

# Η πολύπλευρη κρίση, οι πολιτικές των κεντρικών τραπεζών και η Αριστερά

του Πέτρου Σταύρου

Ποιο είναι το πρώτο σημαντικό ερώτημα που πρέπει να θέσουμε, ειδικά σήμερα που ζούμε την «τέλεια οικονομική καταιγίδα», για την πολιτική των κεντρικών τραπεζών; Μήπως πρέπει να κάνουμε το σύνηθες ερώτημα για το αν οι αυξήσεις των επιτοκίων είναι η ενδεδειγμένη πολιτική για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών φαινομένων;

Σίγουρα θα πρέπει να αναρωτηθούμε και γι' αυτό, αλλά αν θέλουμε να κάνουμε μια πιο διαφωτιστική προσπάθεια αναζήτησης θα πρέπει να ρωτήσουμε πρώτα κάτι άλλο, πιο θεμελιώδες από το παραπάνω ερώτημα, όπως: τι ακριβώς κάνει μια κεντρική τράπεζα και ειδικότερα τι ακριβώς κάνουν οι πιο σημαντικές κεντρικές τράπεζες του πλανήτη σαν την ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ, την ΕΚΤ, την τράπεζα της Ιαπωνίας και την τράπεζα της Αγγλίας;

**Η κεντρική τράπεζα είναι ένας κεντρικός σχεδιαστής των καπιταλιστικών οικονομιών**

Υπάρχει ο κόσμος της νεοκλασικής θεωρίας και ο πραγματικός κόσμος της οικονομίας. Στον κόσμο της νεοκλασικής θεωρίας υπάρχουν αγορές στις οποίες ανταλλάσσονται προϊόντα. Δουλειά της κεντρικής τράπεζας, σύμφωνα με τα κυρίαρχα οικονομικά, είναι να κρατάει σταθερό το συνολικό πλαίσιο αυτών των ανταλλαγών. Για τον λόγο αυτό μπαίνει ένας στόχος για τον πληθωρισμό, ας πούμε 2%, και όταν ο μετρούμενος πληθωρισμός (ο μέσος όρος των τιμών κάποιων προϊόντων) τον υπερβαίνει, πρέπει να αυξηθούν τα επιτόκια για να επανέλθει ο πληθωρισμός στον στόχο. Αντίθετα, αν έχουμε πληθωρισμό κάτω από τον στόχο, θα πρέπει να μειωθούν τα επιτόκια για να αυξηθούν οι δαπάνες. Τι είναι το επιτόκιο στα κυρίαρχα οικονομικά; Είναι η τιμή του

χρήματος, σήμερα, σε όρους της ίδιας ποσότητας χρήματος στο μέλλον. Τα οικονομικά υποκείμενα (δανειστές και δανειολήπτες) που συμμετέχουν σε αυτές τις αγορές χρήματος θυσιάζουν σημερινή ποσότητα κατανάλωσης (προϊόντων και υπηρεσιών) για την ποσότητα κατανάλωσης (προϊόντων και υπηρεσιών) του μέλλοντος ή αντίστροφα.

Όμως, ο πραγματικός κόσμος δεν απαρτίζεται από τέτοιες αγορές. Ο πραγματικός κόσμος είναι ο καπιταλιστικός τρόπος παραγωγής: ένα οικονομικό σύστημα των ιδιωτών ιδιοκτητών των μέσων παραγωγής που παράγουν προϊόντα-εμπορεύματα και όχι προϊόντα-αγαθά, δηλαδή εμπορεύματα που η τιμή τους εμπεριέχει κέρδος, σε αναφορά με τις κοινωνικές ανάγκες μεν, αλλά αποκλειστικά για το κέρδος τους και όχι για την ικανοποίηση των αναγκών αυτών. Αυτός ο κόσμος των εμπορευμάτων είναι και ο κόσμος του χρήματος, ταυτόχρονα και αξεδιάλυτα. Σε καμία περίπτωση δεν γίνεται αντιπραγματισμός. Το χρήμα δεν είναι απλώς ένα μέσο ανταλλαγής, στις δε πιστωτικές αγορές δεν ανταλλάσσεται σημερινή ποσότητα κατανάλωσης με κάποια άλλη ποσότητα κατανάλωσης στο μέλλον ή αντίστροφα. Η οντότητα τράπεζα, που δίνει ένα καταναλωτικό δάνειο σε κάποια/ον, δεν παραιτείται από τη σημερινή κατανάλωση, ίση με το ύψος του δανείου, για να καταναλώσει αργότερα με την επιστροφή του δανείου και του τόκου. Ούτε ο δανειολήπτης παραιτείται της μελλοντικής κατανάλωσης, προς χάριν της σημερινής, γιατί στο μέλλον θα καταναλώνει αυτό που αγόρασε σήμερα, δηλαδή τις υπηρεσίες που θα προσφέρει στο μέλλον αυτό το εμπόρευμα που αγόρασε σήμερα.

*Στον πραγματικό κόσμο και στις καπιταλιστικές αγορές του χρήματος εκείνο από το οποίο παραιτούνται οι συναλλασσόμενοι είναι η ρευστότητα. Εκείνο που ανταλλάσσεται δεν είναι κατανάλωση ποσοτήτων, μεταξύ διαφορετικών στιγμών, αλλά διαθέσιμο εισόδημα με ρευστότητα. Αυτό είναι σημαντικό να το καταλάβουμε, διότι βρίσκεται στη βάση της πειθάρχησης και της εξουσίας που ασκούν οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Μια φοιτήτρια που έχει πάρει δάνειο έχει αυξήσει, αρχικά, το*

διαθέσιμο εισόδημά της για να μπορέσει να αγοράσει υπηρεσίες εκπαίδευσης και να ζήσει την φοιτητική της ζωή. Αργότερα, όμως, θα δεσμεύει ένα ποσό κάθε μήνα, από το μελλοντικό εισόδημά της, για να ξεπληρώνει το δάνειο. Δηλαδή, θα παραιτηθεί κάποιας ρευστότητας για να ξεπληρώσει το δάνειο. Κάποιο ποσό από το εισόδημά της θα είναι δεσμευμένο. Αυτή η ανταλλαγή εισοδήματος με ρευστότητα είναι μια πολύ σημαντική δύναμη πειθάρχησης και υπαγωγής στο κεφάλαιο. Ενώ η ανταλλαγή κατανάλωσης, μεταξύ χρονικών στιγμών, περιγράφει ένα υποκείμενο που παίρνει αποφάσεις, σωστές ή λάθος, μέσα σε έναν κόσμο σχετικής ασφάλειας, η ανταλλαγή εισοδήματος με ρευστότητα εντάσσει αυτό το υποκείμενο στους πραγματικούς οικονομικούς καταναγκασμούς και σε έναν κόσμο κινδύνου.

Ας πάμε τώρα στο επίπεδο των κεντρικών τραπεζών.

Όταν σήμερα οι κεντρικές τράπεζες των ΗΠΑ και της ΕΕ πραγματοποιούν διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων τους, δεν το κάνουν απλά για να καταστήσουν το χρήμα ακριβό. Δεν είναι μόνο το ακριβό χρήμα που προκαλεί μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων και στη συνέχεια ύφεση και στο τέλος μείωση του πληθωρισμού. Οι μακροπρόθεσμες επενδύσεις των επιχειρήσεων δεν εξαρτώνται τόσο από τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών αλλά από τα επιτόκια της αγοράς και των μακροπρόθεσμων τίτλων, που δεν κινούνται, συνήθως, προς την κατεύθυνση που κινούνται τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών. Επίσης, οι μεγάλες επιχειρήσεις δεν εξαρτώνται τόσο από την πίστωση όσο οι μικρές επιχειρήσεις, διότι έχουν καλύτερη αναλογία ίδιων προς ξένα κεφάλαια. Επιπρόσθετα, δεν εξαρτώνται όλοι οι κλάδοι παραγωγής από τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών. Για παράδειγμα, ο κατασκευαστικός κλάδος εξαρτάται από τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών περισσότερο από άλλους κλάδους και τομείς, γιατί ως κλάδος έχει μικρότερες δυνατότητες αυτοχρηματοδότησης. Ο κλάδος της παραγωγής αυτοκινήτων (και άλλων διαρκών καταναλωτικών αγαθών) επίσης. Ο κλάδος της ενέργειας όμως δεν εξαρτάται από τα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών, ούτε ο κλάδος των τροφίμων. Όλοι οι κλάδοι εξαρτώνται από τα κεντρικά

επιτόκια, εφόσον συμμετέχουν σε μεγάλο βαθμό στην αντιστάθμιση κινδύνου (αγορά παραγώγων), αλλά αυτό είναι μια άλλη ιστορία.

*Δεν είναι, λοιπόν, τα επιτόκια ο κυρίαρχος μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, γιατί δεν αφορούν τη συνολική οικονομία. Όταν αναρωτηθούμε ποιος είναι ο πραγματικά ισχυρός μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, θα πρέπει να στραφούμε πάλι προς τη ρευστότητα. Εκείνο που, μάλλον, κάνει η άνοδος των κεντρικών επιτοκίων είναι να επηρεάσει τη διάθεση των εμπορικών τραπεζών να δανείσουν, κυρίως βραχυπρόθεσμα, την οικονομική δραστηριότητα, κι αυτό είναι που αφορά τη συνολική οικονομία και όχι τόσο το ύψος των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας και το πιο ακριβό χρήμα.*

Επειδή, λοιπόν, μια κεντρική τράπεζα επηρεάζει τις συνθήκες ρευστότητας μιας οικονομίας, μπορούμε να θεωρήσουμε αυτήν την τράπεζα κεντρικό σχεδιαστή της οικονομίας. Μια κεντρική τράπεζα είναι ο κεντρικός σχεδιαστής (στοιχείο του συλλογικού καπιταλιστή μιας οικονομίας) γιατί μπορεί και το κάνει, λόγω θέσης, σε μια ιεραρχία. Η κεντρική τράπεζα επηρεάζει τη ρευστότητα της οικονομίας και μέσω αυτού του μηχανισμού τελικά και τον πληθωρισμό, εξαιτίας της δεσπόζουσας θέσης που κατέχει στην ιεραρχία του χρήματος και όχι απλά γιατί χρησιμοποιεί τα επιτόκια, σαν ένα εργαλείο μεταξύ άλλων.

Ως κεντρικός σχεδιαστής και ανεξάρτητος τεχνοκράτης μιας καπιταλιστικής οικονομίας η κεντρική τράπεζα έχει να λύσει και ένα σοβαρό ρυθμιστικό πρόβλημα. Όταν μια οικονομία επεκτείνεται και αναπτύσσεται ή βγαίνει από μια σοβαρή κάμψη, όπως αυτή που γνώρισαν πολλές δυτικές οικονομίες κατά την πανδημία, τότε η κεντρική τράπεζα θα πρέπει να ρυθμίσει και να επανεντάξει την προσπάθεια του ατομικού κεφαλαιοκράτη, για την προσέλκυση εργασίας στην επιχείρησή του, με το μακροπρόθεσμο συμφέρον της συνολικής καπιταλιστικής τάξης. Στις ΗΠΑ, λόγω της σημαντικής ανάκαμψης αλλά και λόγω φαινομένων όπως είναι η «μεγάλη παραίτηση», εκφράστηκε -και συνεχίζει να εκφράζεται-

με δυναμικό και αυθόρμητο τρόπο η απαίτηση για ψηλότερους μισθούς και καλύτερες συνθήκες εργασίας. Ορισμένοι μεμονωμένοι καπιταλιστές ή ακόμα και ολόκληροι παραγωγικοί κλάδοι, στην προσπάθειά τους να προσελκύσουν εργατική δύναμη, προσφέρουν καλύτερες συνθήκες εργασίας και υψηλότερους μισθούς.

*Στο πλαίσιο αυτό, είναι ξεκάθαρο τι προσπαθεί να κάνει η ομοσπονδιακή κεντρική τράπεζα: καθιστώντας πιο δύσκολες τις συνθήκες ρευστότητας για τη συνολική οικονομία, προσπαθεί να μειώσει τη ζήτηση των επιχειρηματιών για εργασία και με αυτό να αναγκάσει τους εργαζόμενους να δεχθούν χαμηλότερους μισθούς ή χειρότερες συνθήκες εργασίας.*

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, πάλι, υπάρχει ένα τρομακτικά πιο σύνθετο ρυθμιστικό πρόβλημα αυτήν την περίοδο. Η Ευρώπη, εκτός του ότι αντιμετωπίζει σημαντική έλλειψη ειδικοτήτων και διαθέσιμης εργατικής δύναμης σε τομείς των υπηρεσιών, ταυτόχρονα έχει απολέσει τον έλεγχο της ενεργειακής της βάσης. Το φυσικό αέριο, είτε μέσω αγωγών είτε ως LNG, δεν μπορεί να εισαχθεί στις απαιτούμενες ποσότητες. Ταυτόχρονα όμως συμβαίνει και κάτι άλλο: οι τιμές της ενέργειας αυξάνονται πολύ ταχύτερα από τις τιμές των άλλων εμπορευμάτων. Το γεγονός αυτό διακλαδώνεται ως εξής: Από την μια πλευρά μεταφέρονται χρηματικοί πόροι στους παραγωγούς ενέργειας (τους οποίους στερούνται άλλοι παραγωγικοί κλάδοι) και από την άλλη, μεταφέρονται χρηματικοί πόροι από τους παραγωγούς ενέργειας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω του μηχανισμού αντιστάθμισης κινδύνου. Με λίγα λόγια, λόγω του ότι ο επανέλεγχος της ενεργειακής βάσης της ΕΕ δεν πρόκειται να επιτευχθεί σύντομα, η σημαντική μείωση της κατανάλωσης ενέργειας αλλά και άλλων εμπορευμάτων είναι ο μόνος τρόπος, στο μεσομακροπρόθεσμο διάστημα, για να ξεπεραστούν αυτές οι πρωτοφανείς ιστορικές συνθήκες οικονομικής δυσπραγίας της ΕΕ και τα προβλήματα ρύθμισης της οικονομίας.

*Η ρύθμιση της ρευστότητας, σε ευρωπαϊκό επίπεδο, με στόχο την αντιμετώπιση του παραπάνω πολυσύνθετου προβλήματος, βρίσκεται*

πίσω από τη συνεχή αύξηση των ευρωπαϊκών επιτοκίων. Οποσδήποτε, βρίσκονται και άλλοι λόγοι, όπως η αντιμετώπιση της υποτίμησης του ευρώ έναντι του δολαρίου, όμως η εκτίμησή μας είναι πως ο πιο σημαντικός λόγος είναι η διαχείριση της απώλειας του ελέγχου της ενεργειακής βάσης των ευρωπαϊκών οικονομιών και της παραγωγής τροφίμων. Είναι κάτι παραπάνω από φανερό ότι, για την λογική της ΕΚΤ, η κατανάλωση της ενέργειας πρέπει να περιοριστεί. Η αύξηση των επιτοκίων είναι σήμα προς τις κυβερνήσεις να περιορίσουν τις επιδοτήσεις κατανάλωσης και προς τα μισθωτά στρώματα να ξεχάσουν ότι οι αυξήσεις μισθών μπορεί είναι η λύση στο πρόβλημα της ακρίβειας.

Εκείνο που πρέπει να κατανοήσουμε, από τις κινήσεις τόσο της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ όσο και της ΕΚΤ, είναι ότι δεν έχουν στη διάθεσή τους κάποιο μαγικό ραβδάκι με το οποίο ακριβαίνουν το χρήμα· καθιστούν τις επενδύσεις πιο δύσκολες, ρίχνουν τη ζήτηση και κατά συνέπεια τον πληθωρισμό. Εκείνο που κάνει κάθε φορά μια κεντρική τράπεζα, είναι να επαναρυθμίζει τις γενικές συνθήκες ρευστότητας και μέσω αυτών να προσπαθεί να αντιμετωπίσει τα βασικά ρυθμιστικά προβλήματα της καπιταλιστικής παραγωγής. Το αν τα καταφέρνει, σε αυτόν τον πολύπλοκο σκοπό, είναι ένα άλλο ερώτημα.

### **Πώς λειτουργεί η αύξηση των επιτοκίων;**

Τέλη της δεκαετίας του '70 με αρχές της δεκαετίας του '80, ο Paul Volker, επικεφαλής της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ, κατάφερε να δαμάσει το «τέρας» του πληθωρισμού με μια γιγαντιαία, διψήφια, αύξηση των επιτοκίων. Ήταν γνωστός θιασώτης του νεοφιλελευθερισμού που εκτίμησε ως στρατηγική και ιστορική την ήττα των ελεγκτών εναέριας κυκλοφορίας που είχε πετύχει ο Ronald Reagan το προηγούμενο διάστημα. (Βέβαια, εκτός της νίκης του επί του πληθωρισμού, αποβιομηχάνισε και τριτογενεποίησε ολόκληρη την αμερικανική οικονομία. Όμως αυτό είναι μια άλλη ιστορία.) Το γεγονός είναι πως ο πληθωρισμός νικήθηκε. Η ιστορική, για τα αμερικανικά δεδομένα

αυστηροποίηση των όρων ρευστότητας έλεγξε τις τιμές, αλλά «βούλιαξε» την μεταποιητική βάση των ΗΠΑ. Ποιοι έχασαν και ποιοι κέρδισαν από αυτό, είναι γνωστό. Μια μικρή λεπτομέρεια μόνο για να κλείσουμε την ιστορία του Volker. Ο πληθωρισμός δεν νικήθηκε αμέσως, παρά την τερατώδη αύξηση των επιτοκίων, αλλά έπειτα από δύο χρόνια. Εκείνο που πρέπει να κρατήσουμε σε αυτό το σημείο είναι πως οι ίδιοι οι μονεταριστές, όπως ο πατριάρχης αυτών ο Milton Friedman, εκτιμούν ότι η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, μέσω επιτοκίων, στη συνολική οικονομία μπορεί να απαιτήσει και 2 χρόνια.

Γενικά, κατά την εποχή της «μεγάλης μετριοπάθειας» (Great Moderation 1985 – 2007), η πολιτική των κεντρικών τραπεζών συγκέντρωσε την υποστήριξη και εμπιστοσύνη ευρέος φάσματος οικονομικών θεσμών του καπιταλισμού. Οι κυβερνήσεις μετέφεραν όλη την ευθύνη της μακροοικονομικής πολιτικής στις κεντρικές τράπεζες και στο εργαλείο των επιτοκίων. Η σταθερότητα των τιμών θεωρείται το υψηλότερο καθήκον όλης της θεσμικής πυραμίδας που στηρίζει τις οικονομικές πολιτικές. Την εποχή της «μεγάλης μετριοπάθειας» ακολούθησε μία περίπου δεκαετία πολύ χαμηλής ανάπτυξης και υψηλής ανεργίας, όπου οι «φούσκες» των στεγαστικών δανείων και η χρηματοπιστωτική κρίση ανάγκασαν τις κεντρικές τράπεζες να εγκαταλείψουν το εργαλείο των υψηλών επιτοκίων και να το αντικαταστήσουν με τη λεγόμενη «ποσοτική χαλάρωση».

Και ερχόμαστε στις μέρες μας, όπου η Isabel Schnabel της ΕΚΤ, στην ομιλία της στη συνάντηση των κεντρικών τραπεζών στο Jackson Hall των ΗΠΑ τον Αύγουστο, επισήμανε πως οι εποχές της μεγάλης μετριοπάθειας και της στασιμότητας δίνουν τη θέση τους στην εποχή της μεγάλης αστάθειας (Great Volatility) και πως η ΕΚΤ θα πρέπει να πάρει τον «δρόμο της αποφασιστικότητας» και να ακολουθήσει μια πιο επιθετική πολιτική.

*Άρα, θεωρείται, πως με την επιστροφή στην πολιτική των θετικών επιτοκίων ανακτάται ο παλιός βαθμός αξιοπιστίας (credibility) των κεντρικών τραπεζών. Δεν είναι τυχαίο πως ακόμα και κεντροαριστεροί οικονομολόγοι και αναλυτές εκτιμούν*

ότι μπορεί να προκληθεί, με την αύξηση των επιτοκίων των κεντρικών τραπεζών, μια μικρή επιβράδυνση της ανάπτυξης και των μισθών και ίσως μια μικρή αύξηση της ανεργίας, αλλά με όφελος την τιθάσευση του πληθωρισμού, που είναι το μείζον αυτήν την περίοδο. Μπορεί όμως η κεντρική τράπεζα να ελέγξει τις τιμές χωρίς να καταστρέψει την οικονομία; Μπορούν να επηρεαστούν, με ελεγχόμενο τρόπο, η ανεργία, οι επενδύσεις και τελικά οι τιμές των εμπορευμάτων από την πολιτική των υψηλών επιτοκίων; Και αν ναι, πώς και με ποιον τρόπο;

Ας δούμε κάποιες απαντήσεις στα προηγούμενα ερωτήματα:

**Πρώτον,** οι τιμές των περισσότερων προϊόντων, όπως και οι προσλήψεις και οι απολύσεις, ελέγχονται από τις ιδιωτικές επιχειρήσεις. Η κεντρική τράπεζα, με την πολιτική των επιτοκίων, δεν μπορεί να επιβληθεί, άμεσα, σε μια κατάσταση που ελέγχεται από τις δραστηριότητες των ιδιωτικών επιχειρήσεων. Επίσης, με την αύξηση των επιτοκίων δεν θα μπορέσει να επηρεάσει άμεσα την οικονομική δραστηριότητα κλάδων ή επιχειρήσεων που δεν στηρίζονται στην πίστωση (μεγάλες επιχειρήσεις που μπορούν να αυτοχρηματοδοτηθούν ή να εκδώσουν εταιρικά ομόλογα, κλάδοι που δεν έχουν τόσο έντονη κυκλικότητα). Με την αύξηση των επιτοκίων, όμως, θα επηρεάσουν, αμέσως, τη διάθεση δανεισμού και θα αυξήσουν το κόστος εξυπηρέτησης του ιδιωτικού και δημόσιου χρέους. Η αύξηση των επιτοκίων μπορεί να επηρεάσει τις τιμές κάποιων προϊόντων, μπορεί και όχι. Σίγουρα όμως θα κάνει την αποπληρωμή του χρέους δυσκολότερη, μειώνοντας το διαθέσιμο εισόδημα των οικονομικά δρώντων. Μειώνοντας το διαθέσιμο εισόδημα, μειώνεται η κατανάλωση και κάποιες μορφές επένδυσης καθώς και οι βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις κεφαλαίων κίνησης των επιχειρήσεων. Η αύξηση των επιτοκίων, πάνω από κάποιο όριο, θα προκαλέσει σίγουρα και σειρά πτωχεύσεων σε όσους κλάδους έχουν αποκτήσει μεγάλη εξάρτηση από την αντιστάθμιση κινδύνου.

**Δεύτερον,** η αύξηση των επιτοκίων, συνήθως, επιφέρει απότομη

και μεγάλη πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Η πτώση της τιμής των περιουσιακών στοιχείων μειώνει τα κεφάλαια των εγγυοδοτικών μηχανισμών του κράτους ή των ιδιωτών, των ασφαλιστικών ταμείων, των κατοικιών και αυξάνει τις αποδόσεις των ομολόγων, αποθαρρύνοντας την κατανάλωση και τον νέο δανεισμό.

**Τρίτον,** η αύξηση των επιτοκίων επηρεάζει δυσανάλογα τη δραστηριότητα και την απασχόληση ορισμένων κλάδων, κυρίως αυτών που έχουν έντονη κυκλικότητα (κατασκευές, τουρισμός, αεροπορικές μεταφορές, διαρκή καταναλωτικά αγαθά κ.λπ.). Γενικά δηλαδή, η αύξηση των επιτοκίων θα επηρεάσει ένα μάλλον στενό φάσμα τιμών, μόνο σε συγκεκριμένους κλάδους. Σήμερα όμως οι τιμές δεν αυξάνονται τόσο σε αυτούς τους κλάδους, αλλά αυξάνονται δραματικά στην ενέργεια, τα τρόφιμα και τα ενοίκια.

**Τέταρτον,** οι συνέπειες της αύξησης των επιτοκίων δεν εκδηλώνονται αμέσως, αλλά έχουν μια χρονική υστέρηση που μπορεί να φτάσει και τα 2 έτη. Σε ορισμένες περιπτώσεις εκδηλώνονται συνέπειες και κατά το 4ο έτος της νομισματικής αустηροποίησης, σύμφωνα με το μοντέλο FRB/US της Ομοσπονδιακής Τράπεζας. Είναι δυνατόν, δηλαδή, η κεντρική τράπεζα, λόγω υστέρησης, να μην μπορεί να ελέγξει της συνέπειες των παρεμβάσεών της και έτσι να μην αντιδράσει εγκαίρως σε μια επερχόμενη ύφεση.

*Και τα τέσσερα χαρακτηριστικά λειτουργίας της αύξησης των επιτοκίων μάς δείχνουν ότι οι παρεμβάσεις μιας κεντρικής τράπεζας, με κυρίαρχο εργαλείο τα επιτόκια, δεν επιδρούν άμεσα στις τιμές και τον πληθωρισμό αλλά έμμεσα, μέσω των καναλιών ρευστότητας και της μείωσης της ζήτησης και της πίστωσης. Αυτού του είδους η νομισματική πολιτική έχει μεγαλύτερη επίδραση όταν ο πληθωρισμός είναι ο κλασικός, δηλαδή, η γενική αύξηση των τιμών λόγω υπερθέρμανσης της οικονομίας, και όχι όταν οφείλεται, όπως σήμερα, στην «ιδιοσυγκρασία» ορισμένων βασικών εμπορευμάτων όπως είναι η ενέργεια και τα τρόφιμα. Στην περίπτωση της*

*«ιδιοσυγκρασιακής» αύξησης της τιμής των βασικών προϊόντων, η νομισματική πολιτική αύξησης των επιτοκίων αστοχεί με μεγαλύτερη συχνότητα. Επίσης, οι τρόποι μετάδοσης των συνεπειών της νομισματικής σύσφιξης μας λένε ότι η κεντρική τράπεζα, σε πολύ λίγες περιπτώσεις, θα επιτύχει μικρή και ελεγχόμενη αποκλιμάκωση της παραγωγής. Το πιθανότερο είναι να προκαλέσει σοβαρή ύφεση στην οικονομία, μέσω των καναλιών υπερχρέωσης και αθέτησης πληρωμών.*

Ο Paul Volker κατάφερε μεγάλο πλήγμα στον πληθωρισμό, για δεκαετίες, αλλά με κόστος αρχικά μια μεγάλη ύφεση και στη συνέχεια μια μεγάλη σε διάρκεια στασιμότητα της οικονομίας. Μπορούμε να πούμε ότι οι αυξήσεις των επιτοκίων επηρέασαν καθοδικά τις τιμές; Μπορεί να το έκαναν και αυτό. Αλλά αν πούμε, από την αρχή, ότι αυτό έκαναν, τότε παραβλέπουμε την πιο σημαντική τους επίδραση, που ήταν πάνω στα δικαιώματα των εργαζομένων και στην σκλήρυνση ενός, ούτως ή άλλως, ταξικού κρατικού θεσμικού συστήματος.

*Τελικά τι τιθάσευσε τον πληθωρισμό; Τα επιτόκια ή η περιστολή των δικαιωμάτων και του εισοδήματος των Αμερικανών εργαζομένων; Το εργαλείο ή το μέσο μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής;*

## **Η λειτουργία των κεντρικών τραπεζών και των επιτοκίων από την πλευρά του εργατικού κινήματος και της αριστεράς**

Ενώ στις ΗΠΑ η ομοσπονδιακή τράπεζα θεωρεί ότι υπάρχει σημαντικό ζήτημα «υπερθέρμανσης» της οικονομίας, λόγω των σημαντικών δημοσιονομικών και νομισματικών «πακέτων» ενίσχυσης της ζήτησης που υπήρξαν κατά τη διάρκεια των μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας, αλλά και την πολύ χαμηλή ανεργία (3,6%) που χαρακτηρίζει την επάνοδο στην μεταπανδημική «κανονικότητα» της αμερικανικής οικονομίας, στην ευρωπαϊκή ένωση η ΕΚΤ δεν μπορεί να προφασιστεί την ίδια αιτία. Η ΕΚΤ για να αυξήσει τα επιτόκια, για ένα σύνολο οικονομιών που ακολουθούν για χρόνια πολιτικές λιτότητας, έχουν διπλάσια και

τριπλάσια ανεργία από τις ΗΠΑ, και έχουν αποφασίσει, με καθυστέρηση, πακέτο ενίσχυσης το οποίο δεν έχει δαπανηθεί ακόμα στην οικονομία, πρέπει να προφασιστεί κάτι άλλο και διαφορετικό από την «υπερθέρμανση».

Η ανάλυση της ΕΚΤ δεν βλέπει στοιχεία υπερθέρμανσης των ευρωπαϊκών οικονομιών. Εκείνο που βλέπει είναι ένα διπλό εξωτερικό σοκ. Το πρώτο σοκ περιγράφεται από την ίδια την Lagarde ως «[...] τα σημεία συμφόρησης στον εφοδιασμό που σχετίζονται με την πανδημία και οι αυξανόμενες τιμές αλληλοενισχύθηκαν, με τις εταιρείες να αντιδρούν στην απειλή των ελλείψεων παραγγέλλοντας όλο και νωρίτερα. Αυτό το ‘‘φαινόμενο bullwhip’’ έχει οδηγήσει σε άνοδο τις τιμές κατά μήκος της αλυσίδας τιμολόγησης. Ταυτόχρονα, η απάντηση της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής στην πανδημία πέτυχε να προστατεύσει τα ονομαστικά εισοδήματα, υποστηρίζοντας έτσι μια γρήγορη ανάκαμψη της ζήτησης όταν οι οικονομίες μας άνοιξαν ξανά».

Το δεύτερο σοκ είναι βέβαια η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Όπως περιγράφεται και πάλι στα λόγια της Lagarde, «οι ευρωπαϊκές τιμές του φυσικού αερίου και της ηλεκτρικής ενέργειας έχουν αυξηθεί κατά 105% και 75%, αντίστοιχα, σε σχέση με τους μήνες πριν από την εισβολή και περίπου 650% και 450%, αντίστοιχα, το πρώτο εξάμηνο του 2021. Αυτή η άνοδος στην Ενέργεια συνέβαλε περίπου κατά 30% στο μετρούμενο ποσοστό πληθωρισμού από την αρχή του τρέχοντος έτους και, έμμεσα, συνέβαλε στη διεύρυνση των πιέσεων στις τιμές σε ολόκληρη την οικονομία».

Η ΕΚΤ μας έχει ενημερώσει πως μέχρι τώρα οι αυξήσεις των επιτοκίων που έχουν ανακοινωθεί είναι ουδέτερες. Το ουδέτερο επιτόκιο είναι το επιτόκιο που ενώ σταθεροποιεί τις τιμές δεν επηρεάζει θετικά ή αρνητικά την ανάπτυξη. Συνεχίζει όμως και λέει πως αν ο πληθωρισμός επιμείνει για μακρύ χρονικό διάστημα, το επιτόκιο θα γίνει περιοριστικό, δηλαδή, θα αυξηθεί τόσο που θα επηρεάσει αρνητικά την ανάπτυξη. Ας δούμε λοιπόν κάποια στοιχεία κριτικής ανάλυσης στις παραπάνω

προθέσεις σκλήρυνσης της νομισματικής πολιτικής.

**Πρώτον,** τα εξωτερικά σοκ που επικαλείται η ΕΚΤ, είτε ισχύουν και είναι αδυσώπητες πραγματικότητες είτε δεν ισχύουν και είναι φαντασιώσεις, δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν με την νομισματική πολιτική. Στο πρώτο σοκ, των πιέσεων της εφοδιαστικής αλυσίδας, οι αυξήσεις των τιμών μπορεί να περιοριστούν από μόνες τους στο μέλλον. Η ΕΚΤ δεν μπορεί να επηρεάσει τις αντιδράσεις των επιχειρήσεων στην κρίση της εφοδιαστικής αλυσίδας. Ούτε να εμποδίσει την Κίνα να επανακάμψει στην παγκόσμια παραγωγή. Μάλλον άλλου είδους πολιτική χρειάζεται εδώ. Αυτήν την πολιτική δεν την προσφέρει η νομισματική παρέμβαση, συμβατική ή μη συμβατική. Μόνο η αντοχή στον χρόνο και οι διοικητικές πολιτικές ελέγχου των τιμών μπορούν να έχουν κάποια επίδραση. Επίσης, η ΕΚΤ δεν μπορεί να ελέγξει τις διεθνείς τιμές της ενέργειας ούτε να περιορίσει την επίδραση των γεωπολιτικών ή άλλων παραγόντων που επηρεάζουν τις τιμές αυτές. Για το σοκ αυτό, μόνο η οικονομική και τεχνολογική αλλαγή του ενεργειακού μοντέλου μπορεί να προσφέρει λύσεις – και αυτές μακροπρόθεσμα.

**Δεύτερον,** το ουδέτερο επιτόκιο που επικαλείται η ΕΚΤ και οι σχετικές με αυτό αυξήσεις των επιτοκίων είναι ένα ιδεολόγημα για να στηριχθεί η πεποίθηση ότι οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να ελέγξουν απευθείας τον πληθωρισμό, με ελάχιστες ή μηδαμινές απώλειες εισοδήματος. Ο ισχυρισμός αυτός, όπως δείξαμε και παραπάνω, δεν ευσταθεί. Δεν μπορεί να υπάρξει σημαντική αύξηση των επιτοκίων που να επηρεάσει πτωτικά τον πληθωρισμό χωρίς να θίξει σοβαρά το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, δηλαδή, χωρίς να προκαλέσει μια μικρή ή μεγάλη ύφεση.

**Τρίτον,** το κρίσιμο ζήτημα με την αύξηση των επιτοκίων σε αυτήν την συγκυρία, δεν είναι τόσο το αν το  $\theta$  γίνει  $\theta,5\%$ ,  $\theta,75\%$ ,  $1,5\%$  ή  $2\%$  και μείνει εκεί για καιρό, αλλά το πότε θα χτυπηθεί το σημείο καμψής της οικονομίας από τις συνεχόμενες αυξήσεις τους. Στην ευρωπαϊκή ένωση έχουμε ένα σύνολο αλληλοεξαρτώμενων οικονομιών που καθεμιά ξεχωριστά είναι ένα πολύπλοκο σύστημα

θετικών και αρνητικών αναδράσεων. Είναι πιθανό κάποια διαδοχική αύξηση των επιτοκίων να «χτυπήσει» το σημείο καμπής μιας οικονομίας και να προκαλέσει αλυσιδωτή αντίδραση στις υπόλοιπες.

**Τέταρτον**, η δραστική αύξηση των επιτοκίων είναι πιθανότερο να επηρεάσει τις τιμές τομέων με κυκλικότητα που όμως δεν επικαλύπτονται με τους τομείς που πραγματικά βρίσκονται πίσω από την μεγάλη αύξηση των τιμών σε βασικά εμπορεύματα που εισέρχονται σε όλη την παραγωγή.

**Πέμπτον**, θεωρώντας την κεντρική τράπεζα και τη νομισματική πολιτική αποκλειστικά υπεύθυνες για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού, είναι σαν να βάζουμε στην άκρη μια σειρά από πολιτικές ή διοικητικές παρεμβάσεις που σίγουρα είναι αποτελεσματικότερες και πιο εύστοχες. Τα υψηλά ενοίκια μόνο με μια άλλη στεγαστική πολιτική και έλεγχο της αγοράς μπορούν να μειωθούν. Οι τιμές της ενέργειας μόνο με μια σειρά βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων μέτρων και πολιτικών μετατόπισης σε άλλο ενεργειακό μοντέλο μπορούν να μειωθούν.

**Έκτον**, η ΕΚΤ δεν μπορεί να ακολουθήσει τους βηματισμούς της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ (η τελευταία αύξηση των αμερικανικών επιτοκίων κατά 75 μονάδες βάσης είναι επιμονή σε μια επιθετική στρατηγική απέναντι στο εσωτερικό ταξικό μέτωπο που περνάει και στους υπόλοιπους καπιταλιστικούς πόλους) χωρίς να χτυπήσει και να διαπεράσει το σημείο καμπής των ευρωπαϊκών οικονομιών προς την ύφεση. Η ΕΚΤ δεν μπορεί να έχει τον πλήρη έλεγχο των συνεπειών του δικού της βηματισμού και των διαδοχικών αυξήσεων των επιτοκίων. Με δεδομένο ότι η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής, μέσα από τα κανάλια της ρευστότητας, διαρκεί 24 μήνες και ίσως και παραπάνω, είναι δυνατόν κάποια από τις διαδοχικές αυξήσεις να «χτυπήσει» το σημείο καμπής, να διαλύσει την «ομοιοστασία» του οικονομικού συστήματος και η ΕΚΤ να συνεχίζει, αμέριμνη χωρίς δεδομένα, τις διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων. Η ΕΚΤ ισχυρίζεται πως είναι εξαρτημένη από τα δεδομένα για το μέγεθος και τη συχνότητα των αυξήσεων στις οποίες προχωρεί. Το ερώτημα είναι

το πότε θα λάβει τα δεδομένα της καμπής της οικονομίας για να «πατήσει» φρένο. Φαίνεται επίσης πως είναι εξαρτημένη και από τα δεδομένα της ομοσπονδιακής τράπεζας των ΗΠΑ. Οι δύο ομάδες δεδομένων «θολώνουν» την ορατότητά της και τις συνθήκες κάτω από τις οποίες αποφασίζει τις αυξήσεις.

*Στο σύνολό τους, τα έξι σημεία κριτικής οδηγούν στην εκτίμηση πως με τη συμβατική νομισματική πολιτική θα χρειαστούν ιστορικά ανεπανάληπτες αυξήσεις των επιτοκίων για να μειωθεί ο σημερινός πληθωρισμός με αυτά τα χαρακτηριστικά που διαθέτει. Τα αποτελέσματα της νομισματικής πολιτικής θα διαχυθούν στην οικονομία μέσω της δραματικής μείωσης του διαθέσιμου εισοδήματος, αφού πρώτα αλλάξουν, εξίσου δραματικά, οι συνθήκες ρευστότητας. Και όλα αυτά εφόσον συνεχιστούν οι διαδοχικές αυξήσεις των επιτοκίων, που απ' ό,τι φαίνεται θα συνεχιστούν.*

Με δεδομένη αυτήν την νομισματική πολιτική τί πρέπει να σκεφτούμε ως αριστερές, οικολογικές και εργατικές συλλογικότητες;

**1.** Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει χάσει τον έλεγχο της ενεργειακής της βάσης. Αυτό είναι κάτι που δεν αναστρέφεται εύκολα και γρήγορα. Ούτε όμως διαθέτει, για την ώρα, στρατηγική για τον επανέλεγχό της. Με δεδομένα την απουσία του ελέγχου της ενεργειακής βάσης και της στρατηγικής επανελέγχου της, η μόνη διέξοδος είναι η μεσομακροπρόθεσμη πειθάρχηση των ίδιων των ευρωπαϊκών κοινωνιών στη συνήθεια της έλλειψης και στην εγκράτεια. Τι μπορεί να πάει απέναντι σε αυτό;

*Μια πολιτική εξοικονόμησης και οικολογικής μετατροπής του παραγωγικού και καταναλωτικού μοντέλου είναι η απάντηση. Η εξοικονόμηση δεν είναι εγκράτεια αλλά άλλου είδους ευημερία, σε ένα άλλο οικολογικό και ενεργειακό πρότυπο παραγωγής.*

**2.** Η ΕΚΤ, παρά τα προβλήματα αξιοπιστίας, παραμένει στον ρόλο του κεντρικού σχεδιαστή της καπιταλιστικής οικονομίας της

Ευρωζώνης. Η ΕΚΤ έχει να αντιμετωπίσει πολυπλοκότερα προβλήματα από οποιαδήποτε άλλη κεντρική τράπεζα της Δύσης. Παραμένει όμως ο βασικός θεσμός του συνολικού κεφαλαίου στην ΕΕ. Το ότι αναγκάζεται να παρέμβει σταδιακά αντιστρέφοντας την νομισματική πολιτική, από διευκολυντική σε όλο και πιο περιοριστική, σημαίνει ότι το σύστημα των αγοραίων τιμών δεν μπορεί να ρυθμίσει τον άναρχο χαρακτήρα των καπιταλιστικών οικονομιών. Μαζί με την απώλεια του ελέγχου της ενεργειακής βάσης παρακολουθούμε και την κατάρρευση μιας σειράς αγορών προϊόντων και υπηρεσιών. Η αριστερά και το εργατικό κίνημα θα πρέπει να εντάξουν και τις κεντρικές τράπεζες (όχι μόνο τους εργοδότες και τις κυβερνήσεις) στους αποδέκτες της λαϊκής δυσαρέσκειας και πίεσης. Οι εργαζόμενες τάξεις χρειάζονται και αυτές έναν κεντρικό και δημοκρατικό θεσμό προγραμματισμού στο πλαίσιο μιας άλλης οργάνωσης της οικονομίας.

*Οι κεντρικές τράπεζες θα έπρεπε να πολιτικοποιηθούν, εκ νέου, μη χάνοντας την ανεξαρτησία τους στη χάραξη της νομισματικής πολιτικής. Απλά, η ανεξαρτησία τους τώρα θα πρέπει να είναι απέναντι στα συμφέροντα του κεφαλαίου.*

**3.** Η κεντρική τράπεζα μπορεί να είναι ο κεντρικός σχεδιαστής της καπιταλιστικής οικονομίας, αλλά δεν μπορεί να επιτύχει την σταθερότητα των τιμών και τη γενικότερη ρύθμιση αυτής της οικονομίας απλά πατώντας το «κουμπί» της αύξησης των επιτοκίων ή της «εκτύπωσης» χρήματος. Η νομισματική πολιτική δεν είναι κατάλληλη πολιτική για όλες τις περιπτώσεις οικονομικών ρυθμίσεων και θα πρέπει να αντικατασταθεί από ένα φάσμα πολιτικών παρεμβάσεων σε κρίσιμους τομείς.

*Μια αριστερή οικονομική πολιτική δεν θα πρέπει να ενδιαφέρεται, πρωτίστως, για την σταθερότητα των τιμών αλλά για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού των λαϊκών τάξεων. Και η αντιμετώπιση του πληθωρισμού των λαϊκών τάξεων απαιτεί μια σειρά από συγκεκριμένες οικονομικές πολιτικές και όχι την ταξικά ιδιοτελή εμμονή στη νομισματική πολιτική.*

**4.** Στο επίπεδο των κρατών-μελών της Ευρωζώνης, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να αποκτήσουν πολιτικό ρόλο και να πάψουν να είναι παραρτήματα της ΕΚΤ. Μια αριστερή και ριζοσπαστική πολιτική δεν πρέπει να είναι υπέρ των αυξήσεων των επιτοκίων. Δεν πρέπει να είναι όμως και υπέρ των μηδενικών επιτοκίων, όταν τα τελευταία χρησιμεύουν μόνο για να υπάρχει άνετη πρόσβαση του κεφαλαίου στη χρηματοδότηση κάθε είδους περιουσιακών στοιχείων και τίτλων. Οι πολιτικές των εθνικών κεντρικών τραπεζών θα πρέπει να προτεραιοποιήσουν άλλα εργαλεία. Η πολιτική των υψηλών επιτοκίων της ΕΚΤ, καθώς και ο τρόπος που το επιχειρεί σταδιακά, θα μειώσει το διαθέσιμο εισόδημα, κυρίως των λαϊκών νοικοκυριών, θα περιορίσει τη ρευστότητα και θα χρησιμοποιήσει ξανά το χρέος ως μοχλό πειθάρχησης και κανονικοποίησης των οικονομικών σχέσεων. Η αντίπαλη πολιτική σε όλα αυτά είναι η διάθεση όλο και περισσότερου χώρου προστασίας από τις αγορές και τον πιστωτικό κίνδυνο.

*Η εθνική κεντρική τράπεζα, σε εθνικό ή περιφερειακό επίπεδο, θα μπορούσε να ανακατευθύνει την πίστωση σε χρήσιμους κοινωνικά σκοπούς και να χρηματοδοτήσει, με αγορά περιουσιακών στοιχείων, τις επενδύσεις που απαιτούνται για την αλλαγή του παραγωγικού και ενεργειακού μοντέλου, όπως και τις επενδύσεις που απαιτούνται για την οικολογική μετάβαση της οικονομίας.*

**5.** Συχνά, το επιθετικό χρηματοπιστωτικό κεφάλαιο έχει τη μορφή της απειλής κλεισίματος των επιχειρήσεων ή των τραπεζών λόγω κεφαλαιακών αδυναμιών. Κατά την κρίση του 2008 κινδύνευαν οι τράπεζες και οι καταθέσεις. Σήμερα κινδυνεύουν οι μεγάλες ιδιωτικές επιχειρήσεις ενέργειας, λόγω αύξησης του κόστους της αντιστάθμισης κινδύνου και φυσικά μαζί με αυτές κινδυνεύουν και εκατομμύρια χρήστες ηλεκτρικού ρεύματος. Η κεντρική τράπεζα χρησιμοποιεί αυτήν την απειλή για να δικαιολογήσει τεράστιες παρεμβάσεις διάσωσης εμπορικών τραπεζών και άλλων ιδιωτικών επιχειρήσεων από την πτώχευση.

Μια αριστερή δύναμη ανατροπής και ρήξης δεν θα πρέπει να την ενδιαφέρει η διάσωση των ιδιωτικών επιχειρήσεων όσο η διάσωση των κοινωνικά χρήσιμων λειτουργιών αυτών των επιχειρήσεων. Στο πλαίσιο μιας άλλης πολιτικής ρευστότητας, θα μπορούσε να διαχωριστεί η επιχείρηση, ως χρηματοπιστωτικός τίτλος, από την λειτουργία που εκτελεί. Η μία μπορεί να κλείσει, η άλλη δεν μπορεί να κλείσει. Οι κεντρικές τράπεζες θα μπορούσαν να δημιουργήσουν τις συνθήκες ρευστότητας για τη συνέχιση της παραγωγής και διανομής ρεύματος από την μερίδα της επιχείρησης που διατηρείται για να παράγει κοινωνικές λειτουργίες. Μπροστά στο μέγεθος της κρίσης που αντιμετωπίζει η Ευρωπαϊκή Ένωση, δεν αρκούν οι ρυθμίσεις των αγορών ενέργειας. Απαιτείται και ένα άλλο εταιρικό μοντέλο τραπεζικής και ενεργειακής επιχείρησης, παράλληλα, με τον δημοκρατικό επανασχεδιασμό της οικονομίας.

---

<sup>1</sup> <https://jacobin.com/2016/01/federal-reserve-interest-rate-increase-janet-yellen-inflation-unemployment/>

<sup>2</sup> [https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt2209b.htm](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2209b.htm)

<sup>3</sup> <http://jwmason.org/slackwire/inflation-interest-rates-and-the-fed-a-dissent/>

<sup>4</sup> <https://braveneweuropa.com/marc-beckmann-the-ecb-doubles-down-on-misguided-interest-rate-hike>

<sup>5</sup> <https://cepr.org/voxeu/columns/looking-under-hood-two-faces-inflation>

<sup>6</sup> <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/overview-of-the-changes-to-the-frb-us-model-2018-accessible-20181207.htm#fig2>

<sup>7</sup> Βασικά εμπορεύματα με την έννοια ότι παρεμβαίνουν σε όλο το φάσμα της παραγωγής, η ενέργεια διότι τίποτα δεν παράγεται χωρίς ενέργεια και τα τρόφιμα μέσω της εργατικής δύναμης που επίσης τίποτα δεν παράγεται χωρίς αυτήν.

<sup>8</sup> <https://www.youtube.com/watch?v=Hun1ZfZBnHA>

<sup>9</sup> <https://www.fortunegreece.com/article/lagarde-ipsiloteros-tou-anamenomenou-o-plithorismos-to-epitokio-tha-gini-pio-perioristiko/>

<sup>10</sup> Όπως παραπάνω

<sup>11</sup> <http://jwmason.org/slackwire/inflation-interest-rates-and-the-fed-a-dissent/>

<sup>12</sup> <https://www.insider.gr/oikonomia/243612/fed-o-paoyel-epimene-i-sta-ypsila-epitokia-gia-ton-plithorismo-stis-ipa>

<sup>13</sup> <https://jwmason.org/slackwire/at-jacobin-socializing-finance/>

Πηγή:

[https://commune.org.gr/i-polyplevri-krisi-oi-politikes-ton-ken-trikon-trapezon-kai-i-aristera/?fbclid=IwAR03o19Fc9tyfVcBwfHLaujW80JC08\\_wW3JjjUt-zDfLI5M5ds-QJ41Etk8](https://commune.org.gr/i-polyplevri-krisi-oi-politikes-ton-ken-trikon-trapezon-kai-i-aristera/?fbclid=IwAR03o19Fc9tyfVcBwfHLaujW80JC08_wW3JjjUt-zDfLI5M5ds-QJ41Etk8)