



Επιστημονική Εργασία υπό Εξέλιξη (Working Paper) No. 724

Ο Θεσμικός μετα-Κεϋνσιανισμός μετά τη Μεγάλη Κάμψη

Του

Charles J. Whalen*

Γραφείο Προϋπολογισμού του Κογκρέσου των ΗΠΑ

Μάιος 2012

* Το παρόν κείμενο προετοιμάστηκε για ένα επικείμενο ειδικό τεύχος της επιθεώρησης *Intervention: European Journal of Economics and Economic Policies* (2013, No. 1, Marc Lavoie και Phil O'Hara, guest editors) και παρέχει τη βάση για τη συνεισφορά του συγγραφέα στο συνέδριο «Minsky: Global Financial Fragility and the Development of Capitalist Finance», το οποίο οργανώνεται από το Ινστιτούτο Οικονομικών Levy του Κολεγίου Bard σε συνεργασία με το Ινστιτούτο Οικονομικών και το Κέντρο για Μελέτες στην Πολιτική Οικονομία του Πανεπιστημίου Nankai, στην πόλη Tianjin της Κίνας, 9-10 Ιουνίου 2012. Οι απόψεις που συμπεριλαμβάνονται στο κείμενο είναι αυτές του συγγραφέα και δεν πρέπει να ερμηνεύονται ως απόψεις του Γραφείου Προϋπολογισμού του Κογκρέσου των ΗΠΑ. Ο συγγραφέας ευχαριστεί τους Glen Atkinson, John Henry, Jeff Kling, Kim Kowalewski, Robert Shackleton, Linda Whalen, και Tim Wunder για χρήσιμα σχόλια.

The Levy Economics Institute Working Paper Collection presents research in progress by Levy Institute scholars and conference participants. The purpose of the series is to disseminate ideas to and elicit comments from academics and professionals.

Levy Economics Institute of Bard College, founded in 1986, is a nonprofit, nonpartisan, independently funded research organization devoted to public service. Through scholarship and economic research it generates viable, effective public policy responses to important economic problems that profoundly affect the quality of life in the United States and abroad.

Levy Economics Institute
P.O. Box 5000
Annandale-on-Hudson, NY 12504-5000
<http://www.levyinstitute.org>

Copyright © Levy Economics Institute 2012 All rights reserved.

Περίληψη

Η εργασία αυτή ερευνά το πλαίσιο και το περίγραμμα του σύγχρονου Θεσμικού μετα-Κεϋνσιανισμού (ΘΜΚ). Ξεκινά με την ανασκόπηση της πρόσφατης κριτικής διακεκριμένων οικονομολόγων στα παραδοσιακά οικονομικά και εξετάζει, εντός του ισχύοντος πλαισίου, τις σημαντικότερες πτυχές της έρευνας που άνοιξε το δρόμο για το ΘΜΚ. Στη συνέχεια, σκιαγραφεί τα βασικά στοιχεία του ΘΜΚ, αντλώντας σε μεγάλο βαθμό από τις συνεισφορές του Χάιμαν Μίνσκι, και προσδιορίζει τις κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Αν και υπάρχουν πολλά περιθώρια για περαιτέρω ανάπτυξη, ο ΘΜΚ προσφέρει μια πολλά υποσχόμενη αφετηρία για την οικονομική επιστήμη μετά τη Μεγάλη Κάμψη.

Εισαγωγή

Στα μέσα της δεκαετίας του 1970, ο Wallace C. Peterson χρησιμοποίησε την ευκαιρία της προσφώνησης μιας ομιλίας ενώπιον Θεσμικών Οικονομολόγων να υποστηρίξει ότι η Θεσμική Οικονομική και τα οικονομικά του Τζον Μείναρντ Κέυνς μπορεί να θεωρηθούν ως «δύο τρένα σε παράλληλες διαδρομές προς έναν κοινό προορισμό» (Peterson 1977, 202). Σήμερα, στον απόηχο της Μεγάλης Κάμψης, τη χειρότερη παγκόσμια οικονομική ύφεση από τη δεκαετία του 1930, τα τρένα έχουν φθάσει τελικά στο σταθμό. Η άφιξη τους δεν θα μπορούσε να ήταν χρονικά καλύτερα προγραμματισμένη για τα οικονομικά και την παγκόσμια οικονομία.

Ο κοινός προορισμός της Θεσμικής Οικονομικής και των οικονομικών του Κέυνς, το δεύτερο εκ των οποίων ονομάζεται σήμερα μετα-κεϋνσιανά οικονομικά, είναι ο Θεσμικός μετα-Κεϋνσιανισμός (ΘΜΚ). Το άρθρο αυτό ερευνά το πλαίσιο και το περίγραμμα του ΘΜΚ. Ξεκινά με μια ανασκόπηση της πρόσφατης κριτικής διακεκριμένων οικονομολόγων στην παραδοσιακά οικονομικά και εξετάζει (με φόντο τις σημερινές συνθήκες) τις σημαντικότερες πτυχές της έρευνας που χάραξαν το δρόμο για τον σημερινό ΘΜΚ. Στη συνέχεια, σκιαγραφεί βασικά στοιχεία του ΘΜΚ, αντλώντας σε μεγάλο βαθμό από τις συνεισφορές του Χάιμαν Μίνσκι, και προσδιορίζει τις κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα. Αν και υπάρχει χώρος για πολλή δουλειά γύρω από πολλά θέματα, ο ΘΜΚ προσφέρει μια πολλά υποσχόμενη αφετηρία για τα οικονομικά και την παγκόσμια οικονομία.

Οικονομικά και η πρόσφατη οικονομική κρίση

Η χρηματοοικονομική κρίση που διήρκεσε από τα τέλη του 2007 έως τις αρχές του 2009 έπληξε σοβαρά την παγκόσμια οικονομία. Πέραν αυτού όμως, επέστησε την προσοχή σε ορισμένες σημαντικές ελλείψεις στα παραδοσιακά οικονομικά. Ο Πολ Κρούγκμαν επεσήμανε μερικές από αυτές τις αδυναμίες σε μια σειρά από δημόσιες ομιλίες και στις σελίδες της εφημερίδας The New York Times, αλλά δεν ήταν ο μόνος που το έκανε. Αναγκασμένοι να αντιμετωπίσουν την πραγματικότητα της Μεγάλης Κάμψης, ένας αριθμός διακεκριμένων επιστημόνων και διαμορφωτών της πολιτικής προσχώρησε επίσης στη χωροδία.

Το καλοκαίρι του 2009, αμέσως μετά που κατέκτησε το βραβείο Νόμπελ στις Οικονομικές Επιστήμες, ο Κρούγκμαν έδωσε μια σειρά διαλέξεων στη London School of Economics. Σε μια από τις διαλέξεις του υποστήριξε ότι «το μεγαλύτερο μέρος της εργασίας που έχουν παράγει οι οικονομολόγοι τα τελευταία τριάντα περίπου χρόνια στον χώρο της μακροοικονομικής επιστήμης κατέληξε, στην καλύτερη περίπτωση, να είναι θεαματικά άχρηστο, και πολύ επιβλαβές σε ορισμένες περιπτώσεις» (Krugman 2009a). Ο Κρούγκμαν συνέστησε επιστροφή στον κεύνσιανισμό για κρίσιμη κατανόηση και συμπεράσματα, που θα μπορούσαν να κάνουν ξανά χρήσιμη την οικονομική επιστήμη. Πρότεινε επίσης μια πορεία προς τα εμπρός, παρατηρώντας ότι ο Τζόζεφ Σουμπτέρ και άλλοι επιφανείς οικονομολόγοι έχασαν μια πολύτιμη ευκαιρία εξαιτίας της αποτυχία τους να ενσωματώσουν τα οικονομικά του Κέυνς με την προ-Κεύνσιανή έρευνα γύρω από τους επιχειρηματικούς κύκλους, η οποία κυριαρχείτο από τις μελέτες των Θεσμικών Οικονομολόγων.

Λίγους μήνες αργότερα, ο Krugman (2009b), έγραψε ένα άρθρο στους New York Times που εξηγούσε γιατί απέτυχαν οι οικονομολόγοι να προβλέψουν την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση. Υποστήριξε ότι οι οικονομολόγοι που μελετούσαν τον χρηματοπιστωτικό τομέα πίστευαν ότι οι αγορές του ήταν αποτελεσματικές και εγγενώς σταθερές, και πως οι μακροοικονομολόγοι θεωρούσαν ότι, αν υπήρχε αστάθεια, η νομισματική πολιτική θα ήταν επαρκής από μόνη της για να διορθώσει τα πράγματα. Ο Κρούγκμαν υποστήριξε επίσης ότι στο επίκεντρο της αποτυχίας των οικονομολόγων ήταν η έμφαση στην αυστηρότητα, παρά στη σημασία, εννοώντας ότι τα οικονομικά είχαν αποδυναμωθεί από «την επιθυμία για μια σφαιρική, νοητικά κομψή προσέγγιση που έδινε επίσης την ευκαιρία στους οικονομολόγους να αναδείξουν τις μαθηματικές ικανότητές τους». Περιγράφοντας την εξέλιξη που πρέπει να έχουν τα οικονομικά, εκτός του ότι επανέλαβε την ανάγκη για ανανέωση στο έργο του Κέυνς, ο Κρούγκμαν διατύπωσε δύο συστάσεις: μελέτες που αμφισβητούν την άποψη περί αποτελεσματικών αγορών στον χρηματοπιστωτικό τομέα, και έρευνα που ενσωματώνει τις πραγματικότητες του χρηματικού κεφαλαίου στο μακροοικονομικό επίπεδο.

Τα κύρια σημεία της κριτικής του Κρούγκμαν στηρίχθηκαν και από άλλους εξέχοντες ακαδημαϊκούς και επαγγελματίες οικονομολόγους. Ο Joseph E. Stiglitz (2010, 238), επίσης βραβευμένος με Νόμπελ στα Οικονομικά, υποστηρίζει ότι οι οικονομολόγοι έχουν «τυφλωθεί από την πίστη τους στην ελεύθερη αγορά». Ο Franklin Allen, από τη Wharton School, υποστηρίζει ότι οι περισσότεροι οικονομολόγοι πιάστηκαν στον ύπνο από την χρηματοοικονομική κρίση επειδή τους ήταν αδιανόητο ότι κάτι τέτοιο μπορούσε να συμβεί. «Δεν είναι απλά ότι απέτυχαν να προβλέψουν την κρίση, αλλά αρνούνταν ότι μπορούσε να συμβεί», λέει χαρακτηριστικά ο Allen, ο οποίος αποδίδει μεγάλο μέρος της ευθύνης στη γοητεία που ασκεί στον κόσμο της χρηματοοικονομικής η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς.¹

¹ Αναφέρεται στο “Why Economists Failed to Predict the Financial Crisis,” *Knowledge@Wharton*, 13 Μαΐου 2009. <http://knowledge.wharton.upenn.edu/article.cfm?articleid=2234>.

Ο Ricardo J. Caballero, πρόεδρος του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών στο Τεχνολογικό Ινστιτούτο της Μασαχουσέτης (MIT) από το 2008-2011, εστιάζει την κριτική του στα μακροοικονομικά. Αυτό που τον απασχολεί περισσότερο είναι ο πυρήνας της μακροοικονομικής θεωρίας, η προσέγγιση της λεγόμενης δυναμικής στοχαστικής γενικής ισορροπίας (dynamic stochastic general-equilibrium—DSGE). Σύμφωνα με τον Caballero, το DSGE «είναι τόσο πολύ γοητευμένο με τη δική του εσωτερική λογική που έχει αρχίσει να συγχέει την ακρίβεια που έχει επιτύχει στο δικό του κόσμο με την ακρίβεια που έχει για τον πραγματικό κόσμο (Caballero 2010, 85).²

Ο Lawrence H. Summers, που έχει την έδρα του στο Πανεπιστήμιο του Χάρβαρντ και είναι πολύ γνωστός για το ακαδημαϊκό του έργο και για την συνεισφορά του στη χάραξη πολιτικής, επισημαίνει τις αδυναμίες των παραδοσιακών οικονομικών εκεί ακριβώς που διασταυρώνονται τα μακροοικονομικά και τα χρηματοοικονομικά. Ισχυρίζεται ότι η μακροοικονομική δεν έχει επαρκώς προσαρμοστεί στις αλλαγές στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στις νέες ιδέες από τη συμπεριφορική χρηματοοικονομική. Και προσθέτει: «Νομίζω ότι τα οικονομικά ξέρουν αρκετά πράγματα. Αλλά πιστεύω επίσης ότι τα οικονομικά έχουν ξεχάσει αρκετά πράγματα που έχουν σημασία, και η προσοχή τους έχει αποσπαστεί από πολλά πράγματα». (Summers 2011).

Οικονομολόγοι εκτός των Ηνωμένων Πολιτειών επίσης ασκούν κριτική προς το επάγγελμά τους ως συνέπεια της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της Μεγάλης Κάμψης. Για παράδειγμα, ο Willem Buiter (2009), επικεφαλής οικονομολόγος της Citigroup στο Λονδίνο, γράφει ότι τα συμβατικά οικονομικά κατέληξαν με «σοβαρά μειονεκτήματα» όταν οι κεντρικές τράπεζες χρειάστηκε να αλλάξουν πολιτικές από την καταπολέμηση του πληθωρισμού στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Σύμφωνα με το Buiter, οι περισσότεροι θεωρητικοί οικονομολόγοι υιοθέτησαν το παράδειγμα των «ολοκληρωμένων αγορών» και μια ακραία εκδοχή της υπόθεσης των αποτελεσματικών αγορών. Οι θεωρίες τους «όχι μόνο δεν άφησαν χώρο να δοθούν απαντήσεις σε ερωτήσεις σχετικά με την αφερεγγυότητα και την έλλειψη ρευστότητας, αλλά ούτε καν επέτρεψαν να τεθούν αυτές οι ερωτήσεις».³

Ο ΘΜΚ πριν την μεγάλη κάμψη

Η κριτική του Κρούγκμαν και άλλων αναλυτών στα παραδοσιακά οικονομικά συνέβαλε στις μακροχρόνιες προσπάθειες των θεσμικών οικονομολόγων και των μετα-κεϋνσιανών οικονομολόγων να δημιουργήσουν τον Θεσμικό μετα-Κεϋνσιανισμό. Με τους οικονομολόγους του κύριου ρεύματος (mainstream) να αμφισβητούν τώρα πτυχές της

² Αν και ο Caballero υπονοεί ότι ο πυρήνας του επαγγέλματος των οικονομολόγων «έχει αρχίσει» να συγχέει τη θεωρία και την πραγματικότητα, η παρατήρηση ότι οι οικονομολόγοι δίνουν προτεραιότητα στην αυστηρότητα από τη σημασία δεν είναι, φυσικά, κάτι καινούργιο. Βλέπε, για παράδειγμα Gordon (1976).

³ Willem Buiter, “The Unfortunate Uselessness of Most ‘State of the Art’ Academic Monetary Economics,” *Vox*, 9 Μαρτίου 2009. <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3210>.

συμβατικής σοφίας του κλάδου τους, αξίζει να δούμε μερικές από αυτές τις προηγούμενες προσπάθειες. (Φυσικά, μια περιεκτική επισκόπηση δεν είναι εδώ εφικτή).

Από πολλές απόψεις, η θεσμική οικονομική και τα οικονομικά του μετα-κεϋνσιανισμού έμελλαν να έρθουν μαζί. Για παράδειγμα, η πρωτοποριακή εργασία του Κέυνς και του John R. Commons—έναν από τους πρώιμους οικονομολόγους που συνείσφερε τα μέγιστα στη θεσμική οικονομική—έχουν πολλά κοινά, ιδιαίτερα γύρω από το ενδιαφέρον τους για τη σταθεροποίηση του καπιταλισμού και τη διασφάλιση της βιωσιμότητάς του ως ανώτερη εναλλακτική λύση στο σοσιαλισμό και τον φασισμό. Στην πραγματικότητα, ο βιογράφος του Κέυνς θεωρεί ότι ο Commons είχε σημαντική επιρροή στον Κέυνς τη δεκαετία του 1920 (Skidelsky 2003, 368), και ο οικονομολόγος Steven Kates αποδεικνύει ότι ο Commons, εν μέρει μέσω του μαθητή του Harlan McCracken, είχε βαθιά επιρροή στη συλλογιστική που ανέπτυξε ο Κέυνς στη «Γενική Θεωρία» (Kates 2011).⁴

Η δεκαετία του 1970 και οι αρχές της δεκαετίας του 1980 ήταν μια παραγωγική περίοδο έρευνας για τους επιστήμονες που ενδιαφερόντουσαν για την πιθανότητα ενός ΘΜΚ. Εκείνη την εποχή, η παράδοση της θεσμικής οικονομικής είχε λιγότερους οπαδούς και λιγότερη επαγγελματική επιρροή από ό, τι κατά το πρώτο ήμισυ του 20ού αιώνα, αλλά η θεσμική οικονομική προσέλκυε ακόμα πρωτοπόρους της σκέψης και περιλάμβανε μερικούς επιφανείς οικονομολόγους (όπως ο John Kenneth Galbraith και ο Robert Heilbroner) εντός του στρατοπέδου της. Εν τω μεταξύ, ο μετα-κεϋνσιανισμός «έχτισε» την ταυτότητά του ως μια παράδοση που διαμορφώθηκε από μια μικρή ομάδα οικονομολόγων στις Ηνωμένες Πολιτείες και το Ηνωμένο Βασίλειο, που συμπεριλάμβαναν την Joan Robinson, τον Sidney Weintraub, τον Paul Davidson, και τον Alfred S. Eichner, και είχε τις ρίζες του σε πτυχές της μελέτης του Κέυνς που δεν ήταν εύκολο να προσαρμοστούν στη νεοκλασική σύνθεση που προέκυψε μετά τον δεύτερο παγκόσμιο πόλεμο.

Ανάμεσα στους οικονομολόγους εκείνη την εποχή που αναζητούσαν μια συγχώνευση της θεσμικής οικονομικής και του μετα-κεϋνσιανισμού ήταν ο W. C. Peterson, ο Dudley Dillard, ο Robert W. Brazelton, και ο Robert R. Keller. Ο Peterson (1977) προσδιόρισε μια σειρά από βασικές ιδέες που τις είδε ως θεμέλιο και των δύο παραδόσεων, και που περιλαμβάνουν τα εξής: (1) η οικονομική δραστηριότητα θα πρέπει να μελετηθεί ως μια συνεχώς εξελισσόμενη διαδικασία, (2) η οικονομική συμπεριφορά βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε ευρέως διαδεδομένες συμβάσεις και προσδοκίες για ένα ριζικά αβέβαιο μέλλον, (3) ο καπιταλισμός δεν έχει καμία έμφυτη τάση προς την οικονομική ισορροπία, (4) οι συγκρούσεις αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της κοινωνικής ζωής, (5) το χρήμα είναι ο βασικός θεσμός του σύγχρονου καπιταλισμού, και (6) το κράτος είναι ένας ζωτικής σημασίας οικονομικός παράγοντας και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για καλό ή για κακό. Ο Dillard (1980) τόνισε ότι και οι δύο παραδόσεις δίνουν ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο με τον οποίο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι προσδοκίες κέρδους

⁴ Για περαιτέρω αναφορά στην επιρροή του Commons στη σκέψη του Κέυνς, δείτε, Whalen (2008a). Για τις κοινές απόψεις μεταξύ Commons και Κέυνς, δείτε Atkinson και Oleson (1998), Chasse (1991), Crotty (1990), και Tymoigne (2003).

αποτελούν παράγοντες που εξηγούν τους οικονομικούς κύκλους. Ο Brazelton (1981) παρατήρησε ότι οι θεσμικοί οικονομολόγοι και οι μετα-κεϊνσιανιστές έχουν κοινό ενδιαφέρον για τον πραγματικό κόσμο των μισθών και του καθορισμού της τιμής, συμπεριλαμβανομένων των θεσμικών καθοριστικών παραγόντων στη διαμόρφωση των μισθών και της μακροοικονομικής σημασίας στην προσαύξηση της τιμολόγησης. Ο Keller (1983) πρόσθεσε ότι οι παραδόσεις είναι αλληλοσυμπληρούμενες διότι η θεσμική οικονομική προσφέρει μια βαθύτερη εξέταση του ρόλου του κράτους στην οικονομία, ενώ ο μετα-κεϊνσιανισμός προσφέρει μια πιο ανεπτυγμένη ανάλυση των οικονομικών προβλημάτων, όπως ο στασιμοπληθωρισμός.

Η συγκυρία φαινόταν κατάλληλη, αρχές της δεκαετίας του 1980 στις Ηνωμένες Πολιτείες, για να ενωθούν οι θεσμικοί οικονομολόγοι και οι μετα-κεϊνσιανιστές. Η οικονομία είχε μόλις υποστεί μια περίοδο εξαιρετικά υψηλού πληθωρισμού και αντιμετώπιζε σε εκείνο το σημείο τη χειρότερη οικονομική κάμψη από τη Μεγάλη Ύφεση. Ο Ray Marshall (1983), ένας οικονομολόγος στο Πανεπιστήμιο του Τέξας και πρώην υπουργός εργασίας των ΗΠΑ, έκανε μια επισκόπηση του τοπίου των απαξιωμένων οικονομικών θεωριών, συμπεριλαμβανομένων του μονεταρισμού και των οικονομικών της προσφοράς, και έκανε έκκληση για μια σύνθεση της θεσμικής οικονομικής και του μετα-κεϊνσιανισμού.

Ο Charles K. Wilber και ο Kenneth P. Jameson, οι οποίοι ήταν τότε στο Πανεπιστήμιο της Notre Dame, ανταποκρίθηκαν στην κλήση του Marshall με τη δημοσίευση του βιβλίου τους *An Inquiry into the Poverty of Economics* (Wilber και Jameson 1983). Στο συγκεκριμένο έργο, οι δύο συγγραφείς προώθησαν ξεκάθαρα τον ΘΜΚ ως εναλλακτική λύση στα συμβατικά οικονομικά και σε άλλες οικονομικές θεωρίες και προσεγγίσεις. Το έργο περιγράφει τον ΘΜΚ ως μια ολιστική οικονομική προσέγγιση (με άλλα λόγια, βλέπει έναν κόσμο όπου τα θεσμικά όργανα διαμορφώνουν την οικονομική ζωή και όπου η «οικονομία» δεν είναι άνετα διαχωρισμένη από τις άλλες κοινωνικές σφαίρες), συστημική (οι αλληλεξαρτήσεις είναι διάχυτες), εξελικτική, και καθοδηγούμενη από το ενδιαφέρον για την κατανόηση και την επίλυση των οικονομικών προβλημάτων του πραγματικού κόσμου. Το βιβλίο βασίζεται επίσης στην ανάλυση του John Kenneth Galbraith για την «δικόρυφη οικονομία»—το οποίο περιγράφει τη φύση και την αλληλεπίδραση της οικονομίας των ΗΠΑ με περίπου χίλιες μεγάλες εταιρείες στον πυρήνα της και πολλές χιλιάδες μικρές επιχειρήσεις στην περιφέρειά της—και χρησιμοποιεί την εν λόγω ανάλυση και άλλες θεσμικές και μετα-κεϊνσιανές απόψεις για να αντιμετωπίσει το πρόβλημα του στασιμοπληθωρισμού.

Αν και το έργο τους για την οικοδόμηση του ΘΜΚ ήταν καλά δομημένο, το βιβλίο τους δεν απέσπασε την δέουσα προσοχή διότι εμφανίστηκε όταν ο πληθωρισμός είχε σχεδόν τεθεί υπό έλεγχο. Οι συγγραφείς είχαν εντοπίσει ένα σημαντικό πρόβλημα στον πραγματικό κόσμο, αλλά ο ΘΜΚ χρειαζόταν να επικεντρωθεί σε ένα καινούργιο θέμα προκειμένου να εξελιχθεί μετά τα μέσα της δεκαετίας του 1980. Τα οικονομικά του Χάιμαν Μίνσκυ παρείχαν το κατάλληλο θέμα: τη μελέτη της οικονομικής αστάθειας, με ιδιαίτερη έμφαση στην αλληλεπίδραση του χρηματικού κεφαλαίου και της μακροοικονομίας.

Ο Μίνσκι ήταν ένας οικονομολόγος της νομισματικής πολιτικής που ενδιαφερόταν για το πώς τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα επηρεάζουν τους οικονομικούς κύκλους και την πορεία της αμερικανικής οικονομικής ανάπτυξης. Αν και ο ίδιος θεωρούσε τον εαυτό του ως κενσιανιστή, οι μελέτες του Μίνσκι εμπειρείχαν στοιχεία από ένα πολύ ευρύτερο σύνολο επιρροών, συμπεριλαμβανομένων των εξελικτικών οικονομικών του Τζόζεφ Σουμπέτερ και τη θεσμική οικονομική του Wesley C. Mitchell (βλέπε, για παράδειγμα, Minsky, 1990). Το 1969, ο Μίνσκι έγραφε ότι τα οικονομικά της νομισματικής πολιτικής «δεν μπορούν να αποφύγουν τη θεσμική οικονομική» (Minsky, 1969, 225). Από τους συναδέλφους του έγινε δεκτός και ως μετα-κενσιανιστής και ως ένας θεσμικός οικονομολόγος, και χρησιμοποίησε την παραλαβή του Βραβείου Veblen-Commons από την Ένωση για τα Εξελικτικά Οικονομικά ως ευκαιρία να τονίσει όχι μόνο την συγγένεια μεταξύ Κένυς και Commons, αλλά και τη συνεχιζόμενη καταλληλότητα της εν λόγω συγγένειας (Minsky, 1996, 357).

Ο Μίνσκι είναι γνωστός για την υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας που ανέπτυξε, αλλά αφιέρωσε επίσης μεγάλο μέρος της τελευταίας δεκαετίας της ζωής του (όταν υπηρετούσε ως διακεκριμένος μελετητής του Levy Economics Institute) για την εξέταση της εμφάνισης αυτού που ονομάζεται ο καπιταλισμός ως διαχειριστής κεφαλαίων (money manager capitalism). Η υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας, την οποία ο Μίνσκι ανέπτυξε νωρίς στην καριέρα του και επεξεργάστηκε περαιτέρω ενώ δίδασκε στο Πανεπιστήμιο της Ουάσιγκτον, εξηγεί πώς η χρηματοοικονομική ευπάθεια παράγεται ενδογενώς σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, που οδηγεί σε εξάντληση της πίστωσης και, ενδεχομένως, ακόμη και σε σοβαρές οικονομικές κάμψεις.⁵ Ο καπιταλισμός ως διαχειριστής κεφαλαίων είναι ο όρος που επινόησε ο Μίνσκι για να τονίσει τη δεσπόμενη θέση που κατείχαν οι θεσμικοί επενδυτές στην οικονομία των ΗΠΑ τη δεκαετία του 1980, μια θέση που χρησιμοποίησαν για να επηρεάσουν τόσο την εταιρική διαδικασία λήψης αποφάσεων όσο και τη δημόσια πολιτική.⁶

Σήμερα, μια σειρά οικονομολόγων βλέπουν τους εαυτούς τους ως θεσμικούς οικονομολόγους και ως μετά-κενσιανιστές.⁷ Δεν στηρίζονται όλοι στις εργασίες του Μίνσκι, αλλά πολλοί το κάνουν. Αυτό δεν εκπλήσσει. Μάλιστα, κατά τη διάρκεια της πρόσφατης οικονομικής κρίσης, ο οικονομολόγος Robert Pollin έγραψε, «Είμαστε όλοι τώρα ακόλουθοι του Μίνσκι» (Pollin 2008). Η σημερινή δυσaréσκεια με τα συμβατικά οικονομικά σίγουρα παρέχει ένα άνοιγμα για τον ΘΜΚ.

Μερικά βασικά του ΘΜΚ

Ο ΘΜΚ μπορεί να περιγραφεί σήμερα ως μια διανοητική παράδοση, που συνδυάζει την τήρηση στη θεσμική οικονομική άποψη με τη χρήση κάποιων ισχυρών μετα-

⁵ Για δηλώσεις αναφορικά με την υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας, δείτε, για παράδειγμα, Minsky (1992), Minsky (1982), και Minsky (1975).

⁶ Για μια συζήτηση σχετικά με τον καπιταλισμό ως διαχειριστής κεφαλαίων, δείτε, για παράδειγμα, Minsky (1996).

⁷ Δείτε, για παράδειγμα, Kaboub (2011), Liang (2011), Niggler (2006), Todorova (2009), Zalewski και Whalen (2010) και Waller (2005).

κεϋνσιανικών εργαλείων ανάλυσης. Πιο συγκεκριμένα, τα ακόλουθα είναι μερικά βασικά στοιχεία του ΘΜΚ.⁸

1. Ο ΘΜΚ στηρίζεται στη βάση της θεσμικής οικονομικής

Σύμφωνα με τον William M. Dugger (1996), οι θεσμικοί οικονομολόγοι ορίζουν τα οικονομικά ως τη μελέτη πραγματικών διαδικασιών κοινωνικής παροχής και ο ορισμός παρέχει τις αρχές και τα στηρίγματα αυτής της σχολής οικονομικών. Ο ΘΜΚ στηρίζεται επίσης σε αυτόν τον ορισμό. Ορισμένες σημαντικές επιπτώσεις που προκύπτουν από τον ορισμό του Dugger θα πρέπει να είναι άμεσα εμφανείς. Ο ΘΜΚ επικεντρώνεται στην πραγματική οικονομική ζωή. Οι ακόλουθοί του αναγνωρίζουν ότι η θεωρία είναι μια αφαίρεση από έναν πολύπλοκο κόσμο, αλλά αναζητούν θεωρίες που ενσωματώνουν ρεαλιστικές εκτιμήσεις, ακόμη και αν η κατασκευή πιο φορμαλιστικών οικονομικών μοντέλων απαιτεί λιγότερο ρεαλισμό. Ο ΘΜΚ υιοθετεί μια ευρεία αντίληψη του αντικειμένου του. Η κοινωνική παροχή περιλαμβάνει κάτι περισσότερο από αγορά και πώληση, και κάτι περισσότερο από την επιδίωξη των στόχων μέσω της μεγιστοποίησης. (Όπως υπογραμμίζουν οι Wilber και Jameson, η οικονομική ζωή είναι ολιστική και συστημική, έτσι τα όρια μεταξύ της οικονομίας και άλλων κοινωνικών σφαιρών είναι πάντα ανακριβή). Και ο ΘΜΚ τονίζει ότι η οικονομική ζωή είναι δυναμική: η οικονομική δραστηριότητα λαμβάνει μέρος σε έναν κόσμο με παρελθόν (που επηρεάζουν αλλά δεν προκαθορίζουν απόλυτα τα γεγονότα που ακολουθούν), παρόν και μέλλον, και σχεδόν όλες οι πτυχές του οικονομικού συστήματος συνεχώς εξελίσσονται.

Άλλες συνέπειες μπορεί να είναι λιγότερο προφανείς, αλλά εξακολουθούν να είναι σημαντικές. Για παράδειγμα, ο ΘΜΚ αναγνωρίζει ότι οι άνθρωποι είναι κοινωνικά πλάσματα, τα οποία λειτουργούν σε έναν κόσμο αβεβαιότητας. Αν και οι άνθρωποι συχνά λειτουργούν ως άτομα, οι σκοποί και τα μέσα που επιδιώκουν—ακόμη και η κατανόησή τους για τον κόσμο γύρω τους—είναι σε μεγάλο βαθμό κοινωνικά κατασκευασμένη. Με άλλα λόγια, η ανθρώπινη συμπεριφορά διαμορφώνεται από την κοινωνική δέσμευση και την επιρροή των κοινωνικών θεσμών. Η αναγνώριση ότι οι άνθρωποι είναι κοινωνικά πλάσματα υπογραμμίζει επίσης την πραγματικότητα ότι η οικονομική ζωή συνεπάγεται αλληλεπίδραση, η οποία περιλαμβάνει συχνά τη συνεργασία, αλλά περιλαμβάνει και άλλες μορφές αλληλεπίδρασης, συμπεριλαμβανομένης της σύγκρουσης, της εξάρτησης, της φροντίδας, και της ανατροφής.⁹ Η αναγνώριση αυτή τονίζει επίσης τη διεισδυτικότητα των σχέσεων εξουσίας και τους περιορισμούς που κατ' ανάγκη θέτει η κοινωνική ζωή στην ατομική

⁸ Αυτή η ενότητα δεν είναι ολοκληρωμένη. Για παράδειγμα, μια εκτεταμένη εξέταση των στοιχείων του ΘΜΚ θα πρέπει να περιλαμβάνει μια συζήτηση της μικροοικονομίας των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών, καθώς και να εστιάζει την προσοχή σε μια θεσμικά γειωμένη προσέγγιση στις αγορές εργασίας. Για σημαντικές συνεισφορές σε αυτά τα θέματα, δείτε Lee (1996) και Appelbaum (1979), αντίστοιχα.

⁹ Για περαιτέρω συζήτηση των εν λόγω αλληλεπιδράσεων, δείτε, για παράδειγμα, Folbre (2001) και May (1996).

ελευθερία.¹⁰ Επιπλέον, ένα αβέβαιο μέλλον σημαίνει ότι οι άνθρωποι ενεργούν με βάση τις προσδοκίες, όχι με απόλυτη βεβαιότητα. Σημαίνει επίσης ότι οι άνθρωποι συχνά βασίζονται σε συνήθειες και κοινωνικές συμβάσεις, οι προσδοκίες συχνά παραμένουν ανεκπλήρωτες, διδάγματα εξάγονται από την εμπειρία, και οι σκοποί και τα μέσα υπόκεινται σε συνεχή αναθεώρηση.¹¹

Μία άλλη συνέπεια είναι ότι ο ΘΜΚ βλέπει θεσμούς, όχι απρόσωπες δυνάμεις ή καθολικούς νόμους της φύσης, όπως ο μοχλός εξισορρόπησης της οικονομίας. Βέβαια, οι κοινωνίες συχνά εξαρτώνται από το σύστημα τιμών για να επηρεάσουν την κατανομή των πόρων. Αλλά το σύστημα τιμών—ο μηχανισμός της αγοράς—είναι και ο ίδιος ένας κοινωνικός θεσμός. Οι κοινωνίες δημιουργούν τις αγορές και τους άλλους θεσμούς προκειμένου να βοηθήσουν τους ανθρώπους να πετύχουν περισσότερα πράγματα, να συμβάλλουν στην επίλυση των συγκρούσεων, και να μειώσουν την αβεβαιότητα. Η κατανόηση του θεσμικού πλαισίου (συμπεριλαμβανομένων των βασικών χαρακτηριστικών της δομής της οικονομίας καθώς και τις πραγματικές διαδικασίες του καθορισμού των μισθών και των τιμών) είναι ένα ουσιαστικό μέρος της κατανόησης της οικονομικής δραστηριότητας του πραγματικού κόσμου.¹²

2. Ο ΘΜΚ αναγνωρίζει τις συνεχείς αλλαγές ως αναπόδραστη πραγματικότητα του καπιταλισμού

Στα οικονομικά και τις πολιτικές επιστήμες, έγινε πρόσφατα της μόδας να επιστήνεται η προσοχή στις «ποικιλίες του καπιταλισμού».¹³ Η θεσμική οικονομική θεωρούσε πάντα ότι ο καπιταλισμός διαφέρει από χώρα σε χώρα και κατά τη διάρκεια του χρόνου.¹⁴ Πράγματι, οι θεσμικοί μετα-κεϋνσιανιστές αναφέρονται συχνά στο πείραγμα του Μίνσκι, που έλεγε «ο καπιταλισμός έχει τόσες ποικιλίες όσες ποικιλίες διαθέτει η εταιρεία Heinz στα τουρσιά».¹⁵

Το σύστημα τιμών παρουσιάζει συχνά τάσεις εξισορρόπησης, αλλά η δυναμική της αγοράς μπορεί επίσης να περιλαμβάνει σωρευτική αιτιότητα και υστέρηση, πράγμα που σημαίνει ότι οι αγορές στον πραγματικό κόσμο μπορεί να μην κάνουν γρήγορα ή ολοκληρωμένα διορθώσεις στο σύστημα τιμών στον απόηχο μιας ύφεσης. Στον ΘΜΚ, η ορθολογική διαδικασία λήψης αποφάσεων γύρω από ένα αβέβαιο μέλλον μπορεί να οδηγήσει σε ραγδαία οικονομική ανάπτυξη, σε σοβαρή οικονομική κάμψη, και σε

¹⁰ Για μια συζήτηση για το θέμα της εξουσίας από τη θεσμική οικονομική σκοπιά, δείτε Galbraith (1979). Για περισσότερα σχετικά με την ελευθερία και τους περιορισμούς—και τις ευκαιρίες—που συνδέονται με την κοινωνική ύπαρξη, δείτε την παρακάτω ενότητα σχετικά με το ρόλο του κράτους στην οικονομία.

¹¹ Η αβεβαιότητα και οι προσδοκίες συνδυάζονται στη θεμελιακή έννοια του Commons «μελλοντικότητα». Δείτε Atkinson και Whalen (2011).

¹² Για μια παρόμοια άποψη, δείτε Piore και Sable (1984), ιδίως, σελ., 4. Δείτε επίσης Dillard (1986), Foster (1981), και Thompson (1967).

¹³ Για τις «ποικιλίες του καπιταλισμού», δείτε, για παράδειγμα, Hall και Soskice (2001).

¹⁴ Για παράδειγμα, ο Commons (1934, 766) γράφει: «Ο καπιταλισμός δεν είναι μια στατική ή ενιαία έννοια». Δείτε Commons (1934, 763–908) και Atkinson και Whalen (2011).

¹⁵ Η αναφορά, βέβαια, είναι στο σλόγκαν της εταιρείας Heinz «57 ποικιλίες».

οικονομίες που λειτουργούν σε πολύ κατώτερο επίπεδο από αυτό των δυνατοτήτων τους για εκτεταμένα χρονικά διαστήματα.¹⁶ Επιπλέον, η οικονομική αλλαγή λαμβάνει μέρος ακόμα και όταν η οικονομία έχει κολλήσει. Όπως γράφει ο Schumpeter (1976 [1942], 83), «η δημιουργική καταστροφή είναι το βασικό γεγονός του καπιταλισμού».

Ο Schumpeter (1976 [1942], 82–85) τονίζει ότι η κινητήρια δύναμη του καπιταλισμού «αλλάζει συνεχώς με συγκλονιστικό τρόπο την οικονομική δομή από μέσα (η έμφαση στο πρωτότυπο). Και προσθέτει: «Η βασική ώθηση που θέτει και διατηρεί την καπιταλιστική μηχανή σε κίνηση προέρχεται από τα εμπορεύματα των νέων καταναλωτών, τις νέες μεθόδους παραγωγής ή μεταφοράς, τις νέες αγορές, τις νέες μορφές βιομηχανικής οργάνωσης που δημιουργεί η καπιταλιστική επιχείρηση». Επιπλέον, η δημιουργική καταστροφή είναι ιδιαίτερα σημαντική για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Όπως γράφει ο Minsky (1993, 106) «Πουθενά αλλού δεν είναι η εξέλιξη, η αλλαγή, και η Σουμπετεριανή επιχειρηματικότητα περισσότερο εμφανής από ό, τι στον τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό τομέα, και πουθενά αλλού δεν είναι η ώθηση για κέρδη ξεκάθαρα ο παράγοντας που προκαλεί την αλλαγή».

3. Ο ΘΜΚ ξεκινά με το υπόδειγμα της παραδειγματικής αλλαγής της Γουόλ Στριτ

Τα συμβατικά οικονομικά δομήθηκαν γύρω από την έννοια μιας οικονομίας αντιπραγματισμού. Το σημείο εκκίνησης είναι το πανηγύρι του χωριού: Τα χρήματα, το κεφάλαιο, τα περιουσιακά στοιχεία παγίου κεφαλαίου και η παραγωγή μπορούν όλα να προστεθούν, αλλά το παράδειγμα υποθέτει ότι οι κεντρικές λειτουργίες του καπιταλισμού μπορεί να αξιοποιηθούν χωρίς αυτά. Αντίθετα, το πρότυπο της Γουόλ Στριτ, που περιγράφεται πιο πλήρως από τον Minsky (1975), αλλά υπάρχει έμμεσα στη θεσμική οικονομική καθώς και στον Κέυνς, αναγνωρίζει ότι ο καπιταλισμός καθοδηγείται από την επιδίωξη του οικονομικού κέρδους, ότι η παραγωγή προηγείται της αγοράίας ανταλλαγής, και ότι η χρηματοδότηση προηγείται της παραγωγής.

Το υπόδειγμα της παραδειγματικής αλλαγής της Γουόλ Στριτ μελετά τη δυναμική του σύγχρονου καπιταλισμού, χαρακτηρίζοντας όλες τις οικονομικές μονάδες από τα χρηματοοικονομικά χαρτοφυλάκια τους. Σε όλους τους τομείς, οι άνθρωποι και οι οργανισμοί αντιμετωπίζουν συνεχώς την ανάγκη να αποφασίσουν τι περιουσιακά στοιχεία θα αποκτήσουν και πώς να τα χρηματοδοτήσουν. Το αποτέλεσμα είναι μια δυναμική, ένας χάρτινος κόσμος χρηματοοικονομικών υποχρεώσεων, δεσμεύσεις ταμειακών ροών, και αλληλένδετους ισολογισμούς, τα οποία όλα εξαρτώνται από τις προσδοκίες που έγιναν με υπόβαθρο ένα αβέβαιο μέλλον και ένα μη αναστρέψιμο παρελθόν (Minsky, 1969, 227).

Η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση, στην οποία η υπερχρέωση διαδραμάτισε σημαντικό ρόλο, υπογράμμισε την αξία που έχει η προσπάθεια να βλέπουμε την

¹⁶ Όπως γράφει ο Minsky (1986, 177), μπορεί να υπάρχει δρόμος για έξοδο από μια σοβαρή ύφεση και επιστροφή στην πλήρη απασχόληση μέσω ευελιξίας τιμών και περικοπές στους μισθούς, αλλά αν υπάρχει ένας τέτοιος δρόμος, «θα μπορούσε να πάει μέσω της κόλασης».

οικονομία μέσα από το φακό του παραδείγματος της Γουόλ Στριτ. Έτσι, δεν προκαλεί έκπληξη να ανακαλύψουμε ότι η προσέγγιση χρησιμοποιείται από πολλούς σύγχρονους οικονομικούς αναλυτές. Για παράδειγμα, η Moody's Analytics εξέτασε την κατάσταση της οικονομίας των ΗΠΑ τον Μάιο 2011 επιθεωρώντας τους ισολογισμούς των επιχειρήσεων, των νοικοκυριών, των τραπεζών, και της ομοσπονδιακής κυβέρνησης (Zandi 2011).¹⁷

Το υπόδειγμα της Γουόλ Στριτ υπάρχει έμμεσα, επίσης, στο μοντέλο των «χρηματοοικονομικών ισολογισμών» που χρησιμοποιείται από τους οικονομολόγους της Goldman Sachs για να εξετάσουν την οικονομική προοπτική των ΗΠΑ. Αυτό το μοντέλο χρησιμοποιεί ένα πλαίσιο που προασπίστηκε ο αείμνηστος Wynne Godley, οικονομολόγος του Πανεπιστημίου του Κέιμπριτζ και συνάδελφος του Μίνσκι στο Ινστιτούτο Οικονομικών Levy τη δεκαετία του 1990, το οποίο επικεντρώνεται στις διαφορές μεταξύ εσόδων και δαπανών στο πλαίσιο των διαφόρων τομέων της οικονομίας.¹⁸

Αν και οι ανισορροπίες στους διάφορους τομείς πρέπει να αθροίζουν μηδέν στο τέλος της κάθε περιόδου για τους σκοπούς της λογιστικής του εθνικού εισοδήματος (δηλαδή, ο ισολογισμός του ιδιωτικού τομέα συν ο ισολογισμός του δημοσίου τομέα πρέπει να ισούται με το αμερικανικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών), οι οικονομολόγοι Hatzius και Stehn (2011a, 2011b) της Goldman Sachs τονίζουν ότι αυτό δεν χρειάζεται να ισχύει όσον αφορά τις προθέσεις για δαπάνες:

Εάν όλοι οι τομείς από κοινού προσπαθούν να μειώσουν την χρηματοοικονομική ισορροπία τους -- δηλαδή να αυξήσουν τις δαπάνες σε επίπεδο υψηλότερο από το εισόδημα και να χρηματοδοτήσουν τη διαφορά μέσω περαιτέρω δανεισμού ή χρήσης από ταμειακούς λογαριασμούς -- η οικονομία θα αυξηθεί άνω του δυνητικού επιπέδου. Αντιστρόφως, εάν όλοι οι τομείς από κοινού προσπαθούν να αυξήσουν τη χρηματοοικονομική τους ισορροπία -- δηλαδή να αυξήσουν τις δαπάνες σε χαμηλότερο επίπεδο από το εισόδημα και να χρησιμοποιήσουν τη διαφορά για να συσσωρεύουν ταμειακές ροές ή να αποπληρώσουν το χρέος -- η οικονομία θα λειτουργήσει κάτω των δυνατοτήτων της. Αυτό υποδηλώνει ότι μπορεί να είμαστε σε θέση να προβλέψουμε τις

¹⁷ Το ζητούμενο εδώ δεν είναι να δείξουμε ότι το υπόδειγμα της Γουόλ Στριτ είναι καινούργιο, αλλά απλά ότι έχει σημασία και πως χρησιμοποιείται από τους σημερινούς αναλυτές. Στην ουσία, ακόμη και οι νεοκλασικοί κεϋνσιανιστές χρησιμοποιούσαν αυτή τη προσέγγιση πριν από δεκαετίες. Δείτε, για παράδειγμα, Brainard και Tobin (1968).

¹⁸ Το πλαίσιο του Godley έχει επίσης χρησιμοποιηθεί από θεσμικούς οικονομολόγους και από μετα-κενσιανιστές για να τονίσουν ότι η συμβατική έννοια της «εθνικής αποταμίευσης» (ιδιωτική αποταμίευση + κρατική αποταμίευση + ξένη αποταμίευση) είναι παραπλανητική, δεδομένου ότι εάν ο δημόσιος τομέας αποταμιεύει, τότε κάποιος άλλος τομέας (ή τομείς) δεν μπορεί να αποταμιεύει, εξ ορισμού. Βλέπε, για παράδειγμα, Scott Fullwiler "The Sector Financial Balances Model of Aggregate Demand," *The Wall Street Pit*, 18 Ιουλίου 2009. <http://wallstreetpit.com/8568-the-sector-financial-balances-model-of-aggregate-demand>

διακυμάνσεις του επιχειρηματικού κύκλου εάν μπορούμε να προβλέψουμε τα скаμπανεβάσματα των εκ των προτέρων δημοσιονομικών ισορροπιών των διαφόρων τομέων.

4. Ο ΘΜΚ προσεγγίζει την μακροοικονομία από τη σκοπιά του επιχειρηματικού κύκλου

Ο επιχειρηματικός κύκλος είναι μέρος της ζωής μιας καπιταλιστικής οικονομίας τουλάχιστον από τις αρχές του 19ου αιώνα. Αλλά ο ΘΜΚ πάει ακόμη πιο πέρα ισχυρίζοντας ότι ο καπιταλισμός είναι επιρρεπής σε οικονομικές εκρήξεις και κάμψεις. Υποστηρίζει ότι η ενδογενής παραγωγή των επιχειρηματικών κύκλων «είναι ένα βασικό χαρακτηριστικό» του σύγχρονου καπιταλισμού (Minsky, 1975, 164).

Ο ΘΜΚ δεν προσφέρει μία και μόνη εξήγηση για όλους τους επιχειρηματικούς κύκλους. Πράγματι, ο Wesley C. Mitchell, θεσμικός οικονομολόγος και ιδρυτής του Εθνικού Γραφείου Οικονομικών Ερευνών, τόνισε ότι «κάθε νέος κύκλος παρουσιάζει ιδιοσυγκρασίες» (Mitchell 1941, ix). Αλλά οι πιστωτικές επεκτάσεις και οι συστολές υπήρξαν συχνά σημαντικοί παράγοντες στη βιβλιογραφία της θεσμικής οικονομικής αναφορικά με τους επιχειρηματικούς κύκλους. Η άποψη του ΘΜΚ για τους επιχειρηματικούς κύκλους είναι επίσης επηρεασμένη από τις ιδέες του Μίνσκι, ο οποίος ανιχνεύει τους επιχειρηματικούς κύκλους στην αλληλεπίδραση των δύο χαρακτηριστικών της οικονομίας που έχουν γίνει σχεδόν συνώνυμα με το σύγχρονο καπιταλισμό: α) περιουσιακά στοιχεία παγίου κεφαλαίου που είναι ακριβά και μακράς διάρκειας ζωής, και β) φορείς χρηματοδότησης που επιτρέπουν βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση και λήψη θέσης (βλ., για παράδειγμα, Minsky, 1975).

Ο ΘΜΚ αντλεί ιδέες του Mitchell, του Minsky, και από άλλους θεσμικούς και μετα-κεϋνσιανούς οικονομολόγους με σκοπό την ανάπτυξη και την περαιτέρω επεξεργασία μιας πολυδιάστατης, ολοκληρωμένης και εξελικτικής ανάλυσης του επιχειρηματικού κύκλου. Αυτή η ανάλυση έχει ως στόχο να εξηγήσει την επέκταση, την οικονομική έκρηξη, τη κρίση, την κάμψη, και την ανάκτηση με συνεκτικό τρόπο. Έχει επίσης ως στόχο να προσδιορίσει γιατί η κάθε μια από όλες αυτές τις καταστάσεις είναι παροδική, πώς η μια κατάσταση διαδέχεται την άλλη, και τι μπορεί να γίνει (μέσω της θεσμικής ρύθμισης) για να αμβλυνθούν οι συνέπειες των υφέσεων και να διατηρηθούν οι περίοδοι ευημερίας.

5. Ο ΘΜΚ ενσωματώνει την υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας στις αναλύσεις του

Η υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας αντιπροσωπεύει μια εναλλακτική στην υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς στις χρηματοοικονομικές αγορές, αλλά περιλαμβάνει επίσης μια θεωρία του επιχειρηματικού κύκλου. Ενώ η υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας (ΥΧΑ) έχει τις ρίζες της στο έργο του Μίνσκι, οι Θεσμικοί μετα-Κεϋνσιανιστές έχουν πρόσφατα συνεισφέρει στη γόνιμη επέκταση της προσέγγισης

με το συνδυασμό των καταναλωτικών δαπανών και της ανισότητας στις αναλύσεις τους.¹⁹

Η ΥΧΑ μπορεί να θεωρηθεί ως εναλλακτική της άποψης περί αποτελεσματικών αγορών, η οποία (όπως υπογραμμίστηκε νωρίτερα) ήταν δημοφιλής στα οικονομικά και στα χρηματοοικονομικά πριν από την πρόσφατη κρίση. Σύμφωνα με την άποψη της θεωρίας των αποτελεσματικών αγορών, οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές δεν διακατέχονται, ως ομάδα, από προκαταλήψεις, όπως για παράδειγμα αυτή της απόλυτης σιγουριάς. Σε αντίθεση, η ΥΧΑ αντιμετωπίζει τις φούσκες και τις κρίσεις ως επαναλαμβανόμενα χαρακτηριστικά του οικονομικού τοπίου. Μια βασική διαφορά είναι ότι οι αναλύσεις που πηγάζουν από την προσέγγιση των αποτελεσματικών αγορών εφαρμόζουν ανάλυση πιθανοτήτων και εργασία διαχείρισης κινδύνου, ενώ η ΥΧΑ έχει σχεδιαστεί για αποφάσεις που είναι ουσιαστικά αβέβαιες. Ως αποτέλεσμα, η ΥΧΑ έχει χώρο για τη συμπεριφορά αγέλης και για απότομες αλλαγές στις προσδοκίες, και είναι επίσης ευρέως συμβατή με τις ιδέες του Andrew W. Lo (του δημιουργού της «υπόθεσης περί προσαρμοστικών αγορών») και άλλων οικονομολόγων που έχουν συνεισφέρει στη συμπεριφορική χρηματοοικονομική.²⁰

Σύμφωνα με την ΥΧΑ του Μίνσκι, η χρηματοοικονομική διάρθρωση της οικονομίας γίνεται όλο και πιο ευπαθής σε μια περίοδο ευημερίας. Ο Minsky (1986, 206–13) περιγράφει αυτή τη διαδικασία ως την εξέλιξη του χρηματοοικονομικού συστήματος από διαδικασίες και ενέργειες χρηματοδότησης «αντιστάθμισης» σε «κερδοσκοπικές» και, τελικά, σε «πυραμίδες Πόνζι». Κατά την έναρξη μιας περιόδου οικονομικής ανάπτυξης, οι επιχειρήσεις διαμορφώνουν συνήθως μια συντηρητική προσέγγιση προς τη χρηματοδότηση, οπότε οι ταμειακή ροές τους είναι σε γενικές γραμμές επαρκείς για να καλύψουν πλήρως τα χρέη τους (τόκοι και κεφάλαιο). Αυτή είναι η χρηματοδότηση της αντιστάθμισης. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις σε κερδοφόρους και αναπτυσσόμενους τομείς της οικονομίας ανταμείβονται όταν αυξάνουν τα ποσά χρέους που λαμβάνουν, έτσι ώστε όλο και περισσότερες επιχειρήσεις αναλαμβάνουν χρέη που απαιτούν αναχρηματοδότηση όταν έρθει η ώρα για αποπληρωμή του κεφαλαίου. Αυτή είναι η κερδοσκοπική χρηματοδότηση. Η επιτυχία αυτών των επιχειρήσεων (και η επέκταση της οικονομίας) ενθαρρύνει άλλες, και μερικές επιχειρήσεις καταλήγουν τελικά να έχουν συσσωρεύει τόσο πολύ χρέος που απαιτούν αναχρηματοδότηση απλώς για να καλύψουν τις πληρωμές των τόκων. Αυτή είναι η χρηματοδότηση στυλ Πόνζι (από το όνομα του ραδιούργου χρηματιστή Charles Ponzi). Στο τέλος, κάποιες μονάδες Πόνζι δεν μπορούν να συντηρηθούν, στέλνοντας κύματα σοκ μέσω της οικονομίας που μπορεί να μειώσουν τις επιχειρηματικές προσδοκίες, να προκαλέσουν απομόχλευση, και να ενεργοποιήσουν μια διαδικασία αποπληθωρισμού του χρέους.²¹

¹⁹ Για αναφορές στην υπόθεση της χρηματοοικονομικής αστάθειας, δείτε την υποσημείωση 3 παραπάνω.

²⁰ Για περαιτέρω συζήτηση σχετικά με την εργασία του Lo και την συμβατότητά του με τον ΘΜΚ, δείτε Brazelton και Whalen (2011).

²¹ Μετά από κάποιο καιρό, φυσικά, η χρηματοδότηση αντιστάθμισης κυριαρχεί ξανά –και ο κύκλος ξεκινά από την αρχή.

Η ΥΧΑ περιλαμβάνει μια θεωρία επενδύσεων του επιχειρηματικού κύκλου. Όπως και με τον Keynes (1937), δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στις επενδύσεις, διότι είναι γενικά το πιο ρευστό συστατικό της συνολικής ζήτησης. Οι επενδύσεις εξαρτώνται από την τιμή των περιουσιακών στοιχείων του κεφαλαίου σε σχέση με την τιμή της τρέχουσας παραγωγή και από τη ζήτηση για χρηματοδότηση και την διαθεσιμότητα της πίστωσης, πράγμα που σημαίνει ότι οι επενδύσεις στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό από τις προσδοκίες για ένα αβέβαιο μέλλον. Καθώς μια οικονομία απομακρύνεται από την χρηματοδότηση αντιστάθμισης και βαδίζει προς την χρηματοδότηση στυλ Πόνζι, οι επενδύσεις αυξάνονται, πράγμα που σημαίνει ότι αυξάνεται η συνολική ζήτηση, η απασχόληση και η παραγωγή, και η ανάκαμψη παραδίδει τη θέση της στην οικονομική επέκταση και στην έκρηξη. Αργότερα, η χρηματοοικονομική ευπάθεια φτάνει στο όριο της, με αποτέλεσμα να καταλήγει σε μια χρηματοοικονομική κρίση, η οποία, ελλείψει κατάλληλων αντισταθμιστικών μέτρων δημόσιας πολιτικής ή θεσμικών μηχανισμών συγκράτησης, μετατρέπεται σε μια οικονομική κάμψη και ίσως ακόμη και σε ύφεση. Καθώς τα αποθέματα εξαντλούνται και φθείρονται τα κεφαλαιακά περιουσιακά στοιχεία, η καταλήγουν απηρχαιωμένα, οι προσδοκίες θα ευνοήσουν τελικά νέες επενδύσεις, αλλά (όπως προαναφέρθηκε) η οικονομία μπορεί να λειτουργεί για κάποιο χρονικό διάστημα πολύ χαμηλότερα από τις πραγματικές της δυνατότητες.

Η ΥΧΑ του Μίνσκι μας παρέχει τη δυνατότητα να καταλάβουμε σε μεγάλο βαθμό τι συνέβη σχετικά με την πρόσφατη παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση και τη Μεγάλη Κάμψη, αλλά τα πρόσφατα γεγονότα υπογραμμίζουν επίσης την ανάγκη για επέκταση της ανάλυσής του.²² Οι θεσμικοί μετα-κεύσσιανιστές ανταποκρίθηκαν με το να εισχωρήσουν τις καταναλωτικές δαπάνες και την ανισότητα στις αναλύσεις τους. Για παράδειγμα, ο Fadhel Kaboub (2011) τονίζει ότι, παρόλο που τα ενυπόθηκα χρέη έπαιξαν σημαντικό ρόλο στη Μεγάλη Κάμψη, η ύφεση επιδεινώθηκε σημαντικά από την εισοδηματική ανισότητα στις ΗΠΑ και από τα υψηλά επίπεδα άλλων μορφών υπερχρέωσης των καταναλωτών (όπως τα χρέη πιστωτικών καρτών), εξελίξεις που οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στις δεκαετίες της στασιμότητας των μισθών.²³

6. Ο ΘΜΚ ως συνέχεια της θεωρίας Σουμπέτερ-Μίνσκι για την καπιταλιστική ανάπτυξη

Η θεωρία του καπιταλισμού ως διαχειριστής κεφαλαίων που ανέπτυξε ο Μίνσκι ενώ εργαζόταν στο Ινστιτούτο Οικονομικών Levy είναι το τελευταίο στάδιο μιας θεωρίας περί καπιταλιστικής ανάπτυξης που απέκτησε ο Μίνσκι ενώ σπούδαζε με τον Σουμπέτερ στο Χάρβαρντ.²⁴ Σύμφωνα με τη θεωρία, ο καπιταλισμός στις ΗΠΑ πέρασε από τέσσερα στάδια—εμπορικός καπιταλισμός, βιομηχανικός καπιταλισμός, χρηματιστικός

²² Για αναλύσεις που εφαρμόζουν την ΥΧΑ στην πρόσφατη κρίση, δείτε, για παράδειγμα, Barbera (2009), Fernandez et al. (2008), και Whalen (2011a, 2007).

²³ Για συζητήσεις γύρω από την αστάθεια και την ανισότητα, δείτε επίσης Brown (2008), Tymoigne (2007), Weller και Sabatini (2007), Wunder (2012), και Zalewski και Whalen (2010)

²⁴ Έως το θάνατό του το 1950, ο Σουμπέτερ ήταν ο καθηγητής που επόπτευε την διδακτορική διατριβή του Μίνσκι.

καπιταλισμός, και διευθυντικός καπιταλισμός—πριν από την ανάδυση του καπιταλισμού ως διαχειριστής κεφαλαίων αρχές του 1980 (Minsky 1996, 1993, 1990).

Ο θεωρία της καπιταλιστικής ανάπτυξης των Σουμπέτερ-Μίνσκι είναι θεσμικά γειωμένη και καθοδηγείται από το χρηματικό κεφάλαιο. Θεωρεί ότι η καπιταλιστική ανάπτυξη διαμορφώνεται από τη θεσμική δομή, και ότι αυτή η δομή είναι πάντα σε εξέλιξη ως απάντηση στην κερδοσκοπική δραστηριότητα. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποκτά ιδιαίτερη σημασία στη θεωρία, επειδή το σύστημα είναι ιδιαίτερα επιρρεπές στην καινοτομία. Επιπλέον, το χρηματικό κεφάλαιο και η βιομηχανική ανάπτυξη βρίσκονται σε μια συμβιωτική σχέση, έτσι ώστε οι χρηματοοικονομικές εξελίξεις ασκούν μια ισχυρή επιρροή στην εξέλιξη του οικονομικού συστήματος στο σύνολό του (Whalen 2001).²⁵

Ο καπιταλισμός ως διαχειριστής κεφαλαίων χαρακτηρίζεται από την ισχυρή επιρροή των θεσμικών επενδυτών κατά τη λήψη της διαδικασίας των οικονομικών αποφάσεων, από την αυξημένη ανασφάλεια των εργαζομένων και την αύξηση της εισοδηματικής ανισότητας, και από ένα γρήγορο ρυθμό χρηματοοικονομικής καινοτομίας. Ο στόχος των διαχειριστών κεφαλαίων, και το μοναδικό κριτήριο με το οποίο κρίνονται, είναι η μεγιστοποίηση της αξίας των επενδύσεων που πραγματοποιούνται από τους κατόχους κεφαλαίων. Οι επιχειρηματικοί ηγέτες, επομένως, έχουν ανταποκριθεί με το να γίνουν ιδιαίτερα ευαίσθητοι απέναντι στα βραχυπρόθεσμα κέρδη και την χρηματιστηριακή αξία των εταιρειών τους. Αυτό οδήγησε σε μια ευρεία ποικιλία εταιρικών αναδιαρθρώσεων, καθώς και σε συρρίκνωση του εργατικού δυναμικού, εξωτερική ανάθεση και μετεγκαταστάσεις, εξελίξεις οι οποίες τροφοδότησαν την ανασφάλεια των εργαζομένων και την εισοδηματική ανισότητα. Ο καπιταλισμός ως διαχειριστής κεφαλαίων έχει τροφοδοτήσει επίσης τις χρηματοοικονομικές καινοτομίες, ιδιαίτερα την τιτλοποίηση.²⁶

7. Ο ΘΜΚ εκτιμά τον αναπόφευκτο και δημιουργικό ρόλο του κράτους στην οικονομική ζωή

Τα συμβατικά οικονομικά διατείνονται ότι ο ορθός ρόλος του κράτους είναι να χρησιμεύσει ως μια διορθωτική οντότητα -- δηλαδή, να διορθώσει τις αποτυχίες της αγοράς, όπως την ύπαρξη εξωτερικότητας. Σε αντίθεση, ο ΘΜΚ βλέπει το κράτος ως μια αναπόφευκτη δημιουργική οντότητα. Ο ΘΜΚ αναγνωρίζει επίσης ότι η δημιουργική προσπάθεια του κράτους μπορεί να κατευθυνθεί προς τουλάχιστον τρεις διαφορετικές αντιλήψεις για την αποδοτικότητα, και ότι η δημόσια πολιτική μπορεί συχνά να διαμορφωθεί από άλλα επίσης σημαντικά ζητήματα.

²⁵ Ερωτήσεις κλειδιά τίθενται σε κάθε στάδιο της ανάπτυξης: Τι χρηματοδοτείται; Ποια είναι η κεντρική πηγή εξωτερικής χρηματοδότησης; Και, ποια είναι η ισορροπία της οικονομικής εξουσίας μεταξύ αυτών στον επιχειρηματικό τομέα και στον τραπεζικό τομέα;

²⁶ Για περαιτέρω συζήτηση σχετικά με τον καπιταλισμό ως διαχειριστής κεφαλαίων -- και την αντίθετη του όψη, την ανασφάλεια των εργαζομένων -- δείτε, για παράδειγμα, Liang (2011), Minsky και Whalen (1996–97), Tavasci and Toporowski (2010), Van Lear (2002), Whalen (2008b, 2002, 1997), Wray (2009), Zalewski (2004, 2002), and Zalewski και Whalen (2010).

Το κράτος είναι αναπόφευκτος παράγοντας στην οικονομική ζωή. Οι ανθρώπινες συγκρούσεις και οι μάχες για εξουσία σπάνια παραμένουν ιδιωτικά θέματα. Όπως έγραψε ο Commons (1909, 79) γράφει, «η διαμάχη των οικονομικών τάξεων ή συμφερόντων εισέρχεται στο χώρο της πολιτικής, στους νόμους της χώρας, ακόμα και στο ίδιο το πλαίσιο της κυβέρνησης». Πράγματι, οι κυβερνήσεις υπάρχουν για την αντιμετώπιση αυτών των συγκρούσεων. Στην ουσία, αυτό αντικατοπτρίζεται στη Διακήρυξη της Ανεξαρτησίας, η οποία καθιστά ξεκάθαρο εξαρχής ότι οι κυβερνήσεις πρέπει να συσταθούν για τη διασφάλιση των ελευθεριών των ατόμων.

Η διασφάλιση των ελευθεριών συνεπάγεται κάτι περισσότερο από την απαρίθμηση και την επιβολή των δικαιωμάτων. Απαιτεί τη θέσπιση ορίων. Ο καθορισμός των ορίων της ελευθερίας στην οικονομική και κοινωνική ζωή αποτελεί θεμελιώδη ρόλο του κράτους. Καμία κοινωνία δεν μπορεί να προσφέρει απεριόριστη και απόλυτη ελευθερία για όλους --η διασφάλιση των ελευθεριών ενός ατόμου απαιτεί συχνά τον περιορισμό των ελευθεριών του άλλου. Όπως αναγνώρισε ο Milton Friedman (1982 [1962], 25-26) στο έργο του *Capitalism and Freedom*, «η ελευθερία μου να κουνήσω τη γροθιά μου θα πρέπει να περιορίζεται από τη γειτνίαση με το πηγούνι σας».

Ωστόσο, το κράτος είναι κάτι περισσότερο από απλά ένας διαιτητής. Η κοινωνία δεν περιορίζεται στον καθορισμό ενός συνόλου συνταγματικών ελευθεριών και ορίων και στη συνέχεια στρέφεται προς την κυβέρνηση προκειμένου να εφαρμόσει απλά τους «κανόνες του παιχνιδιού». Επειδή υπάρχουν πάντα νέες και απρόβλεπτες συγκρούσεις στην οικονομική και κοινωνική ζωή, το «παιχνίδι» είναι πάντα σε εξέλιξη. Αυτό σημαίνει ότι νομοθετικές, διοικητικές και δικαστικές αποφάσεις πρέπει να αποδώσουν στα δικαιώματα το συγκεκριμένο νόημα τους, και οι έννοιες αυτές μπορούν να εξελιχθούν κατά η διάρκεια του χρόνου.²⁷

Θέτοντας ένα συνεχώς εξελισσόμενο νομικό πλαίσιο, η κυβέρνηση παίζει ένα δημιουργικό ρόλο σε όλες τις πτυχές της οικονομικής διαδικασίας. Για παράδειγμα, δεν αρκεί να πούμε ότι η κυβέρνηση πρέπει να προωθήσει ανταγωνιστικές αγορές. Το κράτος καλείται συχνά να αντιμετωπίσει την κατάλληλη φύση και την έκταση του ανταγωνισμού. Το νομικό πλαίσιο που διέπει τον ανταγωνισμό εξελίσσεται διαρκώς και ανταγωνιστικά συμφέροντα συνεχώς προσπαθούν να επηρεάσουν αυτή την εξέλιξη πιέζοντας για τη νομιμότητα των δικαιωμάτων και των ελευθεριών τους. Όπως γράφει ο θεσμικός οικονομολόγος Warren J. Samuels (1989, 167) «η κυβέρνηση συμμετέχει ενεργά στον [εν εξελίξει] ορισμό και τη δημιουργία της οικονομίας».²⁸

Το κράτος διαδραματίζει επίσης έναν εποικοδομητικό οικονομικό ρόλο που επεκτείνεται πέρα από τη διαμόρφωση (και την εφαρμογή) κανόνων που ελευθερώνουν ή εμποδίζουν τους ανθρώπους και τις οργανώσεις. Μέσα από ένα ευρύ φάσμα δραστηριοτήτων, όπως για παράδειγμα η κατασκευή μεγάλων δημόσιων

²⁷ Για συζητήσεις σχετικά με την εξελισσόμενη νομική δομή του καπιταλισμού, δείτε, για παράδειγμα, Commons (1924) και Schmid (1960).

²⁸ Για μια παρόμοια άποψη, δείτε Schmid (1999).

εγκαταστάσεων και η σταθεροποίηση της οικονομίας, το κράτος καταφέρνει ό, τι δεν μπορεί να κάνει ο ιδιωτικός τομέας. Επιπλέον, με την παροχή δημόσιας εκπαίδευσης και άλλων υπηρεσιών που βελτιώνουν τις ικανότητες και τις ευκαιρίες των ανθρώπων, το κράτος επεκτείνει πραγματικά τις ατομικές ελευθερίες.²⁹

Ο ΘΜΚ αναγνωρίζει ότι η ελευθερία μέσω του κράτους είναι τόσο σημαντική όσο η ελευθερία από το κράτος. Σίγουρα, η κρατική δράση δεν είναι πάντα ευρέως ευεργετική ή χωρίς ακούσιες συνέπειες. Αλλά σε έναν κόσμο όπου τα θεσμικά όργανα έχουν σημασία, ο δημιουργικός ρόλος του κράτους θεωρείται ζωτικής σημασίας για την οικονομική αποδοτικότητα και την ατομική ευημερία. Μια παρόμοια άποψη εκφράστηκε περισσότερο από έναν αιώνα πριν από τους ιδρυτές της Αμερικανικής Οικονομικής Ένωσης (1887, 35), οι οποίοι ξεκίνησαν τη Δήλωση Αρχών τους με τα εξής: «Θεωρούμε το κράτος ως φορέα η θετική βοήθεια του οποίου είναι μια από τις απολύτως αναγκαίες συνθήκες της ανθρώπινης προόδου».³⁰

Ο ΘΜΚ αναγνωρίζει επίσης ότι η κρατική δράση μπορεί να κατευθυνθεί προς τουλάχιστον τρεις τύπους οικονομικής αποδοτικότητας ή αποτελεσματικότητας: αυτή του Σμιθ, αυτή του Κέυνς, και αυτή του Σουμπέτερ. Η πρώτη είναι η τυποποιημένη, αποτελεσματική αποδοτικότητα στο πλαίσιο της συμβατικής μικροοικονομίας (με τι ρίζες της, φυσικά, στα οικονομικά του Άνταμ Σμιθ). Η δεύτερη είναι η μακροοικονομική επίδοση που συνδέεται με την πλήρη απασχόληση (δηλαδή, όταν η πραγματική παραγωγή είναι ίση με τη δυναμική παραγωγή). Η τρίτη είναι η δυναμική, ή η προσαρμοστική, αποδοτικότητα των εξελικτικών οικονομικών. Σύμφωνα με τον James Ronald Stanfield, η δυναμική αποδοτικότητα εστιάζει στην οικονομική ανάπτυξη κατά την πάροδο του χρόνου και απαιτεί ένα θεσμικό σύμπλεγμα που να «μπορεί να αφομοιώσει την αλλαγή με ένα μεθοδικό τρόπο όπου η σύγκρουση περιορίζεται και σε μεγάλο βαθμό επιλύεται». (Stanfield 2006, 253). Ενώ η δυναμική αποδοτικότητα είναι το είδος που ταιριάζει περισσότερο με το θεμέλιο της θεσμικής οικονομικής που περιγράφεται στο παρόν άρθρο, ο ΘΜΚ αποδέχεται ότι και οι τρεις έννοιες της αποδοτικότητας έχουν κάποιο ρόλο να διαδραματίσουν στη δημόσια πολιτική, και ότι η πολιτική μπορεί να διαμορφώνεται από άλλους επίσης παράγοντες (την κοινωνική δικαιοσύνη, για παράδειγμα).³¹

²⁹ Για παρόμοιες απόψεις, στους τομείς της οικονομίας και της πολιτικής, αντίστοιχα, δείτε Commons (1934, 73) και Nicholay (1894, 180).

³⁰ Μια παρόμοια άποψη μπορεί να βρεθεί στον Durkheim (1933 [1893], xxiii, 386–87).

³¹ Για περαιτέρω συζήτηση άλλων ζητημάτων, δείτε, για παράδειγμα, Marangos και Whalen (2011, 166–67) και Minsky και Whalen (1996–97, 161–62).

Οδηγίες για περαιτέρω έρευνα

Επειδή ο ΘΜΚ είναι μια σχετικά νέα διανοητική παράδοση, υπάρχει μεγάλο περιθώριο για περαιτέρω έρευνα. Τα θεμέλια πρέπει να ενισχυθούν. Οι υπάρχουσες θεωρίες χρειάζονται βελτίωση και ανανέωση. Και οι απόψεις για την οικονομική πολιτική χρειάζονται ακόνισμα.

Τα θεμέλια του ΘΜΚ μπορούν να επωφεληθούν δίνοντας περαιτέρω προσοχή στη μεθοδολογία (ή σε φιλοσοφικές διατυπώσεις) και στις μεθόδους. Ιδέες σχετικά με την περαιτέρω ανάπτυξη της μεθοδολογίας του ΘΜΚ μπορεί να βρεθούν στην ψυχολογία, την κοινωνιολογία, τη νευροεπιστήμη, και άλλους σχετικούς επιστημονικούς κλάδους.³² Επιπλέον, ο Fernández-Huerta (2008) έχει συμβάλει πρόσφατα σε αυτό το μέρος της βιβλιογραφίας του ΘΜΚ, δίνοντας ιδιαίτερη προσοχή στην παροχή κινήτρων, τη γνωστική λειτουργία, και τη λήψη αποφάσεων. Ιδέες για μεθόδους μπορούν να βρεθούν στη βιβλιογραφία του συστήματος δυναμικής και στην πρωτοποριακή εργασία του Godley για τα αποθέματα-ροές (Lavoie και Zezza 2012, Godley και Lavoie 2007), και Tauheed (2011). Η συνεπής μοντελοποίηση δείχνει πως τέτοιες μέθοδοι μπορούν να ενισχύσουν τα θεμέλια και τη χρησιμότητα του ΘΜΚ.³³

Οι θεωρίες του ΘΜΚ θα χρειάζονται πάντα βελτίωση και ανανέωση επειδή στηρίζονται σε μια δυναμική θεσμική πραγματικότητα. Ωστόσο, οι ακόλουθες πτυχές της θεωρίας χρήζουν ιδιαίτερης προσοχής. Η ΥΧΑ και η θεωρία Σουμπέτερ-Μίνσκι για την καπιταλιστική ανάπτυξη πρέπει να ενσωματωθούν πλήρως, ειδικά δεδομένου ότι οι επιχειρηματικοί κύκλοι είναι ταυτόχρονα αιτία και συνέπεια των διαρθρωτικών οικονομικών αλλαγών. Η μελέτη του καπιταλισμού ως διαχειριστής κεφαλαίων πρέπει να συνδεθεί πιο στενά με την βιβλιογραφία σχετικά με τη χρηματοοικονομική και την παγκοσμιοποίηση. Η σχέση μεταξύ καπιταλισμού ως διαχειριστής κεφαλαίων και της οικονομικής ανασφάλειας (και της εισοδηματικής ανισότητας) χρήζει μεγαλύτερης προσοχής. Και ο ΘΜΚ πρέπει να δώσει ιδιαίτερη προσοχή στις προκλήσεις της παγκόσμιας οικονομικής ανάπτυξης και της βιωσιμότητας.³⁴

Ο ΘΜΚ προσφέρει σημαντικές ιδέες για τη δημόσια πολιτική -- οι αναλύσεις του έχουν οδηγήσει στην ανάπτυξη καινοτόμων πολιτικών επιλογών για την οικονομική σταθεροποίηση και την χρηματοοικονομική ρύθμιση, για παράδειγμα -- αλλά η επίτευξη βιώσιμης και κοινής ευημερίας σε μια δυναμική οικονομία θα απαιτήσει σημαντικά μεγαλύτερη ανάλυση της πολιτικής. Μία πρόκληση είναι η ανάγκη να συγκρατηθεί η χρηματοοικονομική ευπάθεια ενώ θα διατηρηθεί ο οικονομικός δυναμισμός. Μια άλλη

³² Για μια μετριοπαθή εξέταση της κοινωνιολογίας, δείτε Brazelton και Whalen (2011: 42–43).

³³ Για μια άλλη οικοδομητική εξέταση των μεθόδων, δείτε Atkinson και Oleson (1996), και για μια πρόσφατη εφαρμογή, δείτε Whalen (2011b).

³⁴ Για χρήσιμες ιδέες σχετικά με την ανάπτυξη και την βιωσιμότητα από προσεγγίσεις συμβατές με τον ΘΜΚ, αντίστοιχα, δείτε Tavasci και Toporowski (2010) και Holt et al. (2009). Για περαιτέρω συζήτηση γύρω από την βιωσιμότητα, δείτε Senge et al. (2008).

πρόκληση είναι η ικανοποίηση των βραχυπρόθεσμων κοινωνικοοικονομικών αναγκών και παράλληλα η αντιμετώπιση των μακροπρόθεσμων δημοσιονομικών προκλήσεων. Αυτές είναι τεράστιες προκλήσεις, αλλά ο ΘΜΚ, όπως και η θεσμική οικονομική και ο μετα-κεύνσιανισμός, δημιουργήθηκε για να συμβάλει στην επίλυση των πραγματικών προβλημάτων, όχι για να συμμετάσχει σε μια καθαρά ακαδημαϊκή εξάσκηση.³⁵

Συμπέρασμα: Ένα πολλά υποσχόμενο μέλλον

Ο ΘΜΚ, ο οποίος στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στις συνεισφορές του Χάιμαν Μίνσκι, δεν διαθέτει όλες τις απαντήσεις που απαιτούνται για τη μεταρρύθμιση της οικονομικής θεωρίας και της πολιτικής μετά τη Μεγάλη Κάμψη. Ωστόσο, συνδυάζει γνώσεις από δύο παραδόσεις που έχουν θέσει τις σωστές ερωτήσεις εδώ και πολλά χρόνια, και έχει αποδείξει τη χρησιμότητά του στην πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση και πόσο προνοητικός είναι αναφορικά με την οικονομική ανασφάλεια και την εισοδηματική ανισότητα. Υπάρχουν πολλά που πρέπει ακόμα να κάνουμε, αλλά η θεσμική οικονομική και ο μετα-κεύνσιανισμός έχουν φθάσει στον κοινό προορισμό τους, και ο ΘΜΚ προσφέρει μια πολλά υποσχόμενη εξέλιξη.

Πηγες

Appelbaum, E. 1979. "The Labor Market." In A. S. Eichner (ed.), *A Guide to Post-Keynesian Economics*. White Plains, NY: M. E. Sharpe, 100–19.

Atkinson, G., and T. Oleson. 1998. "Commons and Keynes: Their Assault on Laissez Faire." *Journal of Economic Issues* 32(4): 1019–30.

———. 1996. "Institutional Inquiry: The Search for Similarities and Differences." *Journal of Economic Issues* 30(3): 701–13.

Atkinson, G., and C. J. Whalen. 2011. "Futurity: Cornerstone of Post-Keynesian Institutionalism." In C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 53–75.

American Economic Association. 1887. "Constitution." In *Publications of the American Economic Association, Volume 1*. Baltimore: American Economic Association, 35–37.

Barbera, R. 2009. *The Cost of Capitalism: Understanding Market Mayhem and Stabilizing our Economic Future*. New York: McGraw Hill.

Brainard, W. C., and J. Tobin. 1968. "Pitfalls in Financial Model Building." *American Economic Review* 58(2): 99–122.

³⁵ Για δημιουργικές προτάσεις πολιτικής από την σκοπιά του ΘΜΚ, καθώς και για μια περαιτέρω συζήτηση για το μέλλον του ΘΜΚ, δείτε Whalen (2011c).

Brazelton, W. R. 1981. "Post-Keynesian Economics: An Institutional Compatibility?" *Journal of Economic Issues* 15(2): 531–42.

Brazelton, W. R., and C. J. Whalen. 2011. "Towards a Synthesis of Institutional and Post-Keynesian Economics." In C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 28–52.

Brown, C. 2008. *Inequality, Consumer Spending, and the Saving Puzzle*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Caballero, R. J. 2010. "Macroeconomics after the Crisis: Time to Deal with the Pretense-of-Knowledge Syndrome." *Journal of Economic Perspectives* 24(4): 85–102.

Chasse, J. D. 1991. "John R. Commons and John Maynard Keynes: Two Philosophies of Action." *Journal of Economic Issues* 25(2): 441–48.

Commons, J. R. 1934. *Institutional Economics: Its Place in Political Economy*. New York, Macmillan.

———. 1924. *Legal Foundations of Capitalism*. New York: Macmillan.

———. 1909. "American Shoemakers, 1648–1895: A Sketch of Industrial Evolution." *Quarterly Journal of Economics* 24(1): 39–84.

Crotty, J. R. 1990. "Keynes on the Stages of Development of the Capitalist Economy: The Institutional Foundation of Keynes's Methodology." *Journal of Economic Issues* 24(3): 761–780.

Dillard, D. 1986. "The Institutional Principle of the Principles of Economics." *Journal of Economic Issues* 20(2): 355–63.

———. 1980. "A Monetary Theory of Production: Keynes and the Institutionalists." *Journal of Economic Issues* 14(2): 255–273.

Dugger, W. M. 1996. "Redefining Economics: From Market Allocation to Social Provisioning." In C. J. Whalen (ed.), *Political Economy for the 21st Century*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 31–43.

Durkheim, E. 1933 [1893]. *The Division of Labor in Society*. Trans. George Simpson. New York: The Free Press.

Ferandez, L., F. Kaboub, and Z. Todorova. 2008. "On Democratizing Financial Turmoil: A Minskyan Analysis of the Subprime Crisis." Working Paper No. 548. Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College.

- Fernández-Huerta, E. 2008. "The Economic Behavior of Human Beings: The Institutional/Post-Keynesian Model." *Journal of Economic Issues* 43(3): 709–26.
- Folbre, N. 2001. *The Invisible Heart: Economics and Family Values*. New York: The New Press.
- Foster, J. F. 1981. "The Fundamental Principles of Economics." *Journal of Economic Issues* 15(4): 937–42.
- Friedman, M. 1982 [1962]. *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Galbraith, J. K. 1979. "The Valid Image of the Modern Economy, and Power and the Useful Economist." In *Annals of an Abiding Liberal*. New York: Meridian, 3–19 and 353–71.
- Godley, W., and M. Lavoie. 2007. *Monetary Economics: An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production, and Wealth*. Houndmills, UK: Palgrave Macmillan.
- Gordon, R. A. 1976. "Rigor and Relevance in a Changing Institutional Setting." *American Economic Review* 66(1): 1–14.
- Hall, P. A., and D. Soskice (eds.). 2001. *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. New York: Oxford University Press.
- Hatzius, J., and S. Stehn. 2011a. "A More Downbeat Message from our Financial Balances Model." *US Daily*. Goldman Sachs Global Economics, Commodities and Strategy Research.
- . 2011b. "Private Boost, Public Restraint." *US Economics Analyst*. Goldman Sachs Global Economics, Commodities and Strategy Research (24 June).
- Holt, R., S. Pressman, and C.L. Spash (eds.). 2009. *Post-Keynesian and Ecological Economics: Confronting Environmental Issues*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Kaboub, F. 2011. "Understanding and Preventing Financial Instability: Post-Keynesian Institutionalism and Government as Employer of Last Resort." In C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*, Cheltenham, UK: Edward Elgar, 73–90.
- Kates, S. 2011. "Subverting Say's Law: Harlan McCracken and the Commons-Keynes connection." C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 15–27.
- Keller, R. R. 1983. "Keynesian and Institutional Economics: Compatibility and

Complementarity?" *Journal of Economic Issues* 17(4): 1087–95.

Keynes, J. M. 1937. "The General Theory of Employment." In *Quarterly Journal of Economics* 51(2): 209–23.

Krugman, P. 2009a. "The Return of Depression Economics, Part III: The Night They Reread Minsky." Lecture delivered at the London School of Economics and Political Science, June 10.

———. 2009b. "How Did Economists Get It So Wrong?" *The New York Times*, September 2. <http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html>.

Lavoie, M., and G. Zezza (eds.). 2012. *The Stock-Flow Consistent Approach: Selected Writings of Wynne Godley*. Houndmills, UK: Palgrave Macmillan.

Lee, F. S. 1996. "Pricing and the Business Enterprise." In C. J. Whalen (ed.), *Political Economy for the 21st Century: Contemporary Views on the Trend of Economics*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 87–102.

Liang, Y. 2011. "Money-Manager Capitalism, Capital Flows, and Development in Emerging Economies: A Post-Keynesian Institutional Analysis." In C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 197–204.

Marangos, J., and C. J. Whalen. 2011. "Evolution without Fundamental Change: The Washington Consensus on Economic Development and Its Significance for Post-Keynesian Institutionalism." In C. J. Whalen (ed.), *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 153–78.

Marshall, R. 1983. "Comments on the Institutional View of Reaganomics." *Journal of Economic Issues* 17(2): 503–06.

May, A. M. 1996. "The Challenge of Feminist Economics." In C. J. Whalen (ed.), *Political Economy for the 21st Century: Contemporary Views on the Trend of Economics*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 67–85.

Minsky, H. P. 1969. "Private Sector Asset Management and the Effectiveness of Monetary Policy: Theory and Practice." *The Journal of Finance* 24(2): 223–28.

———. 1975. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press.

———. 1982. *Can 'It' Happen Again? Essays in Instability and Finance*. Armonk, NY: M. E. Sharpe.

———. 1986. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press.

———. 1990. "Schumpeter: Finance and Evolution." In A. Heertje, and M. Perlman (eds.), *Evolving Technology and Market Structure*. Ann Arbor: University of Michigan Press: 51–74.

———. 1992. "The Financial Instability Hypothesis." Working Paper, No. 74. Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College.

———. 1993. "Schumpeter and Finance." In S. Biasco, A. Roncaglia, and M. Salvati (eds.), *Markets and Institutions in Economic Development*. New York: St. Martin's, 103–15.

———. 1996. "Uncertainty and the Institutional Structure of Capitalist Economy." In *Journal of Economic Issues* 30 (2): 357–68.

Minsky, H. P., and C. J. Whalen. 1996–97. "Economic Insecurity and the Institutional Prerequisites of Successful Capitalism." *Journal of Post-Keynesian Economics* 19(2): 155–70.

Mitchell, W. C. 199 *Business Cycles and Their Causes*. Berkeley: University of California Press.

Nicholay, J. G. 1894. *Abraham Lincoln: Complete Works*. New York: The Century Company.

Niggle, C. 2006. "Evolutionary Keynesianism: A Synthesis of Institutionalist and Post-Keynesian Macroeconomics." *Journal of Economic Issues* 40(2): 405–12.

Peterson, W. C. 1977. "Institutionalism, Keynes and the Real World." *Journal of Economic Issues* 11(2): 201–21.

Piore, M. J., and C. F. Sable. 1984. *The Second Industrial Divide: Possibilities for Prosperity*. New York: Basic Books.

Pollin, R. 2008. "We're All Minskyites Now." *The Nation*, (17 November), 6–7.

Samuels, W. J. 1989. "Some Fundamentals of the Economic Role of Government." In W. J. Samuels (ed.), *Fundamentals of the Economic Role of Government*. Westport, Connecticut: Greenwood Press, 167–72.

Senge, P., B. Smith, N. Kruschwitz, J. Laur, and S. Schley. 2008. *The Necessary Revolution: How Individuals and Organizations are Working Together to Create a Sustainable World*. New York: Broadway Books.

Schmid, A. A. 1999. "Government, Property, Markets...In That Order...Not Government Versus Markets." In N. Mercurio, and W.J. Samuels (eds.) *The Fundamental Interrelationships between Government and Property*. Stamford: JAI Press, 237–42.

———. 1960. *Evolution of Michigan Water Laws: Response to Economic Development*. East Lansing: Michigan Agricultural Experiment Station.

Schumpeter, J. A. 1976 [1942]. *Capitalism, Socialism, and Democracy*. New York: Harper Torchbooks.

Skidelsky, R. 2003. *John Maynard Keynes, 1883–1946: Economist, Philosopher, Statesman*. New York: Penguin Books.

Stanfield, J. R. 2006. "From OIE and NIE toward EE: Remarks upon Receipt of the Veblen-Commons Award." *Journal of Economic Issues* 40(2): 249–59.

Stiglitz, J. E. 2010. *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*. New York: W. W. Norton and Company.

Summers, L. H. 2011. *Conversation on New Economic Thinking*. Institute for new Economic Thinking, April 4. <http://ineteconomics.org/people/participants/larry-summers>.

Tauheed, L. 2011. "A Proposed Methodological Synthesis of Post-Keynesian and Institutional Economics." In *Journal of Economic Issues* 45(4): 819–38.

Tavasci, D., and J. Toporowski. 2010. *Minsky, Crisis, and Development*. Houndmills, UK: Palgrave Macmillan.

Thompson, C.C. (ed.). 1967. *Institutional Adjustment: A Challenge to a Changing Economy*. Austin, TX: University of Texas Press.

Todorva, Z. K. 2009. *Money and Households in a Capitalist Economy: A Gendered Post-Keynesian-Institutional Analysis*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Tymoigne, E. 2003. "Keynes and Commons on Money." *Journal of Economic Issues* 37(3): 527–45.

———. 2007. "A Hard-Nosed Look at Worsening US Household finance." *Challenge* 50(4): 88–111.

Van Lear, W. 2002. *A Populist Challenge to Corporate Capitalism*. River Edge, New Jersey: World Scientific.

Waller, W. 2005. "Accidental Veblenian, Intentional Institutionalist and Inevitable Feminist." *Journal of Economic Issues* 39(2): 327–34.

Weller, C., and K. Sabatini. 2007. "The Financial Vulnerability of Families." *Challenge* 50(3): 72–97.

Whalen, C. J. 1997. "Money-Manager Capitalism and the End of Shared Prosperity." *Journal of Economic Issues* 31(2): 517–25.

———. 2001. "Integrating Schumpeter and Keynes: Hyman Minsky's Theory of Capitalist Development." *Journal of Economic Issues* 35(4): 805–23.

———. 2002. "Money-Manager Capitalism: Still Here, But Not Quite as Expected." *Journal of Economic Issues* 36(2): 401–06.

———. 2007. "The U.S. Credit Crunch of 2007: A Minsky Moment." Public Policy Brief No. 92. Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute of Bard College.

———. 2008a. "John R. Commons and John Maynard Keynes on Economic History and Policy: The 1920s and Today." *Journal of Economic Issues* 42(1): 225–42.

———. 2008b. "Post-Keynesian Institutionalism and the Anxious Society." In S. S. Batie, and N. Mercurio (eds.), *Alternative Institutional Structures: Evolution and Impact*. New York: Routledge, 273–99.

———. 2011a. "Rethinking Economics for a New Era of Financial Regulation: The Political Economy of Hyman Minsky." In *Chapman Law Review* 15(1): 149–69.

———. 2011b. "Union Engagement in Western New York Economic Development: An Institutional Analysis." In *Advances in Industrial and Labor Relations, Vol. 18*. Bingley, UK: Emerald, 177–214.

———. 2011c. *Financial Instability and Economic Security after the Great Recession*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Wilber, C. K., and K. P. Jameson. 1983. *An Inquiry into the Poverty of Economics*. Notre Dame, Indiana: University of Notre Dame Press.

Wunder, T. A. 2012. "Income Distribution and Consumption Driven Growth: How Consumption Behaviors of the Top Two Income Quintiles Help to Explain the Economy." *Journal of Economic Issues* 46(1): 173–91.

Wray, L. R. 2009. "The Rise and Fall of Money Manager Capitalism: A Minskian Approach." *Cambridge Journal of Economics* 33(4): 807–28.

Zalewski, D.A. 2002. "Retirement Insecurity in the Age of Money-Manager Capitalism." *Journal of Economic Issues* 36(2): 349–56.

———. 2004. “Wealth and Power: Ethical Implications of Executive Compensation Since the 1980s.” In D. P. Champlin, and J. T. Knoedler (eds.), *The Institutional Tradition in Labor Economics*. Armonk, NY: M. E. Sharpe, 286–96.

Zalewski, D. A, and C. J. Whalen. 2010. “Financialization and Income Inequality: A Post-Keynesian Institutional Analysis.” *Journal of Economic Issues* 44(3): 757–77.

Zandi, M. 2011. “Growth in the Balance.” *Précis U.S. Macro*, Moody’s Analytics, 16(2): 2–3