



Policy Note

2013 / 7

Ελάφρυνση του χρέους και η ισχύς της Ομοσπονδιακής Τράπεζας στη διαδικασία της δημιουργίας χρήματος

Του William Greider

Εισαγωγή

Η νομισματική πολιτική έχει ξεμείνει από καύσιμα. Πριν από έξι χρόνια, η απάντηση της Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed) στην χρηματοοικονομική κρίση ήταν τρομερή: Δημιούργησε τρισεκατομμύρια δολάρια και πλημμύρισε το σύστημα με εύκολο χρήμα—αρκετό για να σταθεροποιήσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασώσει τις πληγωμένες τράπεζες. Μείωσε τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια κοντά στο μηδέν και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια των στεγαστικών δανείων σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Παρείχε στήριξη στον στεγαστικό τομέα με την αγορά τίτλων καλυπτόμενους από υποθήκες επί ακινήτων αξίας 1.25 τρις δολαρίων, που αποτελούσαν σχεδόν το ένα τέταρτο της αγοράς.

Η διοχέτευση τρισεκατομμυρίων δολαρίων στην Γουόλ Στριτ έσωσε τις τράπεζες, αλλά δεν βοήθησε την πραγματική οικονομία, εκεί όπου ζουν και μοχθούν οι περισσότεροι Αμερικανοί, ενώ η Ουάσιγκτον φαίνεται να έχει επιλέξει τώρα μια πολιτική εφησυχασμού. Ο πρόεδρος μιλάει για οικονομική ανάκαμψη, αλλά είναι προσεκτικός στα λόγια του ώστε να μη δώσει την εντύπωση ότι έχουν ξεπεραστεί όλα τα προβλήματα. Όσον αφορά το Κογκρέσο, το καλύτερο που μπορούμε να πούμε είναι ότι τουλάχιστον έπαψε να επιδεινώνει την κατάσταση με την συμπεριφορά του. Η μόνη ακτίνα φωτός—το εύκολο

Ο William Greider είναι αρθρογράφος στο περιοδικό *The Nation* και συγγραφέας του βιβλίου *Secrets of the Temple: How the Federal Reserve Runs the Country*. Το παρόν κείμενο πολιτικής αντλεί από άρθρα που δημοσιεύθηκαν αρχικά στο περιοδικό *The Nation*.

χρήμα από την πολιτική του προέδρου της Federal Reserve, Μπεν Μπερνάκι—τρεμοσβήνει, καθώς οι συντηρητικοί τον πιέζουν να κάνει πίσω. Το πρόβλημα με την πολιτική του Μπερνάκι είναι ότι δεν είναι αποτελεσματική. Η ποσοτική χαλάρωση δεν έχει συμβάλει στη δημιουργία μιας οικονομίας με άφθονες θέσεις εργασίας. Και ο πρόσφατος υπαινιγμός του Μπερνάκι ότι μπορεί να αποσυρθεί η πολιτική της αγοράς ομολόγων από την Fed προκάλεσε ένα μικρό πανικό στην Γουόλ Στριτ, που είναι ξεκάθαρη ένδειξη ότι η ανάκαμψη της οικονομίας είναι αναιμική.

Η Fed έχει επίγνωση του κινδύνου (ακόμα και αν δεν το αντιλαμβάνονται αυτό οι πολιτικοί) να διολισθήσει σε μια παγίδα ρευστότητας, η οποία θα αφοπλίσει τελείως τα εργαλεία της νομισματικής της πολιτικής. Έτσι, η Fed επιθυμεί να δει το Κογκρέσο και τον Λευκό Οίκο να ξεκινήσουν μια πολιτική δανεισμού και δαπανών, διότι, όταν ο ιδιωτικός τομέας χωλαίνει, η επανεκκίνηση της οικονομίας μπορεί να λάβει χώρα μόνο με την παρέμβαση της ομοσπονδιακής κυβέρνησης. Και σε μια Λευκή Βίβλο που προωθήθηκε τον Ιανουάριο του 2012 σχετικά με τη στέγαση, η Fed πρότεινε την αιρετική αντιμετώπιση της διαγραφής του χρέους για τα εκατομμύρια ιδιοκτητών σπιτιών που βρίσκονται αντιμέτωποι με κατασχέσεις (Federal Reserve 2012).

Παρά το γεγονός ότι είμαι ένας από τους επικριτές του Ομοσπονδιακού Αποθεματικού Συστήματος των ΗΠΑ, ένιωσα ένα αίσθημα συμπάθειας και θαυμασμού προς τον Μπερνάκι για την προθυμία του να υποστηρίξει ανορθόδοξες ιδέες και να αλλάξει στρατόπεδο γύρω από το ευαίσθητο θέμα της μείωσης του χρέους για τους ιδιοκτήτες σπιτιών που κινδυνεύουν με τραπεζικές κατασχέσεις. Ασκώ για πολλά χρόνια έντονη κριτική απέναντι στην ασύδοτη εξουσία του ιδρύματος και των αντιδημοκρατικών ιδιοτήτων που το χαρακτηρίζουν και στις αιμομικτικές σχέσεις του με ισχυρές τράπεζες και επενδυτικούς οίκους. Οι ατέλειες και οι αντιφάσεις παραμένουν, ωστόσο νομίζω ότι η χώρα χρειάζεται τώρα ένα ισχυρότερο Ομοσπονδιακό Αποθεματικό—μια κεντρική τράπεζα που δεν φοβάται να χρησιμοποιήσει τις τρομερές εξουσίες που διαθέτει προκειμένου να βοηθήσει άμεσα στην ανάκαμψη της πραγματικής οικονομίας. Ένας από τους τρόπους που μπορεί να το κάνει αυτό είναι με την αναθεώρηση—και την επέκταση—της τολμηρής ιδέας σχετικά με την ελάφρυνση του χρέους. Με την εκμετάλλευση της ισχύος της δημιουργίας χρήματος, η Fed μπορεί να συμβάλει στην εκκαθάριση του χρέους από υποθήκες σπιτιών και φοιτητικά δάνεια, τα οποία αποτελούν τροχοπέδη για την ανάκαμψη της αμερικανικής οικονομίας.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα στρίβει αριστερά

Ο κόσμος αναρωτιέται πως γίνεται να διαθέτει η Federal Reserve τρισεκατομμύρια δολάρια για τη διάσωση των τραπεζών της Γουόλ Στριτ, αλλά δεν θα κάνει το ίδιο για τη διάσωση της πραγματικής οικονομίας. Αυτή όντως είναι πολύ καλή ερώτηση, στην οποία αξίζει να δοθεί μια καλύτερη απάντηση από τις νομικές γενικολογίες που παρέχονται από την Fed. Σε αυτή την παραγμένη εποχή που διανύουμε, η Federal Reserve θα πρέπει να βρει το θάρρος να εγκαταλείψει αποτυχημένα πρότυπα και να χρησιμοποιήσει τις εξουσίες της για να εξυπηρετήσει μια ευρύτερη αντίληψη του δημοσίου συμφέροντος.

Η Fed έστρεψε καθυστερημένα την προσοχή της στο θέμα των κατασχέσεων όταν συνειδητοποίησε ότι ο τομέας της στέγασης αποτελούσε έναν από τους κύριους λόγους για την αποτυχία της νομισματικής πολιτικής του Μπερνάκι. Η στέγαση, φυσικά, είναι ένα θέμα που ανήκει στη δημοσιονομική πλευρά της κυβέρνησης, αλλά η Fed μπορεί να βοηθήσει λόγω του ότι είναι εξουσιοδοτημένη να συμβάλει μέσω της νομισματικής της πολιτικής στην επίτευξη τόσο της μέγιστης απασχόλησης όσο και στη σταθερότητα του χρήματος.

Αν και αυτή η τακτική δεν συμβαδίζει με τον χαρακτήρα μιας λιτής κεντρικής τράπεζας, τον Ιανουάριο του 2012, η Fed ξεκίνησε μια καμπάνια μαζικής ενημέρωσης για λογαριασμό των ιδιοκτητών σπιτιών που απειλούνται με κατασχέσεις. Σε ένα διάστημα επτά ημερών, δύο διοικητές από το Συμβούλιο του Ομοσπονδιακού Αποθεματικού στην Ουάσιγκτον και τρεις πρόεδροι από τις 12 περιφερειακές Ομοσπονδιακές Τράπεζες μίλησαν δημοσίως για την ανάγκη να δοθεί λύση στην κρίση της στέγασης σχετικά με τις κατασχέσεις και στους τρόπους με τους οποίους θα μπορούσε να ανακάμψει η συγκεκριμένη αγορά. Ζήτησαν από τους εκλεγμένους πολιτικούς να ξεκινήσουν εκστρατεία για τη μείωση του οφειλόμενου κεφαλαίου από τους ιδιοκτήτες σπιτιών που βυθίζονται εξαιτίας του ότι οφείλουν σε υποθήκες περισσότερα χρήματα από την πραγματική αξία των σπιτιών τους. Οι περισσότεροι από αυτούς δεν μπορούν να πουλήσουν τα σπίτια τους και δεν είναι σε θέση να ανταποκριθούν στις δόσεις, με αποτέλεσμα να είναι καταδικασμένοι σε κατάσχεση.

Όλα αυτά εξηγούνται στη Λευκή Βίβλο που έστειλε ο Μπερνάκι στο Καπιτώλιο και μέσα στην οποία περιγράφονται οι λόγοι για τους οποίους η επίλυση της κρίσης στη στέγαση είναι αναγκαία για μια «πιο γρήγορα και πιο δυναμική ανάκαμψη» (Federal Reserve 2012, σελ., 2). Η Λευκή Βίβλος περιλαμβάνει πολλά ναι μεν, αλλά, ωστόσο στην ουσία είναι ένα εγχειρίδιο για την ανάκαμψη της οικονομίας. Ο άνθρωπος πίσω από αυτή την πρωτοβουλία ήταν ο William Dudley, ο πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Νέας Υόρκης, ο οποίος πρότεινε ένα βραχυπρόθεσμο δάνειο-γέφυρα για τους άνεργους ιδιοκτήτες σπιτιών της τάξης των 15 δισ. δολαρίων. Προέτρεψε τους οργανισμούς Fannie Mae και Freddie Mac να χαλαρώσουν τον έλεγχο τους γύρω από τις υποθήκες και να προβούν σε μείωση των υπολοίπων στα ληξιπρόθεσμα δάνεια, τα οποία πιθανότατα ποτέ δεν θα αποπληρωθούν.

Η Λευκή Βίβλος διακατέχεται από μια αίσθηση γενικής ηθικής. Τελικά, αποδεικνύεται ότι η δικαιοσύνη αποτελεί οικονομική μεταβλητή. Το ίδιο αναλογεί με τις κοινωνικές συνέπειες της απραξίας. Το δράμα με τις κατασχέσεις, υπογράμμισε η Fed, είναι ότι πλήττει αθώους περαστικούς όταν οι γειτονίες καταστρέφονται από τις οικονομικές αδυναμίες άλλων ανθρώπων. Οι πόλεις που επιβαρύνονται από την ύπαρξη πολλών άδειων σπιτιών έχουν σημαντικές απώλειες φορολογικών εσόδων που προέρχονται από την ακίνητη ιδιοκτησία, τα οποία είναι απαραίτητα για τη διατήρηση των δημόσιων υπηρεσιών. Η διαδικασία των κατασχέσεων οδηγεί στη συσσώρευση «απώλειας λόγω νεκρού βάρους» από την οποία κανείς δεν βγαίνει κερδισμένος.

Η ανακούφιση από τα ενυπόθηκα δάνεια, από την άλλη πλευρά, αναδιανέμει στην ουσία το εισόδημα και τον πλούτο από τους πιστωτές στους οφειλέτες. Όπως εξηγούσε το έγγραφο της Fed, «η τροποποίηση μιας υπάρχουσας υποθήκης με την παράταση της αποπληρωμής, τη μείωση του επιτοκίου ή του οφειλόμενου κεφαλαίου μπορεί να αποτελέσει έναν μηχανισμό για τη κατανομή ενός μέρους της απώλειας που υφίσταται ένας ιδιοκτήτης σπιτιού (για παράδειγμα από την πτώση στις τιμές των κατοικιών ή τη μείωση του εισοδήματος) προς τους δανειστές, τους εγγυητές, τους επενδυτές και, σε ορισμένες περιπτώσεις, τους φορολογούμενους» (σελ., 17). Τόσο ο δανειστής όσο και ο οφειλέτης μπορεί να βγουν κερδισμένοι από τη μείωση μιας υποθήκης ενός σπιτιού που βυθίζεται: «Επειδή οι κατασχέσεις είναι πολύ δαπανηρές, ορισμένες τροποποιήσεις στα δάνεια μπορεί να ωφελήσουν όλα τα εμπλεκόμενα μέρη ακόμα και αν οι πληρωμές που πραγματοποιεί ο δανειολήπτης μειωθούν» (σελ., 17–18).

Η αναχρηματοδότηση με χαμηλότερο επιτόκιο και η μείωση του οφειλόμενου κεφαλαίου επιτρέπει σε μια οικογένεια να κρατήσει το σπίτι της, με την υπόσχεση της ανάκτησης των ίδιων κεφαλαίων καθώς αποπληρώνεται η υποθήκη με πιο προσιτούς όρους. Η τροποποίηση μπορεί επίσης να επαναφέρει στο προσκήνιο το δάνειο ως κερδοφόρα επένδυση για τους δανειστές καθώς είναι βέβαιο ότι θα έχουν μεγαλύτερο οικονομικό όφελος από ό, τι θα είχαν σε περίπτωση κατάσχεσης. Η απομείωση του χρέους αναγνωρίζει ότι το αρχικό χρέος δεν επρόκειτο ποτέ να επιστραφεί ούτως ή άλλως. Ο δανειστής υπόκειται σε μια λογιστική «απώλεια» για την αναδιάρθρωση του χρέους, αλλά σε πραγματικούς όρους βγαίνει επωφελημένος. Η ίδια λογική μπορεί να ισχύει για την οικονομία στο σύνολό της, εξήγησε η Fed. Το βραχυπρόθεσμο κόστος της προσαρμογής επιβαρύνει τους δανειστές, αλλά τα μακροπρόθεσμα οφέλη θα είναι πολύ μεγαλύτερα για το σύνολο της οικονομίας εάν η εκκαθάριση των «κόκκινων δανείων» συμβάλλει στην ενίσχυση της ανάκαμψης.

Η μείωση του χρέους για προβληματικές υποθήκες

Ένα σεμνό παράδειγμα για το τι θα μπορούσε να κάνει η Fed για να ταρακουνήσει το σύστημα. Θα μπορούσε να ανακοινώσει την πρόθεσή της να αγοράσει μόνο νέους ενυπόθηκους τίτλους που έχουν υποβληθεί στη διαδικασία της αναχρηματοδότησης και της τροποποίησης για τη δημιουργία θετικού ίδιου κεφαλαίου και πιο ρεαλιστικών αποτιμήσεων. Η ανακοίνωση και μόνο θα ρίξει ένα πέπλο πάνω από το υπάρχον απόθεμα των υποθηκών και πιθανόν να προκαλέσει ένα κύμα προσαρμογών στις υποθήκες που καθοδηγείται από την ίδια την αγορά.

Στην πραγματικότητα, η Fed θα παρέχει όχι μόνο ένα μοντέλο για την απομείωση του χρέους γενικά, αλλά θα συμβάλει στη δημιουργία μιας αγοράς γι αυτό. Η παρουσία της Fed θα διαβεβαιώσει τους ανθρώπους ότι η διαδικασία δεν απειλεί το τραπεζικό σύστημα. Για αναξιοπαθούντες ιδιοκτήτες σπιτιών, αυτό θα ισοδυναμούσε με την αναδιανομή του εισοδήματος και του πλούτου—τον επιμερισμό του κόστους της χρηματοοικονομικής καταστροφής ανάμεσα σε άλλους παίκτες, αντί της μεταβίβασης

όλου του βάρους προς τους δανειολήπτες. Ο Stephen Roach, οικονομολόγος στην Morgan Stanley και καθηγητής στη Σχολή Διοίκησης του Πανεπιστημίου Yale, πιστεύει ότι η εκτελεστική εξουσία μπορεί να προχωρήσει σε δραματική μείωση του χρέους με ή χωρίς την έγκριση του Κογκρέσου. Οι οργανισμοί Fannie και Freddie κατέχουν από κοινού περίπου 1,5 τρις δολάρια σε στεγαστικά δάνεια ή ενυπόθηκους τίτλους. Η Federal Reserve κουβαλά στον ισολογισμό της σχεδόν άλλο ένα τρις δολάρια. Ως ιδιοκτήτες, θα μπορούσαν να χορηγήσουν μονομερώς νέους, πιο ρεαλιστικούς όρους για τους δανειολήπτες. Όπως εξήγησε ο Roach, «η κυβέρνηση μπορεί να το κάνει αυτό απλά λέγοντας στους Fannie Mae και FreddieMac να προβούν σε απομείωση του υπολοίπου των δανείων τους». Και συνεχίζει ο Roach, λέγοντας ότι «στη συνέχεια, η κυβέρνηση μπορεί να ασκήσει πίεση στις τράπεζες να κάνουν το ίδιο πράγμα. Οι τράπεζες θα αντισταθούν, αλλά θα το κάνουν εάν η κυβέρνηση διατηρήσει σταθερή στάση και δείξει πυγμή».

Η Fed μπορεί επίσης να ασκήσει σημαντική επιρροή στην προσπάθεια για τη μείωση του χρέους, λέει ο Roach. Φυσικά, οι παραδοσιακοί συντηρητικοί θα εξοργιστούν αν η Fed προσφέρει άμεση βοήθεια στην πραγματική οικονομία των καταναλωτών και των παραγωγών, αλλά η ένστασή τους ακυρώνεται από τη στιγμή που η κεντρική τράπεζα, στην περίοδο της χρηματοοικονομικής κρίσης, διοχέτευσε εκατοντάδες δις δολάρια σε μη τραπεζικές εταιρείες όπως η AIG και η General Electric.

Ο Joseph Stiglitz, καθηγητής οικονομικών στο Πανεπιστήμιο της Κολούμπια και βραβευμένος με το Νόμπελ οικονομικών, και ο Mark Zandi, επικεφαλής οικονομολόγος της Moody's Analytics, έχουν προτείνει μια εξαιρετική χρήση της δημιουργίας χρήματος από την Fed: την χρηματοδότηση μιας μαζικής αναχρηματοδότησης των ενυπόθηκων δανείων, η οποία θα μειώσει δραματικά τις μηνιαίες πληρωμές και θα απελευθερώσει το προσωπικό εισόδημα για κατανάλωση (Stiglitz και Zandi 2012). Ένα σχέδιο που προτάθηκε από τον γεροϋσιαστή του Όρεγκον Jeff Merkley, εξηγούν οι Stiglitz και Zandi, θα μπορούσε να ενισχύσει το διαθέσιμο εισόδημα για περίπου 20 εκατομμύρια οικογένειες με υποθήκες σπιτιών που βυθίζονται, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που δεν περιορίζονται σε τίτλους από τους οργανισμούς Fannie Mae και Freddie Mac. Ένα κρατικά χρηματοδοτούμενο τράστ θα αγοράσει τις αναχρηματοδοτούμενες υποθήκες, δίνοντας έτσι τους ιδιωτικούς δανειστές το κεφάλαιο προκειμένου να χορηγήσουν περισσότερα δάνεια. Υπάρχουν αρκετοί ομοσπονδιακοί φορείς που θα μπορούσαν να χειριστούν αυτή τη διαδικασία, αλλά ο Zandi μου είπε ότι η χρήση της Federal Reserve θα ήταν ο πιο αποτελεσματικός τρόπος. «Το μεγαλύτερο εμπόδιο είναι το τραπεζικό σύστημα», δήλωσε ο Zandi. «Ο αγωγός για την προέλευση του δανεισμού έχει συρρικνωθεί καθώς πολλές μεσαίου μεγέθους τράπεζες και εταιρείες ενυπόθηκων δανείων τέθηκαν εκτός λειτουργίας, οπότε οι μεγάλες τράπεζες αντιπροσωπεύουν πλέον ακόμη ένα μεγαλύτερο μέρος της αγοράς δανεισμού. Διαχειρίζονται τη ροή με την αύξηση των προτύπων καταλληλότητας για τους δανειολήπτες. Αυτός είναι ο λόγος που κάνουν τόσα πολλά χρήματα». Η Federal Reserve θα μπορούσε να αλλάξει αυτό το σκηνικό, μου είπε ο Zandi, αλλά πρόσθεσε: «Νομίζω ότι η Fed δεν θα ακολουθήσει αυτό το δρόμο εκτός εάν η εθνική οικονομία διολισθαίνει στην ύφεση».

Χρησιμοποιώντας την χρηματική ισχύ της Fed για την αντιμετώπιση των φοιτητικών δανείων

Η γερουσιαστής Elizabeth Warren εισήγαγε αυτό που θα αποκαλούσα σεισμικό νομοσχέδιο, μια πρόταση που πολύ πιθανό να διαταράξει τον ύπνο των εφησυχασμένων πολιτικών. Γιατί, αναρωτήθηκε, δανείζει χρήματα στις τράπεζες η Ομοσπονδιακή Τράπεζα με επιτόκιο μικρότερο του 1% όταν η κυβέρνηση προτίθεται να χρεώνει τους φοιτητές 6,8% επιτόκιο για τα φοιτητικά τους δάνεια; Η γερουσιαστής ανάρτησε μια διασκεδαστική πινακίδα στην επίσημη ιστοσελίδα της, που γράφει: Θέλετε να δανειστείτε χρήματα από την κυβέρνηση; Μην γίνεται φοιτητές. Εξελιχθείτε σε τράπεζα.

Η Warren πρότεινε ένα νομοσχέδιο, το πρώτο της μάλιστα νομοσχέδιο, για να διορθωθεί αυτή η ανωμαλία. Αντί να διπλασιαστεί το επιτόκιο για τα φοιτητικά δάνεια από το 3,4% στο 6,8%, όπως έκανε η κυβέρνηση τον Ιούλιο, η Warren θέλει να το δει να μειώνεται στα ίδια επίπεδα με αυτά που χρεωνόντουσαν οι τράπεζες από την επικουρική πιστωτική διευκόλυνση (window discount) της Fed: 0,75%. Επιπλέον, η Warren θέλει η Fed να πληρώσει για αυτή την μικρή μείωση του χρέους, όπως ακριβώς έκανε για τις διασώσεις των τραπεζών της Γουόλ Στριτ. «Κάθε φορά που η κυβέρνηση των ΗΠΑ χορηγεί σε κάποιον ένα δάνειο χαμηλού κόστους, η κυβέρνηση επενδύει σε αυτόν», μου εξήγησε η γερουσιαστής στη διάρκεια μιας συνέντευξης. «Η κυβέρνηση των ΗΠΑ το κάνει αυτό κάθε μέρα μέσω της Federal Reserve. Επενδύει στα μεγαλύτερα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε αυτή τη χώρα. Θα πρέπει να είμαστε πρόθυμοι να γίνει το ίδιο είδος επένδυσης στα παιδιά μας, τα οποία προσπαθούν να αποκτήσουν μόρφωση».

Αυτή η σύγκριση θα πρέπει να κάνει την Ουάσινγκτον να ντρέπεται. Όπως παρατήρησε η Warren, η κυβέρνηση βγάζει στην πραγματικότητα χρήματα από την επιχείρηση των φοιτητικών δανείων. Συλλέγει σε ετήσια βάση 51 δις δολάρια, σύμφωνα με το Γραφείο Προϋπολογισμού του Κογκρέσου. «Με άλλα λόγια», είπε η Warren, «τα παιδιά μας έχουν γίνει ένα κέντρο κέρδους, ενώ οι μεγάλες τράπεζες εξυπηρετούνται με επιδοτήσεις». Προσπαθήστε να το εξηγήσετε αυτό στους αμερικανούς νέους, που πνίγονται από το βάρος του ενός τρις δολαρίων χρέους.

Οι συμβατικοί εμπειρογνώμονες ορούνται ότι οι τράπεζες είναι διαφορετική περίπτωση από τους φοιτητές. «Ναι, το γνωρίζω αυτό», αντέδρασε βαριεστημένα η Warren. Αλλά αυτό ακριβώς είναι το θέμα της: γιατί θα πρέπει οι φοιτητές να αντιμετωπίζονται ως λιγότερο σημαντικοί από τις τράπεζες; «Υπάρχει ένας ωραίος παραλληλισμός εδώ», είπε. «Στην πραγματικότητα, μας δίνει την ευκαιρία να εξερευνήσουμε ποιές ακριβώς είναι οι αξίες που αποτελούν τη βάση για την βοήθεια που παρέχει η κυβέρνηση». Η γερουσιαστής ελπίζει ότι το μέτρο της θα εμπνεύσει μια εθνική συζήτηση σχετικά με τις αξίες και τις δημόσιες επενδύσεις. «Φυσικά χρειαζόμαστε ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα», δήλωσε η Warren. «Αλλά χρειαζόμαστε επίσης να μορφωθούν οι νέοι. Χρειαζόμαστε επίσης υποδομές. Χρειαζόμαστε επίσης την έρευνα. Όλες αυτές είναι

επενδύσεις. Θέλω να έχουμε ένα ευρύτερο διάλογο. Ως χώρα, που θα πρέπει να κατευθύνονται οι επενδύσεις μας; Διότι αυτή τη στιγμή, κατά την άποψή μου, οδηγούμε σε λιμοκτονία τις λάθος ομάδες».

Αυτό που ενοχλεί αφόρητα τους συντηρητικούς κεντρικούς τραπεζίτες και τους νομισματικούς οικονομολόγους είναι ο ισχυρισμός της Warren ότι η Federal Reserve θα πρέπει να καταβάλει τα έξοδα για την μείωση του ποσοστού των φοιτητικών δανείων από το χρήμα που δημιουργεί. Το ξεχωριστό πλεονέκτημα που διαθέτει η κεντρική τράπεζα είναι ότι η διασπορά του χρήματος που δημιουργεί δεν υπολογίζεται ως δαπάνη της γενικής κυβέρνησης. Το νέο χρήμα της Fed είναι «καθαρή πίστωση» του έθνους επειδή ανήκει σε όλους και σε κανέναν συγκεκριμένα. «Εάν τα δάνεια της Federal Reserve είναι επιδοτήσεις, δεν εμφανίζονται στον ομοσπονδιακό προϋπολογισμό», μου εξήγησε η Warren. «Απλά το κάνει. Κάθε μέρα, χωρίς να καταγράφονται στον ισολογισμό». Δεν υπάρχει καμία αντιστάθμιση για εξισορρόπηση. Κανείς δεν λέει, 'λοιπόν, πρέπει να βρούμε κάπου ένα φορολογικό παραθυράκι για να καλυφθεί η διαφορά.' Αν είμαστε πρόθυμοι να αξιοποιήσουμε την ισχύ της δημιουργίας χρήματος για τις μεγάλες τράπεζες, θα πρέπει να είμαστε πρόθυμοι να τη θέσουμε σε λειτουργία για τους φοιτητές μας, επειδή τόσο οι τράπεζες όσο και οι μορφωμένοι νέοι μας συμβάλλουν στην οικοδόμηση του μέλλοντος».

Για να μειωθεί η διαμάχη, η Warren περιόρισε την πρότασή της: η μείωση των επιτοκίων θα διαρκέσει μόνο για ένα έτος, αναγκάζοντας το Κογκρέσο να επανέλθει στο πρόβλημα και να αναζητήσει συστημικές λύσεις για το υπερβολικό χρέος και το αυξανόμενο κόστος φοίτησης. Το νομοσχέδιο της δεν προσφέρει καμία ανακούφιση στους φοιτητές και τους αποφοίτους που, όπως αναγνωρίζει, είναι ήδη υπερχρεωμένοι. (Ο γερουσιαστής Sherrod Brown έχει παρουσιάζει ένα παράλληλο νομοσχέδιο για τη μείωση των επιτοκίων στα υφιστάμενα δάνεια). «Είναι μια προκαταβολή στην προσπάθεια να δώσουμε στους εργατικούς ανθρώπους μια πραγματική ευκαιρία», δήλωσε η Warren. «Το σημαντικό είναι να ξεκινήσουμε αυτή την προσπάθεια. Με τις κινήσεις αυτές σταδιακά θα κερδίσουμε τη μεγάλη μάχη».

Άλλοι προτρέπουν πιο δραματικές παρεμβάσεις, επιδιώκοντας τη χρηματοδότηση της Fed για κατευθυνόμενο δανεισμό και την ελάφρυνση του χρέους στην πραγματική οικονομία. Αν και δεν είναι ευρέως γνωστό, το ζήτημα αυτών των ανορθόδοξων παρεμβάσεων εκ μέρους της Fed είναι ένα επαναλαμβανόμενο θέμα στους κύκλους της πολιτικής ελίτ. Ο Walker F. Todd (2013), πρώην νομικός σύμβουλος στις Ομοσπονδιακές Τράπεζες στο Κλήβελαντ και τη Νέα Υόρκη προτείνει ότι η Fed θα μπορούσε να αναλάβει μια σημαντική μείωση του υφιστάμενου χρέους στα φοιτητικά δάνεια, το οποίο ανέρχεται στο 1 τρις δολάρια, μέσω της χρήσης του υπερδιογκωμένου υπόλοιπου των αποθεματικών, που υπολογίζεται σε 1,8 τρις δολάρια. Άλλοι έχουν προτείνει μια πολιτική δανεισμού για ενίσχυση του τομέα των μικρών επιχειρήσεων, που αυτή τη στιγμή διψά για πίστωση, αλλά βρίσκεται αντιμέτωπος με απρόθυμους τραπεζίτες. Κάποιοι άλλοι οραματίζονται τη Fed ακόμη και ως όχημα για ένα εθνικό πρόγραμμα επενδύσεων σε έργα υποδομής (βλ. Greider 2013b).

Η σκιώδης συζήτηση μεταξύ οικονομολόγων και πολιτικών χαρακτών δεν αποτελεί μυστικό, αλλά δεν είναι και κάτι που το γνωρίζει το ευρύ κοινό. Από τη στιγμή που οι αξιωματούχοι της Fed έχουν σωπάσει να μιλούν δημοσίως υπέρ ανορθόδοξων εναλλακτικών λύσεων, τα μεγάλα μέσα ενημέρωσης δεν μπαίνουν καν στον κόπο να αναφέρουν τις πολιτικές επιπτώσεις. Η δημόσια άγνοια είναι χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των κυρίαρχων τάξεων.

Ήρθε η ώρα για την ελάφρυνση του χρέους

Το σωστό πράγμα είναι να χαριστούν τα χρέη στους οφειλέτες αφού χαρίστηκαν τα χρέη των τραπεζιτών. Οι μεγάλες τράπεζες απαλλάχθηκαν ουσιαστικά από κάθε κατηγορία για τα εγκλήματά της συστημικής απάτης που διέπραξαν ή για το γεγονός ότι προκάλεσαν την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η κυβέρνηση δεν έθεσε καν ζήτημα ενοχής όταν διέσωσε τους τραπεζίτες. Η κυβέρνηση Ομπάμα εφάρμοσε στη συνέχεια μια πολύ επιεική ρυθμιστική πολιτική, κοιτώντας επί της ουσίας στην άλλη κατεύθυνση και παραβλέποντας τα ψεύτικα στοιχεία στους ισολογισμούς των τραπεζών. Αντί να επιβάλλει μια ειλικρινή και αυστηρή λογιστική μεταρρύθμιση, η κυβέρνηση Ομπάμα υιοθέτησε μια ρυθμιστική στρατηγική που οι άνθρωποι των τραπεζών αποκαλούν «επιμήκυνε και προσποιήσου» («extend and pretend»): επιμήκυνση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και προσποίηση ότι τα δάνεια θα εξοφληθούν ακόμα και όταν ήταν γνωστό ότι πολλά από αυτά τα δάνεια δεν θα αποπληρωθούν. Η φράση προέκυψε κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους του τρίτου κόσμου στη δεκαετία του 1980 όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ διέσωσε τις ίδιες μεγάλες τράπεζες από πτώχευση, που ήταν αποτέλεσμα του απερισκεπτού δανεισμού τους στις χώρες της Λατινικής Αμερικής.

Αυτή τη φορά, η λογική της κυβέρνησης για τη διάσωση των τραπεζιτών ήταν ότι η οικονομία δεν μπορεί να ανακάμψει έως ότου επουλωθούν οι πληγές στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η υπόθεση αυτή αποδείχθηκε εσφαλμένη: οι τράπεζες αναβίωσαν, τουλάχιστον εν μέρει, αλλά όχι η οικονομία. Η ίδια λογική ισχύει, και με μεγαλύτερη λογική βαρύτητα, για τους ιδιοκτήτες σπιτιών που δεν μπορούν να αποπληρώσουν τα ενυπόθηκα δάνεια τους και για εκείνους που βυθίζονται κάτω από το βάρος των φοιτητικών δανείων. Το χρέος πνίγει την οικονομική δραστηριότητα και, έως ότου εξαλειφθεί από τους χρηματοοικονομικούς ισολογισμούς, είναι απίθανο να ανακτήσει η οικονομία την κανονική της ενέργεια. Έτσι, η μείωση του χρέους δεν είναι μόνο μια ηθική επιταγή, αλλά είναι επίσης μια οικονομική αναγκαιότητα.

Εμπόδιο σε αυτή τη λύση αποτελούν οι μεγαλύτερες και πιο ισχυρές τράπεζες. Εάν αναγκαστούν να προβούν σε απομείωση του χρέους των δανειοληπτών, οι τραπεζίτες και οι άλλοι πιστωτές θα δεχτούν σοβαρό πλήγμα. Εάν επιτραπεί στους ιδιοκτήτες σπιτιών η δυνατότητα ρυθμίσεων με μικρότερες μηνιαίες πληρωμές, οι τράπεζες θα πρέπει να δηλώσουν μειωμένα κεφαλαία και το εισόδημά τους θα περιοριστεί. Πολλοί αναλυτές της αγοράς υποψιάζονται ότι μια τέτοια εξέλιξη θα μπορούσε κάλλιστα να απειλήσει τη φερεγγυότητα ορισμένων πολύ μεγάλων τραπεζών καθώς αποτελεί

γεγονός ότι έχουν διαστρεβλώσει τα στοιχεία όσον αφορά την οικονομική τους κατάσταση. Υποτίθεται ότι αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο το υπουργείο Οικονομικών και διάφοροι οργανισμοί στέγασης προσπαθούν να αποφύγουν τις αυξανόμενες απαιτήσεις για την άφεση χρέους. Οι Fannie Mae και Freddie Mac, οι οποίες εγγυώνται περίπου το 70% του συνόλου των στεγαστικών δανείων και τώρα ανήκουν ουσιαστικά στο κράτος, έχουν απορρίψει κατηγορηματικά την ιδέα, καθώς επίσης και η Ομοσπονδιακή Υπηρεσία Στέγασης και η Διοίκηση Βετεράνων.

Συμπέρασμα

Η Federal Reserve θα πρέπει να δράσει προκειμένου να συνεισφέρει στην ελάφρυνση του χρέους, διότι κανείς άλλος δεν θα το κάνει. Αυτό ακούγεται άδικο, δεδομένου ότι η Fed έχει ήδη δεχτεί σκληρή κριτική για το γεγονός ότι επεκτάθηκε αρκετά πέρα από τα όρια του παραδοσιακού τομέα της. Περαιτέρω πειραματισμοί θα εξοργίσουν τους δεξιούς επικριτές, αλλά η κεντρική τράπεζα έχει αρχίσει να ξεμένει από επιλογές. Οι χαρακτες νομισματικής πολιτικής λένε ότι αντιμετωπίζουν τεράστια νομικά όρια, αλλά η Fed εξακολουθεί να έχει τεράστιο κύρος. Πιστεύω σε αυτό που μου λένε οι άνθρωποι της Γουόλ Στριτ—δηλαδή ότι η Fed συνήθως βρίσκει τρόπο να ολοκληρώσει αυτό που πραγματικά θέλει να κάνει. Σε αυτή την περίπτωση, μπορεί να σπάσει το πολιτικό αδιέξοδο και να αναγκάσει άλλους φορείς να αναλάβουν δράση. Αυτό δεν απαιτεί παραβίαση του Νόμου για το Ομοσπονδιακό Αποθεματικό. Απαιτεί επανερμηνεία της αόριστης «διπλής εντολής» που έχει η Fed και η οποία ήταν πάντα έντονα προκατειλημμένη υπέρ της Γουόλ Στριτ έναντι της πραγματικής οικονομίας. Αν η στασιμότητα παραταθεί για χρόνια, διαλύοντας την κοινωνία και αποσταθεροποιώντας την πολιτική, οι απαιτήσεις για πιο ριζοσπαστική δράση θα αυξηθούν, οδηγώντας τελικά στην κατάρρευση των παλιών περιορισμών.

Αν η χώρα επιστρέψει στην εποχή όπου εγείρονταν πραγματικές ερωτήσεις σχετικά με τη δημοκρατία και τις απραγματοποίητες προσδοκίες μας, τότε τόσο το κοινό όσο και οι πολιτικοί θα υποχρεωθούν να μιλάνε για την «ισχύ χρήματος» της Federal Reserve. Έχω το προαίσθημα ότι τα τρέχοντα γεγονότα αφυπνίζουν τους πολίτες και οδηγούν τους εκλεγμένους εκπρόσωπούς τους προς αυτή την κατεύθυνση. Δεν υπάρχει πλέον κανένα νόημα να λειτουργούν ξεχωριστά οι νομισματικές και οι δημοσιονομικές πολιτικές, τραβώντας την οικονομία προς αντίθετες κατευθύνσεις. Η σημερινή κρίση δείχνει ότι τα εργαλεία νομισματικής πολιτικής πρέπει να συντονίζονται με τη δημοσιονομική πολιτική. Πώς μπορεί να γίνει αυτό με δημοκρατικό τρόπο είναι μια δύσκολη ερώτηση, αλλά δεν μπορεί να απαντηθεί έως ότου ο λαός και οι εκπρόσωποί του αποκτήσουν μια ευρύτερη γνώση από το σημερινό πρωτόγονο επίπεδο αντίληψης που κατέχουν.

Η άλλη πρόκληση είναι να μπορούμε να πείσουμε τους εαυτούς μας ότι το χρήμα που δημιουργεί το κράτος ανήκει πραγματικά στο λαό! Θα μπορούσε, για παράδειγμα, να χρησιμοποιηθεί με σύνεση για τη χρηματοδότηση μακροπρόθεσμων δημόσιων έργων, όπως οι υποδομές και οι σιδηροδρομικές γραμμές υψηλής ταχύτητας, ή και για να

εξελιχθεί το κράτος σε εργοδότη έσχατης προσφυγής; Διαμορφώστε τη δική σας λίστα για το τι χρειάζεται η χώρα. Φανταστείτε τα υψηλής προτεραιότητας έργα να χρηματοδοτούνται με το νέο χρήμα που μυστηριωδώς δημιουργήθηκε από την πανίσχυρη Federal Reserve. Αυτό θα ήταν ένα μέλλον το οποίο θα άξιζε κανείς να υπερασπίσει.

Πηγές

Federal Reserve. 2012. "The US Housing Market: Current Conditions and Policy Considerations." White Paper. Washington, D.C.: Board of Governors of the Federal Reserve System. January 4.

Greider, W. 2011. "It's Time for Debt Forgiveness, American-Style." *The Nation*, November 14.

———. 2012a. "The Federal Reserve Turns Left." *The Nation*, April 30.

———. 2012b. "Can the Federal Reserve Help Prevent a Second Recession?" *The Nation*, November 26.

———. 2013a. "Elizabeth Warren Tackles Wall Street." *The Nation*, July 22/29.

———. 2013b. "Unusual and Exigent': How the Fed Can Jump-start the Real Economy." Policy Note 2013/8. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. August.

Stiglitz, J. E., and M. Zandi. 2012. "The One Housing Solution Left: Mass Mortgage Refinancing." *The New York Times*, August 12.

Todd, W. F. 2013. "The Problem of Excess Reserves, Then and Now." Working Paper No. 763. Annandale-on-Hudson, N.Y.: Levy Economics Institute of Bard College. May.