Επισήμως δεν αναγνωρίζεται πλήρως η έκταση της οικονομικής στέρησης που προκαλεί αυτή η έλλειψη

# Βασικός παράγοντας για τον υπολογισμό της φτώχειας η «έλλειψη χρόνου» για βασικές δουλειές του σπιτιού

Των **Ράνια Αντωνοπούλου, Thomas Masterson** και **Ajit Zacharias**

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ για τη μέτρηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος και την οικονομική ευημερία που αναγνωρίζουν τις κρίσιμες συνεισφορές των μη αμειβόμενων δραστηριοτήτων εντός του νοικοκυριού υπάρχουν εδώ και αρκετό καιρό. Μάλιστα, αρκετές είναι οι χώρες που μετά την υιοθέτηση του Συστήματος των Εθνικών Λογαριασμών των Ηνωμένων Εθνών του 1993 προχώρησαν στη διαμόρφωση εναλλακτικών συστημάτων εθνικών λογαριασμών για το εγχώριο προϊόν, τα οποία τεκμηριώνουν τη σημασία της οικιακής εργασίας που εκτελείται στο νοικοκυριό. Ωστόσο, όταν πρόκειται για επίσημους υπολογισμούς της φτώχειας, οι δεσμοί μεταξύ οικιακής παραγωγής και βιοτικού επιπέδου έχουν αγνοηθεί σε πολύ μεγάλο βαθμό. Η παράλειψη αυτή δεν θα ήταν προβληματική εάν ο χρόνος που απαιτείται για συμμετοχή σε μια τέτοια παραγωγή ήταν πάντα επαρκώς διαθέσιμος.

*Πρέπει να γίνει δεκτή η ιδέα ότι, όπως ορισμένα νοικοκυριά δεν είναι σε θέση να διασφαλίσουν ένα επαρκές ελάχιστο εισόδημα, ορισμένα νοικοκυριά αδυνατούν να καλύψουν τα όρια της φτώχειας σε επίπεδο χρονικών απαιτήσεων*

Αλλά τα πράγματα δεν είναι έτσι. Στο βαθμό που ορισμένα νοικοκυριά και άτομα αντιμετωπίζουν περιορισμούς χρόνου που τους εμποδίζουν να εκτελούν βασικές δουλειές του σπιτιού, όπως το μαγείρεμα, το καθάρισμα και η φροντίδα για τα παιδιά, και στο βαθμό που δεν έχουν τα μέσα για να αποκτήσουν υποκατάστατα (π.χ., αμειβόμενη φροντίδα των παιδιών), οι επίσημες εκτιμήσεις της φτώχειας δεν αναγνωρίζουν την πλήρη έκταση της οικονομικής στέρησης.

Στο Ινστιτούτο Οικονομικών Levy διαμορφώσαμε ένα εναλλακτικό μέτρο για τον υπολογισμό της φτώχειας, που επιτρέαζει τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να σκεφτόμαστε τις κατηγορίες ανθρώπων που υποφέρουν από οικονομική στέρηση και το πώς θα πρέπει να σχεδιαστούν οι πολιτικές που έχουν στόχο τη βελτίωση του βιοτικού επιπέδου και την έξοδο από τη φτώχεια. Το μέτρο που διαμορφώσαμε αποκαλύπτει (α) ότι ένα πολύ ευρύτερο τμήμα του πληθυσμού, που επεκτείνεται στους κόλπους της «μεσαίας τάξης» για τις χώρες που μελετήσαμε (Αργεντινή, Χιλή και Μεξικό), βρίσκεται κάτω από τα ελάχιστα όρια του βιοτικού επιπέδου, (β) ότι πολλοί από εκείνους που χαρακτηρίζονται επίσημα φτωχοί βρίσκονται σε ακόμα χειρότερη θέση από ό,τι επίσημα εκτιμάται, και (γ) ότι ορισμένες κοινές προσεγγίσεις πολιτικής για την καταπολέμηση της φτώχειας είναι θλιβερά ανεπαρκέστατες.

Ο ακρογωνιαίος λίθος της προσέγγισής μας είναι η ιδέα ότι η οικονομική στέρηση δεν εξαρτάται μόνο από τη διαθεσιμότητα του εισοδήματος για την κάλυψη των διάφορων αναγκών και επιθυμιών, αλλά και από τη διαθεσιμότητα επαρκούς χρόνου για την εμπλοκή σε δραστηριότητες οικιακής παραγωγής. Τα κραυγαλέα κενά που προκύπτουν από τις μετρήσεις αναφορικά με τα επίσημα όρια της φτώχειας οφείλονται στο γεγονός ότι αποδέχονται σιωπηρά την άποψη πως όλα τα νοικοκυριά έχουν τη δυνατότητα να διαθέτουν τον βασικό χρόνο που απαιτείται για ενασχόληση με τις δουλειές του νοικοκυριού. Για παράδειγμα, το όριο της φτώχειας μπορεί να βασίζεται σε έναν μικρό οικογενειακό προϋπολογισμό για τρόφιμα, που υποθέτει ότι όλα τα γεύματα που καταναλώνονται παρασκευάζονται στο σπίτι. Η συνέπεια μιας τέτοιας υπόθεσης είναι ότι ορισμένα από τα μέλη του νοικοκυριού θα πρέπει να έχουν αρκετό χρόνο διαθέσιμο για ψώνια, για το μαγείρεμα όλων των γευμάτων που καταναλώνονται από το νοικοκυριό, και στη συνέχεια για το καθάρισμα. Ως άλλο παράδειγμα, το όριο της φτώχειας μπορεί να μην περιλαμβάνει το κόστος της φροντίδας των παιδιών, υποθέτοντας σιωπηρά με αυτό τον τρόπο ότι οι οικογένειες με παιδιά θα πρέπει να έχουν το χρόνο (ή τη μη αμειβόμενη βοήθεια) να φροντίσουν τα παιδιά τους.

Πώς μπορεί να διορθωθεί αυτή η παράλειψη; Προτείνουμε ότι θα πρέπει να προσδιοριστεί «η φτώχεια σε επίπεδο χρονικών απαιτήσεων για την οικιακή παραγωγή», η οποία θα ορίζεται ως η ποσότητα του χρόνου που χρειάζεται να ξοδεύει ένα νοικοκυριό σε δραστηριότητες οικιακής παραγωγής για να επιβιώσει με ένα εισόδημα που βρίσκεται κοντά στο επίσημο όριο της φτώχειας. Εν ολίγοις, προτείνουμε να γίνει δεκτή η ιδέα ότι, όπως ορισμένα νοικοκυριά δεν είναι σε θέση να διασφαλίσουν ένα επαρκές ελάχιστο εισόδημα, ορισμένα νοικοκυριά αδυνατούν να καλύψουν τα όρια της φτώχειας σε επίπεδο χρονικών απαιτήσεων.

Υπάρχουν διάφοροι λόγοι που μπορεί να ευθύνονται για την «έλλειψη χρόνου»: τα άτομα στο νοικοκυριό μπορεί να αφιερώνουν πολύ χρόνο στη δουλειά ή το μέγεθος και η σύνθεση του νοικοκυριού μπορεί να απαιτεί έναν υπερβολικό αριθμό μη αμειβόμενων ωρών εργασίας ή μπορεί να υπάρχει ένας συνδυασμός μεταξύ του χρόνου που αφιερώνεται στη δουλειά και του χρόνου που απαιτείται για οικιακή παραγωγή, που προκαλεί την «έλλειψη χρόνου». Ως αποτέλεσμα, δύο νοικοκυριά με τα ίδια χαρακτηριστικά και το ίδιο εισόδημα θα έχουν το ίδιο επίσημο «προφίλ» φτώχειας, ακόμη και αν ένα από αυτά αντιμετωπίζει σοβαρό πρόβλημα έλλειψης χρόνου. Εάν το νοικοκυριό που αντιμετωπίζει «έλλειψη χρόνου» δεν είναι σε θέση να αντισταθμίσει τις ανεκπλήρωτες ανάγκες της οικιακής παραγωγής με την αγορά υποκατάστατων (π.χ., έτοιμα γεύματα), τότε το να θεωρούμε ότι τα δύο νοικοκυριά έχουν το ίδιο βιοτικό επίπεδο και το ίδιο «προφίλ» φτώχειας είναι άκρως παραπλανητικό.

Το εναλλακτικό μέτρο που προτείνουμε, το Levy Institute Measure of Time and Income Poverty (LIMTIP), είναι ένα δισδιάστατο μέτρο υπολογισμού της εισοδηματικής φτώχειας και της έλλειψης χρόνου. Η φτώχεια χρόνου, ειδικά όταν συνδυάζεται με την εισοδηματική φτώχεια, προκαλεί δυσκολίες στους ενήλικες που αντιμετωπίζουν σημαντικούς περιορισμούς στη διαθεσιμότητα χρόνου, καθώς και στις οικογένειές τους, ιδιαίτερα στα παιδιά, στους ηλικιωμένους και στους αρρώστους. Η εισοδηματική φτώχεια από μόνη της δεν παρέχει αρκετές χρήσιμες πληροφορίες σχετικά με τη στέρησή τους. Το δικό μας μέτρο υπολογισμού ρίχνει φως σε αυτό το φαινόμενο.

Στο κείμενο που ακολουθεί αντιπαραβάλλουμε την εικόνα φτώχειας που προκύπτει μεταξύ του μέτρου υπολογισμού εισοδηματικής φτώχειας και φτώχειας χρόνου του Ινστιτούτου Levy και του επίσημου μέτρου υπολογισμού φτώχειας για την Αργεντινή, τη Χιλή και το Μεξικό. Δυστυχώς, ο χώρος είναι περιορισμένος για να περιγράψουμε αναλυτικά τη μέθοδο που ακολουθήσαμε για να υπολογίσουμε την «έλλειψη χρόνου» των νοικοκυριών και των ατόμων, όπως δεν υπάρχει η δυνατότητα να αναφερθούμε και σε μια μικροπροσομοίωση που αναπτύξαμε για την αξιολόγηση του αντίκτυπου των πραγματικών ή δυνητικών πολιτικών στρατηγικών για τη μείωση της φτώχειας.

Ο/η αναγνώστης/στρια που ενδιαφέρεται για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τη μέθοδο που ακολουθήσαμε και τη μικροπροσομοίωση, μπορεί να δει το αρχείο www.levyinstitute.org/pubs/ppb_126.pdf.

## Εξαιρετικά μεγάλος αποδεικνύεται ο αριθμός των «αόρατων φτωχών»

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ, αυτό που προκύπτει από το μέτρο υπολογισμού εισοδηματικής φτώχειας και φτώχειας χρόνου του Ινστιτούτου Οικονομικών Levy είναι ότι το μέγεθος των «αόρατων φτωχών», δηλαδή τα νοικοκυριά με εισόδημα πάνω από το επίσημο όριο αλλά κάτω από το όριο της φτώχειας του μέτρου LIMTIP, είναι αρκετά μεγάλο και για τις τρεις χώρες που μελετήσαμε. Τα ποσοστά εισοδηματικής φτώχειας του μέτρου LIMTIP ανέρχονται για την περίπτωση της Αργεντινής στο 11,1%, σε σύγκριση με το 6,2% που εμφανίζεται από τις επίσημες μετρήσεις για τη φτώχεια. Για τη Χιλή, η προσαρμογή για τα ελλείμματα χρόνου αυξάνει το ποσοστό της φτώχειας στο 17,8% από το 10,9% που δείχνουν οι επίσημες μετρήσεις για τη φτώχεια. Και για το Μεξικό το ποσοστό φτώχειας αυξάνεται στο 50% από το ήδη υψηλό ποσοστό του 41% των επίσημων μετρήσεων. Αυτό σημαίνει ότι τα νοικοκυριά της άορατης φτώχειας στην Αργεντινή, τη Χιλή και το Μεξικό περιλαμβάνουν, αντίστοιχα, το 5%, το 7% και το 9% του συνόλου των νοικοκυριών.

**Οι μελέτες αφορούν Αργεντινή, Χιλή και Μεξικό**

Και στις τρεις χώρες το ποσοστό του πληθυσμού που δεν αντιμετωπίζει εισοδηματική φτώχεια και φτώχεια χρόνου αποτελεί μειοψηφία, με το καλύτερο σενάριο να εμφανίζεται στην Αργεντινή, στο 45%, ενώ για τη Χιλή και το Μεξικό τα ποσοστά του πληθυσμού που δεν αντιμετωπίζουν ούτε εισοδηματική φτώχεια ούτε φτώχεια χρόνου ανέρχονται στο 33% και στο 20%, αντίστοιχα. Το ποσοστό των νοικοκυριών (φτωχά και μη φτωχά μαζί) που αντιμετωπίζουν έλλειψη χρόνου ήταν στο 52% για την Αργεντινή, στο 61% για τη Χιλή και στο 65% για το Μεξικό.

Έχει επίσης ενδιαφέρον το γεγονός ότι διαπιστώσαμε πως τα περιστατικά της έλλειψης χρόνου ήταν υψηλότερα ανάμεσα στα εισοδηματικά φτωχά νοικοκυριά από τα μη εισοδηματικά φτωχά νοικοκυριά και στις τρεις χώρες. Το χάσμα ήταν μεγαλύτερο στην Αργεντινή (70% έναντι 49%) και κάπως μικρότερο στη Χιλή (69% έναντι 60%) και στο Μεξικό (69% έναντι 61%).

Τα ευρήματά μας δείχνουν ότι τα συχνότερα αίτια της φτώχειας χρόνου οφείλονται στις πολλές ώρες εργασίας. Αλλά θα πρέπει να υπογραμμίσουμε εδώ ότι ο παράγοντας φύλο είναι ιδιαίτερα έντονος: υπάρχει ένα σημαντικό ποσοστό ατόμων, η συντριπτική πλειοψηφία των οποίων είναι γυναίκες, που αντιμετωπίζουν φτώχεια χρόνου αποκλειστικά λόγω των πολλών ωρών οικιακής εργασίας. Σε αυτή την περίπτωση, τα άτομα έχουν έλλειψη χρόνου ακόμη και πριν ληφθούν υπόψη οι ώρες απασχόλησης επειδή αντιμετωπίζουν άνιση επιβάρυνση όσον αφορά τις ώρες οικιακής παραγωγής. Στην Αργεντινή και το Μεξικό αυτά τα άτομα καταλαμβάνουν περίπου το 20% όλων των ατόμων που βιώνουν φτώχεια χρόνου, ενώ στη Χιλή αποτελούν



Σε ένα διαχωρισμένο σύστημα δεν θα υπάρχει πολλαπλασιαστής καταθέσεων-πίστωσης και μόχλευση

# Το «όραμα» του Minsky για περιορισμένες δραστηριότητες

ΠΑ τον **Minsky** (φωτό) ήταν ξεκάθαρο πως ήταν η αναγνώριση του γεγονότος ότι «η χρηματοδότηση της ανάπτυξης συνεπάγεται ανάληψη κινδύνων» που δημιούργησε την ανάγκη για «μια ρυθμιστική και εποπτική αρχή του χρηματοπιστωτικού συστήματος που αποδέχεται ότι η χρηματοδότηση της ανάπτυξης αφήνει το σύστημα εκτεθειμένο στο ενδεχόμενο πιθανών απωλειών που έχουν τη δυνατότητα να προκαλέσουν δυσμενείς συνέπειες στην ασφάλεια των μηχανισμών πληρωμών της οικονομίας. Για να επιτραπεί αυτή η δυνατότητα, οι ρυθμιστικές αρχές πρέπει να προσπαθήσουν να μονώσουν το σύστημα πληρωμών από τις συνέπειες των εν λόγω ζημιών. Το ζήτημα, λοιπόν, είναι να προβλεφθεί η προστασία του συστήματος πληρωμών από τις συνέπειες των ζημιών που μπορεί να προκύψουν από τη χρηματοδότηση της ανάπτυξης». Ως εκ τούτου, ο Minsky χαρακτήρισε το ρόλο του χρηματοπιστωτικού συστήματος έναν υπηρέτη που προσπαθεί να προσφέρει τις υπηρεσίες του σε δύο αφέντες με συγκρουόμενα συμφέροντα: «Κάθε καπιταλιστικό τραπεζικό και χρηματοδοτικό σύστημα», έγραψε, «προσελκύεται από την ύπαρξη δύο αφεντών» που θα «πρέπει να υπηρετήσει: ο ένας αφέντης απαιτεί διαβεβαίωση ότι η χρηματοδότηση που απαιτείται για την κεφαλαιακή ανάπτυξη της οικονομίας θα είναι επικείμενη και ο δεύτερος αφέντης απαιτεί διαβεβαίωση ότι θα υπάρχει ένας ασφαλής και ασφαλισμένος μηχανισμός πληρωμών». Είναι σαφές ότι ο Minsky θεωρούσε την πρόταση για στενό τραπεζικό σύστημα έναν τρόπο για να μπορέσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα να καλύψει τους βασικούς του στόχους για τη χρηματοδότηση της κεφαλαιακής ανάπτυξης της οικονομίας και την παροχή ενός ασφαλούς και ασφαλισμένου συστήματος πληρωμών μέσω της διασφάλισης ότι «οι πληρωμές και η χρηματοδότηση της κεφαλαιακής ανάπτυξης των λειτουργιών της οικονομίας θα είναι, συνεπώς, διαχωρισμένες στο τραπεζικό σύστημα της μετά Glass-Steagall εποχής».

### Διαχωρισμός με βάση τη λειτουργία

Η προσαρμογή της πρότασης Simons/Fisher από τον Minsky μπορεί επομένως να θεωρηθεί ως μια προσπάθεια διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας με το διαχωρισμό των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με βάση τη λειτουργία τους. Οι τράπεζες που παρέχουν υπηρεσίες πληρωμών μπορεί να γίνουν απόλυτα ασφαλείς και ασφαλισμένες με την απαίτηση ότι θα διαθέτουν εκατό τοις εκατό αποθέματα σε κρατικό νόμισμα ή άλλες κρατικές υποχρεώσεις που δεν έχουν κανένα ρίσκο.

**Με την εξίσωση Keynes-Kalecki δείχνει ότι η δημιουργία εταιρικών εσόδων προκύπτει από επενδυτικές δαπάνες που επιτρέπουν στα τρέχοντα κέρδη να καλύψουν ταμειακές ροές**

Η χρηματοδότηση της κεφαλαιακής ανάπτυξης της οικονομίας θα λάβει χώρα στη συνέχεια μέσω των αδιανέμητων κερδών των εταιριών ή με τη βοήθεια επενδυτών που θα δεσμευθούν στη χρηματοδότηση συγκεκριμένων ιδιωτικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Εάν ένα τέτοιο ίδρυμα, οργανωμένο και ελεγχόμενο ως επενδυτικό «τραστ», θα έχει μια αναλογία κεφαλαίων προς το ενεργητικό της τάξης του εκατό τοις εκατό, τότε δεν θα πρέπει να θεωρείται απειλή στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα του οικονομικού συστήματος.

Η σημαντικότερη επίπτωση αυτής της πρότασης είναι ότι σε ένα διπλό σύστημα τόσο τέλεια διαχωρισμένο δεν θα υπάρχει ένας πολλαπλασιαστής καταθέσεων-πίστωσης ούτε μόχλευση ούτε δημιουργία ρευστότητας.

Ωστόσο, υπάρχει ένα άλλο μειονέκτημα στην πρόταση, που δεν προβλήθηκε στο πλαίσιο των συζητήσεων που έλαβαν χώρα στα μέσα της δεκαετίας του 1990, και το οποίο είναι ακόμη πιο σημαντικό στο σημερινό πολιτικό περιβάλλον. Η πρόταση θα δημιουργήσει ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα που θα σέβεται την ιδέα του Χάγιεκ περί «ουδέτερου» χρήματος, όπου όλες οι επενδυτικές αποφάσεις είναι το αποτέλεσμα των εθελοντικών αποταμιευτικών αποφάσεων των φυσικών προσώπων. Η εναλλακτική Wicksellian διατύπωση αυτής της κατάστασης είναι η ισότητα στο ονομαστικό επιτόκιο και το «πραγματικό» ποσοστό απόδοσης των επενδύσεων. Η ιδέα αυτής της προσέγγισης ήταν να εξαλειφθούν τυχόν «νομισματικές» διαταραχές στην ισορροπία της «πραγματικής» οικονομίας έτσι ώστε οι αποταμιεύσεις να καθορίσουν τα διαθέσιμα κεφάλαια για δανεισμό προς τις επενδύσεις.

Παρά ταύτα, ενώ ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα που ρυθμίζεται μέσω της υποχρεωτικής τήρησης ελάχιστων αποθεματικών σε ποσοστό εκατό τοις εκατό σε καταθέσεις και σε εκατό τοις εκατό αναλογία κεφαλαίων προς ενεργητικό για εταιρίες επενδύσεων φαίνεται να προσφέρει λύση στους αντικρουόμενους στόχους που υπογράμμισε ο Minsky, ένα τέτοιο σύστημα δεν θα μπορούσε να εξασφαλίσει ούτε τη σταθερότητα της πραγματικής οικονομίας ούτε τη σταθερότητα των χρηματοδοτικών ιδρυμάτων.

- Πρώτον, οι πραγματικές επενδύσεις που θα επιλέγονται θα μπορούσαν να εξακολουθούν να μην παράγουν τα αναμενόμενα ποσοστά αποδόσεων, και,
- δεύτερον, οι τομεακές υπερεπενδύσεις και οι χρηματοοικονομικές φούσκες θα μπορούσαν να συνεχίσουν να υπάρχουν εάν εμφανιζόταν συμπεριφορά αγέλης από τους συμβούλους επενδύσεων των τραστ που παρήγαγε προκυκλική χρηματοδοτική συμπεριφορά.

Θα υπάρχει πάντα ο κίνδυνος να ζητήσουν από την κυβέρνηση οι επενδυτές να τους σώσει από μια χρηματοοικονομική καταστροφή.

### «Χρηματική οικονομία»

Για τον Minsky και τον Schumpeter ένα «περιορισμένο τραπεζικό» σύστημα δεν θα μπορούσε να θεωρηθεί μέρος ενός σύγχρονου «καπιταλιστικού» συστήματος. Κάτι τέτοιο θα ήταν παρόμοιο με αυτό που ο John Maynard Keynes όρισε ως μια οικονομία «πραγματικών μισθών», σε αντίθεση με μια «χρηματική οικονομία». Σε μια νομισματική οικονομία, ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα είναι να εξασφαλίσει τη χρηματοδότηση για την απόκτηση και τον έλεγχο των περιουσιακών στοιχείων με την αύξηση της ρευστότητας των υποχρεώσεων του επιχειρηματικού τομέα.

Αλλά πιο σημαντικό, ένα τέτοιο σύστημα θα μπορούσε να δημιουργήσει ένα επιπλέον πρόβλημα για αυτό που τώρα ονομάζεται «μακροπρολητική» ρύθμιση. Σε ένα στενό τραπεζικό σύστημα οι υποχρεώσεις του χρηματοοικονομικού συστήματος θα αποτελούνται από:

(1) μετοχές επενδυτικών ταμείων που αντιπροσωπεύουν τις αποταμιεύσεις των νοικοκυριών και τα κέρδη των επιχειρήσεων που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των πραγματικών επενδύσεων,

(2) καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων στις «στενές τράπεζες» που υποστηρίζονται από το δημόσιο χρέος ή το κρατικό νόμισμα, και

(3) κρατικά χαρτονομίσματα που κατέχονται από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.

Σε ένα τέτοιο σύστημα, είναι προφανές ότι η συνολική ιδιωτική αποταμίευση θα υπερβαίνει τις επενδύσεις από τις συμμετοχές του ιδιωτικού τομέα στις καταθέσεις των στενών τραπεζών και του κρατικού νομίσματος, δημιουργώντας ώθηση προς τον αποπληθωρισμό ή την ύφεση. Η σταθερότητα των τιμών και/ή της παραγωγής θα απαιτήσει μια εξωγενή προσθήκη στη ζήτηση προκειμένου να αντισταθμιστεί αυτή η ανισορροπία. Αυτό θα μπορούσε, για παράδειγμα, να προέλθει από κρατικές δαπάνες που χρηματοδοτούνται με την έκδοση χρήματος ή κρατικών ομολόγων, εάν η έκδοση χρήματος και κρατικών ομολόγων διατηρούνταν ως αποθεματικά για τις στενές τράπεζες ή χρησιμοποιούνταν για την άμεση προεξόφληση των υποχρεώσεων του επιχειρηματικού τομέα.

Εναλλακτικά, η κεντρική τράπεζα θα μπορούσε να προβεί στην άμεση χρηματοδότηση δημόσιων ή ιδιωτικών επενδυτικών δαπανών. Η «μακροπρολητική» σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος θα απαιτούσε στη συνέχεια την εφαρμογή αυτού που ο Abba Lerner ονόμασε «λειτουργική χρηματοδότηση». Το μέγεθος του ελλείμματος που δημιουργεί τα πρόσθετα κρατικά μέσα πληρωμής που απαιτούνται για τη μακροπρολητική σταθερότητα θα καθορίζεται από τις συμμετοχές του ιδιωτικού τομέα στις καταθέσεις των «στενών τραπεζών» και το νόμισμα, προσαρμοσμένο στην κατάσταση των τρεχουσών συναλλαγών.

Έτσι, αυτό που ο Minsky θεωρούσε ότι ήταν ο κύριος παράγοντας σταθεροποίησης του μεταπολεμικού Glass-Steagall συστήματος –η ύπαρξη του ελλείμματος ενός «μεγάλου κράτους» που παρέχει τη βάση στήριξης των εισοδημάτων του ιδιωτικού τομέα– θα γίνει ακόμη πιο σημαντικό σε μια δομή holding company του στενού τραπεζικού συστήματος από ό,τι ήταν υπό το πλαίσιο Glass-Steagall.

Πράγματι, η χρήση της εξίσωσης Keynes-Kalecki για τα κέρδη από τον Minsky είχε ως στόχο να δείξει ότι είναι, κατά κύριο λόγο, η δημιουργία εταιρικών εσόδων που προκύπτει από επενδυτικές δαπάνες που επιτρέπουν στα τρέχοντα κέρδη να καλύψουν τις ταμειακές ροές που συνδέονται με τις υποχρεώσεις που εκδίδονται για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων. Ουσιαστικά, αυτό που δημιουργεί την ταμειακή ροή που επικυρώνει τις εταιρικές υποχρεώσεις και παράγει την πραγματική πηγή της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας του συστήματος είναι το επίπεδο των επιχειρηματικών επενδύσεων και των καθαρών κρατικών δαπανών.

Σε περίπτωση απουσίας ενός μεγάλου δημόσιου τομέα για τη στήριξη των εισοδημάτων, οι υποχρεώσεις που χρησιμοποιούνται για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων δεν μπορούν να επικυρωθούν σε μια δομή holding company στενών τραπεζών. Αλλά, ακόμη πιο σημαντικό, θα ήταν αδύνατον σε ένα τέτοιο σύστημα να ενεργήσουν οι τράπεζες ως υπηρέτες της καινοτομίας και της δημιουργικής καταστροφής με την παροχή της απαραίτητης αγοραστικής δύναμης προς τους επιχειρηματίες προκειμένου να οικειοποιηθούν τα περιουσιακά στοιχεία που απαιτούνται για τις καινοτόμες επενδύσεις τους.

Σε περίπτωση που δεν υπάρχει η δυνατότητα δημιουργίας «ρευστότητας» από τον ιδιωτικό τομέα, η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να παρέχει χρηματοδότηση για τις υποχρεώσεις των επενδυτικών ταμείων του ιδιωτικού τομέα, ή μια κρατική τράπεζα ανάπτυξης θα μπορούσε να χρηματοδοτήσει την καινοτομία μέσω της έκδοσης χρέους νομισματοποιημένου από την κεντρική τράπεζα. Για να πληρούν τις απαιτήσεις των «δύο αφεντών», ένα τέτοιο σύστημα θα πρέπει να συνδυάζει την ιδέα του Keynes για την «κοινωνικοποίηση των επενδύσεων» με την «κοινωνικοποίηση» του συστήματος συναλλαγών και πληρωμών. Αυτό σημαίνει ότι προκειμένου να ξεπεραστεί το πρόβλημα των «δύο αφεντών» του Minksy, το πραγματικό πρόβλημα που πρέπει να λυθεί έγκειται στον τρόπο με τον οποίο η ρύθμιση διαμορφώνει την παροχή ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

*Σημείωση: Η βιβλιογραφία και όλες οι παραπομπές, που δεν συμπεριλαμβάνονται στο ελληνικό κείμενο λόγω περιορισμού χώρου, είναι διαθέσιμες στο αγγλικό κείμενο, το οποίο δημοσιεύθηκε από το Ινστιτούτο Οικονομικών Levy τον Αύγουστο του 2012 ως Κείμενο Δημόσιας Πολιτικής. Βλ., http://www.levyinstitute.org/publications/?docid=1567*

* Ο Jan Kregel είναι ανώτατος μελετητής στο Levy Economics Institute, διευθυντής του προγράμματος του Ινστιτούτου για τη Νομισματική Πολιτική και τη Χρηματοοικονομική Δομή και καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Τεχνολογίας του Ταλίν (Εσθονία).