληση άμεσα (**πρόβλημα υστέρησης**).
- ✓ ...τόσο η νομισματική, όσο και η δημοσιονομική πολιτική είναι αναποτελεσματικές, **τη μακροχρόνια περίοδο**, καθώς δεν μπορούν να επηρεάσουν το παραγόμενο προϊόν και την απασχόληση (**κλασσική διχοτόμος**).
- ✓ ...οι διακυμάνσεις οφείλονται σε εξωτερικά σοκ και οι αγορές προσαρμόζονται γρήγορα και αποτελεσματικά (**θεωρία του πραγματικού οικονομικού κύκλου**).



# Η νομισματική πολιτική πρέπει να ασκείται σύμφωνα με κανόνες;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...μια κεντρική τράπεζα που δεν είναι ανεξάρτητη μπορεί να ασκεί επεκτατική νομισματική πολιτική, περιορίζοντας την ανεργία, **βραχυχρόνια**, προκειμένου η κυβέρνηση να αποκομίσει πολιτικά οφέλη (**πολιτικός κύκλος**). **Μακροχρόνια**, όμως, θα αυξηθεί το επίπεδο των τιμών και το ποσοστό ανεργίας θα επανέλθει στο αρχικό του επίπεδο.
- ✓ ...όταν ασκείται ελεύθερα η νομισματική πολιτική, οι ενέργειες της κεντρικής τράπεζας ενδέχεται να αποκλίνουν από τους στόχους που έχει ανακοινώσει (**χρονική ανακολουθία της πολιτικής**).

## Όχι, γιατί...

- ✓ ...η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να συνεκτιμά, κάθε φορά, την οικονομική συγκυρία στην άσκηση νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, η μείωση των επιτοκίων μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των επενδύσεων και, κατ' επέκταση, της συναθροιστικής ζήτησης, παρά τη δημιουργία πληθωριστικών πιέσεων.



# Η κεντρική τράπεζα πρέπει να επιδιώκει μηδενικό πληθωρισμό;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...ο πληθωρισμός δημιουργεί στρεβλώσεις στην οικονομία (μεταβλητότητα σχετικών τιμών, αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων, μείωση της αγοραστικής αξίας του χρήματος και των σταθερών εισοδημάτων, αυθαίρετες ανακατανομές πλούτου μεταξύ δανειστών και δανειζόμενων, κόστος τιμοκαταλόγων και κόστος παπουτσιών).
- ✓ ...ο στόχος του μηδενικού πληθωρισμού αποτελεί πιο αξιόπιστη δέσμευση για την σταθερότητα των τιμών, έναντι του μέτριου πληθωρισμού.
- ✓ ...τη βραχυχρόνια περίοδο, το κόστος του χαμηλού πληθωρισμού σε όρους ανεργίας μπορεί να μειωθεί αν περιοριστούν οι πληθωριστικές προσδοκίες. Οι πληθωριστικές προσδοκίες, με τη σειρά τους, επηρεάζονται από το βαθμό ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας και από την ανάληψη, εκ μέρους της, αξιόπιστων δεσμεύσεων για τη διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλό επίπεδο.

## Όχι, γιατί...

- ✓ ...το κόστος επίτευξης μηδενικού πληθωρισμού ενδέχεται να είναι πολύ μεγαλύτερο από αυτό που προκύπτει από έναν μέτριο χαμηλό πληθωρισμό, ενώ τα αναμενόμενα οφέλη δεν είναι ανάλογα.
- ✓ ...η διατήρηση ενός χαμηλού, αλλά σταθερού ρυθμού πληθωρισμού συμβάλλει στην είσοδο νέων επιχειρήσεων στην παραγωγική διαδικασία και στην αύξηση των επενδύσεων.
- ✓ ...η επίτευξη πολύ χαμηλού πληθωρισμού μπορεί να προκαλέσει, **βραχυχρόνια**, αύξηση της ανεργίας.



# Η κεντρική τράπεζα πρέπει να επιδιώκει μηδενικό πληθωρισμό;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...εάν υιοθετηθεί ένας επίσημος στόχος για τον πληθωρισμό και εκπληρωθεί θα ενισχυθεί και η αξιοπιστία της κεντρικής τράπεζας.
- ✓ ...η υιοθέτηση της στόχευσης του πληθωρισμού μπορεί να θεσμοποιήσει την καλή πολιτική και να συνδράμει στο να εξαρτάται αυτή λιγότερο από την εκάστοτε κυβερνητική εξουσία. Έτσι μειώνεται και η αβεβαιότητα.

## Όχι, γιατί...

- ✓ ...μια κεντρική τράπεζα πρέπει να ασχολείται εξίσου με τη διατήρηση του πληθωρισμού σε χαμηλά επίπεδα και τη σταθεροποίηση της οικονομίας σε καθεστώς πλήρους απασχόλησης.
- ✓ ...η υιοθέτηση ενός επίσημου στόχου πληθωρισμού θα μειώσει την ευελιξία της κεντρικής τράπεζας στο να ανταποκριθεί σε νέες οικονομικές προκλήσεις που θα απαιτούσαν σχέσεις ανταλλαγής, όπως αύξηση του πληθωρισμού για τη μείωση της οικονομικής ύφεσης.



# Πρέπει η Κεντρική Τράπεζα να εφαρμόζει αντισυμβατική νομισματική πολιτική;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...το συμβατικό μέσο με το οποίο ασκεί η Κεντρική Τράπεζα την νομισματική πολιτική είναι το επιτόκιο. Η αποτελεσματικότητα του επιτοκίου οριοθετείται από το γεγονός πως το επιτόκιο δεν μπορεί να πάρει αρνητικές τιμές. Όταν το επιτόκιο είναι ήδη μηδέν, το χρηματοπιστωτικό σύστημα δυσλειτουργεί και η οικονομία βρίσκεται σε βαθιά ύφεση και εγκλωβισμένη στην ανατροφοδοτούμενη παγίδα αποπληθωρισμού-χρέους, τότε η Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να εφαρμόσει πολιτική νομισματικής χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους. Η πολιτική αυτή συνίσταται στην τύπωση νέου χρήματος με το οποίο η Κεντρική Τράπεζα θα αγοράσει κυβερνητικά ομόλογα με μηδενικό επιτόκιο και δεδηλωμένη πρόθεση να τα διατηρήσει στο ενεργητικό της εις το διηνεκές. Με αυτόν τον τρόπο, η νομισματική πολιτική χρηματοδοτεί την άσκηση επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής και μεγιστοποιεί την πιθανότητα αξιοποίησης της ρευστότητας που θα διοχετεύσει στην οικονομία, καθώς παρακάμπτει το δυσλειτουργικό χρηματοπιστωτικό σύστημα και διοχετεύει χρήμα στα τμήματα του πληθυσμού με την υψηλότερη οριακή ροπή προς κατανάλωση. Η επεκτατική νομισματική πολιτική αυτού του τύπου, είναι γνωστή και ως *ρίψη χρήματος από το ελικόπτερο*.

## Όχι, γιατί...

- ✓ ... η νομισματική χρηματοδότηση του χρέους, αργά ή γρήγορα, θα προκαλέσει αύξηση του πληθωρισμού. Επιπλέον, σηματοδοτεί απώλεια της ανεξαρτησίας της Κεντρικής Τράπεζας από την πολιτική εξουσία και προκαλεί βαθύ πλήγμα στην αντιπληθωριστική της αξιοπιστία.
- ✓ ... προκύπτει ζήτημα ηθικού κινδύνου για την κυβέρνηση, η οποία επαναπαυόμενη στην νομισματική διευκόλυνση, αναβάλλει πολιτικώς δαπανηρά μέτρα για την μείωση του χρέους και την υλοποίηση διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.





# Αποπληθωρισμός: Επείγουσα αντιμετώπιση ή διατήρησή του;

## Επείγουσα αντιμετώπιση

Όταν σε μία οικονομία καταγραφεί αποπληθωρισμός, αυτός θα πρέπει να καταπολεμηθεί άμεσα, πριν επηρεάσει τις πληθωριστικές προσδοκίες και θέσει την οικονομία σε μία παγίδα αποπληθωρισμού-χρέους και ύφεσης. Η Κεντρική Τράπεζα θα πρέπει να ασκήσει επεκτατική νομισματική πολιτική μειώνοντας το επιτόκιο, και, αν αυτό δεν καταστεί αρκετό, να προβεί σε μέτρα αντισυμβατικής νομισματικής χαλάρωσης.

## Διατήρηση του αποπληθωρισμού

Ο αποπληθωρισμός δεν θα πρέπει να αντιμετωπίζεται ως αρνητικό φαινόμενο. Συμβάλλει στην βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας και στην ενίσχυση της αγοραστικής δύναμης των εργαζομένων. Επίσης, ωφελεί όσους συναρτούν την κατανάλωσή τους από σχετικά σταθερά ονομαστικά εισοδήματα (π.χ. συνταξιούχοι). Τέλος, η επεκτατική νομισματική πολιτική, είναι πιθανό να προκαλέσει φούσκες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, να οξύνει την εισοδηματική ανισότητα και να πλήξει την αντιπληθωριστική αξιοπιστία της Κεντρικής Τράπεζας.



# Διαφωνία κορυφής γύρω από τη νομισματική πολιτική της Ιαπωνίας

Η νεοεκλεγείσα κυβέρνηση της Ιαπωνίας έχει καταστήσει σαφές πως η περαιτέρω χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής βρίσκεται στην κορυφή των προτεραιοτήτων της. Ωστόσο, ο Πρωθυπουργός Shinzo Abe βρίσκεται σε ανοικτή διαφωνία με τον Υπουργό Οικονομικών Taro Asho, αναφορικά με την έκταση της νομισματικής χαλάρωσης. Μάλιστα, η διάσταση απόψεων μεταξύ των δύο, προκάλεσε αστάθεια στην ισοτιμία του γιεν, το οποίο για διαδοχικές ημέρες, ακολούθησε διαδρομή «ασανσέρ». Ειδικότερα, ο Ιάπωνας Υπουργός Οικονομικών δήλωσε πως δεν είναι προς το συμφέρον της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας η αγορά ξένων τίτλων, πυροδοτώντας έτσι την ανατίμηση του γιεν και προκαλώντας παράλληλα την επιδοκιμασία των ομολόγων του στο πλαίσιο του G20, όπου η εν λόγω δήλωση ερμηνεύτηκε ως σταθερή προσήλωση στην αποφυγή χειραγώγησης της συναλλαγματικής ισοτιμίας για πρόσκαιρα οφέλη ανταγωνιστικότητας. Από την άλλη όμως, ο Ιάπωνας Πρωθυπουργός δεν δίστασε να διαφοροποιήσει τη θέση του δηλώνοντας πως, μέρος της πολιτικής της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, στην κοινή προσπάθεια απεγκλωβισμού από τον αποπληθωρισμό, θα είναι και η εκτεταμένη αγορά ξένων τίτλων. Πέραν αυτής της διαφωνίας, ο κ. Abe, δεν έχει αποκλείσει το ενδεχόμενο αναθεώρησης του βαθμού ανεξαρτησίας που απολαμβάνει ο διοικητής της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, προοπτική που δεν συμμερίζεται σε καμία περίπτωση ο κ. Asho.

The Financial Times, 19/02/2013



# Πρέπει να επιβάλλονται κανόνες στην άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής;

## Ναι, γιατί...

- ✓ ...οι μελλοντικές γενιές θα επιβαρυνθούν το κόστος των τρεχόντων ελλειμμάτων.
- ✓ ...η συσσώρευση δημοσιονομικών ελλειμμάτων προκαλεί τον εκτοπισμό του ιδιωτικού τομέα και, ειδικότερα, τη μείωση των επενδύσεων.

## Όχι, ...

- ✓ ...πάντα, γιατί σε περιόδους οικονομικής ύφεσης η μείωση των δημοσίων δαπανών και η αύξηση της φορολογίας, προκειμένου να επιτευχθεί η ισοσκελίση του προϋπολογισμού, θα προκαλέσουν περαιτέρω συρρίκνωση του παραγόμενου προϊόντος και της απασχόλησης.
- ✓ ... γιατί ένας ισοσκελισμένος προϋπολογισμός δεν είναι, πάντα, δικαιότερος ενός ελλειμματικού προϋπολογισμού μεταξύ των γενεών.



# Η δημοσιονομική λιτότητα ως μέσο αντιμετώπισης του χρέους

## Υπέρ της δημοσιονομικής λιτότητας

Η εφαρμογή μέτρων λιτότητας βελτιώνει το δημοσιονομικό ισοζύγιο και, όταν καταλήγει να δημιουργεί πρωτογενή πλεονάσματα, οδηγεί σε μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, εφόσον η κυβέρνηση δανείζεται μόνο για την αποπληρωμή τόκων του υπάρχοντος χρέους. Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ μειώνεται μέσω μείωσης του αριθμητή. Παράλληλα, η βελτίωση του δημοσιονομικού ισοζυγίου αυξάνει την επένδυση λόγω μείωσης του επιτοκίου και την κατανάλωση λόγω μείωσης της προσδοκώμενης μελλοντικής φορολογίας. Έτσι, η δημοσιονομική λιτότητα καταλήγει να μειώνει το λόγο δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ και μέσω της αύξησης του παρονομαστή. Πρόκειται για την περίπτωση της *αναπτυξιακής λιτότητας*.

## Κατά της δημοσιονομικής λιτότητας

Η λιτότητα μειώνει την συνολική ζήτηση και το συνολικό προϊόν και καταλήγει, μέσω μείωσης του παρονομαστή, να αυξάνει τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ. Συγχρόνως, η ύφεση, αυξάνει το έλλειμμα μέσω της λειτουργίας των αυτόματων σταθεροποιητών και διογκώνει τον λόγο χρέους προς ΑΕΠ μέσω αύξησης του αριθμητή. Η πολιτική μείωσης του χρέους θα πρέπει να εφαρμόζεται, όταν η οικονομία βρίσκεται στην ανοδική φάση του κύκλου, ώστε να αποφεύγεται η προκυκλική λειτουργία της δημοσιονομικής πολιτικής. Θα πρέπει, επιπλέον, να συνοδεύεται από χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής, ώστε να αποτρέπεται η υφεσιακή επίδραση των μέτρων μείωσης του ελλείμματος.

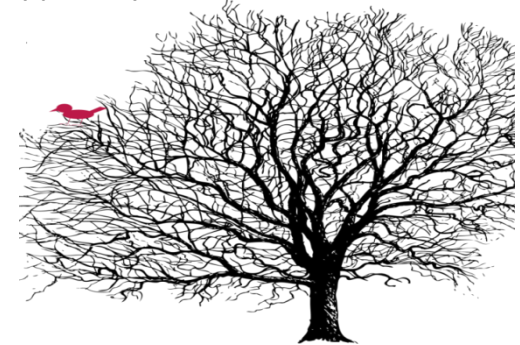


# Πως επηρεάζονται οι μελλοντικές γενιές από το δημόσιο χρέος

Το δημόσιο χρέος των ΗΠΑ ανέρχεται σήμερα στα 5 τρισεκατομμύρια δολάρια ή, χονδρικά, κάθε άντρας, γυναίκα και παιδί στην χώρα χρωστάει 17.000 δολάρια. Δανειζόμενη, αντί να αυξήσει τους φόρους για να χρηματοδοτήσει τις δαπάνες της, η χώρα μεταφέρει το βάρος της μειωμένης κατανάλωσης στους μελλοντικούς φορολογούμενους. Λόγου χάριν αυτό συνέβη κατά τη διάρκεια του Β΄ Παγκοσμίου Πολέμου όταν το αμερικανικό δημόσιο προτίμησε να χρηματοδοτήσει τον πόλεμο μέσω του δανεισμού και όχι μέσω της αύξησης της φορολογίας. Με αυτόν τον τρόπο μέρος των εξόδων του πολέμου το επωμίζεται η γενιά που μπήκε στο εργατικό δυναμικό μετά το τέλος του πολέμου.

Τα ελλείμματα χρησιμεύουν στο να μετατοπίζονται πόροι από την μία γενιά στην άλλη. Και αυτό διότι η κυβέρνηση εν τέλει θα αναγκαστεί να αυξήσει την φορολογία ή/και να μειώσει τις δαπάνες ούτως ώστε να αποπληρώσει τα δάνεια.

Stiglitz, J. E.- Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής*, Παπαζήσης, Αθήνα, σελ. 791-792.



# Οικονομικές Συνέπειες των Ελλειμμάτων και των Πλεονασμάτων

Σύμφωνα με την παραδοσιακή άποψη τα ελλείμματα μειώνουν το μελλοντικό εισόδημα, είτε επειδή οι μικρότερες δαπάνες ιδιωτικής επένδυσης οδηγούν σε μικρότερο απόθεμα κεφαλαίου είτε επειδή ο δανεισμός από το εξωτερικό πρέπει να αποπληρωθεί. Ωστόσο πρόκειται για μία ελλιπή αναλυτική διαδικασία η οποία εστιάζει αποκλειστικά στο κόστος δανεισμού. Σε μία πιο διεξοδική εξέταση θα πρέπει να λάβουμε υπόψη τους σκοπούς για τους οποίους δανείζεται το κράτος. Για παράδειγμα το κράτος έχει νόημα να δανείζεται για να χρηματοδοτήσει έργα που θα χρησιμοποιούνται για πολλά χρόνια, όπως είναι ένας δρόμος, ένα σχολείο ή η βιομηχανική ανάπτυξη. Βέβαια το να δανείζεται μία χώρα περισσότερα από αυτά που μπορεί άνετα να αποπληρώσει ή το να δανείζεται για να καλύψει τα τρέχοντα έξοδα δημιουργεί πραγματικά προβλήματα. Στις ΗΠΑ υπάρχει έντονη ανησυχία ότι το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου δανεισμού σήμερα (όπως είχε συμβεί και κατά τη δεκαετία του 1980) δεν χρησιμοποιείται για προγράμματα επένδυσης που θα αποδώσουν μελλοντικό εισόδημα. Οι δαπάνες που βάσει των σημερινών εκτιμήσεων θα αυξήσουν τα μελλοντικά ελλείμματα εντάσσονται κυρίως στους τομείς της κοινωνικής ασφάλισης και της υγειονομικής περίθαλψης. Ως εκ τούτου οι πληρωμές αυτές χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση καταναλωτικών δαπανών. Θα πρέπει βέβαια εδώ να αναφέρουμε πως οι δαπάνες για υγειονομική περίθαλψη μπορούν να θεωρηθούν και ως επένδυση αφού καθιστούν τα άτομα περισσότερο παραγωγικά εφόσον βελτιώνουν την υγεία τους.

Stiglitz, J. E.- Walsh, C. E. (2009) Αρχές της Μακροοικονομικής, Παπαζήσης, Αθήνα, σ.790-791



# Δημοσιονομική Vs. Νομισματική Πολιτική

**Οι επιπτώσεις της δημοσιονομικής πολιτικής στη συναθροιστική ζήτηση είναι αμεσότερες από αυτές της νομισματικής πολιτικής.**

**Επιφυλάξεις ως προς την αποτελεσματικότητα της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής:**

- ✓ οι μικροοικονομικές επιπτώσεις της δημοσιονομικής πολιτικής είναι, συνήθως, εντονότερες σε σχέση με αυτές που προκαλούνται από τη νομισματική πολιτική. Για παράδειγμα, μια αύξηση της φορολόγησης της εργασίας αποδυναμώνει τα κίνητρα για εργασία.
- ✓ η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική δεν επηρεάζει την κατανάλωση και συνεπώς τη συναθροιστική ζήτηση, γιατί: **α) η μείωση της φορολογίας στο παρόν αφήνει ανεπηρέαστη την τρέχουσα κατανάλωση, καθώς αναμένεται αύξηση της φορολογίας στο μέλλον (Ρικαρντιανή ισοδυναμία) και β) προκαλεί αύξηση του επιπέδου των τιμών**, αφήνοντας, τελικά, την κατανάλωση και κατ' επέκταση τη συναθροιστική ζήτηση αμετάβλητες (**δημοσιονομική θεωρία του επιπέδου των τιμών**).
- ✓ η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική προκαλεί αύξηση των επιτοκίων και μείωση των επενδύσεων (εκτοπισμός του ιδιωτικού τομέα). Όσο πιο ελαστικές είναι οι επενδύσεις ως προς το επιτόκιο, τόσο λιγότερο αποτελεσματική είναι η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική. Αρκεί μια μικρή αύξηση του επιτοκίου, εξαιτίας της αύξησης των δημοσίων δαπανών, για να προκληθεί μια αναλογικά μεγαλύτερη μείωση των επενδύσεων.



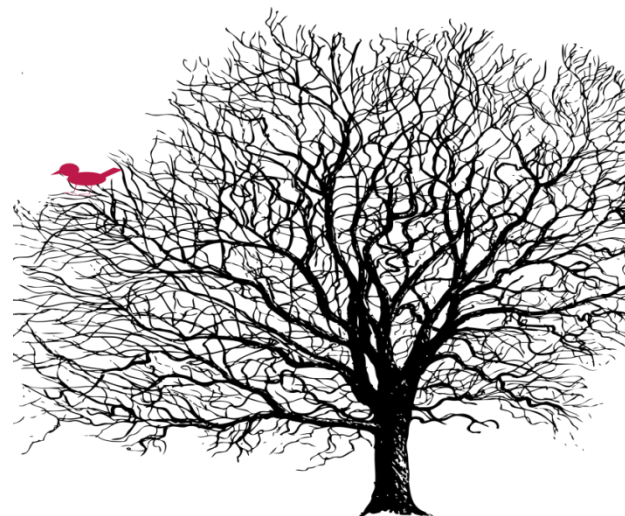
# Δημοσιονομική Vs. Νομισματική Πολιτική

**Αντιθέτως...**

**...όσο πιο ελαστικές είναι οι επενδύσεις ως προς το επιτόκιο, τόσο πιο αποτελεσματική είναι η επεκτατική νομισματική πολιτική, έναντι της δημοσιονομικής. Αρκεί μια μικρή μείωση του επιτοκίου, προκειμένου να αυξηθούν, αναλογικά περισσότερο, οι επενδύσεις.**

**Επιφυλάξεις ως προς την αποτελεσματικότητα της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής:**

- ✓ η αύξηση της προσφοράς χρήματος δημιουργεί πληθωριστικές πιέσεις.
- ✓ σε πολύ χαμηλά επίπεδα επιτοκίων μια αύξηση της προσφοράς χρήματος δεν μπορεί να προκαλέσει περαιτέρω μείωσή τους, αφήνοντας αμετάβλητες τις επενδύσεις και τη συναθροιστική ζήτηση (**παγίδα ρευστότητας**).





# Τι πήγε λάθος με τα οικονομικά;

Πριν μερικά χρόνια τα οικονομικά χρησιμοποιούνταν ως βάση για να εξηγηθούν φαινόμενα απ' όλους τους υπόλοιπους τομείς της ζωής, ενώ στο ευρύ κοινό οι οικονομολόγοι ήταν πολύ πιο αξιόπιστοι απ' ότι οι ίδιοι οι πολιτικοί. Αυτό φαίνεται πλέον να έχει αλλάξει. Όπως επισημαίνει και ο Barry Eichengreen, η κρίση «οδήγησε στην αμφισβήτηση όσων νομίζαμε πως ξέραμε για τα οικονομικά».

Σήμερα οι κεντρικοί πυλώνες των μακροοικονομικών επανεξετάζονται και τρία είναι τα βασικά θέματα μελέτης: ότι οι οικονομολόγοι βοήθησαν στη δημιουργία της κρίσης, απέτυχαν στον εντοπισμό της και δεν έχουν ιδέα για την αντιμετώπισή της.

Το πρώτο ίσως είναι σωστό. Οι οικονομολόγοι ήταν απόλυτοι στη διαχείριση του πληθωρισμού και υπερόπτες μπροστά στη φούσκα των περιουσιακών στοιχείων, ενώ παράλληλα δεν δίσταζαν να διαμορφώσουν θεωρίες περί αποτελεσματικότητας των αγορών, τροφοδοτώντας την άποψη ότι οι αγορές θα ρυθμιζόνταν μόνες τους και ότι οι οικονομικές καινοτομίες είναι πάντα για το καλό.

Βάσιμο είναι επίσης το επιχείρημα ότι οι οικονομολόγοι απέτυχαν στον εντοπισμό της κρίσης, αν και κάποιοι, όπως οι Robert Shiller του Yale, Nouriel Roubini του New York University κ.ά., μας είχαν προειδοποιήσει. Άλλοι πάλι πιάστηκαν εξ απήνης. Σίγουρα, πάντως, ουδείς προέβλεπε το μέγεθος και τις επιπτώσεις της κρίσης αυτής.

Στην προσπάθεια διόρθωσης της κατάστασης ανακύπτει και το ζήτημα επαναπροσδιορισμού των οικονομικών. Ακριβώς όπως συνέβη το 1930 με την Κεϋνσιανή θεωρία και το 1970 με τον στασιμοπληθωρισμό που έφερε θεωρητικές αντιδράσεις. Έτσι και τώρα, ζούμε μια κατάσταση δημιουργικής καταστροφής, αφού οι οικονομολόγοι δεν είναι ακριβώς κοινωνικοί επιστήμονες που προσπαθούν να καταλάβουν τον κόσμο και η κρίση σήμερα έχει αλλάξει τον κόσμο αυτό.



# Τώρα; Ξεχάστε όσα ξέρατε!

Ήταν οικονομολόγος ο Adam Smith; Ο Keynes, ο Ricardo ή ο Schumpeter; Με βάση τα σημερινά δεδομένα όχι! Και πιθανότατα αν ζητούσαν δουλειά σε αυτόν τον κλάδο θα τους απέρριπταν. Απ' τη δουλειά τους έλειπε η «αναλυτική αυστηρότητα» και το είδος της αφαιρετικής λογικής που απαιτούν τα σύγχρονα οικονομικά.

Η τροποποίηση των οικονομικών ξεκίνησε το 1970 με την εισαγωγή δύο νέων ιδεών: των «λογικών» επενδυτών και της «αποτελεσματικής» αγοράς, που παρά το γεγονός ότι είναι παραπλανητικές και επικίνδυνες, έχουν πλέον εδραιωθεί στον ακαδημαϊκό κόσμο, στην πολιτική αλλά και στις ίδιες τις αγορές. Βάσει αυτών οδηγηθήκαμε στη σημερινή χρηματοπιστωτική κρίση, αφού δημιούργησαν έναν κόσμο επικίνδυνου χρέους και κακής πολιτικής, με τεράστιους μισθούς για τα επιχειρηματικά στελέχη και υπέρογκα bonus για τους χρηματιστές.

Τώρα τι κάνουμε; Τα οικονομικά ως έχουν σήμερα πρέπει είτε να πεθάνουν είτε να υποστούν μια ριζική επανάσταση. Οφείλουν να διευρύνουν τους ορίζοντές τους και να γίνουν πιο ταπεινά. Πρέπει να αναγνωρίσουν την αξία των υπολοίπων κοινωνικών επιστημών και ιστορικών ερευνών και να επιστρέψουν στις ρίζες τους. Οι Smith, Keynes, Hayek, Schumpeter και όλοι οι υπόλοιποι μεγάλοι οικονομολόγοι μελετούσαν την οικονομική πραγματικότητα, βασίζονταν σε αληθινές ανθρώπινες συμπεριφορές και η διορατικότητά τους ήρθε μετά από πολύχρονη ιστορική μελέτη και ψυχολογική και πολιτική κατανόηση. Τα αναλυτικά τους εργαλεία ήταν οι λέξεις και όχι τα μαθηματικά.

Όπως αναφέρει ο Thomas Kuhh, τέτοια μεταστροφή δεν θα είναι εύκολη, παρά τη φανερή αποτυχία των ακαδημαϊκών οικονομικών. Όμως το δίλημμα για τους ακαδημαϊκούς οικονομολόγους είναι ξεκάθαρο: είτε θα στραφούν σε νέες ιδέες, είτε θα πρέπει να δώσουν πίσω τις κρατικές χορηγίες, τα βραβεία Νόμπελ και τα τραπεζικά bonus που δικαιολόγησαν και ενέπνευσαν.



# Χάνοντας την ουσία!

Στις 2 Σεπτεμβρίου 2009 ο Νομπελίστας οικονομολόγος Paul Krugman έγραψε στη New York Times ότι ένας από τους λόγους που το 2008 οδηγήσαμε στη χρηματοπιστωτική κρίση ήταν ότι οι οικονομολόγοι μπερδεύτηκαν με την ομορφιά των μαθηματικών και νόμιζαν πως ήταν η αλήθεια των αγορών.

Ο Krugman θεωρεί, όπως και ο Ronald Coase, ο Wassily Leontief και ο Milton Friedman, πως τα οικονομικά μετατράπηκαν σε εφηρμοσμένα μαθηματικά, χωρίς καμία σύνδεση με τον αληθινό κόσμο της αγοράς. Έτσι πήρε την πρωτοβουλία προώθησης μιας διαδικτυακής δήλωσης, η οποία καταμετρά πέραν των 2.000 υπογραφών και αφορά στην αναμόρφωση των οικονομικών.

Η αποκλειστική εκπαίδευση των οικονομολόγων στην εφαρμογή μαθηματικών και το σχεδιασμό μοντέλων είναι μία από τις κυριότερες αιτίες της αποτυχίας των οικονομικών να εκτιμήσουν τις αστάθειες της αγοράς και να προειδοποιήσουν για τους κινδύνους. Υπεραπλούστευσαν και οδηγήθηκαν σε λανθασμένα συμπεράσματα, αφού δεν ελάμβαναν υπόψη τους την περιπλοκότητα του πραγματικού κόσμου. Τα μαθηματικά είναι χρήσιμα, αλλά θα πρέπει να έχουν ρόλο υπηρέτη και όχι αφέντη των οικονομικών.



# Τι κάνει η κυβέρνηση;

Ο κύριος Posner στο νέο του βιβλίο *A Failure of Capitalism: The Crisis of '08 and the Descent into Depression* επισημαίνει πως κάποιοι συντηρητικοί θεωρούν ότι η ύφεση οφείλεται σε λανθασμένες κυβερνητικές πολιτικές. Ο ίδιος, μάλιστα, θεωρεί πως η κυβέρνηση μαζί με άλλους παράγοντες επέτρεψε να διογκωθεί η ύφεση σε κρίση. Χωρίς τις κυβερνητικές πολιτικές, ωστόσο, θα μέναμε για πολύ περισσότερο στην κατάσταση αυτή απ' ό τι τώρα. Αν κάτι διδαχθήκαμε από τις σημερινές συνθήκες είναι ότι χρειαζόμαστε μια πιο ενεργή και έξυπνη κυβέρνηση ώστε να συγκρατεί την καπιταλιστική οικονομία και να εμποδίζει τον εκτροχιασμό της.

Ο κύριος Posner, πάντως, διατυπώνει τις ανησυχίες του. Για παράδειγμα, θεωρεί πως τα διάφορα μέτρα που εφαρμόστηκαν κοστίζουν ακριβά και πως, μακροπρόθεσμα, μπορεί να βλάψουν την οικονομία. Η τεράστια αύξηση της προσφοράς χρήματος, γράφει, θα δημιουργήσει προβλήματα, γιατί η κεντρική τράπεζα δύσκολα θα μπορέσει να «μαζέψει» τη μεγάλη ρευστότητα μόλις η οικονομία ανακάμψει. Κάποιες ρυθμίσεις όμως είναι, κατά τη γνώμη του, επιθυμητές, όπως η μείωση της μόχλευσης, η ενίσχυση των κριτηρίων πιστοληπτικής ικανότητας, αλλά και ο επανακαθορισμός του ποσοστού υποχρεωτικών διαθεσίμων στις τράπεζες, έτσι ώστε να αποφεύγουν τους πολύ μεγάλους κινδύνους.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει να επιτελέσει ένα χρήσιμο κοινωνικό ρόλο, συμβάλλοντας στην αποτελεσματική λειτουργία της οικονομίας. Άλλωστε, κάποιος πρέπει να παίρνει τα χρήματα από τους δανειστές και να τα διαθέτει στους δανειζόμενους. Κίνδυνοι πάντοτε θα ανακύπτουν, αλλά πρέπει να γίνεται αντιληπτό ποιοι είναι σε θέση να χειριστούν τους κινδύνους και αναλόγως να κατανέμονται τα δανειακά κεφάλαια.

NEW YORK REVIEW OF BOOKS, VOLUME 56, NUMBER 8, 14/05/2009



# Γιατί διαφωνούν οι οικονομολόγοι;

Παρά τη σημαντική πρόοδο που έχει επιτελεστεί όσον αφορά στην κατανόηση και ερμηνεία των οικονομικών φαινομένων, οι διαφωνίες μεταξύ οικονομολόγων σχετικά με ζητήματα που εμπίπτουν στη σφαίρα της μακροοικονομικής θεωρίας και πολιτικής είναι συχνές. Το γεγονός πως τα ζητήματα αυτά αφορούν άμεσα τους πολίτες εντείνει τις συγκεκριμένες διαφωνίες και τις φέρνει στην πρώτη γραμμή της επικαιρότητας. Ως ένα βαθμό, η διαφωνία μεταξύ των οικονομολόγων ερμηνεύεται από τη διάκριση μεταξύ θετικής και δεοντολογικής ανάλυσης της μακροοικονομικής πολιτικής. Η θετική ανάλυση μιας οικονομικής πολιτικής εξετάζει τις οικονομικές επιπτώσεις, αλλά δεν ασχολείται με το κατά πόσο αυτές είναι επιθυμητές. Η δεοντολογική ανάλυση μιας πολιτικής επιδιώκει να προσδιορίσει αν αυτή θα πρέπει να εφαρμοστεί. Οι οικονομολόγοι μπορεί να μην διαφωνούν ως προς τη θετική ανάλυση ενός προβλήματος, αλλά ως προς τη δεοντολογική, λόγω του ότι ενστερνίζονται διαφορετικά αξιολογικά συστήματα.

Abel A., Bernanke B., (2002), *Μακροοικονομική*, Τόμος Β, 4<sup>η</sup> Έκδοση, Κριτική, Αθήνα, σελ. 52



Τέλος Ενότητας

# Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στο πλαίσιο του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Αθηνών**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο την αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Σημειώματα



# Σημείωμα Ιστορικού Εκδόσεων Έργου

Το παρόν έργο αποτελεί την έκδοση 1.0.

Έχουν προηγηθεί οι κάτωθι εκδόσεις:

- Έκδοση διαθέσιμη εδώ: <http://www.poleconomix.gr/portal> (υπό τον τίτλο *Σημειώσεις*).



# Σημείωμα Αναφοράς

Copyright Εθνικών και Καποδιστριακών Πανεπιστημίων Αθηνών, Νίκος Κουτσιαράς 2015. Νίκος Κουτσιαράς. «Πολιτική Οικονομία Ι: Μακροθεωρία και Πολιτική. Αντιπαραθέσεις περί την Μακροοικονομική Πολιτική». Έκδοση: 1.0. Αθήνα 2015. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση: <http://opencourses.uoa.gr/courses/PSPA102>.



# Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».



[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Ως **Μη Εμπορική** ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου, για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό όφελος (π.χ. διαφημίσεις) από την προβολή του έργου σε διαδικτυακό τόπο

Ο δικαιούχος μπορεί να παρέχει στον αδειοδόχο ξεχωριστή άδεια να χρησιμοποιεί το έργο για εμπορική χρήση, εφόσον αυτό του ζητηθεί.



# Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς
- το Σημείωμα Αδειοδότησης
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει)

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.



# Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων

## Εικόνες/Σχήματα/Διαγράμματα/Φωτογραφίες

"Η δομή και οργάνωση της παρουσίασης, καθώς και το υπόλοιπο περιεχόμενο, αποτελούν πνευματική ιδιοκτησία του συγγραφέα και του Πανεπιστημίου Αθηνών και διατίθενται με άδεια Creative Commons Αναφορά Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή Έκδοση 4.0 ή μεταγενέστερη.

Οι φωτογραφίες που περιέχονται στην παρουσίαση αποτελούν πνευματική ιδιοκτησία τρίτων. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αναδημοσίευση και διάθεσή τους στο κοινό με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς τη λήψη άδειας από τους δικαιούχους. "

