



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ

ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΙΣ «ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΧΕΣΕΙΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΕΙΑ»

ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ-
ΒΑΛΚΑΝΙΚΩΝ, ΣΛΑΒΙΚΩΝ ΚΑΙ ΑΝΑΤΟΛΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ-
ΑΝΩΤΑΤΗ ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΗ ΣΧΟΛΗ ΠΟΛΕΜΟΥ

Διπλωματική Εργασία

**«Η διεθνής κρίση του στασιμοπληθωρισμού το δεύτερο μισό της
δεκαετίας του 1970: Αναλύστε τα αίτια και τις συνέπειες.»**

ΤΟΥ

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΥ ΒΟΥΛΓΑΡΗ

Επιβλέπων Καθηγητής: ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΚΥΡΚΙΛΗΣ

Δεκέμβριος 2018

ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αισθάνομαι την ανάγκη να ευχαριστήσω ολόψυχα τον επιβλέποντα καθηγητή της διπλωματικής μου εργασίας, κ. Δημήτριο Κυρκιλή, για την καθοδήγηση και ουσιαστική βοήθεια που μου παρείχε στην εκπόνηση της παρούσας εργασίας. Θα ήθελα επιπλέον να αφιερώσω το συγκεκριμένο πόνημα στη γυναίκα μου Όλγα, για την ηθική της υποστήριξη και τον πολύτιμο χρόνο που της έχω στερήσει.

ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ

«Δηλώνω υπευθύνως ότι όλα τα στοιχεία σε αυτήν την εργασία τα απέκτησα, τα επεξεργάσθηκα και τα παρουσιάζω σύμφωνα με τους κανόνες και τις αρχές της ακαδημαϊκής δεοντολογίας, καθώς και τους νόμους που διέπουν την έρευνα και την πνευματική ιδιοκτησία. Δηλώνω επίσης υπευθύνως ότι, όπως απαιτείται από αυτούς τους κανόνες, αναφέρομαι και παραπέμπω στις πηγές όλων των στοιχείων που χρησιμοποιώ και τα οποία δεν συνιστούν πρωτότυπη δημιουργία μου»

Κωνσταντίνος Βούλγαρης

ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως στόχο την ανάλυση εις βάθος της έννοιας του στασιμοπληθωρισμού με έμφαση στις οικονομικές θεωρίες που υποστηρίζουν την ανάπτυξη του συγκεκριμένου όρου καθώς και τα γεγονότα που συνέβαλαν στην δημιουργία του. Δίνεται έμφαση στη μεγάλη διεθνή κρίση κατά τη δεκαετία του 1970 κατά την οποία η μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού συνέβαλε στο φαινόμενο το οποίο περιγράφεται. Ο στασιμοπληθωρισμός, καθώς αναφέρεται στο συνδυασμό του πληθωρισμού με την ανεργία εξετάζεται σαν έννοια κατά τη διάρκεια της κρίσης εκείνης της εποχής και μέσα από στοιχεία τα οποία αποδεικνύουν την επιρροή και τις συνέπειες που είχε το φαινόμενο αυτό σε διάφορες πτυχές της οικονομίας διαφορετικών χωρών. Έμφαση δίνεται και στα αίτια τα οποία συμβάλουν στην δημιουργία του φαινομένου αυτού καθώς και στις διαφορετικές απόψεις που επικρατούν ως προς την εγκυρότητά τους. Επίσης εξηγείται η διαφορά που έχει σαν έννοια σε σχέση με την οικονομική κρίση και με άλλα παρόμοια φαινόμενα τα οποία εμφανίζονται ανά περιόδους στη παγκόσμια οικονομία.

ABSTRACT

This diploma thesis aims at an in-depth analysis of the concept of stagflation with emphasis on the economic theories supporting the development of this term and the events that contributed to its creation. Emphasis is placed on the great international crisis in the 1970s, when the high inflation rate contributed to the phenomenon described. Stagflation, as it refers to the combination of inflation and unemployment, is considered as a concept during the crisis at that time, and through evidence that demonstrates the influence and consequences of this phenomenon on various aspects of the economy of different countries. Emphasis is also given to the causes that contribute to the creation of this phenomenon as well as to the different opinions that prevail over their validity. It also explains the difference in terms of the economic crisis and other similar phenomena that occur periodically in the global economy.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ^ο : Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ^ο : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ	3
ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ.....	3
ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	3
ΝΕΟ-ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ.....	4
ΝΕΟΚΛΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ	5
ΜΟΝΕΤΑΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ	6
ΝΕΟΚΛΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ.....	7
ΕΝΔΟΓΕΝΗΣ ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ.....	8
Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ	8
Η ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS.....	8
ΠΟΣΟΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	11
Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ.....	11
Η ΘΕΩΡΙΑ SHOCK.....	11
Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΔΙΑΦΟΡΙΚΗΣ ΣΥΣΣΩΡΕΥΣΗΣ	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ^ο : ΤΑ ΜΟΝΤΕΛΑ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ	13
ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ.....	14
ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ.....	15

Ο ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΛΑ.....	15
ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΟΥ ΔΟΜΙΚΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ^ο : Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΗΝ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ 1970	20
ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ	20
ΟΙ ΔΙΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	21
Η ΤΙΜΗ ΤΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΚΑΙ Ο ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	26
ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΗΠΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΓΕΡΜΑΝΙΑ	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ^ο : ΟΙ ΔΙΑΦΩΝΙΕΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	37
ΤΟ ΝΤΙΜΠΕΪΤ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΙΤΙΕΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΦΘΟΡΑΣ.....	37
Η ΑΛΛΑΓΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ	38
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΠΑΓΙΔΑΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ	39
Η ΥΠΟΘΕΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΜΕΛΕΙΑΣ ΚΑΙ Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ.....	41
Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΕΡΓΙΑ	42
ΤΟ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΣΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	43
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ^ο : Η ΠΑΥΣΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΣΦΑΛΜΕΝΕΣ ΜΕΤΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ	45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 ^ο : ΟΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ.....	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 ^ο : ΤΟ ΣΥΝΕΔΡΙΟ ΤΟΥ 1978.....	50

ΚΕΦΑΛΑΙΟ	9 ^ο :	ΠΡΩΩΡΕΣ ΕΞΗΓΗΣΕΙΣ	52
ΚΕΦΑΛΑΙΟ	10 ^ο :	Η ΑΠΟΤΥΧΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	54
ΚΕΦΑΛΑΙΟ	11 ^ο :	Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ 1977-1980	57
		Η ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ 1978-1979	57
		ΤΟ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟ ΠΛΗΓΜΑ ΤΟ 1979.....	58
		ΤΑ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ	59
		Η ΕΠΙΤΑΧΥΝΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΟ 1978-1980.....	61
ΚΕΦΑΛΑΙΟ	12 ^ο :	ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΕ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΧΩΡΕΣ.....	66
ΚΕΦΑΛΑΙΟ	13 ^ο :	ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	70
		ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	84
		ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	85

ΣΕΛΙΔΑ ΣΚΟΠΙΜΑ ΚΕΝΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

«Δεξί χέρι η εργασία κι αριστερό η οικονομία».

Ελληνική παροιμία

Ο όρος «στασιμοπληθωρισμός» χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από τον Iain Macleod¹ το 1965, ο οποίος είναι Βρετανός πολιτικός, και εισήγαγε τον όρο αυτό για να περιγράψει το ταυτόχρονο φαινόμενο του πληθωρισμού σε περίοδο οικονομικής στασιμότητας. Σε εκείνη την εποχή, το Ηνωμένο Βασίλειο διένυε μία περίοδο η οποία χαρακτηρίζεται από την αυξημένη ανεργία και την έλλειψη ανάπτυξης στην αγορά ζήτησης αλλά και σε άλλες επιχειρηματικές δραστηριότητες. Από τότε η παγκόσμια οικονομία έχει αντιμετωπίσει αρκετά επεισόδια στασιμοπληθωρισμού. Η παρούσα εργασία στοχεύει στην αναθεώρηση της ιστορίας των μοντέλων και των θεωριών του στασιμοπληθωρισμού. Αυτό έχει μια ιδιαίτερη σημασία στην επεξήγηση των γεγονότων του πληθωρισμού και της ανεργίας σε διάφορες χώρες του κόσμου τις οποίες επηρέασε το συγκεκριμένο φαινόμενο.

Η εμπειρία της παγκόσμιας οικονομίας σε σχέση με το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού κατά τη δεκαετία του 1970 ήταν μία καθοριστική στιγμή στην ιστορία. Η κατανομή μιας σταθερής εμπειρικής σχέσης με την καμπύλη Phillips² έχει πλέον νέα έμφαση όσο αφορά τις προσδοκίες στη μακροοικονομία. Από εκείνη την περίοδο και έπειτα, η απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου έθεσε ανησυχίες σχετικά με τον κίνδυνο του στασιμοπληθωρισμού, λόγω της συμβατικής άποψης ότι η τιμή του πετρελαίου κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970 διαδραμάτισε ρόλο ζωτικής σημασίας στο φαινόμενο αυτό κατά την περίοδο εκείνη.

¹ Ο Iain Norman Macleod (11 Νοεμβρίου 1913 - 20 Ιουλίου 1970) ήταν πολιτικός και κυβερνητικός υπουργός του Βρετανικού Συντηρητικού Κόμματος. (Wikipedia 2018).

² Η καμπύλη Phillips είναι ένα οικονομετρικό μοντέλο μιας εξίσωσης, το οποίο κατονομάζεται από τον William Phillips, περιγράφοντας μια ιστορική αντίστροφη σχέση μεταξύ των ποσοστών ανεργίας και των αντίστοιχων ποσοστών αύξησης των μισθών που προκύπτουν από μια οικονομία. Με απλά λόγια, η μείωση της ανεργίας (δηλαδή η αύξηση του ποσοστού απασχόλησης) σε μια οικονομία θα συσχετιστεί με υψηλότερα ποσοστά αύξησης των μισθών. (AW Phillips, 1958).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Ένας σχετικά νέος θεωρητικός όρος στην οικονομία είναι ο στασιμοπληθωρισμός, ο οποίος αναφέρεται γενικά σε χαρακτηριστικά καταστρεπτικών διαδικασιών ενώ στην ουσία είναι μία οποιαδήποτε μορφή αργής οικονομικής κρίσης. Απτά παραδείγματα αποτελούν ο υψηλός πληθωρισμός, ένα σταθερά υψηλό ποσοστό ανεργίας ή ένας αργός ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης (Meade, 2013). Σε αντίθεση με την ύφεση, όταν η οικονομική παραγωγή μειώνεται και οι εργαζόμενοι χάνουν τη δουλειά τους, η οικονομία εξακολουθεί να αυξάνεται, απλά δεν είναι αρκετά γρήγορη για να παρέχει θέσεις εργασίας για όλους όσους την αναζητούν. Από τεχνικής πλευράς, ο όρος στασιμοπληθωρισμός έχει διαφορετικές σημασίες ανάλογα με τους παράγοντες που εξετάζονται (Blinder, 2013).

Από αναφορές που έχουν γίνει ανά τα έτη, ο στασιμοπληθωρισμός αναφέρεται ως ο συνδυασμός πληθωρισμού και ανεργίας. Ως εκ τούτου κύρια χαρακτηριστικά του αποτελούν ο συνδυασμός πληθωρισμού με τη φθίνουσα παραγωγής, με αποτέλεσμα η οικονομία να δείχνει μια πολύ αργή ανάπτυξη (Cukierman, 2008).

Λόγω των πολλών απόψεων που επικρατούν γύρω από την έννοια και τη φύση του στασιμοπληθωρισμού, εξακολουθεί να αποτελεί ένα περίπλοκο αίνιγμα. Για να κατανοηθούν οι θεωρίες πίσω από το στασιμοπληθωρισμό, είναι καλύτερο να ερευνηθούν για αρχή οι ήδη υπάρχουσες θεωρίες στον τομέα της ανεργίας και του πληθωρισμού. Μόλις γίνουν κατανοητές αυτές οι δύο έννοιες μπορεί να πραγματοποιηθεί η εφαρμογή τους και στο φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού (Nitzan, 2001).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΘΕΩΡΙΕΣ

ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ

Η αρχική προσέγγιση του στασιμοπληθωρισμού βασίστηκε στη θεωρία της ανεργίας, η οποία έχει τις ρίζες της στη φύση των αγορών εργασίας. Σε αντίθεση με τις τιμές στην αγορά αγαθών και υπηρεσιών, τα επιτόκια των μισθών δεν ρυθμίζονται από την προσφορά και τη ζήτηση. Αντί αυτού, οι μισθοί καθορίζονται από εξωγενείς παράγοντες όπως οι θεσμικές μεταβλητές, και όχι από τις δυνάμεις της αγοράς όπως η υπερβολική προσφορά (Johnson, 2017). Σύμφωνα με μια κλασσική προσέγγιση υπάρχει μια αντίστροφη σχέση μεταξύ του πληθωρισμού και της ανεργίας. Αυτή η ιδέα ήταν ένα από τα ορόσημα στην ανάπτυξη της μακροοικονομίας. Πριν από τη δεκαετία του '70, οι κεϋνσιανοί οικονομολόγοι, πίστευαν ότι δεν είναι δυνατόν να υπάρξουν συγχρόνως ζητήματα ύφεσης και ανάπτυξης πληθωρισμού στην οικονομία και εκτιμούσαν ότι η αντίστροφη σχέση μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού ήταν σταθερή. Πριν από τη δεκαετία του 1960, όταν ο στασιμοπληθωρισμός παρουσιάστηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο, πολλοί κεϋνσιανοί αγνόησαν τη δυνατότητα ανεργίας και πληθωρισμού μαζί (Harcourt, 2008).

ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Αυτή η θεωρία προτάθηκε από τον John Maynard Keynes³ 1936 σε ένα βιβλίο με τίτλο «Η Γενική Θεωρία της Απασχόλησης, Ενδιαφέρον και Χρήμα» (The General Theory of Employment, Interest and Money). Οι κεϋνσιανοί πίστευαν στην παρέμβαση της κυβέρνησης μέσω επεκτατικής και περιοριστικής πολιτικής, ώστε να ενισχυθούν οι επενδύσεις και να αυξηθεί η ζήτηση ώστε να επιτευχθεί μία πλήρης παραγωγή της οικονομίας. Ως εκ τούτου, κατέληξαν σε ένα μοντέλο που αποτελείται από καμπύλες αθροιστικής ζήτησης και προσφοράς (Keynes, 1937).

³ John Maynard Keynes, (5 Ιούνη 1883 - 21 Απρίλη 1946), ήταν Βρετανός οικονομολόγος του οποίου οι ιδέες αλλάζουν ριζικά τη θεωρία και την πρακτική της μακροοικονομίας και τις οικονομικές πολιτικές των κυβερνήσεων. Ήταν ένας από τους πιο σημαντικούς οικονομολόγους του 20ού αιώνα. Θεωρείται ευρέως ο ιδρυτής της σύγχρονης μακροοικονομίας, οι ιδέες του αποτελούν τη βάση για τη σχολή σκέψης γνωστός ως κείνσιανός οικονομικός τομέας. (Wikipedia 2018).

Από ισχυρισμούς ανά τα έτη, υπήρξε μία θεωρία ότι υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και οικονομικής ανάπτυξης, αλλά λόγω της πορείας προσαρμογής των καμπυλών AS και AD⁴ η σχέση αυτή επέφερε αρνητικά αποτελέσματα. Ένας άλλος παράγοντας που οδηγεί σε μια θετική σχέση μεταξύ ανάπτυξης και πληθωρισμού είναι η συναίνεση των επιχειρήσεων να προμηθεύουν αγαθά με συμφωνημένη τιμή. Όταν οι τιμές αυξάνονται, αυξάνεται παράλληλα και η παραγωγή των επιχειρήσεων και η αγοραστική ισχύς μειώνεται. Αυτό καταλήγει σε αρνητική σχέση μεταξύ ανάπτυξης και πληθωρισμού (Keynes, 2013).

ΝΕΟ – ΚΕΥΝΣΙΑΝΗ ΘΕΩΡΙΑ

Επιπλέον εκδοχές των θεωριών του στασιμοπληθωρισμού, όπου συχνά αναφέρονται από τους μελετητές που πίστευαν ότι το παράδοξο του στασιμοπληθωρισμού δεν εξηγείται από τις «κεϋνσιανές» οικονομίες, αναφέρει ότι τα σημεία της απασχόλησης όπως η κατάσταση πλήρους απασχόλησης, το μισθολόγιο και η υπερβολική ζήτηση είναι ανεξάρτητα το ένα από το άλλο. Έχει ειπωθεί ότι υπάρχουν δύο πιθανές αιτίες για ταυτόχρονη ανεργία και πληθωρισμό της οικονομίας, που είναι γνωστές ως ώθηση κόστους και ώθηση των μισθών (Rotheim, 2013). Ο πληθωρισμός με κόστος-κέρδος συμβαίνει όταν οι τιμές αυξάνονται λόγω του υψηλότερου κόστους οποιουδήποτε παράγοντα παραγωγής συμπληρωματικού προς την εργασία, όπως οι πρώτες ύλες ή οι φόροι. Πολλοί από αυτούς τους παράγοντες παραγωγής ενδέχεται να επηρεάσουν προσωρινά το κόστος της παραγωγής. Τρεις βασικές πτυχές της θεωρίας αυτής αναφέρουν κατ' αρχάς ότι το επίπεδο τιμών είναι οποιοδήποτε γεγονός που διέπεται από τις ίδιες δυνάμεις που διεξάγουν τις μεμονωμένες τιμές συγκεκριμένων αγαθών. Δεύτερον, οι γενικές τιμές είναι πραγματικές οντότητες που κινούνται ξεχωριστά από τα χρήματα. Με άλλα λόγια, τα χρήματα δεν έχουν καμία σχέση με τον καθορισμό του επιπέδου των τιμών. Και τρίτον, αντί για χρήματα αναφέρεται ότι μια διαδικασία δύο σταδίων ρυθμίζει τις τιμές (Galí, 2015).

⁴ • Η καμπύλη συνολικής ζήτησης (AD) δείχνει τους συνδυασμούς του επιπέδου των τιμών και του προϊόντος, στους οποίους η αγορά αγαθών και η αγορά χρήματος βρίσκονται ταυτόχρονα σε ισορροπία. (Γκαμαλέτσος, 1989 & 1990).

• Η καμπύλη συνολικής προσφοράς (AS) δείχνει τους συνδυασμούς του επιπέδου των τιμών και του προϊόντος, στους οποίους οι επιχειρήσεις προσφέρουν, για κάθε δεδομένο επίπεδο τιμών, συγκεκριμένη ποσότητα προϊόντος. (Γκαμαλέτσος, 1989 & 1990).

Η μισθολογική ώθηση εισήχθη μεταγενέστερα σε άρθρα αναφέροντας τρεις τύπους πληθωριστικών πιέσεων: τη διοίκηση των τιμών, την έλλειψη εμπορευμάτων και την ώθηση των μισθών. Χαρακτηρίστηκε το αυξανόμενο «μισθολογικό κόστος» ως μία από τις κύριες αιτίες αύξησης των εξόδων παραγωγής όλων των τύπων αγαθών και υπηρεσιών και συνεπώς της αύξησης των τιμών. Ιδιαίτερη αξία δόθηκε στον ρόλο των εμπορικών και συνδικαλιστικών οργανώσεων και στον καθορισμό της τιμής του εργατικού δυναμικού. Οι θεωρίες προτείνουν δύο σημαντικές παρατηρήσεις: πρώτον, ο στασιμοπληθωρισμός είναι αποτέλεσμα διαδοχικών γεγονότων και δεύτερον, η μονοπωλιακή τιμολόγηση είναι ζωτικής σημασίας για να εξηγηθεί η εμφάνιση του στασιμοπληθωρισμού. Αυτές οι δύο παρατηρήσεις υποδηλώνουν ότι οι περίοδοι στασιμοπληθωρισμού δεν μπορούν να εμφανιστούν σε οικονομικά ανταγωνιστικές περιόδους. Επίσης, δεν υπάρχουν ενδείξεις ότι η ύφεση είναι πιθανότερο να εμφανιστεί σε πληθωριστικές συνθήκες σε σχέση με τις οικονομικά σταθερές περιόδους (Holt, 2001).

ΝΕΟΚΛΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ

Η νεοκλασική οικονομική θεωρία δηλώνει ότι ο στασιμοπληθωρισμός οφείλεται στην αποτυχία της αποτελεσματικής κατανομής στην αγορά αγαθών, κυρίως ως αποτέλεσμα ακραίων παρεμβάσεων της κυβέρνησης. Αυτή η προσέγγιση απορρίπτει τον αντίκτυπο των νομισματικών πολιτικών στο φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού, υποστηρίζοντας αντί αυτού ότι η πραγματική συνιστώσα της οικονομίας μπορεί να επηρεαστεί μόνο από πραγματικούς παράγοντες. Με άλλα λόγια, οι ονομαστικές μεταβλητές όπως ο πληθωρισμός δεν έχουν καμία σχέση με τις πραγματικές, όπως το ποσοστό ανεργίας (Nelson, 2001).

Αυτή η θεωρία ισχυρίζεται επίσης ότι η αύξηση των φόρων κατανάλωσης θα θεραπεύσει τις πληθωριστικές πιέσεις, πείθοντας την εξοικονόμηση και όχι τις δαπάνες. Ένα καλό κλασικό παράδειγμα αυτού του φαινομένου είναι ο αντίκτυπος των υπερβολικών κυβερνητικών κανονισμών κατά τη διάρκεια της διοίκησης του Richard Nixon⁵. Προσπαθώντας να ελέγξει τον πληθωρισμό (που

⁵ Ο Richard Milhous Nixon (9 Ιανουαρίου 1913 - 22 Απριλίου 1994) ήταν ο 37ος Πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών. (Wikipedia 2018).

προκλήθηκε από τις μάχες στο Βιετνάμ και των επεκτατικών προγραμμάτων), μειώθηκαν οι κρατικές δαπάνες και αυξήθηκε το επιτόκιο. Οι ενέργειες αυτές οδήγησαν σε αύξηση της ανεργίας και σε υψηλό πληθωρισμό. Η κατάσταση επιδεινώθηκε όταν ξεκίνησε ο έλεγχος των μισθών και των τιμών με αποτέλεσμα την ενεργειακή κρίση που ξεκίνησε το 1973 (Nelson, 2008).

ΜΟΝΕΤΑΡΙΣΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ

Μία προσέγγιση που θα μπορούσε να συνοψίσει την μονεταριστική θεωρία είναι τα λεγόμενα ερευνητών ότι ο πληθωρισμός είναι πάντα και παντού ένα νομισματικό φαινόμενο. Ισχυρίζεται ότι οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος είναι η βασική αιτία του στασιμοπληθωρισμού και όχι άλλοι παράγοντες που σχετίζονται με τη ζήτηση. Σε αντίθεση με την αρχική προσέγγιση, η εξήγηση του στασιμοπληθωρισμού προϋποθέτει μια άριστη ανταγωνιστική αγορά εργασίας, στην οποία οποιαδήποτε ανισοροπία επανέρχεται στο πλησιέστερο σημείο ισοροπίας. Αυτή η προσέγγιση βασίζεται στην αποτυχία του φυσικού ποσοστού ανεργίας. Σε αυτή την προσέγγιση, τόσο ο πληθωρισμός όσο και η ανεργία επηρεάζονται ταυτοχρόνως και δεν προκύπτουν από δύο διαφορετικά φαινόμενα (Reifschneider and Williams, 2000).

Στη μονεταριστική αυτή εξήγηση υποστηρίχτηκε ότι ένας υψηλότερος ρυθμός πληθωρισμού θα ήταν εφικτός χωρίς χαμηλή ανεργία, επειδή οι εργαζόμενοι θα προσαρμόζουν τις μισθολογικές απαιτήσεις τους για να συνηθίσουν τον υψηλό πληθωρισμό. Ισχυρίστηκε ότι οι επιπτώσεις των επεκτατικών πολιτικών θα είναι προσωρινές και το ποσοστό ανεργίας θα επανέλθει στο φυσικό επίπεδο με υψηλότερο επίπεδο τιμών μακροπρόθεσμα. Με άλλα λόγια, εάν η ανεργία ήταν κάτω από το σημείο διαρθρωτικής ισοροπίας, τότε το επίπεδο των τιμών και των μισθών θα αυξηθεί υπογραμμίζοντας τον ρόλο των προσδοκιών για τον πληθωρισμό. Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, τόσο ο υψηλός πληθωρισμός όσο και η υψηλή ανεργία οφείλονται στη νομισματική δυσλειτουργία (Johnson, 2013).

ΝΕΟΚΛΑΣΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Αυτή η θεωρία αναπτύχθηκε από τους Solow και Swan. Οι νεοκλασικοί ανέφεραν ότι η τεχνολογία, η εργασία και το κεφάλαιο είναι οι κύριοι και καθοριστικοί παράγοντες της αύξησης της παραγωγής και κατέληξαν σε ένα αναπτυξιακό μοντέλο το οποίο δηλώνει ότι η τεχνολογική αλλαγή ή η επιστημονική καινοτομία αντικαθιστά τις επενδύσεις ως τον κύριο παράγοντα που εξηγεί την ανάπτυξη μακροπρόθεσμα. Επιπλέον, αναφέρθηκε ότι το επίπεδο της τεχνολογικής αλλαγής καθορίζεται εξωγενώς, δηλαδή ότι είναι ανεξάρτητο από όλους τους άλλους παράγοντες συμπεριλαμβανομένου και του πληθωρισμού. Υποστηρίχθηκε ότι η νεοκλασική οικονομική θεωρία της ανάπτυξης βασίζεται στην αρχή της μείωσης της απόδοσης της εργασίας και της μείωσης των αποδόσεων κεφαλαίου ξεχωριστά και σταθερά επιστρέφει και στους δύο παράγοντες από κοινού (Guerrini, 2006).

Σε θεωρίες αναφέρεται ότι ο πληθωρισμός οδηγεί μόνιμα στην αύξηση του ρυθμού αύξησης της παραγωγής μέσω της τόνωσης της συσσώρευσης κεφαλαίου, διότι σε αντίθεση με τον πληθωρισμό, τα νοικοκυριά προτιμούν να κρατούν λιγότερα χρήματα και περισσότερα περιουσιακά στοιχεία. Θεωρητικοί ισχυρισμοί αναφέρονται στο ότι υπάρχει μια αύξηση της μεγαλύτερης έντασης κεφαλαίου που προωθεί την οικονομική ανάπτυξη και αυτό οφείλεται στον πληθωρισμό που κάνει τα άτομα να μετατρέψουν τα χρήματά τους σε άλλα περιουσιακά στοιχεία (Corchón, 2012). Συμπερασματικά προκύπτει ότι η οικονομική ανάπτυξη σχετίζεται θετικά με τον πληθωρισμό. Με αυτούς τους συλλογισμούς δημιουργήθηκε και ένα μοντέλο που δείχνει ότι υπάρχει μια αρνητική σχέση μεταξύ του πληθωρισμού και της οικονομικής ανάπτυξης. Το μοντέλο του Stockman⁶ δείχνει ότι η ευημερία των ανθρώπων μειώνεται ως αποτέλεσμα ενός χαμηλότερου σταθερού επιπέδου που προκαλείται από την αύξηση του ποσοστού πληθωρισμού ενώ παράλληλα υποστηρίζεται ότι ο ρυθμός πληθωρισμού σε μια οικονομία δεν οδηγεί απαραίτητα σε μια προσαρμογή στο αδιάσπαστο απόθεμα κεφαλαίου και αντίστοιχα στην οικονομική ανάπτυξη (Baskaran, Feld and Schnellenbach, 2016).

⁶ <https://www.nber.org/papers/w0713.pdf>

ΕΝΔΟΓΕΝΗΣ ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Αυτή η θεωρία αναφέρει ότι οι παράγοντες της παραγωγικής διαδικασίας δημιουργούν οικονομική ανάπτυξη. Υποστηρίζει ότι η τεχνολογική πρόοδος είναι ενδογενής και είναι διαφορετική από εκείνη που προβλέπει η νεοκλασική θεωρία. Η ενδογενής θεωρία υποθέτει ότι το οριακό προϊόν του κεφαλαίου είναι σταθερό ενώ οι νεοκλασικοί θεωρούν ότι το κεφάλαιο μειώνεται κατά την επιστροφή. Ο ρυθμός απόδοσης κεφαλαίου που είναι το ανθρώπινο κεφάλαιο και το φυσικό κεφάλαιο αποτελεί βασικό, καθοριστικό παράγοντα του ρυθμού ανάπτυξης σύμφωνα με την ενδογενή θεωρία. Συνεπώς βάση των προαναφερθέντων, ο ρυθμός πληθωρισμού θα οδηγήσει σε μείωση όλων των κεφαλαίων καθώς και του ρυθμού ανάπτυξης (Blakely and Leigh, 2016).

Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Στη παρούσα θεωρία αναφέρεται ότι όλα τα έθνη βρισκόταν κάποτε σε μια κατάσταση υπανάπτυξης και μικρότερης προόδου με αποτέλεσμα το επίπεδο της εκβιομηχάνισης να ποικίλλει από χώρα σε χώρα. Η θεωρία χαρακτήρισε τις χώρες σε τρεις διαφορετικές κατηγορίες, δηλαδή την προηγμένη, τη μέτρια και απαρχαιωμένη. Υποστήριξε δηλαδή ότι υπάρχει ανάγκη να χρησιμοποιηθεί η εντατική κεφαλαιακή τεχνική κατά τη διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας ώστε να εδραιωθεί μεγάλη πτώση στις χώρες. Οι θεωρητικοί υποστήριξαν ότι για να προχωρήσει μια λιγότερο ανεπτυγμένη χώρα χρειάζεται ένα διάλειμμα από το παρελθόν για να προχωρήσει σε μια μεγάλη ώθηση της εκβιομηχάνισης. Η θεωρία των ιδεών είναι παρόμοια με μια χώρα που έχει πολλή εργασία, θα καταλήξει αυξάνοντας το ποσοστό των ανέργων, οδηγώντας έτσι σε μια πτώση της οικονομικής ανάπτυξης (Jwa, 2017).

Η ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS

Αυτή η θεωρία προτάθηκε από τον A.W Phillips το 1958. Η θεωρία του επικεντρώθηκε στη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στον πληθωρισμό και στην ανεργία. Εκτίμησε μια καμπύλη που είναι γνωστή ως η καμπύλη Phillips, η οποία έδειξε ότι υπάρχει αντίστροφη σχέση μεταξύ των μισθών και του ποσοστού

ανεργίας, χρησιμοποιώντας δεδομένα από το Ηνωμένο Βασίλειο για το χρονικό διάστημα 1862-1957. Υποστήριξε ότι οι μισθοί και οι τιμές κινούνται προς την αντίθετη κατεύθυνση, δείχνοντας έτσι ότι υπάρχει σχέση μεταξύ τιμών και ανεργίας (Rudd and Whelan, 2001). Η ραχοκοκαλιά της καμπύλης Phillips είναι ότι εμπειρικά δείχνει την ύπαρξη ενός αξιόπιστου συσχετισμού στα οικονομικά και στατιστικά μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας, ενώ επιπλέον ισχυρίζεται ότι ο πληθωρισμός αποτελεί σημαντικό κινητήριο μοχλό για την οικονομική ανάπτυξη. Δήλωσε ότι ο χαμηλός πληθωρισμός έχει κατακτήσει σταθερές ονομαστικές τιμές και μισθούς, ενώ οι σχετικές τιμές μπορούν να προσαρμοστούν ώστε να ταιριάζουν στις διαρθρωτικές αλλαγές κατά τη διάρκεια της παραγωγής για να βοηθήσουν στην περίοδο εκσυγχρονισμού επιταχύνοντας την οικονομική ανάπτυξη (Sala and Karanassou, 2008).

Μέσα από μελέτες που πραγματοποιήθηκαν κατά το διάστημα 1960 με 1990 (διάρκεια 30 ετών) σε πάνω από 100 χώρες, παρατηρήθηκαν επιπλέον καθοριστικοί παράγοντες οικονομικής ανάπτυξης επιπλέον του πληθωρισμού και ερευνήθηκε η σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανάπτυξης. Από αναλύσεις δεδομένων με το σύστημα της μεθόδου εξίσωσης παλινδρόμησης⁷, τα αποτελέσματα έδειξαν ότι καθώς ο πληθωρισμός αυξήθηκε κατά μέσο όρο κατά 10% ετησίως, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος μειώθηκε από 0,2% σε 0,3% ετησίως. Επιπλέον, παρατηρήθηκε μείωση των επενδύσεων από 0,4% σε 0,6%. Επειδή χρησιμοποιήθηκε ο υψηλός πληθωρισμός ως πρόσθετη μεταβλητή, τα αποτελέσματα θεωρήθηκαν στατιστικά σημαντικά (Azevedo, 2010).

Αργότερα, το μοντέλο συν-ενοποίησης και διόρθωσης σφαλμάτων χρησιμοποιήθηκε για την εκτίμηση δεδομένων που είχαν συλλεχθεί. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι υπάρχει μακροχρόνια θετική σχέση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και του πληθωρισμού. Συμπέραναν ότι η οικονομική ανάπτυξη των χωρών μπορεί να επιταχυνθεί σε μια περίπτωση όπου ο πληθωρισμός βρίσκεται σε μέτριο επίπεδο. Ανά τους καιρούς και από τις μελέτες που πραγματοποιήθηκαν, αναφέρθηκε ότι ένα επίπεδο πληθωρισμού 6% σε μια οικονομία είναι όριο, και ότι επέρχεται θετικός αντίκτυπος του πληθωρισμού στην

⁷ Στατιστική τεχνική μοντελοποίησης για την έρευνα της συσχέτισης μεταξύ μίας εξαρτώμενης μεταβλητής και μιας ή περισσότερων ανεξάρτητων μεταβλητών. (Wikipedia 2018).

οικονομική ανάπτυξη εάν ο πληθωρισμός είναι κάτω αυτό το όριο (Dolado, María-Dolores and Naveira, 2005).

Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι ο πληθωρισμός και η οικονομική ανάπτυξη συνδέονται θετικά και ότι η οικονομική ανάπτυξη μπορεί να αυξηθεί με την ενθάρρυνση της αύξησης της παραγωγικότητας, του επιπέδου της παραγωγής και της συνολικής παραγωγικότητας των παραγόντων. Οι ερευνητές χρησιμοποίησαν το ADF⁸ το 1990 ώστε να πραγματοποιήσουν μία προσέγγιση της μέγιστης πιθανότητας για τη μελέτη της μακροπρόθεσμης συσχέτισης μεταξύ πληθωρισμού, ανεργίας και οικονομικής ανάπτυξης. Ως εκ τούτου συμπεραίνεται ότι ο ρυθμός πληθωρισμού αυξάνει σημαντικά την ανεργία και ότι υπάρχει θετική επίδραση της οικονομικής ανάπτυξης στην ανεργία, τόσο μακροπρόθεσμα όσο και βραχυπρόθεσμα (Temple, 2002).

Από τη στιγμή που τα δεδομένα κατηγοριοποιήθηκαν σε χώρες χαμηλού εισοδήματος, υψηλού εισοδήματος και αναπτυσσόμενες χώρες, ανέφερε ότι ο πληθωρισμός έχει αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη, αλλά το αποτέλεσμα είναι κερδοφόρο. Το αποτέλεσμα έδειξε ότι ο πληθωρισμός έχει αρνητικό αντίκτυπο στην ανάπτυξη στις χώρες χαμηλού εισοδήματος από ότι στις αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες (Cogley and Sbordone, 2008).

Διαπιστώθηκε ότι ο συσχετισμός μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας είναι θετικός σε επίπεδο σπουδαιότητας 10%, ενώ ο συσχετισμός μεταξύ ανεργίας και ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος ήταν σημαντικός με συμπέρασμα να θεωρηθεί ότι ο πληθωρισμός επηρεάζει ασήμαντα το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και την ανεργία, καθιστώντας έτσι τη σχέση μεταξύ τους αρνητική. Επιπλέον χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα από το 1990 έως το 2011 για να ελεγχθεί ο αντίκτυπος που έχει ο πληθωρισμός στην οικονομική ανάπτυξη. Τα αποτελέσματα που προέκυψαν υποδηλώνουν ότι ο αντίκτυπος του πληθωρισμού στον ρυθμό ανάπτυξης στην οικονομία είναι αρνητικός και ότι δεν υπάρχει συνένωση μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια της υπό μελέτης περιόδου (Mazumder, 2011).

⁸ Augmented Dickey-Fuller (ADF)

ΠΟΣΟΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Σύμφωνα με τις ποσοτικές θεωρίες του στασιμοπληθωρισμού, η προσφορά χρήματος και όχι η ζήτηση χρήματος, είναι ο κύριος λόγος για το στασιμοπληθωρισμό. Σύμφωνα με αυτούς τους τύπους θεωριών, ένας άλλος λόγος ύπαρξης και ανάπτυξης αυτής της περιόδου είναι η αυξανόμενη προσφορά χρήματος όταν το επίπεδο τιμών αυξάνεται (Evans and Thorpe, 2011).

Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Στη σύγχρονη οικονομία, οι κεντρικές τράπεζες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διατήρηση σταθερών τιμών μέσω της διαχείρισης της πληθωριστικής πρόβλεψης. Σε περίπτωση που η περαιτέρω τόνωση της ανάπτυξης «ενθουσιάζει» τον υψηλότερο πληθωρισμό, η κεντρική τράπεζα δεν πραγματοποιεί ανάπτυξη (Balassa, 2013).

Η ΘΕΩΡΙΑ SHOCK

Η θεωρία Shock παίρνει τις εξωγενείς δυνάμεις ως τον κύριο λόγο για τη σταθεροποίηση. Αυτοί οι εξωτερικοί παράγοντες επιβάλλουν δυσμενείς διαταραχές στο σύνολο της προσφοράς, στην αγορά αγαθών και υπηρεσιών. Το σοκ της τιμής του πετρελαίου είναι μια εξωγενής ώθηση που επηρεάζει τη συνολική καμπύλη προσφοράς και επομένως ολόκληρη την οικονομία (McConnell, Brue and Flynn, 2009).

Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΔΙΑΦΟΡΙΚΗΣ ΣΥΣΣΩΡΕΥΣΗΣ

Η διαφορική συσσώρευση που εισήγαγε ο Jonathan Nitzan και ο Shimshon Bichler είναι ένας άλλος τρόπος εξήγησης του στασιμοπληθωρισμού. Συσχετίζουν την έννοια του στασιμοπληθωρισμού με τη συγχώνευση και εξαγορά, χαρακτηρίζοντάς το ως την κύρια μέθοδο των μεγάλων επιχειρήσεων να αποκομίζουν περισσότερα κέρδη από το κανονικό ποσοστό απόδοσης. Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται στον αντίκτυπο του πληθωρισμού στο διαφορικό κέρδος, που οφείλεται στην αύξηση των επιπέδων τιμών και στη μείωση των ποσών παραγωγής αντί να κερδίζει ο ίδιος. Οι κεντρικές τράπεζες μπορούν να

προκαλέσουν πληθωρισμό με την αύξηση της προσφοράς χρήματος, ενώ οι κυβερνήσεις ενδέχεται να προκαλέσουν στασιμότητα με την υπερβολική ρύθμιση τόσο της εργασίας όσο και της οικονομίας. Οι αγορές αγαθών και οι διαταραχές της προσφοράς από την άλλη, έχουν ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών και την επιβράδυνση της οικονομίας, καθιστώντας την παραγωγή λιγότερο κερδοφόρα (Hansen, 2011).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΤΑ ΜΟΝΤΕΛΑ

ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

Σύμφωνα με το μοντέλο συνολικής ζήτησης και της συνολικής προσφοράς, κατά τις πληθωριστικές περιόδους, οι προσδοκίες των ανθρώπων από τις αυξανόμενες τιμές αυξάνουν τη ζήτησή τους στην αγορά αγαθών και υπηρεσιών και οδηγούν σε απαιτήσεις για υψηλότερους μισθούς. Επιπλέον, οι κυβερνητικές πληρωμές, όπως αυτές για την κοινωνική ασφάλιση (οι οποίες συνδέονται με τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή), αυξάνουν την ανάγκη της κυβέρνησης για κεφάλαια. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα δημοσιονομικά ελλείμματα και κατά συνέπεια, υψηλότερα επίπεδα δανεισμού, που οδηγούν σε υψηλότερα επιτόκια και κόστος για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Σε αυτή τη θεωρία, ο στασιμοπληθωρισμός μπορεί να «ανακουφιστεί» από δύο διαφορετικές λύσεις: θεραπεία του πληθωρισμού ή θεραπεία της ύφεσης (Suganthi and Samuel, 2012).

Για να θεραπεύσει τον πληθωρισμό, η κυβέρνηση μπορεί να ωθήσει την οικονομία σε ύφεση αυξάνοντας το επιτόκιο. Για να θεραπεύσει την ύφεση, η κυβέρνηση πρέπει να δαπανήσει περισσότερα, με αποτέλεσμα την έλλειψη δαπανών. Με την αύξηση των δαπανών της, η κυβέρνηση προσθέτει χρήματα στην οικονομία, λύνοντας έτσι τη στασιμότητα. Ωστόσο, παρόμοιες ενέργειες, αν και έχουν σχεδιαστεί για να μειώσουν τον πληθωρισμό και την ανεργία, μπορεί στην πραγματικότητα να βλάψουν την οικονομία με την επιδείνωση της οικονομικής ανάπτυξης. Σε μια χώρα που παράγει πετρέλαιο, οι επιπτώσεις στασιμοπληθωρισμού προκαλούνται από άλλους παράγοντες, όχι από τις αιχμές της τιμής του πετρελαίου, αλλά από τις νομισματικές διαταραχές, από το ΑΕΠ κ.λπ.

Υπάρχουν διάφορα στοιχεία που επηρεάζουν την παραγωγή και τις τιμές, τα οποία θα μπορούσαμε να τα χωρίσουμε σε δύο μεγάλες κατηγορίες (Antonowicz, 2018).

- Στους παράγοντες που επηρεάζουν τη συνολική προσφορά (γνωστοί ως δυσμενείς διαταραχές της προσφοράς), οι οποίοι μειώνουν την παραγωγική ικανότητα των επιχειρήσεων, επηρεάζοντας τις τιμές και τις ποσότητες των

εισροών. Οι διαταραχές εφοδιασμού ομαδοποιούνται σε τρεις τύπους, συμπεριλαμβανομένης της παροδικής απεργίας των τιμών, του πληθωριστικού σοκ και του αποπληθωριστικού σοκ (Nelson, 2012).

- Στους παράγοντες που επηρεάζουν τη συνολική ζήτηση (που ορίζονται ως σοκ στη ζήτηση) που σε αντίθεση με τους κραδασμούς στην προσφορά μετατοπίζουν το επίπεδο τιμών και την πραγματική παραγωγή στην ίδια κατεύθυνση.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι μερικές διαταραχές έχουν στοιχεία τόσο από πλευράς προσφοράς όσο και από πλευράς ζήτησης, όπως για παράδειγμα το σοκ της τιμής του πετρελαίου βρίσκεται μέσα σε αυτήν την ομάδα κραδασμών (Guide, Teunter and Van Wassenhove, 2003).

ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ

Το μοντέλο από την μεριά της προσφοράς, είναι ένα μακροοικονομικό μοντέλο που αποσκοπεί στο να εξηγήσει την κατανομή της σχέσης αντιστάθμισης μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας που αντιπροσωπεύει η καμπύλη Phillips. Για να εφαρμοστεί το πρότυπο σοκ εφοδιασμού και να εξηγηθεί ο στασιμοπληθωρισμός, πρέπει πρώτα να γνωρίζουμε τον τύπο των διαταραχών και τις επιπτώσεις τους στην οικονομία. Επειδή οι μειώσεις στις εισροές έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση της συνολικής παραγωγής, το ποσοστό ανεργίας αυξάνεται και ωθεί την οικονομία στην ύφεση. Ως εκ τούτου, ένας αρνητικός κρίκος προσφοράς αυξάνει ταυτόχρονα τον πληθωρισμό και την ανεργία (GORDON, 2009).

Σε αυτή την περίπτωση, μια κυβέρνηση μπορεί να ενισχύσει την ανταπόκριση της ζήτησης στην προσφορά αυξάνοντας τις δαπάνες της, συμβάλλοντας στην ελάφρυνση της ύφεσης και μειώνοντας έτσι την ανεργία. Εντούτοις, οι δράσεις αυτές θα οδηγούσαν σε υψηλότερο επίπεδο τιμών, γεγονός που θα έδειχνε ότι η διαχείριση της ζήτησης δεν θα ήταν η κατάλληλη λύση στο πλαίσιο αυτό. Οι μεταβολές στην τιμή του πετρελαίου είναι ένας από τους κραδασμούς στην πλευρά της προσφοράς και ο αντίκτυπός του στην παγκόσμια οικονομία αποτελεί γενικότερο θέμα προς έρευνα (Awrey, 2013).

ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΗΣ ΖΗΤΗΣΗΣ

Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η αρχική νεοκλασική σχολή επικεντρώθηκε στην πλευρά της προσφοράς της οικονομίας και προσπάθησε να εξηγήσει τον στασιμοπληθωρισμό ως αποκλειστικό αποτέλεσμα των διαταραχών στην προσφορά. Στην περίπτωση των Ηνωμένων Πολιτειών, η μείωση της συνολικής οικονομικής παραγωγής ήταν πολύ μεγαλύτερη κατά τη διάρκεια του στασιμοπληθωρισμού από ότι θα μπορούσε να εξηγηθεί αποκλειστικά από κλυδωνισμούς της προσφοράς. Επιπλέον, το νεοκλασικό υπόδειγμα δεν είχε δώσει εύλογη εξήγηση για το άλμα της ανεργία που ακολούθησε σε οικονομικές μεταβολές όπως στην αύξηση των τιμών του πετρελαίου (Antonowicz, 2018).

Οι διαταραχές της ζήτησης είναι το αποτέλεσμα νομισματικών και δημοσιονομικών πολιτικών που κάνουν τον πληθωρισμό και την παραγωγή να κινηθούν προς την ίδια κατεύθυνση. Σε μελέτες υπολογίστηκαν ότι δύο τύποι διακυμάνσεων επηρεάζουν την ανεργία και την παραγωγή: το ένα έχει μακροπρόθεσμες επιπτώσεις και στις δύο μεταβλητές, ενώ το άλλο επηρεάζει μόνο την παραγωγή. Το συμπέρασμά αυτό επιβεβαιώθηκε αργότερα και από κάποιες άλλες μελέτες. Η σοβαρότητα των διαταραχών που περιγράφουν μοντέλα από την πλευρά της προσφοράς ή της ζήτησης εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, όπως το μέγεθος των κραδασμών, την επιμονή των κραδασμών, την εξάρτηση της οικονομίας από τους παράγοντες που πλήττονται από τους κραδασμούς κ.λπ. (FORDER, 2018).

Ο ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΤΑ ΧΡΗΜΑΤΙΚΑ ΜΟΝΤΕΛΑ

Οι νομισματικές πολιτικές έχουν προσελκύσει σημαντικές εμπειρικές έρευνες, ως έναν άλλο παράγοντα που προκαλεί το στασιμοπληθωρισμό. Η νομισματική πολιτική θεωρείται συνήθως αντίθετη δύναμη σε σχέση με τις διακυμάνσεις των τιμών του πετρελαίου, τη συγκράτηση των τιμών του πετρελαίου σε απότομες διακυμάνσεις, αλλά μπορεί επίσης να οδηγήσει σε στασιμοπληθωρισμό (Nelson and Nikolov, 2002). Ερευνητές, επικεντρώθηκαν στην ανεπάρκεια των χρημάτων και ισχυρίστηκαν ότι η νομισματική επέκταση είναι μία από τις κυριότερες αιτίες του στασιμοπληθωρισμού και κατέληξαν στο

συμπέρασμα ότι τα καθαρά απαιτητικά μοντέλα δεν αρκούν για να εξηγήσουν αυτό το οικονομικό φαινόμενο. Σε μια άλλη διάσημη έρευνα, έχει αποδειχθεί ότι οι νομισματικές πολιτικές είναι ένας από τους σημαντικότερους παράγοντες για τον υψηλότερο πληθωρισμό και τη χαμηλότερη παραγωγή και επομένως για τον στασιμοπληθωρισμό (Rizvanoghlu, 2012).

Τέλος, τα καθεστώτα νομισματικής πολιτικής χαρακτηρίζονται ως νομισματικές ρυθμίσεις, εξετάζοντας ένα σύνολο προσδοκιών, συμπεριλαμβανομένων των προσδοκιών του κοινού και των πολιτικών ιθυνόντων. Γενικά, υπάρχουν δύο σημαντικά καθεστώτα νομισματικής πολιτικής. Κατ' αρχάς, πλαισιώνοντας το πρώτο καθεστώς, οι νομισματικές πολιτικές εφαρμόζονται μέσω επιτοκίων, καταθέσεων και δανεισμού, όπως οι άμεσοι έλεγχοι, τα πιστωτικά όρια και οι υποχρεώσεις τήρησης ελάχιστων αποθεματικών. Σε περιόδους νομισματικής σταθερότητας και οικονομικής ανάπτυξης, το καθεστώς αυτό χρησιμοποιεί τη συναλλαγματική ισοτιμία για να μειώσει τον εισαγόμενο πληθωρισμό και να διατηρήσει τις εγχώριες βιομηχανίες ανταγωνιστικές (Galí and Gertler, 2007).

Στο πλαίσιο του δεύτερου καθεστώτος, τα άμεσα μέσα αντικαθίστανται από έμμεσους ελέγχους και ο κύριος στόχος της νομισματικής πολιτικής είναι η σταθεροποίηση του επιπέδου των τιμών. Επιπλέον, διακόπτονται τα επιτόκια και οι έλεγχοι πίστωσης. Η κοινή ιδέα στα ισχύοντα νομισματικά καθεστώτα είναι η έννοια της ονομαστικής άγκυρας. Μια άγκυρα μπορεί να περιγραφεί ως περιορισμός στην πολιτική διακριτικής ευχέρειας, που έχει τεθεί σε εφαρμογή για να αποφευχθούν τα φτωχά αποτελέσματα μακροπρόθεσμα και είναι απαραίτητα μέτρα επειδή οι νομισματικές πολιτικές μπορούν να έχουν διαφορετικά αποτελέσματα μακροπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα. Αυτό το ζήτημα ονομάζεται πρόβλημα χρονικής συνοχής. Για παράδειγμα, μια βραχυπρόθεσμη επεκτατική νομισματική πολιτική θα αναγκάσει την οικονομία να παράγει περισσότερα, μειώνοντας το ποσοστό ανεργίας, αλλά θα αυξήσει το επίπεδο των τιμών μακροπρόθεσμα (Hein, 2006).

Εκτός από τα δύο βασικά καθεστώτα νομισματικής πολιτικής που αναφέρονται παραπάνω, υπάρχουν τέσσερις βασικοί τύποι προσεγγίσεων της νομισματικής πολιτικής, οι οποίοι χρησιμοποιούνται. Αυτοί είναι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, η νομισματική στόχευση, η στόχευση του

πληθωρισμού και τέλος η νομισματική πολιτική με σιωπηρή ονομαστική άγκυρα. Η ικανότητα των καθεστώτων νομισματικής πολιτικής να περιορίζουν τη διακριτική χάραξη πολιτικής είναι ο βασικός παράγοντας για τη μέτρηση της επιτυχίας αυτών των καθεστώτων. Εξηγείται ότι με τον περιορισμό της διακριτικής πολιτικής, οι τιμές μπορούν να σταθεροποιηθούν μακροπρόθεσμα. Τα διαφορετικά καθεστώτα νομισματικής πολιτικής προκαλούν σημαντικά διαφορετικές επιπτώσεις στον πληθωρισμό. Αυτή η μεροληψία είναι πιο ισχυρή αν η χώρα αντιμετωπίζει πόλεμο ή επανάσταση (Choi and Kim, 2015).

Ερευνητές πίστευαν ότι ο στασιμοπληθωρισμός συνέβη ως άμεσο αποτέλεσμα των πετρελαϊκών κρίσεων και υποστήριξαν ότι η απουσία στασιμοπληθωρισμού μπορεί να ερμηνευθεί ως αποτέλεσμα βελτιωμένων νομισματικών πολιτικών που οι επιπτώσεις των τιμών πετρελαίου δεν έχουν καμία επίδραση. Αντίθετα, η περίπτωση των νομισματικών πολιτικών "go-stop" έδωσε μια πιο συνεκτική εξήγηση για το σημαντικό μέρος του παρατηρούμενου πληθωρισμού το 1973/74. Το Go-and-Stop⁹ εξηγεί τη συμπεριφορά της νομισματικής αρχής, η οποία είναι πολύ σημαντική συνιστώσα της νομισματικής ανάλυσης, καθώς παρουσιάζει είτε ενδογενή απάντηση στην κατάσταση της οικονομίας είτε εξωγενή παρέμβαση (Laxton, Berg and Karam, 2006).

Ωστόσο, εν αντιθέσει με αυτή τη θεωρία, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Αμερικής άλλαξε πολλές φορές τις δραματικές εξελίξεις και τις περιοριστικές νομισματικές πολιτικές πριν από τις πετρελαϊκές κρίσεις στα τέλη του 1973. Αρκετοί συγγραφείς προσπάθησαν να εξηγήσουν γιατί η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δεν προέβλεψε τις συνέπειες τέτοιων ενεργειών.

Πριν από αυτή τη μελέτη, καθορίζεται η νομισματική επέκταση ως μία από τις σημαντικότερες αιτίες για την έναρξη του στασιμοπληθωρισμικού επεισοδίου από το 1973 με 1975 καθώς και τη νομισματική επέκταση που προκλήθηκε στο δεύτερο επεισόδιο του στασιμοπληθωρισμού μεταξύ 1979 και 1982. Με άλλα λόγια, έδειξαν ότι η ανεπάρκεια των χρημάτων εξηγεί τις κινήσεις του επιπέδου

⁹ Η αρχή του stop and go: Όταν η οικονομία πέφτει σε κρίση το κράτος παρεμβαίνει μέσω της δημοσιονομικής (μείωση των φόρων και αύξηση των κρατικών δαπανών) και της νομισματικής (αύξηση της προσφοράς χρήματος = μείωση των επιτοκίων) πολιτικής [go]. Όταν η οικονομία βρίσκεται σε άνοδο, το κράτος εφαρμόζει την αντίθετη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική. Στόχος η κάλυψη των ελλειμμάτων του κρατικού προϋπολογισμού και η συγκράτηση του πληθωρισμού [stop].

των τιμών και επομένως τον στασιμοπληθωρισμό (Gorodnichenko and Coibion, 2009).

Άλλες μελέτες διερευνούν κατά πόσο η παραγωγή εξάγει το επίπεδο των τιμών. Με βάση έρευνες που διεξήχθησαν, υπάρχει συνάρτηση αλληλοσυσχέτισης μεταξύ της αύξησης του ΑΕΠ και της αύξησης του πληθωρισμού, και χαρακτηρίζει τον πληθωρισμό ως επίμονο διαρθρωτικό φαινόμενο. Σε αυτά τα μοντέλα, τόσο ο πληθωρισμός (που ονομάζεται αργός πληθωρισμός) όσο και η παραγωγή αυξάνονται παράλληλα και μειώνονται μονοτονικά. Συζητείται επίσης ότι ο αργός πληθωρισμός είναι η κατάσταση της οικονομίας στην οποία όλοι οι παράγοντες μαθαίνουν για αλλαγές στο καθεστώς νομισματικής πολιτικής. Στον αλγόριθμο που προτάθηκε μετέπειτα, είναι σχεδόν βέβαιο ότι εάν η οικονομία βιώσει οποιαδήποτε απόκλιση από την τρέχουσα νομισματική πολιτική επέρχεται η εμφάνιση του στασιμοπληθωρισμού. Υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που επηρεάζουν την επιλογή ενός νομισματικού συστήματος, όπως η δημοσιονομική ρύθμιση, ο βαθμός ευελιξίας των μισθών και η σημασία του εμπορίου (D'AGOSTINO and SURICO, 2009).

ΤΟ ΜΟΝΤΕΛΟ ΤΟΥ ΔΟΜΙΚΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Αρχικά εισήχθη η έννοια του δομικού στασιμοπληθωρισμού, υποστηρίζοντας την αναγκαιότητα της μη νομισματικής θεωρίας του πληθωρισμού, την οποία ισχυρίζεται ότι είναι η υποκείμενη περιοχή φυσικών ροών, πραγματικών τιμών και διατομεακών ανισορροπιών. Σε περίπτωση έλλειψης εφοδιασμού και συνεπώς αύξησης του γενικού επιπέδου τιμών, η επέκταση της προσφοράς χρήματος θα είναι αναπόφευκτη. Επομένως, ο διαρθρωτικός πληθωρισμός επαναπροσδιορίζει το χρήμα ως παθητικό ρυθμιζόμενο παράγοντα, αντί για μια εξωγενή και προσαρμόσιμη μεταβλητή. Η θεωρία που έγινε γνωστή ως η λατινοαμερικανική δομή του πληθωρισμού, υπογραμμίζει το παράδοξο μεταξύ πληθωρισμού και ύφεσης που συμβαίνει μετά από πετρελαϊκές κρίσεις (Primiceri, 2003).

Στις δεύτερες μελέτες που ακολούθησαν, ο Olivera (1967) εισάγει το μοντέλο δύο σταδίων για να εξηγήσει ότι η διαφορά μεταξύ της ελαστικότητας της ζήτησης και της προσφοράς θα δημιουργούσε πίεση στο επίπεδο των τιμών και θα

προκαλούσε διαρθρωτικό πληθωρισμό. Επομένως, οι μεταβολές των σχετικών τιμών θα οδηγήσουν σε αλλαγές στην οικονομική διάρθρωση. Με άλλα λόγια, κάθε οικονομική δομή μπορεί να αποδοθεί σε ένα σύνολο σχετικών τιμών. Ο διαρθρωτικός στασιμοπληθωρισμός δείχνει τη σχέση μεταξύ των μεταβολών των σχετικών τιμών και των μεταβολών των γενικών επιπέδων τιμών (Nicolini-Llosa, 2008).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ

ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΗΝ ΔΕΚΑΕΤΙΑ ΤΟΥ 1970

ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Η διατήρηση ενός περιβάλλοντος χαμηλού και σταθερού πληθωρισμού θεωρείται ευρέως ως ένας από τους σημαντικότερους στόχους της οικονομικής πολιτικής, γενικά, και ο πιο σημαντικός στόχος για τη νομισματική πολιτική, ειδικότερα. Οι λόγοι είναι σαφείς. Ένα περιβάλλον σταθερότητας των τιμών μειώνει την αβεβαιότητα, βελτιώνει τη διαφάνεια του μηχανισμού τιμών και διευκολύνει τον καλύτερο σχεδιασμό και την αποτελεσματική κατανομή των πόρων, αυξάνοντας έτσι την παραγωγικότητα (Hunt, 2006). Ο μεγάλος πληθωρισμός από το 1965 έως το 1982 προκάλεσε σημαντικές ζημιές στην αμερικανική οικονομία και στις οικονομίες πολλών άλλων χωρών και αποτελούσε σοβαρή πολιτική ανησυχία. Η πτώση στις Ηνωμένες Πολιτείες αυξήθηκε από κάτω από 2% το 1962 σε πάνω από 15% το 1979 (Barsky and Kilian, 2004).

Οι προσπάθειες για τον έλεγχο της στις αρχές της δεκαετίας του 1970 περιλάμβαναν τη διοίκηση Νίξον για τους ελέγχους των μισθών και των τιμών, οι οποίοι ήταν σε μεγάλο βαθμό αναποτελεσματικοί αλλά πρόσθεσαν στρεβλώσεις. Η αμερικανική οικονομία πιθανότατα συνέβαλε στη βαθιά ύφεση του 1974. Το ποσοστό πληθωρισμού στη δεκαετία του 1970 συνέβαλε επίσης στη σημαντική μείωση της χρηματιστηριακής αγοράς των ΗΠΑ και της αστάθειας του αμερικανικού δολαρίου, συμπεριλαμβανομένης σοβαρής κρίσης συναλλαγματικών ισοτιμιών το 1978 και το 1979 (Blanchard and Galí, 2007). Η περίοδος συνέπεσε επίσης με τη σημαντική μείωση της αύξησης της παραγωγικότητας, η οποία μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1970 ήταν μόνο ένα κλάσμα της απόδοσής της στη δεκαετία του 1960. Από τις αρχές της δεκαετίας του '80, οι Ηνωμένες Πολιτείες, καθώς και άλλες βιομηχανικές και ορισμένες αναδυόμενες χώρες, είχαν μεγάλη επιτυχία στον έλεγχο της πληθωρισμού. Αυτό αποδεικνύεται από την ικανότητα των νομισματικών αρχών να τηρήσουν τους βασικούς στόχους χαμηλού πληθωρισμού ενόψει σημαντικών πρόσφατων κρίσεων τιμών πετρελαίου και άλλων διαταραχών προσφοράς (Blinder, 1979).

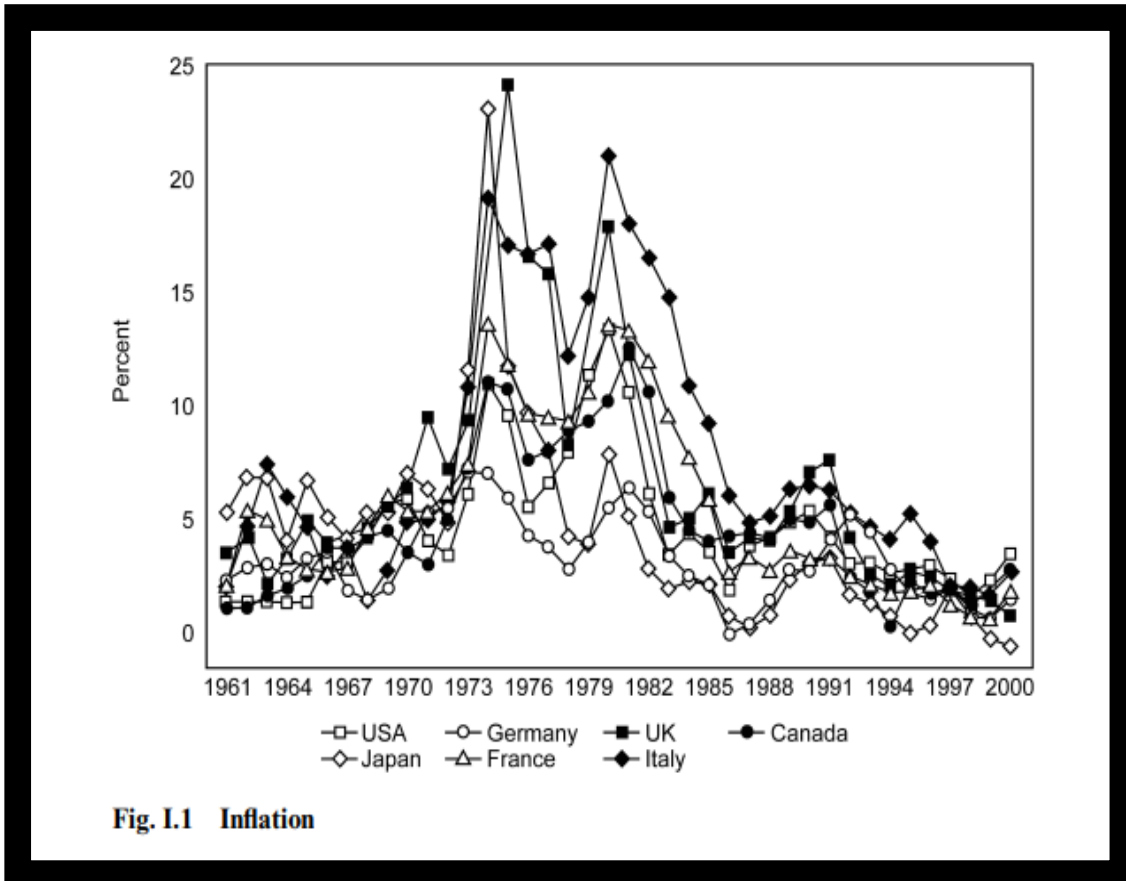
Μέχρι το τέλος του εικοστού αιώνα, είχε αναπτυχθεί μια συναινετική άποψη ότι η μεγάλη πτώση του πληθωρισμού αντιπροσωπευόταν από μια περίοδο σταθερών τιμών και αύξησης της παραγωγής έως την περίοδο μεταξύ της Μεγάλης Ύφεσης και της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης στις Ηνωμένες Πολιτείες. Φαίνεται αυτονόητο ότι η κατανόηση των θεμελιωδών αιτιών αυτού του γεγονότος και η αποφυγή της επανάληψής του θα πρέπει να θεωρηθεί σημαντικό θέμα για τους μακροοικονόμους. Πολλές προσπάθειες για κατανόηση του τι συνέβη μπορούν να εντοπιστούν, αλλά τις τελευταίες τρεις δεκαετίες υπήρξαν σημαντικές διαφωνίες, παρερμηνείες και παρεξηγήσεις της περιόδου, γεγονός που καθιστά δύσκολο να συγκρίνουμε ακόμη και φαινομενικά εύλογες και ευλογοφανείς εναλλακτικές λύσεις και να αντληθούν χρήσιμα διδάγματα (Meade, 2013).

ΟΙ ΔΙΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Η μεγάλη πτώση του πληθωρισμού ήταν ένα παγκόσμιο φαινόμενο, που γνώρισε ολόκληρος ο αναπτυγμένος κόσμος.

Όπως φάνηκε από μια καμπύλη πληθωρισμού στις χώρες του G7¹⁰ (εικόνα I.1), η τάση άρχισε να αυξάνεται προς τα πάνω το δεύτερο εξάμηνο της δεκαετίας του 1960, αν και η δεκαετία που καθορίστηκε, όταν κατανοήθηκε καλύτερα η μολυσματικότητα, ήταν η δεκαετία του '70. Δύο απότομες αυξήσεις με αποτέλεσμα δύο κορυφές, μία στη μέση της δεκαετίας του 1970 και η δεύτερη γύρω στο 1980, είναι εμφανείς σε όλες τις χώρες. Η δεύτερη κορυφή ακολουθήθηκε από την αποδυνάμωση, οξεία σε ορισμένες περιπτώσεις, κατά το πρώτο μισό της δεκαετίας του '80 (Jiménez-Rodríguez and Sánchez, 2010).

¹⁰ Μεγάλη Βρετανία, Γαλλία, Γερμανία, Ιαπωνία, Ιταλία, ΗΠΑ και Καναδάς.



Παρόλο που τα περιγράμματα εμφάνισης ήταν παρόμοια, υπήρχαν σημαντικές διαφορές στην έκταση του προβλήματος. Η πληθωρισμός ξεπέρασε το 20% στο Ηνωμένο Βασίλειο και στην Ιταλία, έφθασε σε διπλά ψηφία μάλλον σύντομα στις Ηνωμένες Πολιτείες, αλλά δεν ξεπέρασε τα μονοψήφια στη Γερμανία. Εκτός από τις δυσμενείς εξελίξεις στη φτώχεια, η δεκαετία του 1970 σημείωσε αύξηση της ανεργίας και αξιοσημείωτη επιβράδυνση της ανάπτυξης, σε σχέση με ότι είχε παρατηρηθεί νωρίτερα στην περίοδο μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο (σχήματα I.2 και I.3) (Rogers, 2013).

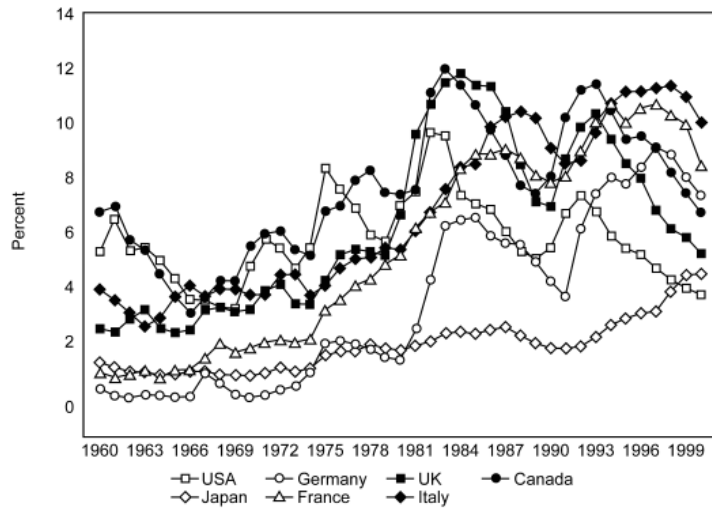


Fig. I.2 Unemployment rate

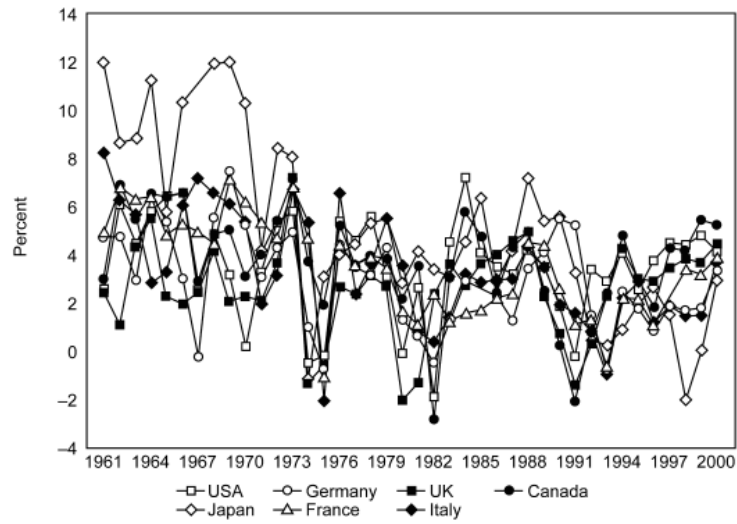


Fig. I.3 Real output growth

Τα επίπεδα ανεργίας ήταν ιστορικά χαμηλά στη δεκαετία του 1950 και τη δεκαετία του 1960 και η παραγωγικότητα αυξήθηκε ραγδαία. Υπό το πρίσμα αυτό, η σχετική στασιμότητα της δεκαετίας του '70, μαζί με τις αυξήσεις του πληθωρισμού, προκάλεσαν συναγερμούς ότι παρατηρήθηκε το χειρότερο και από τα δύο αποτελέσματα, γνωρίζοντας μια περιγραφή της περιόδου με μια λέξη-στασιμότητα. Κατ' αρχάς, μετά από μια μακρά περίοδο σχετικής σταθερότητας, οι εξελίξεις του Μεγάλου Πληθωρισμού εξέπληξαν τους πολιτικούς και τους ακαδημαϊκούς (Rizvanoghlu, 2012). Ο πληθωρισμός διήρκεσε περισσότερο από το αναμενόμενο. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, από τα στοιχεία της έρευνας προκύπτει ότι οι οικονομολόγοι των επιχειρήσεων ήταν ιδιαίτερα προκατειλημμένοι στις προβλέψεις τους, αναμένοντας χαμηλότερο πληθωρισμό από ότι υλοποιήθηκε για αρκετά χρόνια. Ομοίως, οι πολιτικές προβλέψεις αποδείχθηκαν υπερβολικά αισιόδοξες. Για παράδειγμα, στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, οι προβλέψεις του προσωπικού που προετοιμάστηκαν για τις συνεδριάσεις της FOMC¹¹ (Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς), προβλέπουν κατά μέσο όρο χαμηλότερο πληθωρισμό. Οι εκπλήξεις δεν έληξαν με τις εξελίξεις στον πληθωρισμό. Ένας άλλος τομέας όπου η φθορά αναγνωρίστηκε αργά ήταν ο παραγωγικός.

Στη δεκαετία του '50 και του '60, η ταχεία αύξηση της παραγωγικότητας σε μεγάλο μέρος του ανεπτυγμένου κόσμου αύξησε τις προσδοκίες για τις προοπτικές για διαρκή αύξηση της ευημερίας. Σε αυτό το περιβάλλον, αυξήθηκαν οι εκτιμήσεις της δυνητικής αύξησης της παραγωγής, του φυσικού δηλαδή ρυθμού ανάπτυξης που θα μπορούσε να αναμένεται να επιτευχθεί με τη σταθερότητα των τιμών (Gorodnichenko and Coibion, 2009). Όμως, όπως αναφέρθηκε σε μια έκθεση του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ¹²), ανεξάρτητων εμπειρογνομόνων, σε ολόκληρο τον ανεπτυγμένο κόσμο οι μεταγενέστερες εξελίξεις απογοητεύτηκαν και οι πιθανές προοπτικές εξόδου σημείωσαν την πρόοδο της δεκαετίας του '70. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι υποψίες ότι η παραγωγικότητα επιβραδύνθηκε είχαν ήδη εκφραστεί από ορισμένους πριν από τα τέλη της δεκαετίας του '60, αλλά ο βαθμός επιδείνωσης και οι διαδοχικά

¹¹ Federal Open Market Committee/ FOMC.

¹² Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD, Γαλλικά: Organisation de coopération et de développement économiques – OCDE (Χατζηδημητρίου, 2003) & (www.oecd.org).

πιο απαισιόδοξες εκτιμήσεις της παραγωγικότητας και της δυνητικής παραγωγής έγιναν συχνότερες με την πρόοδο της δεκαετίας του 1970. Η κακουχία ήταν επίσης εμφανής στην επιδείνωση των αποτελεσμάτων της απασχόλησης κατά την περίοδο (Catalan Vidal, 2016).

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70, έγινε εμφανής μια κοσμική ανοδική τάση στο ποσοστό ανεργίας. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, ενώ κατά τη δεκαετία του '50 και του '60 έγινε ολοένα και περισσότερο αποδεκτό ότι ποσοστό ανεργίας 4% αντιστοιχούσε περίπου στο πλήρες δυναμικό απασχόλησης της οικονομίας, μέχρι το τέλος του Μεγάλου Πληθωρισμού 6% ακόμη μεγαλύτερων ποσοστών ανεργίας θεωρήθηκαν πιο κατάλληλες αναπροσαρμογές του φυσικού συντελεστή (Hunt, 2006).

Παρόμοιες εξελίξεις παρατηρήθηκαν και σε άλλες χώρες, και ειδικότερα στην Ευρώπη, η επιδείνωση της συνιστώσας πλήρους απασχόλησης ήταν ακόμα πιο δραματική. Η επιδείνωση τόσο της σταθερότητας του πληθωρισμού όσο και της οικονομικής ανάπτυξης και των προοπτικών απασχόλησης που σημειώθηκαν κατά τον Μεγάλο Πληθωρισμό ήταν απογοητευτικές αλλά και περίπλοκες καθώς αμφισβητήθηκε η άποψη που επικρατούσε στη δεκαετία του '60 σχετικά με την πρόοδο στην κατανόηση της λειτουργίας της οικονομίας και τις σχετικές βελτιώσεις στη συμπεριφορά της πολιτικής. Το χρονοδιάγραμμα της επιδείνωσης ήταν ιδιαίτερα απογοητευτικό για τους οικονομολόγους της πολιτικής καθώς ήρθε μετά από μια περίοδο που θεωρήθηκε μεγάλη πρόοδος στο δόγμα. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, η «Νέα Οικονομική» που καθοδήγησε την οικονομική πολιτική ξεκινώντας από τη διοίκηση του Κένεντι¹³ θεωρήθηκε ως περίοδος μεγάλης υπόσχεσης (Rogers, 2013).

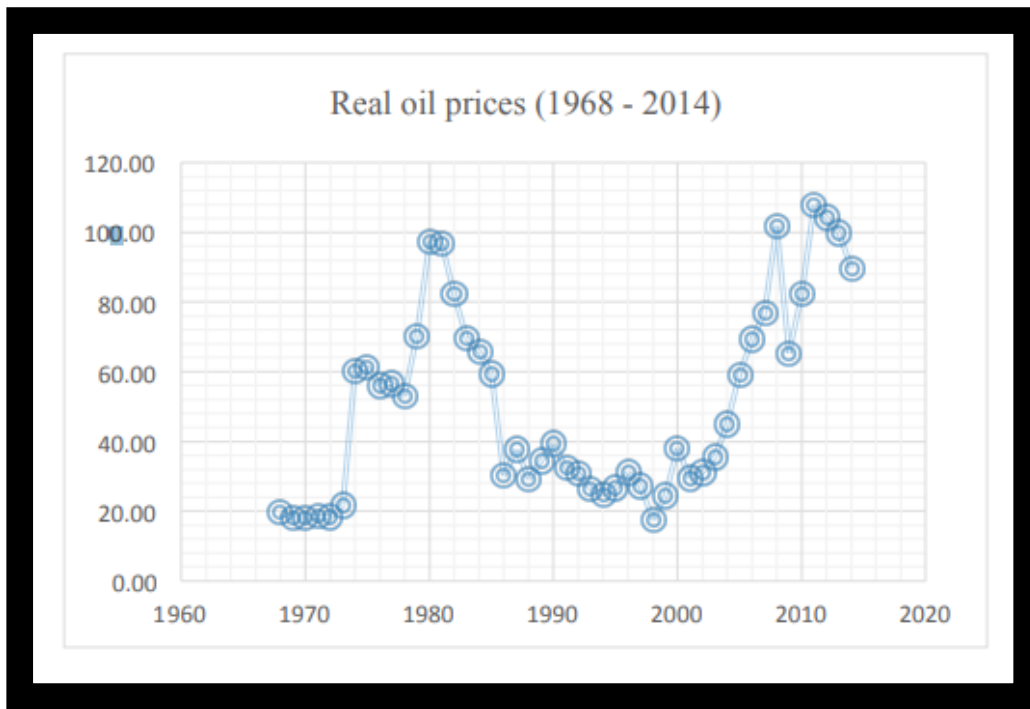
Πριν από τη δεκαετία του '60, οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής φάνηκαν ικανοποιημένοι για να εξασφαλίσουν την ικανοποιητική ανάπτυξη της οικονομίας και την αποφυγή της ύφεσης, η διαχείριση της συνολικής ζήτησης για την αντιμετώπιση του ελλείμματος ή της υπέρβασης σε σχέση με το δυναμικό της οικονομίας που επιδιώχθηκε.

¹³ Ο Τζον Φιτζέραλντ «Τζακ» Κένεντι (*John Fitzgerald "Jack" Kennedy*, 29 Μαΐου 1917 - 22 Νοεμβρίου 1963), αποκαλούμενος συχνά και με τα αρχικά του J.F.K., ήταν Αμερικανός πολιτικός, ο οποίος υπηρέτησε ως ο 35ος πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών. (Wikipedia 2018).

Μετά από πολλά χρόνια ανάπτυξης και μείωσης της ανεργίας με σχετική σταθερότητα, ο μεγάλος πληθωρισμός αποδείχθηκε μια τεράστια απογοήτευση (Ternes, 2017).

Η ΤΙΜΗ ΤΟΥ ΠΕΤΡΕΛΑΙΟΥ ΚΑΙ Ο ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Οι διαταραχές των τιμών του πετρελαίου και οι επιπτώσεις τους στην οικονομία έχουν διερευνηθεί εδώ και πολλά χρόνια. Η παρακάτω εικόνα φανερώνει την αστάθεια των τιμών του πετρελαίου μεταξύ 1968 και 2014. Όπως φαίνεται, η πραγματική τιμή του πετρελαίου αντιμετώπισε δύο τεράστια άλματα στη δεκαετία του 1970.



Για να εκτιμηθούν οι επιπτώσεις των διακυμάνσεων των τιμών του πετρελαίου, είναι απαραίτητο να κατανοηθούν οι παράγοντες που οδηγούν τις τιμές του αργού πετρελαίου. Οι διακυμάνσεις των τιμών του πετρελαίου μπορούν να ταξινομηθούν με βάση διάφορους παράγοντες, μεταξύ των οποίων είναι το κατά πόσον εξαρτώνται από την προσφορά ή από τη ζήτηση και εάν συμβαίνουν στον εισαγωγέα ή στον εξαγωγέα πετρελαίου. Η αρνητική πετρελαϊκή κρίση διαφέρει με βάση τη οικονομία του εισαγωγέα ή εξαγωγέα πετρελαίου. Ένας άλλος τομέας έρευνας είναι η μελέτη των επιπτώσεων της τιμής του πετρελαίου τόσο

άμεσα όσο και μακροπρόθεσμα (Kilian, 2014). Σε μία από τις πρώτες έρευνες στον τομέα αυτό, μοντελοποιήθηκαν οι σχέσεις ανάμεσα στο πετρέλαιο και στον σταδιακό ρυθμό, καθώς και στους μισθούς και τον στασιμοπληθωρισμό. Εξετάστηκε η επίδραση των τιμών της ενέργειας δίνοντας έμφαση στον αντίκτυπο του πετρελαίου, των μισθών και της απόδοσης του εργατικού δυναμικού στον πληθωρισμό, ο οποίος συνδέεται με την πτώση της παραγωγής. Όσον αφορά τη σημασία των τιμών του πετρελαίου για την παραγωγή, υπάρχει ένα ευρύ φάσμα απόψεων. Ενώ ορισμένοι ερευνητές υποστηρίζουν ότι η τιμή του πετρελαίου αποτελεί σημαντικό παράγοντα για τον σταδιακό ρυθμό, άλλοι παρέχουν ισχυρές ενδείξεις για το αντίθετο (Hakan Berument, Basak Ceylan and Dogan, 2010).

Γενικά, οι περισσότερες από τις μελέτες στον τομέα αυτό υποδηλώνουν ότι ο αντίκτυπος των τιμών του πετρελαίου είναι μόνο ένα μέρος ολόκληρης της ιστορίας. Διεξήχθησαν πρόσφατες συγκρίσεις πάνω στην πετρελαϊκή κρίση του 2007-2008 στις τρεις μεγάλες διαταραχές που έπληξαν την παγκόσμια οικονομία μεταξύ 1978 και 1990. Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου σημειώθηκαν τρία γεγονότα σε τρεις κύριες χώρες-παραγωγούς πετρελαίου που διέκοψαν τη ροή πετρελαίου από τη Μέση Ανατολικά προς άλλες ανεπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες. Σε μια άλλη πρόσφατη μελέτη, υποστηρίχθηκε ότι οι επαναλαμβανόμενες θετικές διαταραχές στη ζήτηση προκάλεσαν το σοκ των τιμών πετρελαίου μεταξύ 2003 και 2008. Η μελέτη αυτή υποστηρίζει τα μοντέλα που υποδηλώνουν ότι η πτυχή ζήτησης της πετρελαϊκής αγοράς πρέπει να διερευνηθεί περαιτέρω (Kilian and Hicks, 2012).

Τέλος, έγιναν ισχυρισμοί ότι οι διαταραχές των τιμών του πετρελαίου είχαν επίσης ορισμένες παρενέργειες, συμπεριλαμβανομένου ενός φόρου πετρελαίου, που μείωσε το πραγματικό εισόδημα των καταναλωτών κάνοντας το πετρέλαιο ακριβότερο. Μια άλλη παρενέργεια της αύξησης των διακυμάνσεων των τιμών του πετρελαίου ήταν η άνοδος των τιμών άλλων εισαγόμενων αγαθών (Nelson, 2012).

Ερευνητές, αναφερόμενοι σε πολλά έγγραφα που αποδεικνύουν τις διαφορετικές συμπεριφορές των υπευθύνων λήψης αποφάσεων σε περιβάλλον αυξανόμενης αβεβαιότητας, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές επηρεάζονται από τις μεταβολές των τιμών του πετρελαίου κατά τη διάρκεια αβέβαιων συνθηκών. Όταν οι οικονομίες εκτέθηκαν σε κρίσεις τιμών

πετρελαίου, οι κυβερνήσεις προσπάθησαν να μετριάσουν τις αρνητικές τους επιπτώσεις εφαρμόζοντας νομισματικές πολιτικές. Επομένως, η κατανόηση της σχέσης μεταξύ των διακυμάνσεων των τιμών του πετρελαίου και των καθεστώτων νομισματικής πολιτικής είναι καθοριστική (Caldara, Cavallo and Iacoviello, 2018).

ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΗΠΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΓΕΡΜΑΝΙΑ

Στα διαγράμματα που ακολουθούν, τα 2 και 3 δείχνουν για την περίοδο από τον Ιανουάριο του 1965 έως το Δεκέμβριο του 1984, για τις Ηνωμένες Πολιτείες και τη Γερμανία αντίστοιχα, ετήσιους δείκτες ΔTK (Δείκτες Τιμών Καταναλωτή), ονομαστικά επιτόκια, εκ των υστέρων πραγματικά επιτόκια. Οι ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής των συστατικών τροφίμων και ενέργειας του ΔTK, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ και η ονομαστική πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (NEER¹⁴). Το άνω αριστερό διάγραμμα υπογραμμίζει ένα βασικό στυλιζαρισμένο γεγονός Μεγάλης αύξησης στις Ηνωμένες Πολιτείες: ξεκινώντας από τις αρχές του 1965 που αυξήθηκε ελαφρά από 1% σε μέγιστο 6,4% το Φεβρουάριο του 1970.

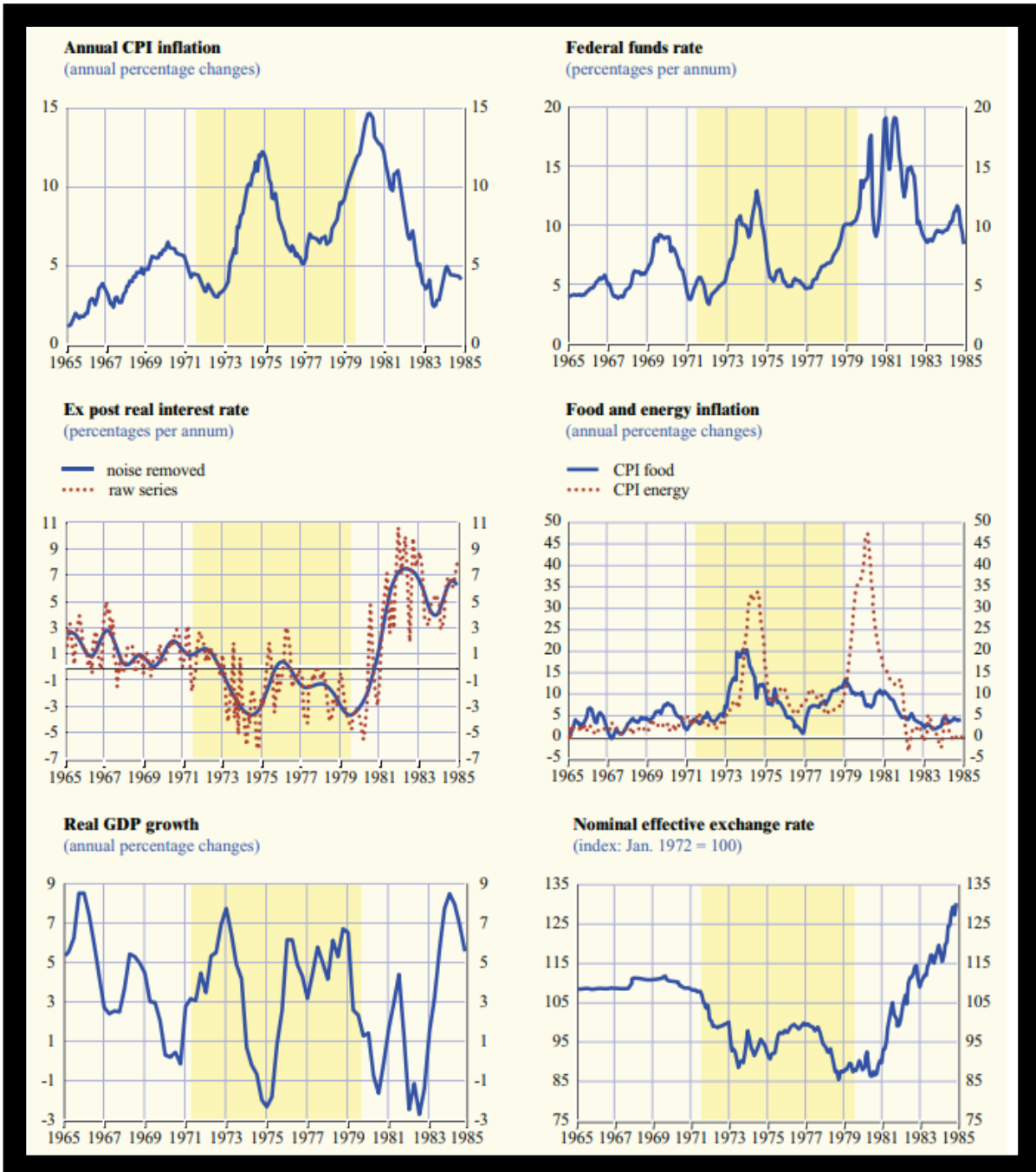
Αφού μειώθηκε προσωρινά σε κατώτατο σημείο 2,9% τον Αύγουστο του 1972, επιταχύνθηκε και πάλι, και τον Οκτώβριο Το 1973 (η ημερομηνία του πρώτου κλονισμού τιμών πετρελαίου) ήταν 8,1%. Αυτό υποδηλώνει σαφώς ότι η Αμερικανική οικονομία ήταν ήδη σε μια πορεία αστάθειας πολύ πριν πληγεί από τις διαταραχές των τιμών του πετρελαίου. Όπως αναφέρθηκε, αυτή η ανοδική κίνηση στην ατμόσφαιρα συνοδευόταν από μια προοδευτική απομάκρυνση των προσδοκιών των πολιτών όχι μόνο σε σύντομο αλλά και σε μακροχρόνιο ορίζοντα (Baccaro and Pontusson, 2016).

Συγκεκριμένα, αφού παρέμεινε πολύ σταθερή μέχρι το 1965, οι αμερικανικές μακροπρόθεσμες προσδοκίες άρχισαν να μετακινούνται προοδευτικά προς τα πάνω κατά το δεύτερο εξάμηνο της δεκαετίας του '60, παρουσίαζαν προσωρινή μείωση στο πρώτο μισό της δεκαετίας του '70 και στη συνέχεια

¹⁴ Nominal Effective Exchange Rate – NEER: είναι ένα μη διορθωμένο σταθμισμένο μέσο επιτόκιο στο οποίο το νόμισμα μιας χώρας ανταλλάσσεται για ένα καλάθι πολλαπλών ξένων νομισμάτων. Στην οικονομία, το NEER αποτελεί δείκτη της διεθνούς ανταγωνιστικότητας μιας χώρας όσον αφορά την αγορά συναλλάγματος.

κινήθηκαν αποφασιστικά προς το 10% κατά το δεύτερο ήμισυ της δεκαετίας του '70, όταν το ίδιο το γεγονός επιταχύνθηκε εντυπωσιακά προς την κορυφή της τάξης του 14,6% που επιτεύχθηκε τον Μάρτιο του 1980. Η απογείωση των προσδοκιών κατά το δεύτερο εξάμηνο της δεκαετίας του '60 αναπροσαρμόστηκε στον ονομαστικό μισθό ανάπτυξης (Alcouffe, Poettinger and Schefold, 2017).

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της αντιστάθμισης ανά ώρα στον μη γεωργικό επιχειρηματικό τομέα, για παράδειγμα, αυξήθηκε από 3,6% το πρώτο τρίμηνο του 1965 σε ένα ανώτατο σημείο του 8,4% το 4^ο τρίμηνο του 1968. Κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών επιταχύνθηκε περαιτέρω, φτάνοντας τις κορυφές κατά 11,3% τόσο στο πρώτο τρίμηνο του 1975 όσο και στο 4^ο τρίμηνο του 1980. Οι ομιλίες και οι δηλώσεις προς το Κογκρέσο των ΗΠΑ από τους Προέδρους του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του '60 και στις αρχές της δεκαετίας του '70 επιβεβαιώνουν την ύπαρξη ευρέων φόβων. Ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας Μάρτιν παρατήρησε ότι *«από τα μέσα του 1965, εκτός από μια σύντομη ανάπαυλα στις αρχές του 1967, έχουμε μια υπερθερμασμένη οικονομία και αυξάνοντας τις προσδοκίες είναι σαφές ότι το γεγονός και η ευρεία προσδοκία είναι το σοβαρότερο οικονομικό μας πρόβλημα σήμερα»* (Dyson and Padgett, 2014).



Οι τιμές των τροφίμων, από την άλλη πλευρά, φαίνεται να συνέβαλαν σε μια μη αμελητέα έκταση στην κλιμάκωση της δράσης. Πρώτον, το 1965 με 1966 (όταν ο γενικός ΔΤΚ αυξήθηκε από 1,3% τον Ιανουάριο του 1965 σε 3,8% τον Σεπτέμβριο του 1966) προηγήθηκε μια παρόμοια έκρηξη στα τρόφιμα, η οποία έφθασε στο ανώτατο σημείο του 6,6% τον Δεκέμβριο του 1966. Δεύτερον, η μεταγενέστερη άνοδος του δείκτη τιμών καταναλωτή συνοδεύτηκε από ταχεία επιτάχυνση της κατανάλωσης τροφίμων, η οποία αυξήθηκε από 0,3% τον Απρίλιο

του 1967 σε 7,8% το Φεβρουάριο του 1970. Στη συνέχεια, οι τιμές των τροφίμων συνέχισαν να ασκούν ισχυρές πιέσεις του πληθωρισμού (ιδίως το 1974, όταν η τιμή των τροφίμων έφθασε στο ανώτατο όριο του 20%), αλλά ο αντίκτυπός τους ήταν μικρότερος από τον αντίκτυπο της ενέργειας, με τον αντίκτυπο των διαταραχών των τιμών του πετρελαίου του 1973 και του 1979 που είναι σαφώς ορατό στα δεδομένα (Brash, 2011).

Η συμβολή της φορολογικής πολιτικής στην ανάφλεξη του «Μεγάλου πληθωρισμού» στις Ηνωμένες Πολιτείες δεν πρέπει να υποτιμηθεί. Κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1960, η αποφασιστικότητα του Προέδρου Johnson¹⁵ να προχωρήσει τόσο στον πόλεμο του Βιετνάμ όσο και στα προγράμματα δαπανών της «Μεγάλης Κοινωνίας», χωρίς αντίστοιχη αύξηση της φορολογίας, συνέβαλε στην αύξηση των πιέσεων του πολιτισμού σε ολόκληρη την περιοχή. Κατά τη δεκαετία του 1970 ο πληθωρισμός κυμάνθηκε μεταξύ 0,4% και 1,8% της δυνητικής παραγωγής. Κατά συνέπεια, η στάση της πολιτικής για την κλιμάκωση φαίνεται να έχει γενικά ενθαρρυντική, καθ' όλη τη διάρκεια του μεγάλου επεισοδίου (Rogers, 2013).

Στην περίπτωση της Γερμανίας, το μοτίβο των πιέσεων κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1960 φαίνεται να ήταν σχεδόν το αντίθετο από αυτό στις Ηνωμένες Πολιτείες, με ισχυρότερες πιέσεις που προέρχονται από την ενέργεια και σχετικά συγκρατημένες από τρόφιμα (πράγματι ήταν ακόμη αρκετοί μήνες κατά τους οποίους μειώθηκε η συνιστώσα των τροφίμων του ΔTK). Μια θεμελιώδης διαφορά μεταξύ των Ηνωμένων Πολιτειών και της Γερμανίας κατά τη διάρκεια του μεγάλου επεισοδίου είναι ότι, ενώ η NEER της Γερμανίας εκτιμάται έντονα κατά τη διάρκεια της μεγαλύτερης δεκαετίας, ο NEER των ΗΠΑ υποτιμάται σημαντικά, με αποτέλεσμα στα τέλη της δεκαετίας του 1970, ο NEER να είναι σχεδόν διπλάσιος από τον Ιανουάριο του 1965, ενώ ο NEER των Ηνωμένων Πολιτειών να είναι περίπου 20% χαμηλότερος. Ο σημαντικός ρόλος που διαδραμάτισε η εκτίμηση του NEER για την (μερική) προστασία της γερμανικής οικονομίας από τις πιέσεις που ασκούνται από τις παγκόσμιες αγορές βασικών προϊόντων προκύπτει σαφώς από τη σύγκριση των αυξήσεων της συνιστώσας ηλεκτρική ενέργεια, φυσικό αέριο και

¹⁵ Ο Λύντον Μπέινς Τζόνσον (*Lyndon Baines Johnson*, 27 Αυγούστου 1908 - 22 Ιανουαρίου 1973) ήταν ο 36ος πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής. Επίσης ήταν ο 37ος αντιπρόεδρος των Η.Π.Α. επί προεδρίας Τζον Φιτζέραλντ Κένεντι. (Wikipedia 2018).

καύσιμο και τον δείκτη τιμών καταναλωτή κατά το χρόνο της πρώτης και της δεύτερης κρίσης τιμών πετρελαίου (Catalan Vidal, 2016).

Μετά την εγκατάλειψη του δολαρίου το Μάρτιο του 1973, ο NEER της Γερμανίας εκτίμησε ταχέως, αλλά στη συνέχεια συγκρατήθηκε συγκριτικά λίγο μέχρι το 1976, όπου άρχισε μια περίοδος ταχείας εκτίμησης που κράτησε μέχρι το τέλος του 1979. Η σχετική σταθερότητα του γερμανικού NEER γύρω από το χρόνο του πρώτου κλονισμού τιμών πετρελαίου και η ταχεία εκτίμησή του γύρω από το χρόνο του δεύτερου εξηγούν γιατί, παρόλο που η ενεργειακή απόδοση του ΔTK ήταν υψηλότερη στις Ηνωμένες Πολιτείες στο τελευταίο επεισόδιο απ' ότι στην πρώτη, για τη Γερμανία ήταν το αντίθετο (Kilian and Hicks, 2012).

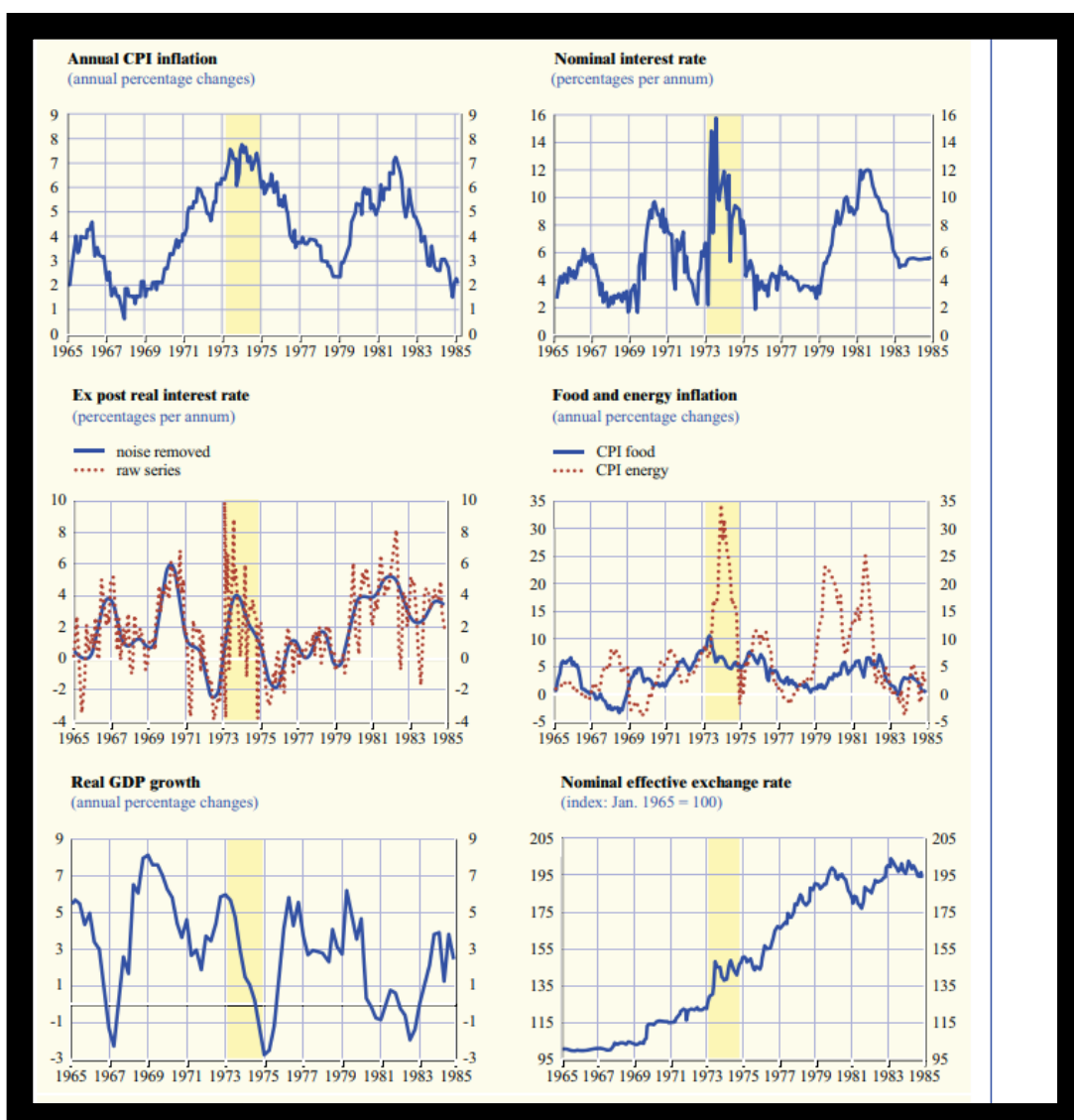
Η αντιφατική συμπεριφορά των γερμανικών και των αμερικανικών NEER's κατά το εγχείρημα του Μεγάλου Ινστιτούτου δείχνει τον σημαντικό ρόλο που διαδραματίζει η ισχυρή συναλλαγματική ισοτιμία στην προστασία της διάρθρωσης του εγχώριου κόστους παραγωγής από τις αρνητικές διαταραχές της προσφοράς που προέρχονται από τις παγκόσμιες αγορές. Συγκεκριμένα, μεταξύ της κατάρρευσης του Bretton Woods¹⁶ και του Δεκεμβρίου 1979, τα συστατικά τροφίμων και ενέργειας του Αμερικανικού ΔTK αυξήθηκαν κατά 104% και 187% αντίστοιχα, ενώ τα συστατικά τροφίμων και ηλεκτρικής ενέργειας, φυσικού αερίου και καυσίμων του γερμανικού ΔTK αυξήθηκαν κατά 42% και 108% αντίστοιχα. Ο βασικός ρόλος που διαδραματίζει η συναλλαγματική ισοτιμία μετατοπίζει φυσικά την προσοχή στις διαφορές μεταξύ των στρατηγικών νομισματικής πολιτικής που ακολουθούν οι αντίστοιχες κεντρικές τράπεζες κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Πρωτοβουλίας. Όπως δείχνει το προηγούμενο διάγραμμα, το πραγματικό εκ των υστέρων επιτόκιο στις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν θετικό, αν και σχετικά χαμηλό, κατά το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου μεταξύ Ιανουαρίου 1965 και κατάρρευσης του Bretton Woods τον Αύγουστο του 1971. κατέστη αρνητική και παρέμεινε έτσι για ολόκληρη την περίοδο μεταξύ Αυγούστου 1971 και την έναρξη της αποδέσμευσης τον Οκτώβριο του 1979 (Kilian, 2014).

¹⁶ Το σύστημα σταθερών ισοτιμιών του Μπρέττον Γουντς ήταν ένα σύστημα το οποίο προσδιόριζε σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτό. Ονομάστηκε έτσι από την ομώνυμη Νομισματική και Χρηματοοικονομική Διάσκεψη στο Μπρέττον Γουντς (αγγλ: Bretton Woods) στο Νιου Χάμσαϊρ των ΗΠΑ η οποία έγινε το από την 1 έως τις 22 Ιουλίου του 1944 και στην οποία συμμετείχαν οι 44 συμμαχικές δυνάμεις, οι οποίες είχαν βγει νικήτριες από τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο.

Το γεγονός ότι η στάση της αμερικανικής νομισματικής πολιτικής ήταν τόσο χαλαρή ώστε να παράγει συστηματικά αρνητικά πραγματικά επιτόκια καθ' όλη τη διάρκεια του μεγάλου γεγονότος σε δύο σκέψεις, πρώτον, παρέχει μια εξήγηση για την υποτίμηση του αμερικανικού NEER που αναφέρθηκε παραπάνω μετά την κατάρρευση του Bretton Woods: όπως φαίνεται στο Διάγραμμα (οι ΗΠΑ NEER συσχετίζονται πολύ με την εξέλιξη του εκ των υστέρων πραγματικού επιτοκίου καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου ενώ ο NEER εκτιμάται αποφασιστικά μόνο μετά τις αυξήσεις των επιτοκίων που συνδέονται με την αποδυνάμωση του Volcker). Δεύτερον, η χαλαρότητα της αμερικανικής νομισματικής πολιτικής κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 υποδηλώνει έντονα ότι παρά την προφανή επιρροή της τροφής, και ιδιαίτερα οι διακυμάνσεις των τιμών του πετρελαίου κατά τη διάρκεια αυτής της δεκαετίας, μια υπερβολικά ευνοϊκή νομισματική πολιτική θα μπορούσε να διαδραματίσει κρίσιμο ρόλο επιτρέποντας στις ΗΠΑ να απογειωθούν και να υπομείνουν. Τεκμηριώθηκε μια θεμελιώδη αδυναμία της αμερικανικής νομισματικής πολιτικής κατά την περίοδο που προηγήθηκε του διορισμού του Paul Volcker¹⁷ ως Προέδρου του Ομοσπονδιακού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών. Συγκεκριμένα, η αποτυχία του να ικανοποιήσει την αποκαλούμενη «αρχή Taylor», ο αμερικανός μακροοικονομικός John Taylor, αναφέρει ότι τα ονομαστικά επιτόκια θα έπρεπε να κινούνται περισσότερο από ένα προς ένα με (αναμενόμενα) πράγματα. Το γεγονός ότι πριν από το διορισμό του Volcker, η αμερικανική νομισματική πολιτική δεν είχε ξεπεράσει η αυστηρή βαρύτητα στη συνέχεια επιβεβαιώθηκε από αρκετές σημαντικά πιο εξελιγμένες αναλύσεις, και αποτελεί ένα από τα βασικά στοιχεία ερμηνείας και εξήγησης της Μεγάλης Πρωτοβουλίας στις Ηνωμένες Πολιτείες. Όσον αφορά τη Γερμανία, κατά την περίοδο που προηγήθηκε της κατάρρευσης του Bretton Woods, τα εκ των υστέρων πραγματικά επιτόκια ήταν συστηματικά υψηλότερα στη χώρα αυτή από ότι στις Ηνωμένες Πολιτείες, υπογραμμίζοντας την κατεύθυνση που υιοθέτησε η Bundesbank (Εθνική τράπεζα της Γερμανίας) κατά τα έτη αυτά. Μετά το πρώτο σοκ της τιμής του πετρελαίου, η Bundesbank προσπάθησε να αποφύγει τις δευτερογενείς

¹⁷ Paul Volcker Adolph Jr. (Γεννήθηκε 5, Σεπτέμβρη 1927) είναι ένας Αμερικανός οικονομολόγος. Διετέλεσε Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας υπό τους Προέδρους Jimmy Carter και Ronald Reagan από τον Αύγουστο του 1979 μέχρι τον Αύγουστο του 1987. Πιστεύεται ευρέως ότι τερματίζει τα υψηλά επίπεδα πληθωρισμού που παρατηρήθηκαν στις Ηνωμένες Πολιτείες κατά τη δεκαετία του 1970 και τις αρχές της δεκαετίας του 1980. Διετέλεσε πρόεδρος της συμβουλευτικής επιτροπής για την οικονομική ανάκαμψη υπό τον Πρόεδρο Μπαράκ Ομπάμα από τον Φεβρουάριο του 2009 μέχρι τον Ιανουάριο του 2011. (Wikipedia 2018).

επιδράσεις μέσω ηθικής επίλυσης, αλλά με ελάχιστη επιτυχία. Οι κοινωνικοί εταίροι ουσιαστικά αγνόησαν τα μηνύματα που έρχονται από την κεντρική τράπεζα και συμφώνησαν σε σημαντικές αυξήσεις των ονομαστικών μισθών, γεγονός που προκάλεσε αυξήσεις στην ανεργία. Όπως φαίνεται και στο παρακάτω διάγραμμα, στα μέσα της δεκαετίας του 1970, η αντιστοιχία της Γερμανίας, με 7,8%, ήταν σημαντικά χαμηλότερη από την αντίστοιχη των ΗΠΑ 12,2% (Odell, 2014).



Η επιτυχής διαχείριση του αντίκτυπου του δεύτερου σοκ της τιμής του πετρελαίου βασικά εξαρτάται από τα διδάγματα που αντλήθηκαν από την αποτυχία της «ηθικής επί παρακαταθήκης» στο να αποδυναμώσει τα δευτερογενή

αποτελέσματα μετά το σοκ του 1973. Σύμφωνα με τα παραπάνω, για την εξέλιξη της αμερικανικής αγοράς NEER κατά τη δεκαετία του '70, η αρχαιότερη νομισματική πολιτική στάση που ενέκρινε η Bundesbank κατά τη διάρκεια αυτών των ετών παρέχει μια εξήγηση για την ισχυρή εκτίμηση του NEER της Γερμανίας που παρουσιάζεται παραπάνω στο διάγραμμα. Βασικό στοιχείο της στρατηγικής της νομισματικής πολιτικής της Bundesbank ήταν η ανακοίνωση, από το Δεκέμβριο του 1974, των στόχων για τον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης της προσφοράς χρήματος. Υπήρχαν δύο λόγοι για 'αυτό. Πρώτον, υπήρχε η πρόθεση να περιοριστεί η λειτουργία με τον έλεγχο του ρυθμού αύξησης των νομισματικών μεγεθών και δεύτερον, η ανακοίνωση των ποσοτικών νομισματικών στόχων θεωρήθηκε ως μέσο άμεσου προσανατολισμού των πρακτόρων. Ενώ το πρώτο σκεπτικό ήταν η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής που υιοθέτησε η Bundesbank από το 1974, η ανάγκη να δοθεί μια ισχυρή ονομαστική άγκυρα για να αποτελέσει «κεντρικό σημείο» για τις προσδοκίες των αντιπροσώπων είναι και μια γενική αρχή της νομισματικής πολιτικής και ένα από τα πιο διαρκή μαθήματα της Μεγάλης Ενέργειας. Πράγματι, ένας βασικός λόγος για τον οποίο η Γερμανία απέφυγε σε μεγάλο βαθμό τη Μεγάλη Πράξη είναι ότι, μετά την κατάρρευση της ονομαστικής άγκυρας που παρέχει το καθεστώς του Bretton Woods, έδωσε γρήγορα στους πράκτορες μια άλλη άγκυρα, με το πρόσχημα των νομισματικών στόχων. Οι περισσότερες χώρες, αντιθέτως, έφτασαν στη δεκαετία του '70 χωρίς σαφή άγκυρα, με αποτέλεσμα να επιταχύνεται ο στόχος του περιορισμού του ρυθμού αύξησης της προσφοράς χρήματος (Meade, 2013).

Στην εκτενή ανάλυση του ευρύτερου πνευματικού κλίματος που περιβάλλει τη νομισματική πολιτική στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά τη δεκαετία του 1960 και του 1970, για παράδειγμα, οι οικονομολόγοι Νέλσον και Νικολόφ επισημαίνουν ότι η νομισματική πολιτική δεν θεωρήθηκε απαραίτητη για τον έλεγχο των επιπτώσεων. Το τελευταίο, αντίθετα, μεταβιβάστηκε σε μεγάλο βαθμό στην εισοδηματική πολιτική (έλεγχος των μισθών και των τιμών). Ουσιαστικά, οι νομοθέτες του Ηνωμένου Βασιλείου θεώρησαν ότι η νομισματική πολιτική αποσυνδέθηκε από την πολιτική για δύο λόγους. Πρώτον, το γεγονός αυτό θεωρήθηκε ότι οδηγείται σε μεγάλο βαθμό από παράγοντες διαφορετικούς από το κενό παραγωγής. Δεύτερον, οι διαμορφωτές πολιτικής ήταν ιδιαίτερα δύσπιστοι όσον αφορά την ικανότητα της νομισματικής πολιτικής να επηρεάσει αισθητά τη συνολική ζήτηση ή το κενό

παραγωγής. Όπως υπογραμμίστηκε αργότερα, αυτό οδήγησε τόσο σε χαλαρή νομισματική πολιτική όσο και σε προσπάθειες ελέγχου από μη χρηματικά μέσα, και συνέβαλε αποφασιστικά στη βρετανική διαμάχη της δεκαετίας του '70. Μόνο όταν, το 1979, η νομισματική πολιτική άρχισε να βασίζεται σε ρητή αναγνώριση του νομισματικού χαρακτήρα της διαδικασίας, θα μπορούσε να τερματιστεί η Μεγάλη Αρχή στο Ηνωμένο Βασίλειο. Αν και η ενότητα αυτή επικεντρώνεται στη σύγκριση μεταξύ των μακροοικονομικών επιδόσεων της Γερμανίας και των Ηνωμένων Πολιτειών, αξίζει να τονιστεί ότι η Ελβετική εμπειρία στη δεκαετία του '70 ήταν παρόμοια με τη Γερμανική ως προς τη στρατηγική νομισματικής πολιτικής, της αύξησης των νομισματικών μεγεθών, όσον αφορά τη συνολική απόδοση των δεικτών. Η κύρια διαφορά ήταν ότι, μετά την πρώτη κρίση τιμών πετρελαίου, η Ελβετία κορυφώθηκε στο 11,9%, σημαντικά υψηλότερη από τη Γερμανία και κοντά στην κορυφή στις Ηνωμένες Πολιτείες. Στη συνέχεια, όμως, ακριβώς όπως στη Γερμανία, η αυστηρή αντιλαϊκή στάση που ενέκρινε η Ελβετική Εθνική Τράπεζα οδήγησε σε απότομη επιβράδυνση της δραστηριότητας, η οποία παρέμεινε κάτω από το 2% μεταξύ των μέσων του 1976 και των αρχών του 1979, μετά το δεύτερο σοκ τιμής πετρελαίου, ενώ το δεύτερο εξάμηνο του 1981 έφτασε στο ανώτατο όριο του 7,5%, πριν μειωθεί τα επόμενα έτη (Coibion, 2010).

Οι εξελίξεις στην παραγωγικότητα παρέχουν μια περαιτέρω, σημαντική προοπτική στις διαφορετικές μακροοικονομικές επιδόσεις των Ηνωμένων Πολιτειών και της Γερμανίας κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70. Ένα βασικό μειονέκτημα της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ κατά τα έτη αυτά ήταν η αδυναμία της να ανιχνεύσει την επιβράδυνση της παραγωγικότητας της δεκαετίας του 1970 σε πραγματικό χρόνο, γεγονός που οδήγησε σε συστηματική υπερεκτίμηση της πραγματικής έκτασης της χαλάρωσης που υπάρχει στην οικονομία. Δεδομένης της εκτεταμένης εξάρτησης της πολιτικής των ΗΠΑ, οι παραγωγοί των μέτρων για τα κενά παραγωγής ως δείκτες του μέλλοντος, μια τέτοια υπερεκτίμηση μεταφράζεται αυτόματα στην υπερβολικά χαλαρή νομισματική πολιτική που συζητήθηκε παραπάνω (Svensson, 2011).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΟΙ ΔΙΑΦΩΝΙΕΣ ΑΝΑΦΟΡΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

ΤΟ ΝΤΙΜΠΕΪΤ ΓΙΑ ΤΙΣ ΑΙΤΙΕΣ ΤΗΣ ΜΕΓΑΛΗΣ ΦΘΟΡΑΣ

Η Μεγάλη Φθορά αποτέλεσε μια σημαντική διανοητική πρόκληση, καθώς επικράτησε σημαντική διαφωνία ως προς τις άμεσες αιτίες της τόσο στον πολιτικό όσο και στους ακαδημαϊκούς κύκλους, τόσο κατά τη διάρκεια όσο και κατά τις δεκαετίες που ακολούθησαν. Έχουν προταθεί αρκετές υποθέσεις ως πιθανές εξηγήσεις ή τουλάχιστον ως απαντήσεις που συμβάλλουν σε ορισμένες από τις ερωτήσεις που πρέπει να αντιμετωπιστούν ως προς την πληρέστερη κατανόηση των πιθανών αιτιών. Ερωτήσεις όπως: Τι πήγε στραβά; Τι ξεκίνησε τη Μεγάλη Φθορά; Τι τη σταμάτησε; Γιατί ξεκίνησε η φθορά στα μέσα της δεκαετίας του 1960 και επιταχύνθηκε στη δεκαετία του '70; Τι αντιπροσωπεύει την αποδυνάμωση της δεκαετίας του '80; Μήπως η αύξηση της φθοράς ήταν εκ προθέσεως ή ήταν αναπόφευκτη συνέπεια εξωγενών παραγόντων κατά των οποίων η πολιτική ήταν αβοήθητη; Ήταν εξωγενείς παράγοντες (κακή τύχη) ή ενδογενείς αποφάσεις (κακή πολιτική) ή φερόμενη θεσμική δομή (κακοί θεσμοί); Σε ποιο βαθμό ήταν η αρχική πραγματοποίηση υψηλότερης πληθωρισμού έκπληξη για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής; Πότε απειλείται η διαρκώς υψηλότερη φθορά που αναγνωρίζεται από τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής; Πώς αντιλήφθηκαν οι αντιλήψεις και οι νοοτροπίες των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων σχετικά με τον πληθωρισμό; Μήπως οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής προσπαθούσαν να διατηρήσουν τη φθορά και να αποτύχουν ή αποφάσισαν να την αφήσουν να συνεχιστεί όταν καταλάβαιναν την επιμονή της; Εναλλακτικά, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αντιλαμβάνονται περιορισμούς που αποθαρρύνουν ή καθιστούν ανέφικτη την υιοθέτηση πολιτικών που θα μπορούσαν να τη σταματήσουν; Σε ποιο βαθμό ήταν ο πληθωρισμός μια συνειδητή επιλογή πολιτικής, ανταποκρινόμενη στο κοινωνικοπολιτικό περιβάλλον της εποχής; Προκαθορίστηκε από το θεσμικό περιβάλλον που εξελίχθηκε μετά τους παγκόσμιους πολέμους ή ήταν το αποτέλεσμα της επικρατούσας οικονομικής λογικής κατά περίοδο; (Li and Lin, 2016);

Η ΑΛΛΑΓΗ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ

Οι μεταβολές των τιμών οφείλονται σε ανισορροπίες της ζήτησης και της προσφοράς και οι διαταραχές της προσφοράς ή της ζήτησης μπορεί να έχουν αντίκτυπο. Συνολικά, θα μπορούσε να προκύψει πλήγμα από οποιαδήποτε πηγή. Ο προσδιορισμός της σχετικής σημασίας των σοκ ζήτησης και προμήθειας ως οδηγού των εξελίξεων στην ανάπτυξη είναι ένα πολυετές ζήτημα και αναμφίβολα, ένα ζήτημα διαμάχης όσον αφορά τη Μεγάλη Πληθώρα. Στην εποχή μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο η αναγνώριση της «ώθησης του κόστους» έναντι της «ζήτησης» έπληξε πολλές συζητήσεις, αλλά οι αντιλήψεις διαφέρουν από τις σχολές σκέψης. Δόθηκε έμφαση στην εξήγηση των αποτελεσμάτων του πληθωρισμού μεταξύ των οικονομολόγων που χαρακτηρίστηκαν ως «μονεταριστές», των υπερ-επενδυτικών νομισματικών συνθηκών και της υπερβολικής ονομαστικής συγκεντρωτικής ζήτησης. Μεταξύ εκείνων που χαρακτηρίστηκαν ως «κεϋνσιανοί», τα δυσμενή αποτελέσματα από την άποψη της πληθωριστικής συμπεριφοράς ήταν συχνότερα ταυτοχρόνως ανυπολόγιστα ως αποτέλεσμα της ανεπιθύμητης προσφοράς (Reifschneider and Williams, 2000).

Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 στις Ηνωμένες Πολιτείες, μια κοινή εξήγηση των εξελίξεων ήταν ότι προέκυψε από μια σειρά δυσμενών προσφορών σοκ. Με βάση αναλύσεων που έλαβαν χώρα, θα μπορούσε κανείς να υποστηρίξει ότι ο κύριος όγκος των δύο έντονων αυξήσεων στη διάρκεια της δεκαετίας του '70, 1973-1975 και 1978 έως το 1980, εξηγείται εξαιτίας των ασυνήθιστων εξελίξεων στα τρόφιμα, στην ενέργεια και στα άλλα βασικά προϊόντα που ελήφθησαν υπόψη για την παροχή σοκ σε τρόφιμα και ενέργεια. Εκτός από τις αυξήσεις των τιμών της ενέργειας που προκλήθηκαν από καρτέλ, αναφέρθηκε η έλλειψη γεωργικών προϊόντων λόγω ασυνήθιστων καιρικών φαινομένων και οι αυξήσεις των τιμών σε άλλα εμπορεύματα. Στην ανάλυσή του 1977, διαπιστώθηκε ότι οι διαρθρωτικές μισθολογικές και εξισωτικές τιμές που αναπτύχθηκαν για το δείγμα από το 1954 έως το 1971, πριν από την πραγματοποίηση των ασυνήθιστων κρίσεων εφοδιασμού που παρατηρήθηκαν κατά το πρώτο μισό της δεκαετίας του '70, παρακολούθησαν καλά τις εξελίξεις των πληθωρισμών. Σύμφωνα με αυτή την άποψη, η εμπειρία της δεκαετίας του '70 αντιπροσώπευε ένα διάλειμμα από την προηγούμενη ιστορία ως αποτέλεσμα των μοναδικών κρίσεων εφοδιασμού που

έπληξαν την οικονομία. Η κατάσταση της συνολικής ζήτησης και της μακροοικονομικής πολιτικής δεν χρειάστηκε να χρησιμοποιηθεί ως σημαντικό μέρος της εξήγησης και η πολιτική που κατευθύνεται προς τη διαχείριση της συνολικής ζήτησης - είτε δημοσιονομική είτε νομισματική - δεν παίζει σημαντικό ρόλο στον προσδιορισμό των δυσμενών εξελικτικών αποτελεσμάτων (Blinder, 2013).

Ίσως η Μεγάλη Φθορά να μην είχε χαρακτηριστεί ως τέτοια, αν δεν ήταν για τα αιχμηρά πυρά που εμφανίστηκαν κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70. Ενώ η υπόθεση του σοκ εφοδιασμού έρχεται σε επαφή με τις απότομες αυξήσεις της ροής που σχετίζονται με τις δύο απότομες αυξήσεις στις τιμές του πετρελαίου κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70, δεν αντιμετωπίζει την ανοδική μετατόπιση σε πληθώρα, εμφανή ήδη από τα μέσα της δεκαετίας του 1960 και μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1970. Επομένως, άλλοι παράγοντες πρέπει να έχουν συμβάλει σε μια υποκείμενη συνολική πίεση ζήτησης που μπορεί να έχει συνεχιστεί για πάνω από μία δεκαετία και θα μπορούσε να διαδραματίσει ρόλο πέρα από την εξήγηση του σοκ εφοδιασμού. Περαιτέρω, υποδηλώθηκε σκεπτικισμός σχετικά με την έξω-γενικότητα των εμπορευματικών κλυδωνισμών της δεκαετίας του '70 και υποστηρίχτηκε ότι οι πετρελαϊκές διαταραχές ήταν κυρίως το ενδογενές αποτέλεσμα των συσσωρευμένων παγκόσμιων πιέσεων συνολικής ζήτησης (Rotheim, 2013).

Εάν αυτή η ερμηνεία είναι σωστή, τότε τουλάχιστον κάποια - εάν όχι όλα - που αποδίδονται σε προσωρινούς παράγοντες προσφοράς πρέπει επίσης να αποδοθούν στη πληθωριστική ζήτηση και η κατανόηση πρέπει να επικεντρώνεται στην εξήγηση στο τι θα μπορούσε να έχει προκαλέσει την επίμονη ανισορροπία συνολικής πληθωριστικής ζήτησης (Galí, 2015).

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ Η ΘΕΩΡΙΑ ΤΗΣ ΠΑΓΙΔΑΣ ΤΩΝ ΠΡΟΣΔΟΚΙΩΝ

Ένα υποκείμενο στοιχείο σε ορισμένες εξηγήσεις του Μεγάλου Πληθωρισμού είναι ότι οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποδέχθηκαν την αύξηση του πληθωρισμού ως αναπόφευκτη επιλογή, απαραίτητη για την προώθηση της συνολικής οικονομικής ευημερίας. Ένας τέτοιος μηχανισμός βασίζεται στο πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας της διακριτικής νομισματικής πολιτικής που

αναπτύχθηκε. Στο μοντέλο αυτό, ο σταθερός ρυθμός πληθωρισμού που προκύπτει από τις αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής αυξάνεται με το φυσικό ποσοστό ανεργίας της οικονομίας. Ο σύνδεσμος αυτός χρησιμοποιήθηκε για να υποστηριχτεί το ότι η ανοδική μετατόπιση της πληθώρας οφειλόταν σε μια αντίστοιχη μετατόπιση του ποσοστού ανεργίας (Evans and Thorpe, 2011).

Πράγματι, οι εξωγενείς παράγοντες, συμπεριλαμβανομένων των δημογραφικών αλλαγών και της επιβράδυνσης της παραγωγικότητας, φαίνεται να έχουν προκαλέσει μια ανοδική κλίση στο φυσικό ποσοστό ανεργίας κατά τα τέλη της δεκαετίας του 1960 και του 1970 ώστε το πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας να χρησιμεύσει ως εξήγηση εάν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αναγνώριζαν την ανοδική κλίση του φυσικού ποσοστού εκείνης της στιγμής και έπειτα να όριζαν αντίστοιχη πολιτική (McConnell, Brue and Flynn, 2009).

Ωστόσο, η αποδυνάμωση της δεκαετίας του 1980 είναι πιο δύσκολο να συμβιβαστεί με αυτή την εξήγηση και μόνο, καθώς δεν συμπίπτει με την πτώση του φυσικού ρυθμού. Ένας άλλος μηχανισμός που σχετίζεται με το ζήτημα της χρονικής ασυνέπειας που εξηγεί πιθανώς επεισόδια μεγάλης πληθώρας είναι η παρουσία παγίδων προσδοκιών¹⁸, όπως υποστηρίχτηκε από μελετητές. Μια παγίδα προσδοκιών προκύπτει όταν η αύξηση των προσδοκιών πληθωρισμού των ιδιωτικών παραγόντων στην οικονομία πιέζει τη νομισματική αρχή να ανταποκριθεί στις προσδοκίες αυτές για να επιτύχει άλλους στόχους, για παράδειγμα, για να αποφύγει μια δαπανηρή ύφεση (Balassa, 2013)..

Ένα βασικό στοιχείο της ιστορίας είναι η παρουσία πολλαπλών αναμενόμενων ισορροπιών. Ενώ υπάρχει δέσμευση για μια μοναδική ισορροπία με χαμηλή πληθωρισμό, μπορούν να προκύψουν επεισόδια υψηλού και χαμηλού πληθωρισμού και ελλείψεις δέσμευσης στη νομισματική πολιτική. Οι παγίδες των προσδοκιών παρέχουν ένα μηχανισμό για τη μετάφραση των προσωρινών κραδασμών που επηρεάζουν τις αρνητικές προσδοκίες για τις πληθωριστικές μεταβολές στις μόνιμες αλλαγές που ανέχονται οι διακριτικοί διαμορφωτές πολιτικής. Έτσι, μπορεί να εξηγηθεί ο Μεγάλος Πληθωρισμός, λόγω του συνδυασμού των δυσμενών διαταραχών και της απόφασης των πολιτικών για να

¹⁸ Προσδοκίες είναι οι πιθανολογούμενες προβλέψεις των διαφόρων οικονομικών μεταβλητών στο μέλλον, οι οποίες επηρεάζουν τις σημερινές αποφάσεις μας. (Σαραντίδης, 1991).

αντιμετωπίσει μόνιμα τις επιπτώσεις τους. Αν και οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής δεν επιδίωξαν υψηλότερη φθορά σε αυτήν την ιστορία, αποφάσισαν να το αποδεχθούν, δεδομένου ότι θεωρούσαν το κόστος που συνδέεται με την υπερβολική αποδυνάμωση. Υπό αυτές τις συνθήκες, η αποδυνάμωση άρχισε μόλις οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν επιθυμούσαν να συνεχίσουν να ανεχτούν υψηλό βαθμό πληθωρισμού (Nitzan, 2001).

Η ΥΠΟΘΕΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΑΜΕΛΕΙΑΣ ΚΑΙ Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΠΕΞΗΓΗΣΗ

Η προθυμία των υπευθύνων για τη χάραξη πολιτικής να δεχθούν υψηλό πληθωρισμό είναι επίσης ένα χαρακτηριστικό της υπόθεσης νομισματικής αμέλειας που προωθήθηκε. Σε αυτή την ιστορία, οι νομοθέτες της νομισματικής πολιτικής φαίνονται απρόθυμοι να πιέσουν για αποπληθωρισμό μόλις ξεκινήσουν οι πληθωρισμοί επειδή αμφιβάλλουν για την αποτελεσματικότητα της νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού σε σχέση με τις εναλλακτικές πολιτικές. Η ιστορία υπογραμμίζει το ρόλο των μη νομιμοποιητικών εξηγήσεων της πληθώρας, όπως η πεποίθηση ότι η φθορά μπορεί να είναι ένα φαινόμενο που προκαλεί καθαρό κόστος. Η επικράτηση τέτοιων πεποιθήσεων αναγνωρίζεται ως ένοχος για την παραμέληση της σταθερότητας των τιμών. Η «απολύμανση» άρχισε όταν η κυριαρχία τέτοιων πεποιθήσεων υποχώρησε (Cogley and Sbordone, 2008). Η ανεκτικότητα για την εξάπλωση και η αποστροφή στις δράσεις νομισματικής πολιτικής που απαιτούνται για τον τερματισμό της είναι επίσης ο πυρήνας των πολιτικών εξηγήσεων του Μεγάλου Πληθωρισμού. Η πολιτική είναι πάντα ένα αναπόφευκτο μέρος του σχεδιασμού της οικονομικής πολιτικής και αυτό δεν ήταν διαφορετικό κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Πληθώρας. Ακόμη και αν η πολιτική για την πολιτική είναι παρακινημένη, η σταθερότητα των τιμών θα πρέπει να υπερισχύει εάν η νομισματική αρχή μπορεί να αποφασίσει και να εφαρμόσει ανεξάρτητα τις πολιτικές της. Αναφερόμενοι σε διάφορα επεισόδια πολιτικής πίεσης στην Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, διατυπώθηκε ότι η πολιτική ήταν ένα σημαντικό μέρος για την αρχή, τη συνέχιση και το τέλος του Μεγάλου Πληθωρισμού. Το πρωτοφανές δημόσιο κτύπημα τόσο από τη διοίκηση όσο και από το Κογκρέσο του Προέδρου Martin, μετά από μια πολιτική με την οποία η διακυβέρνηση διαφώνησε τον Δεκέμβριο του 1965, σηματοδότησε την έναρξη του επεισοδίου (Holme et al., 2010).

Η νομισματική πολιτική κατά το δεύτερο μισό της δεκαετίας του 1960 έγινε πιο ευνοϊκή για τους πολιτικούς στόχους της διοίκησης. Καθώς αυξήθηκε η πληθωριστική τάση, η έλλειψη πολιτικής συναίνεσης για την επιβάρυνση του κόστους θα είχε ως αποτέλεσμα την αποδέσμευση των χεριών του προέδρου Μπερνς. Η πτώση έληξε μόνο όταν αναγνωρίστηκε το υψηλό κόστος της φθοράς και επαρκής πολιτική υποστήριξη για την αποσυμφόρηση (Choi and Kim, 2015).

Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΗΝ ΑΝΕΡΓΙΑ

Μια εναλλακτική σειρά επεξηγήσεων, που ονομάζεται ιστορία Berkeley, δίνει έμφαση στην άνοδο των απόψεων κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960 σχετικά με τις συμφωνίες πολιτικής που συνεπάγεται η καμπύλη Phillips προς τα κάτω. Παρουσιάστηκε ένα μενού επιλογών μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού που θα μπορούσε να διατεθεί στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, σύμφωνα με τη στατιστική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο. Παρόλο που χρειάστηκαν προσπάθειες για να διατηρηθεί η σταθερότητα αυτής της σχέσης, ερμηνεύτηκε ότι εάν η ανεργία θεωρηθεί απαράδεκτη (όπως ήταν στις αρχές της δεκαετίας του 1960), θα μπορούσε να μειωθεί ακολουθώντας επεκτατικές πολιτικές που αντιστοιχούσαν σε υψηλότερο επίπεδο της πληθώρας (Johnson, 2013).

Μετά την εκλογή του Κένεντι ως προέδρου στη δεκαετία του 1960, η οικονομική πολιτική στις Ηνωμένες Πολιτείες καθοδηγείται από αυτή τη λογική και αναζητήθηκε και ανεπιθύμητο υψηλότερο ποσοστό πληθωρισμού στη δεκαετία του 1960 με την πλήρη απασχόληση. Υπό το πρίσμα των λανθασμένων πεποιθήσεων σχετικά με την καμπύλη Phillips, η Μεγάλη Επίδραση της δεκαετίας του '70 ήταν ένα ατύχημα που περίμενε να συμβεί, καθώς οι υπεύθυνοι για τη χάραξη πολιτικής αποσκοπούσαν στη μείωση της ανεργίας κατά 4% ή χαμηλότερα στη διάρκεια της δεκαετίας του 1960, όπως αναφέρθηκαν οι οικονομολόγοι. Σε κάποια χρονική στιγμή, μια τέτοια πολιτική θα προκαλούσε την επιτάχυνση της αύξησης, όπως υπονοείται από την υπόθεση του φυσικού ρυθμού.

Μέχρι τη στιγμή που οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής αποδέχθηκαν την υπόθεση του φυσικού ρυθμού και υιοθέτησαν την επιτάχυνση της καμπύλης Phillips (κατά τη διάρκεια της διοίκησης του Νίξον), ο πληθωρισμός ήταν ήδη

ενσωματωμένος στην οικονομία και ήταν δύσκολο να αντιστραφεί, καθώς θα απαιτούσε αύξηση της ανεργίας πάνω από το φυσικό ρυθμό. Συνεπώς, η επίδραση συνεχίστηκε (Sala and Karanassou, 2008).

Ενσωματώνοντας τη διακριτική πολιτική των οικονομολόγων Kydland και Prescott και τις αμφιβολίες σχετικά με την υπόθεση του φυσικού ρυθμού σε ένα προσαρμοστικό μοντέλο, όπου ο υπεύθυνος χάραξης πολιτικής βασίζεται στην προσαρμοστική εκτίμηση της καμπύλης Phillips για να μάθει για την πολιτική αντιστάθμισης, επιδεικνύεται ότι η πολιτική που διατυπώνεται βάσει των εξελισσόμενων απόψεων που προκύπτουν από τις μεταβαλλόμενες στατιστικές σχέσεις μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας στα δεδομένα, οδηγεί σε ενδογενώς καθορισμένα επεισόδια υψηλής φτώχειας. Η χρήση των τριμηνιαίων δεδομένων των ΗΠΑ, επιβεβαιώνουν ότι το μοντέλο των εξελισσόμενων στατιστικών σχέσεων συμβαδίζει με την ιστορία στην οποία οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα μπορούσαν να παραπλανηθούν από τα δεδομένα στην εκμετάλλευση μιας καμπύλης Phillips. Σε ένα σχετικό μοντέλο δυναμικής μάθησης, απεικονίζεται ότι ο συνδυασμός των μεταβαλλόμενων πεποιθήσεων σχετικά με την εμμονή του πληθωρισμού και τις αντιθέσεις μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας μπορεί να συμβάλει στην εξέλιξη της πολιτικής κατά την άνοδο του πληθωρισμού, καθώς και αυτού που θα ακολουθούσε (Azevedo, 2010).

ΤΟ ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΣΤΗΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Ένα διαφορετικό θεωρητικό λάθος συνεπάγεται μια ακόμη εξήγηση για το τι θα μπορούσε να προξενήσει υπερβολική επέκταση της νομισματικής πολιτικής κατά την περίοδο. Το σημείο εκκίνησης αυτής της εξήγησης είναι ο χαρακτηρισμός της νομισματικής πολιτικής με βάση έναν απλό κανόνα πολιτικής που καταγράφει την ανταπόκριση του ονομαστικού βραχυπρόθεσμου επιτοκίου στις εξελίξεις της οικονομίας. Όπως υποδείχθηκε, εάν οριστεί σωστά, τέτοιοι κανόνες πολιτικής μπορούν να συλλάβουν επιθυμητά στοιχεία της συστηματικής νομισματικής πολιτικής και να αποδώσουν επιθυμητά αποτελέσματα όσον αφορά την σταθερότητα των τιμών και την οικονομική σταθερότητα (Jwa, 2017).

Ένας κανόνας πολιτικής που προτάθηκε, αντιδρούσε στον πληθωρισμό και το κενό παραγωγής παρείχε έναν καλό χαρακτηρισμό της περιόδου νομισματικής σταθερότητας που ακολούθησε τη Μεγάλη Πληθώρα και ισχυρίζεται ότι εάν είχε παρόμοια πολιτική κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Φθοράς, το επεισόδιο αυτό θα είχε αποφευχθεί.

Αντίθετα, η ανάλυσή υποδηλώνει ότι στα τέλη της δεκαετίας του 1960 και του 1970 η Ομοσπονδιακή Τράπεζα δεν κατάφερε να αυξήσει το ονομαστικό επιτόκιο ώστε να αντισταθμιστεί η αρνητική επίδραση του πληθωρισμού στα πραγματικά επιτόκια. Σε αυτή την εξήγηση, το Ομοσπονδιακό Αποθεματικό απροσδόκητα χαλάρωσε τις νομισματικές συνθήκες με πληθωρισμό, προκαλώντας αύξηση του κατά τη διάρκεια της περιόδου. Το επεισόδιο έληξε όταν αναγνωρίστηκε αυτό το σφάλμα και η πολιτική έγινε πιο προσαρμοσμένη στην εμφάνιση. Υποστηρίζοντας αυτή την εξήγηση είναι γεγονός ότι οι εκ των υστέρων πραγματικά βραχυπρόθεσμοι συντελεστές παρέμειναν αρκετά χαμηλοί ή ήταν ακόμη αρνητικοί για μεγάλο μέρος της δεκαετίας του '70 (Temple, 2002). Η άποψη αυτή, ωστόσο, στηρίζεται στην υπόθεση της γενικευμένης σύγχυσης των πραγματικών και των ονομαστικών επιτοκίων. Η αξιοπιστία αυτής της υπόθεσης μετέπειτα αμφισβητήθηκε με τους ισχυρισμούς ότι τα εμπειρικά αποτελέσματα που παρουσιάστηκαν ήταν στατιστικά αντικείμενα της χρήσης αυτών των μελετητών αναδρομικά αναθεωρημένα δεδομένα για τον χαρακτηρισμό των αποφάσεων πολιτικής. Αν, αντιθέτως, τα δεδομένα και οι προβλέψεις σε πραγματικό χρόνο που διέθεταν το FOMC (Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς) κατά τη λήψη των αποφάσεων χρησιμοποιούνταν για να χαρακτηρίσουν τις αποφάσεις πολιτικής, ανατράπηκαν με την απόδειξη της ανεπαρκούς ανταπόκρισης της πολιτικής στον πληθωρισμό (Corchón, 2012).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

Η ΠΑΥΣΗ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΕΣΦΑΛΜΕΝΕΣ ΜΕΤΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΛΗΡΟΥΣ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ

Μέσα από εξέταση των πληροφοριών που προέκυψαν κατά τη διάρκεια του Μεγάλου Πληθωρισμού αποκαλύπτεται η παραπληροφόρηση ως μια άλλη πιθανή εξήγηση του Μεγάλου πληθωρισμού. Σημαντικές παρανοήσεις που καταδεικνύονται, αφορούν στη μέτρηση της πλήρους απασχόλησης ως αιτία υπερβολικά επεκτατικής νομισματικής πολιτικής. Χρησιμοποιώντας ένα μοντέλο με την καμπύλη Phillips συγκρίνονται τα αποτελέσματα των αντισταθμιστικών προσομοιώσεων με την πολιτική, ακολουθώντας παράλληλα τον κανόνα πολιτικής Taylor. Δείχνει ότι ενώ ο μεγάλος πληθωρισμός θα είχε αποφευχθεί αν είχε μετρηθεί σωστά το χάσμα παραγωγής κατά τη καθυστερημένη μέτρηση του παραγωγικού κενού που παρατηρήθηκε στα τέλη της δεκαετίας του 1960 και 1970, η πολιτική σύμφωνα με τον κανόνα Taylor θα απέφερε αποτελέσματα πληθωρισμού παρόμοια του Μεγάλου Πληθωρισμού (Gordon, 2013).

Οι εναλλακτικοί κανόνες πολιτικής που υπογραμμίζουν το κενό που υφίσταται στις παραγωγικές διαδικασίες έχουν αποδοθεί έτσι ώστε να ελαχιστοποιούν τα περιθώρια λάθους και αμφισβήτησης. Σύμφωνα με αυτή την ιστορία, η εξάρτηση από το κενό παραγωγής (και το σχετικό κενό ανεργίας) ως οδηγός για την πολιτική σταθεροποίησης ήταν υπεύθυνη για τα αποτελέσματα του πληθωρισμού. Μια ένδειξη δεν μπορεί να καθυστερήσει την αναγνώριση της επιβράδυνσης της παραγωγικότητας και την αύξηση του φυσικού ποσοστού ανεργίας. Υπονοούσε ότι οι εκτιμήσεις της πιθανής παραγωγής στα τέλη της δεκαετίας του 1960 και σε όλη τη δεκαετία του 1970 αποδείχθηκαν υπερβολικά αισιόδοξες. Παρόλο που η νομισματική πολιτική ανταποκρινόταν σωστά στον πληθωρισμό, ήταν σκοπίμως ευκολότερο να αντισταθμιστεί αυτό που θεωρήθηκε ως σημαντικό κενό παραγωγής και έλλειψη ανεργίας (Meade, 2013). Τα αντιληπτά κενά ήταν συνεπή με τις προβλεπόμενες πτωτικές πορείες του πληθωρισμού, όπως υποδηλώνει το ιστορικό αρχείο των συζητήσεων πολιτικής. Μια συνεχής υπερεκτίμηση της δυνητικής παραγωγής, μια πολιτική ακτιβιστών για το κλείσιμο κενών παραγωγής ή ανεργίας και μια ένδειξη που δεν μπορεί να καθυστερήσει την αναγνώριση των επιπτώσεων της στον πληθωρισμό κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970 είναι απαραίτητα στοιχεία για αυτήν την υπόθεση.

Αφηγηματικά στοιχεία επιβεβαιώνουν την εξέχουσα θέση του παραγωγικού κενού μετά την άνοδο της ακτιβιστικής νομισματικής πολιτικής στη δεκαετία του 1960 και την καθυστερημένη αναγνώριση της υπερβολικής αισιοδοξίας που αντικατοπτρίζεται σε εκτιμήσεις σε πραγματικό χρόνο (Blinder, 2013).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7^ο

ΟΙ ΠΟΛΙΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Εάν μια πολιτική ακτιβιστών που ανταποκρίνεται στο παραγωγικό κενό, όπως ο κανόνας Taylor (1993), μπορεί να εξηγήσει τη μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού που παρατηρήθηκε στη δεκαετία του 1970 παρουσία εσφαλμένων αντιλήψεων σχετικά με το φυσικό ποσοστό ανεργίας ή μόνο το κενό παραγωγής εξαρτάται από τη διατήρηση της δυναμικής του πληθωρισμού (Taylor, 1993). Δεδομένου ότι ο πληθωρισμός δεν ήταν πολύ επίμονος πριν από τον Μεγάλο Πληθωρισμό, μέρος της εξήγησης για το επεισόδιο πρέπει να αντιπροσωπεύει την αύξηση της εμμονής του πληθωρισμού κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970. Η δυναμική της μάθησης εισήχθη, έτσι ώστε να εξεταστεί η εξέλιξη των προσδοκιών για τον πληθωρισμό και για να δείξει ότι ο συνδυασμός των ακτιβιστικών πολιτικών και των φυσικών παρανοήσεων του ρυθμού μπορεί να εξηγήσει την αργή άνοδο της εμμονής του πληθωρισμού και την αποθάρρυνση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό κατά τη δεκαετία του 1970. Εάν η πολιτική ήταν λιγότερο ενεργοποιημένη, οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό θα παρέμεναν καλά σταθερές καθ' όλη τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970 και θα είχε αποφευχθεί ο Μεγάλος Πληθωρισμός (Orphanides & Williams, 2005). Μόλις ο Paul Volcker έγινε πρόεδρος της Federal Reserve¹⁹, αναγνωρίστηκε ο αποσταθεροποιητικός ρόλος των ακτιβιστικών πολιτικών στις προσδοκίες για τον πληθωρισμό και υιοθετήθηκαν λιγότερο ακτιβιστικές πολιτικές, τερματίζοντας έτσι το επεισόδιο του πληθωρισμού. Ο Μεγάλος Πληθωρισμός ήταν ένα διεθνές φαινόμενο (Kilian, 2009).

Ο πληθωρισμός ήταν αυξημένος σε όλες τις προηγμένες χώρες κατά τα τέλη της δεκαετίας του 1960 και του 1970. Μέχρι το 1973 οι πιο προηγμένες χώρες ήταν μέρος του διεθνούς νομισματικού συστήματος του Bretton Woods, το οποίο λειτουργούσε ως πρότυπο χρυσού δολαρίου. Δημοσιεύτηκαν άρθρα όπου προέβλεπαν ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες των χωρών μελών πρέπει να συνδέονται με το δολάριο και το δολάριο να είναι συνδεδεμένο με χρυσό στην επίσημη ισοτιμία των 35 δολαρίων ανά ουγγιά. Οι χώρες μέλη χρησιμοποίησαν το δολάριο ως διεθνές αποθεματικό. Όπως και το πρότυπο χρυσού που προηγήθηκε, οι νομισματικές διαταραχές θα μεταδίδονταν μεταξύ των χωρών στο

¹⁹ Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (αγγλικά *Federal Reserve System* ή *Federal Reserve*, μεταφράζεται ως *Ομοσπονδιακό Αποθεματικό Σύστημα*, επίσης γνωστή ανεπίσημα και ως Fed)

καθεστώς σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας μέσω του ισοζυγίου πληρωμών. Έγιναν σημαντικές έρευνες στη δεκαετία του '70 και του '80 σχετικά με την παγκόσμια μετάδοση του πληθωρισμού (Helleiner, 2010).

Η αναπτυσσόμενη αμερικανική νομισματική πολιτική που ξεκίνησε το 1965 μεταδόθηκε μέσω ενός αυξανόμενου ισοζυγίου πληρωμών, το οποίο οδήγησε σε ροές δολαρίων προς τις πλεονασματικές χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης και της Ιαπωνίας. Οι κεντρικές τράπεζες στις χώρες αυτές επιχείρησαν να αποστειρώσουν τις πληθωριστικές τιμές του δολαρίου, αλλά οι περισσότερες κατάφεραν μόνο να οδηγήσουν σε αυξήσεις των χρηματικών τους παραδόσεων και κατά συνέπεια στις αυξανόμενες τιμές. Η μετάδοση πραγματοποιήθηκε κυρίως μέσω της παραδοσιακής κατηγορίας των τιμών και μέσω του αρμπιτράζ²⁰ (arbitrage) της αγοράς βασικών εμπορευμάτων (Orphanides & Williams, 2005). Μια εναλλακτική, παγκόσμια μονεταριστική άποψη υποθέτει ότι η νομισματική ανάπτυξη των ΗΠΑ αύξησε την παγκόσμια προσφορά χρήματος και οι παγκόσμιες τιμές καθώς και οι τιμές των μεμονωμένων χωρών συνέκλιναν στις παγκόσμιες τιμές μέσω της διαιτησίας αγοράς εμπορευμάτων. Εν όψει αυτής της πληθωριστικής πίεσης, αρχής γενομένης από το 1968, οι Ευρωπαίοι, μετέτρεψαν τα αποθεματικά δολαρίων σε χρυσό. Αυτό το γεγονός έληξε όταν ο Πρόεδρος Νίξον έκλεισε το «παράθυρο» για τον αμερικανικό χρυσό στις 15 Αυγούστου 1971. Η απόπειρα επανεκκίνησης του Bretton Woods σε διαφορετικές ισοτιμίες στη Συμφωνία Smithsonian²¹ στην Ουάσιγκτον το Δεκέμβριο του 1971 ήταν ανεπιτυχής (Barsky & Kilian, 2000).

Μετά από μια σειρά νομισματικών κρίσεων και υποτιμήσεων κατά τις επόμενες δύο χρονιές, όλες οι προηγμένες χώρες, μέχρι το 1973, άρχισαν να εφαρμόζουν τη χρήση των νομισμάτων τους. Η εξέλιξη του πληθωρισμού μετά την

²⁰ Το αρμπιτράζ αποτελεί μια επενδυτική στρατηγική. Στόχος είναι η δημιουργία κέρδους από τις μικρές διαφορές τιμής ανάμεσα σε παρόμοια ή απολύτως ίδια περιουσιακά στοιχεία. Συνήθως αφορά την αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου από μια πηγή και την άμεση πώλησή του κάπου αλλού σε υψηλότερη τιμή.

²¹ Η *συμφωνία Smithsonian*, που ανακοινώθηκε τον Δεκέμβριο του 1971, δημιούργησε ένα νέο πρότυπο δολαρίου, σύμφωνα με το οποίο τα νομίσματα ορισμένων βιομηχανικών χωρών συνδέθηκαν με το αμερικανικό δολάριο. Αυτά τα νομίσματα είχαν τη δυνατότητα να κυμαίνονται κατά 2,25% έναντι του δολαρίου. Η συμφωνία Smithsonian δημιουργήθηκε από την Ομάδα των Δέκα (G-10) χώρες (Βέλγιο, τον Καναδά, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ιαπωνία, την Ολλανδία, τη Σουηδία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις Ηνωμένες Πολιτείες) αύξησε την τιμή του χρυσού σε 38 δολάρια, αύξηση 8,5% σε σχέση με την προηγούμενη τιμή στην οποία η αμερικανική κυβέρνηση είχε υποσχεθεί να εξαγοράσει δολάρια για χρυσό. Στην πραγματικότητα, η μεταβαλλόμενη τιμή χρυσού υποτίμησε το δολάριο κατά 7,9%.

κατάρρευση του Bretton Woods αποδόθηκε από ορισμένους στον τερματισμό της ονομαστικής άγκυρας του Bretton Woods σε χρυσό και στην αποχώρηση του χρυσού προτύπου. Στη δεκαετία του 1970, οι κεντρικές τράπεζες άλλων προηγμένων χωρών ακολούθησαν παρόμοιες επεκτατικές πολιτικές με την Fed. Όπως και η Fed, επηρεάστηκαν από το κεϋνσιανό δόγμα και πολλοί αποδίδουν την άνοδο του πληθωρισμού στις δυνάμεις ώθησης μη νομισματικού κόστους που θα μπορούσαν να περιοριστούν μόνο από τις πολιτικές εισοδημάτων. Επιπλέον, αυτές οι χώρες (όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες) κάλυψαν τις κρίσεις τιμών του πετρελαίου το 1974 και το 1979 (Helleiner, 2010). Η Γερμανία και η Ελβετία ήταν αξιοσημείωτες εξαιρέσεις από αυτό το μοτίβο. Οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν διέθεταν κεϋνσιανές απόψεις ούτε πίστευαν στην αύξηση του πληθωρισμού. Θεώρησαν ότι ο πληθωρισμός ήταν ένα νομισματικό φαινόμενο. Οι κεντρικές τράπεζες φαίνεται επίσης να απολαμβάνουν μεγαλύτερη ανεξαρτησία. Σε αντίθεση με τις άλλες χώρες, δεν κάλυψαν τις διακυμάνσεις των τιμών του πετρελαίου. Επίσης, η Ιαπωνία, μετά την προσαρμογή του πρώτου κλονισμού της τιμής του πετρελαίου το 1974, αντιστάθηκε έτσι ώστε να μην μπορεί να επηρεαστεί και κατά την δεύτερη κρίση του 1979 (Blinder, 2013) .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8^ο

ΤΟ ΣΥΝΕΔΡΙΟ ΤΟΥ 1978

Το συνέδριο, «Μετά την καμπύλη Phillips: Η επιμονή του πληθωρισμού και η μεγάλη ανεργία», πραγματοποιήθηκε την 1^η και 2^η Ιουνίου 1978, στο Edgartown, ένα νησί 150 χλμ. Νότια της Βοστώνης. Ο τομέας της διάσκεψης καλύπτει αρκετά σημαντικά θέματα σχετικά με τις αιτίες του Μεγάλου πληθωρισμού. Το πρώτο θέμα καλύπτει δύο από τις πρώτες και βασικές εξηγήσεις για τον ταχύ πληθωρισμό στα τέλη της δεκαετίας του 1960 και του 1970, με τη μονεταριστική εξήγηση να αποδίδει τον πληθωρισμό στην επεκτατική νομισματική πολιτική, καθώς και τις διαταραχές των τιμών του πετρελαίου το 1973 και το 1979. Στο δεύτερο θέμα περιελάμβανε τρία κεφάλαια τα οποία επεκτείνουν την αποτυχία της υπόθεσης νομισματικής πολιτικής. Ο πρώτος, από τους οικονομολόγους Goodfriend και King, δηλώνει ότι η Fed ακολούθησε μια «πολιτική ως προς το παρελθόν» στις δεκαετίες 1960 και 1970, που εξηγεί πώς η εστίαση στο κενό παραγωγής και στην εξομάλυνση των επιτοκίων εις βάρος του χαμηλού πληθωρισμού αύξησε τον πληθωρισμό (Goutsmedt, 2017).

Από δηλώσεις που ακολούθησαν, ειπώθηκε ότι οι αυξανόμενες μακροπρόθεσμες προσδοκίες για το πληθωρισμό ενσωματώθηκαν στον κανόνα Taylor. Στην Πέμπτη θεματική ενότητα του συνεδρίου, οι Ορφανίδης²² και Ουίλιαμς δηλώνουν ότι η εσφαλμένη αντίληψη του φυσικού ποσοστού ανεργίας και η υπερβολική βαρύτητα στην υψηλή απασχόληση ήταν υπεύθυνα για τη δημιουργία μιας βέλτιστης στρατηγικής ελέγχου (σταθεροποίησης) μιας μηχανής για τον υψηλό και μεταβλητό πληθωρισμό. Αυτά όλα αποτελούσαν στοιχεία σχετικά με την εμπειρία άλλων τριών μεγάλων χωρών κατά τη διάρκεια του Μεγάλου Πληθωρισμού: τη Γερμανία, η οποία ακολούθησε ένα μονεταριστικό πλάνο και απέφυγε σε μεγάλο βαθμό τον Μεγάλο Πληθωρισμό, την Ιαπωνία, η οποία είχε σοβαρό πρόβλημα πληθωρισμού μετά την οργάνωση των χωρών εξαγωγής

²² Ο Αθανάσιος Ορφανίδης (2003) υποστηρίζει ότι ο κανόνας Taylor μπορεί να παραπλανήσει τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, καθώς αντιμετωπίζουν δεδομένα σε πραγματικό χρόνο. Δείχνει ότι ο κανόνας του Taylor ταιριάζει με το αμερικανικό επιτόκιο σε σχέση με τους περιορισμούς των πληροφοριών και ότι μια πολιτική ακτιβιστών που ακολουθεί τον κανόνα Taylor θα είχε ως αποτέλεσμα μια κατώτερη μακροοικονομική απόδοση κατά τη διάρκεια του Μεγάλου πληθωρισμού της δεκαετίας του '70.

πετρελαίου (OPEC²³), αντικατοπτρίζοντας την κυβερνητική πίεση για τη διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων και το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο είχε πολύ υψηλό πληθωρισμό και του οποίου οι νομισματικές αρχές είχαν μια εξήγηση για τον πληθωρισμό που επηρέασε τις πολιτικές του Arthur Burns στη δεκαετία του 1970 (Orphanides & Williams, 2005).

Στο τελικό θέμα εξηγείται η διεθνής διάσταση (η σχέση μεταξύ της κατάρρευσης του συστήματος του Bretton Woods και της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής της Federal Reserve). Η Fed εγκατέλειψε την ανησυχία για το ισοζύγιο πληρωμών μετά το 1965 υπέρ της εγχώριας απασχόλησης, υποθέτοντας ότι το Υπουργείο Οικονομικών θα επιχειρούσε εξωτερικής ισορροπίας. Η διάσκεψη άρχισε και τελείωσε με συνεδρίες πάνελ. Στην πρώτη συνεδρίαση της επιτροπής, δύο κεντρικοί τραπεζίτες (Don Brash της Νέας Ζηλανδίας και John Crow του Καναδά) ανασκόπησαν τον τρόπο με τον οποίο πέτυχαν τις προσδοκίες του πληθωρισμού και καθιέρωσαν τη στόχευσή του. Στο πάνελ που ακολούθησε για τα συμπεράσματα, ο Don Kohn πρώην αντιπρόεδρος της Federal Reserve, αντικατόπτρισε τα διάφορα μαθήματα που αποκτήθηκαν από τους πολιτικούς ιθύνοντες μέσα από την εμπειρία που αποκομίστηκε κατά τον Μεγάλο Πληθωρισμό. Αντίστοιχα, ο οικονομικός ιστορικός Harold James αναφέρθηκε μέσα από μια ιστορική προοπτική στα μαθήματα που προέκυψαν από τον Μεγάλο Πληθωρισμό (McGregor & Young, 2013).

²³ Organization of the Petroleum Exporting Countries.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9^ο

ΠΡΟΩΡΕΣ ΕΞΗΓΗΣΕΙΣ

Δύο πρώιμες αντιφατικές εξηγήσεις για την πορεία του πληθωρισμού από τα μέσα της δεκαετίας του 1960 έως το 1980 ήταν οι μονεταριστικές απόψεις όπου κατηγορούσαν τον πληθωρισμό για υπερβολικά επεκτατική νομισματική πολιτική καθώς και άλλων που αποδίδουν τον υψηλό πληθωρισμό της δεκαετίας του '70 σε μια σειρά από πετρελαϊκές και άλλες κρίσεις εφοδιασμού (Krugman, 2007).

Το 1973 ιδρύθηκε η SOMC (Shadow Open Market Committee) για να παρακολουθεί και να επικρίνει τις ενέργειες της FOMC. Χρησιμοποιώντας ένα απλό θεωρητικό μοντέλο βασισμένο στη σταθερή ζήτηση χρημάτων, η SOMC πρότεινε ότι ένας σταδιακός νομισματικός κανόνας που θα μείωσε τη νομισματική βάση κατά 1% ετησίως θα επιτύγχανε τη σταθερότητα των τιμών με ελάχιστη μεταβλητότητα της παραγωγής και της απασχόλησης. Προσομοιώνοντας έναν τέτοιο κανόνα SOMC χρησιμοποιήθηκε ένα σύγχρονο μοντέλο Νέας Κεϋνσιανής με ορθολογικές προσδοκίες και παράγοντες προσανατολισμού προς το μέλλον. Η ανάλυσή δείχνει ότι η σταθερότητα των τιμών θα μπορούσε να έχει επιτευχθεί στη δεκαετία του 1970 και με πολύ χαμηλότερο κόστος της πραγματικής παραγωγής αντί της στρατηγικής που εν τέλει ακολούθησε το 1979 ως το 1981 (Samuelson, 1993).

Σε μετέπειτα παρατηρήσεις, υποδεικνύεται ότι θα μπορούσε να υπάρξει καλύτερη αντισταθμιστική σύγκριση μεταξύ του κανόνα SOMC και της διαδικασίας ελέγχου των επιτοκίων που χρησιμοποιήθηκε στην πραγματικότητα. Η σύγκρισή με τις μεθόδους για τη μεγέθυνση του νομισματικού μεγέθους που δόθηκαν σε κάθε μία από τις δύο συναντήσεις του SOMC με τους πραγματικούς συνολικούς ρυθμούς ανάπτυξης αποκαλύπτει ότι η μόνη περίοδος μεταξύ 1973 και 1990, ότι η μέθοδος SOMC θα είχε ξεπεράσει σημαντικά την Fed, ήταν στα μέσα της δεκαετίας του 1970 υπό τον Burns και Miller (Buchanan & Fand, 1992).

Σε μία επανεξέταση της εξήγησης του σοκ για το Μεγάλο Πληθωρισμό στη δεκαετία του '70 χρησιμοποιήθηκαν αναθεωρημένα δεδομένα και νέες θεωρητικές και οικονομετρικές τεχνικές, δείχνοντας με αυτόν τον τρόπο ότι οι διαταραχές των τιμών του πετρελαίου OPEC I, σε συνδυασμό με την άνοδο των τιμών των

τροφίμων και το τέλος των ελέγχων των τιμών των μισθών Nixon, ευθύνονται για την ταχεία διόγκωση του πληθωρισμού μεταξύ 1973 και 1975, ακολουθούμενη από μια γρήγορη αναστροφή. Χρησιμοποιώντας την ανάλυση καμπύλης Phillips, φανερώνεται επίσης ότι μερικοί από τους κραδασμούς στην πλευρά της προσφοράς διήλθαν μέσω των μισθών και των τιμών στον βασικό Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (CPI²⁴), ο οποίος ακολούθησε μια πιο περιορισμένη μετατόπιση προς τα πάνω. Σύμφωνα με αυτούς τους συντάκτες, η νομισματική πολιτική διαδραμάτισε μόνο ένα δευτερεύοντα ρόλο στην εξυπηρέτηση των εξωγενών διαταραχών (Samuelson, 1993).

²⁴ Consumer Price Index (Ο CPI είναι ένα από τα πιο συχνά χρησιμοποιούμενα στατιστικά στοιχεία για τον προσδιορισμό περιόδων πληθωρισμού ή αποπληθωρισμού).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10^ο

Η ΑΠΟΤΥΧΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η αύξηση και η μεταβλητότητα του δείκτη πληθωρισμού στις Ηνωμένες Πολιτείες τη δεκαετία του 1970 εξηγείται από δύο πτυχές της συμπεριφοράς της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Αμερικής κατά την περίοδο: πρώτον η εξομάλυνση των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων και δεύτερον η σταθεροποίηση του χάσματος παραγωγής. Αυτοί οι στόχοι θεωρήθηκαν πιο σημαντικοί από έναν τρίτο στόχο που διατηρεί το χαμηλό πληθωρισμό. Αυτή η στρατηγική ονομάστηκε «η δουλειά ως συνήθως» (Hassani, Soofi & Zhigljavsky, 2013). Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, οι διαταραχές του πραγματικού επιτοκίου (όπως οι αρνητικές επιπτώσεις στην παραγωγικότητα που σημειώθηκαν στη δεκαετία του 1970) θα αυξήσουν την τάση του πληθωρισμού. Η Fed μπορεί αργότερα να «σφίξει» την πολιτική για να ανατρέψει τον πληθωρισμό, αλλά αν η αξιοπιστία τους είναι χαμηλή, θα επιστρέψουν γρήγορα στην επιχείρηση ως συνήθως και ο πληθωρισμός θα ανακάμψει ξανά. Αυτή η διαδικασία θα δημιουργήσει ένα πρότυπο διακοπής του πληθωρισμού. Αυτές οι απόψεις αναπτύσσονται σε ένα μοντέλο καμπύλης New Keynesian Phillips με τρεις εξισώσεις. Η προσέγγισή τους προβλέπει το πρότυπο τάσης πληθωρισμού (IMA, ολοκληρωμένο κινούμενο μέσο όρο) καθώς και τις πολιτικές διακοπής με βάση τέσσερις ημερομηνίες σύσφιγξης των πολιτικών. Μια εναλλακτική στρατηγική μοντελοποίησης συνίσταται βασισμένη σε μια λειτουργία απώλειας κεντρικής τράπεζας και βελτιστοποιώντας την πολιτική για αυτή τη λειτουργία απώλειας (Nelson & Nikolov, 2004).

Αναπτύσσονται διάφορα μέτρα μακροπρόθεσμων προσδοκιών για το πληθωρισμό (βάσει των στοιχείων ερευνών και της διάρθρωσης των επιτοκίων) για να δηχθεί ότι ο Μεγάλος πληθωρισμός ξεκίνησε στη δεκαετία του 1960 και όχι στη δεκαετία του '70. Επιπλέον, οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες αυξήθηκαν από το 1965 έως το 1980 μέσω μιας σειράς οροπεδίων (1968-1970, 1974-1976 και 1979-1980). Επιπλέον εξηγείται το πρότυπο με μια σειρά από προσωρινές πολιτικές κατά του πληθωρισμού που αντιστράφηκαν, αντανakλώντας στην πολιτική πίεση (καθώς αυξήθηκε η ανεργία ενώ μειώθηκε η πραγματική παραγωγή) ενάντια σε αυστηρότερους περιορισμούς ώστε να σπάσει το προσκήνιο των πληθωριστικών προσδοκιών. Το πρότυπο άλλαξε το 1980 με

μία ερμηνεία που υποστήριζε την εκτίμηση ενός κανόνα που χρησιμοποιεί δεδομένα σε πραγματικό χρόνο και από μεταβαλλόμενα μέτρα των μακροπρόθεσμων προσδοκιών για το πληθωρισμό, γεγονός που δείχνει ότι η Fed ενεργεί σαν να είχε διατηρήσει τους στόχους της για τον πληθωρισμό αυξανόμενους (Mankiw, 1989).

Σε σχόλια που έγιναν πάνω σε σύγκριση του κανόνα Taylor που χρησιμοποιείται στο κεφάλαιο με τον προτιμώμενο κανόνα ανάπτυξης, ισχυρισμοί εξηγούν καλύτερα τα παρατηρούμενα πρότυπα. Σε μοντέλο τριών εξισώσεων βασισμένο στη καμπύλη New Keynesian Phillips, δεδομένα σε πραγματικό χρόνο σχετικά με το χάσμα ανεργίας προβλέπουν τα στοιχεία της έρευνας σχετικά με τον αναμενόμενο πληθωρισμό, ώστε να ελέγξουν την αποτελεσματικότητα της επιδίωξης της Fed για βέλτιστο έλεγχο προσέγγισης της νομισματικής πολιτικής που προσεγγίζει τις απόψεις της νέας οικονομίας που επικράτησαν τη δεκαετία του 1960 και του 1970. Υπολογίζεται επίσης η βαρύτητα της χαμηλής ανεργίας σε σχέση με τον χαμηλό πληθωρισμό, όπως επικρατούσε μετά το 1965 (Hassani, Soofi & Zhigljavsky, 2013).

Διαπιστώθηκε ότι εάν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής γνώριζαν τις πραγματικές παραμέτρους του διαρθρωτικού μοντέλου και είχαν εκτιμήσει σωστά το φυσικό ποσοστό ανεργίας και αν όλοι είχαν ορθολογικές προσδοκίες, μια τέτοια στρατηγική θα είχε αγκυρώσει τις προσδοκίες του πληθωρισμού στη δεκαετία του 1960 και του 1970 και θα εμπόδιζε τον Μεγάλο Πληθωρισμό. Αν όμως οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής είχαν υποτιμήσει τον αληθινό φυσικό ρυθμό ανεργίας, τότε η προσέγγιση του βέλτιστου ελέγχου θα είχε οδηγήσει τον πληθωρισμό στο να παραμείνει υψηλός και μεταβλητός. Επιπλέον, αν οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής είχαν πολύ μικρή βαρύτητα στη σταθερότητα της ανεργίας, σε σχέση με τη σταθερότητα των τιμών, τότε, ακόμη και παρουσία του εσφαλμένου φυσικού ποσοστού ανεργίας, ο Μεγάλος Πληθωρισμός θα μπορούσε να αποφευχθεί, αν και η μεταβλητότητα του πληθωρισμού θα ήταν ακόμα υψηλή (Krugman, 2007). Τέλος, καταδεικνύεται ότι η προσομοίωση ενός κανόνα απλής πολιτικής πρώτης διαφοράς (στην οποία οι μεταβολές του επιτοκίου πολιτικής αντανακλούν αργά στην απόκλιση του πληθωρισμού από την τάση και τις μεταβολές στην ανεργία) βασισμένες στη δυναμική της μάθησης και όχι στις ορθολογικές προσδοκίες, που φαίνεται να ακολουθήθηκε στη δεκαετία του '80 και

του '90, θα είχε οδηγήσει σε ακόμα καλύτερες επιδόσεις κατά τη δεκαετία του '60 και του '70 απ' ότι θα ακολουθούσε η βέλτιστη πολιτική ελέγχου (Hassani, Soofi & Zhigljavsky, 2013) .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11^ο

Η ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ 1977-1980

Η ΑΥΞΗΣΗ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΩΝ ΤΡΟΦΙΜΩΝ 1978-1979

Η κρίση του 1978 με 1979, παρόλο που φαινόταν παρόμοια με την αρχική, αποδείχτηκε ότι δεν ήταν σχεδόν τόσο σοβαρή όσο του 1973-74, οι τιμές των PCE²⁵ αυξήθηκαν 22% μεταξύ 1977 και 1979 έναντι 29% το 1972 και 1974. Μια περίοδο ευτυχούς ηρεμίας υπήρξε παρ' όλα αυτά στις τιμές των τροφίμων οι οποίες κατά το 1976 ήταν σχεδόν σταθερές. Αντίθετα, το δεύτερο εξάμηνο του 1980 δεν υπήρξε τόσο ευνοϊκό για τις τιμές των τροφίμων. Μια άλλη ενδιαφέρουσα πτυχή της πρόσφατης απόδοσης των τιμών των τροφίμων αποκρύπτεται από τα αρκετά συγκεντρωτικά δεδομένα PCE. Αποδεικνύεται ότι τα προβλήματα που προέρχονται από τον τομέα των τροφίμων ήταν συσσωρευμένα (Lagi, Bertrand and Bar-Yam, 2011) .

Ο «πληθωρισμός των τροφίμων» ήταν επί τω πλείστο «πληθωρισμός κρέατος». Οι τιμές του κρέατος, όπως μετρήθηκαν στον ΔΤΚ, αυξήθηκαν κατά την περίοδο 1978-79 σε εξαιρετικά υψηλές και μεταβλητές τιμές. Κατά το 1978 και στις αρχές του 1979, ο αριθμός των βοοειδών στις εκμεταλλεύσεις των Ηνωμένων Πολιτειών συνέχισε μια πτώση που ξεκίνησε στις αρχές του 1975. Το μέγεθος της πτώσης του συνολικού ζωικού κεφαλαίου βοοειδών (πάνω από 16%) ήταν το μεγαλύτερο που καταγράφηκε ποτέ. Οι προσδοκίες ότι η πτώση της παραγωγής βοείου κρέατος το 1978 θα αντισταθμιζόταν από την υψηλότερη παραγωγή χοιρινού κρέατος παρ' όλα αυτά, η παραγωγή πουλερικών διακόπηκε λόγω των καιρικών συνθηκών τον χειμώνα 1977-78, λόγω των ασθενειών, λόγω του αυξημένου κόστους των ζωοτροφών καθώς και της αβεβαιότητας όσον αφορά τους κυβερνητικούς κανονισμούς σχετικά με τη χρήση νιτρικών (Powell et al., 2012).

Όταν οι κτηνοτρόφοι άρχισαν τελικά να ανοικοδομούν τις αγέλες τους το 1979, οι ενέργειές τους μείωσαν ακόμη περισσότερο την τρέχουσα εμπορία και οι τιμές συνέχισαν να αυξάνονται. Το αποτέλεσμα όλων αυτών των ενεργειών ήταν ότι οι τιμές του κρέατος κυριάρχησαν των τιμών των τροφίμων. Κατά τα οκτώ

²⁵ Personal Consumption Expenditure (Δείκτης Προσωπικής Καταναλωτικής Δαπάνης).

τρίμηνα του 1978 και του 1979, ο μέσος ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού των τιμών των τροφίμων ήταν 10,3% και η τυπική απόκλιση ήταν 4,9%. Ωστόσο, εάν καταργήσουμε την συμπεριφορά των τιμών του κρέατος, ο υπόλοιπος δείκτης (για τρόφιμα χωρίς κρέας) εμφανίζει μέσο ποσοστό πληθωρισμού μόνο 8,4% με την τυπική απόκλιση να μειώνεται μόνο στο 1,6%. Ένα τελευταίο σημείο που αξίζει να σημειωθεί είναι ότι ενώ οι τιμές των τροφίμων διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην επιτάχυνση του πληθωρισμού κατά το πρώτο εξάμηνο του 1978, έπαιξαν μικρό ρόλο στην επακόλουθη επιτάχυνση του διψήφιου φάσματος το 1979 (Gordon, 2013).

ΤΟ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΟ ΠΛΗΓΜΑ ΤΟ 1979

Η επακόλουθη διακοπή της προσφοράς, σε συνδυασμό με τις απεγνωσμένες προσπάθειες για την κατασκευή αποθεμάτων, οδήγησε στο χάος της παγκόσμιας αγοράς πετρελαίου και στην ταχεία κλιμάκωση των τιμών της αγοράς κατά το δεύτερο τρίμηνο. Ο ΟΠΕΚ Ι ακολούθησε σειρά αυξήσεων τιμών τον Απρίλιο, τον Ιούλιο και τον Δεκέμβριο. Οι ουρές των σταθμών βενζίνης ήταν κοινές σε διάφορες τοποθεσίες τους ανοιξιάτικους και καλοκαιρινούς μήνες. Από το Δεκέμβριο του 1978 έως το Μάρτιο του 1980, το μέσο κόστος ανά βαρέλι στα \$271 (Jenkins and Micklewright, 2007).

Στον Διπλό Ψηφιακό Πληθωρισμό κατά τη δεκαετία του 1970 το εισαγόμενο αργό πετρέλαιο προς τα εργοστάσια ραφινάρισματος των Ηνωμένων Πολιτειών αυξήθηκε από περίπου \$15 σε πάνω από \$33. Σε βάση δολαρίων ανά βαρέλι, αυτό το σοκ ήταν πολύ μεγαλύτερο από το σοκ του ΟΠΕΚ Ι το 1973-74, αν και ποσοστιαία το προγενέστερο σοκ ήταν προφανώς πολύ μεγαλύτερο. Οι τιμές των τιμών λιανικής πώλησης πετρελαίου ανταποκρίθηκαν με ελάχιστη υστέρηση και στις δύο περιπτώσεις. Η ενεργειακή συνιστώσα του ΔTK, για παράδειγμα, αυξήθηκε κατά 26% (ετήσιος ρυθμός 58%) μεταξύ Σεπτεμβρίου 1973 και Μαρτίου 1974 και 56% (ετήσιος ρυθμός 43%) μεταξύ Δεκεμβρίου 1978 και Μαρτίου 1980 (Krugman, 2007).

Με τον τρόπο αυτό, ενώ το πρώτο σοκ ήταν πιο γρήγορο και απότομο, το μεταγενέστερο σοκ ήταν πολύ πιο σοβαρό, οδηγώντας τις τιμές λιανικής ενέργειας σε διπλάσια επίπεδα. Αυτό το περιθώριο αυξάνεται όταν μεταφράζουμε αυτές τις

αυξήσεις στις τιμές της ενέργειας σε επιδράσεις στο συνολικό ΔTK. Επειδή η σχετική σημασία των ενεργειακών αντικειμένων στον ΔTK έχει αυξηθεί σημαντικά από το 1973 (κατά μέσο όρο περίπου 0,065 κατά τη διάρκεια του πρώτου σοκ του ΟΠΕΚ Ι και περίπου 0,10 κατά τη διάρκεια του δεύτερου) οποιαδήποτε δεδομένη ποσοστιαία αύξηση των τιμών της ενέργειας έχει τώρα πολύ μεγαλύτερη επίδραση στον συνολικό ΔTK (Holt, 2001).

Στρογγυλοποιώντας τα ποσοστά, η αύξηση των τιμών λιανικής της ενέργειας κατά 26% το 1913, ώθησε τον δείκτη CPI όλων των στοιχείων να αυξηθεί άμεσα κατά περίπου 1,5-2 μονάδες μέσα σε έξι μήνες, ενώ η αύξηση κατά 56% των τιμών της ενέργειας το 1979-80 ώθησε τον δείκτη CPI να αυξηθεί κατά περίπου 5-6 μονάδες σε δεκαπέντε μήνες. Ένας άλλος τρόπος για να εκτιμηθούν τα σχετικά μεγέθη των δύο διαταραχών είναι να αναρωτηθούμε πόσο θα αυξηθεί ο λογαριασμός πετρελαίου του Αμερικάνου καταναλωτή σε κάθε περίπτωση αν η κατανάλωση δεν είχε μειωθεί. Το 1973, η κατανάλωση πετρελαίου στις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν κατά μέσο όρο 17,3 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως. Δεδομένου ότι τα διυλισμένα προϊόντα πετρελαίου αυξήθηκαν κατά περίπου 5,50 δολάρια ανά βαρέλι μεταξύ Σεπτεμβρίου 1973 και Μαΐου 1974, η σιωπηρή αύξηση του λογαριασμού πετρελαίου («φόρος πετρελαίου») ήταν περίπου 35 δισεκατομμύρια δολάρια. Το 1978, η χρήση πετρελαίου από τις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν κατά μέσον όρο 18,8 εκατομμύρια βαρέλια ημερησίως και η αύξηση των τιμών των προϊόντων μεταξύ Δεκεμβρίου 1978 και Μαρτίου 1980 ήταν περίπου 21 δολάρια ανά βαρέλι. Έτσι, ο πιο πρόσφατος φόρος πετρελαίου ήταν περίπου 144 δισεκατομμύρια δολάρια. Με τον τρόπο αυτό, ο πρώτος κλονισμός του ΟΠΕΚ ανήλθε σε εισφορά περίπου 2% του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος, ενώ ο δεύτερος κλονισμός ανήλθε σε περίπου 2% παραπάνω (Nelson, 2008).

ΤΑ ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ

Είναι δύσκολο να γνωρίζουμε τι να πούμε σχετικά με τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων, αν και είναι αδύνατο να συζητηθεί ο πληθωρισμός 1978-80 χωρίς αυτά. Βεβαίως, η αύξηση των επιτοκίων στεγαστικών δανείων δεν μπορεί να θεωρηθεί εξωγενής πληθωριστικός κλονισμός, όπως τα τρόφιμα και η ενέργεια. Τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων, επηρεάζονται με θεμελιώδη τρόπο από τον πληθωρισμό, οπότε είναι δυσκολότερο να μιλήσουμε για την αύξηση των

επιτοκίων των στεγαστικών δανείων ως «αιτία» του πληθωρισμού. Πιο πιθανό, είναι ως αποτέλεσμα. Ωστόσο, ο τρόπος υπολογισμού των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων στον ΔTK τα καθιστά μια σημαντική συνιστώσα του πληθωρισμού (Baskaran, Feld and Schnellenbach, 2016).

Δεδομένου ότι ο δείκτης τιμών καταναλωτή είναι δείκτης των τιμών των τρεχουσών συναλλαγών και όχι «κόστος ζωής» όπως συνήθως, είναι και αντιμετωπίσιμο. Το ποσοστό αυτό, είναι μια τιμή την οποία πληρώνουν πολύ λίγοι καταναλωτές. Ωστόσο, μπορεί να έχει δραματική επίδραση στον ΔTK. Ένα απλό παράδειγμα λειτουργίας: Εάν υποθεθεί ότι τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων αυξάνονται από 9% ετησίως σε 10% ετησίως, οι μηνιαίες πληρωμές για νέες υποθήκες θα αυξηθούν περίπου κατά 11%. Εάν οι πληρωμές υποθηκών έχουν σχετική σημασία 9% στο συνολικό ΔTK, αυτό θα αυξήσει τον ΔTK κατά πλήρη ποσοστιαία μονάδα (0,09 φορές επί 11% = 0,99%). Εάν αυτό συμβεί μέσα σε λίγους μήνες, η επίπτωση στον ετήσιο ρυθμό αύξησης του ΔTK μπορεί να είναι αστρονομική. Εξαιτίας αυτού, είναι μάλλον συνετό να δοθεί περισσότερη προσοχή στον αποπληθωριστή PCE παρά στον ΔTK σε περιόδους όπου τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων αυξάνονται (ή μειώνονται) γρήγορα (Blakely and Leigh, 2016).

Ωστόσο, δεν είναι καθόλου σαφές ότι ο αποπληθωριστής PCE είναι ο σωστός δείκτης για χρησιμοποιηθεί στην περίπτωση αυτή. Βεβαίως, τα επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων θα πρέπει να πάρουν κάποιο βάρος σε κάθε δείκτη των τιμών που πληρώνεται από τους καταναλωτές, παρόλο που τα ποσοστά αυτά δεν υπολογίζονται στο ΑΕΠ. Τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων ήταν αρκετά σταθερά καθ' όλη τη διάρκεια του 1977, διατηρώντας περίπου το ποσοστό του 9% ετησίως.

Κατά συνέπεια, ο ΔTK εξαιρουμένων των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων αυξήθηκε σχεδόν με τον ίδιο ρυθμό με τον συνολικό δείκτη τιμών καταναλωτή. Τα πράγματα άλλαξαν δραματικά το 1978. Τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων αυξήθηκαν καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, φθάνοντας το 10% περίπου μέχρι τον Δεκέμβριο, και ο συνολικός ΔTK αυξήθηκε αισθητά ταχύτερα από τον ΔTK, εξαιρουμένων των τόκων στεγαστικών δανείων (Sala and Karanassou, 2008).

Στη συνέχεια, τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων αυξήθηκαν ακόμη πιο γρήγορα το 1979 και στις αρχές του 1980 και η αύξηση αυτή είχε αντίστοιχα δραματικές επιπτώσεις στον ΔΤΚ. Μέσα από στατιστικές μελέτες, κατά το πρώτο εξάμηνο του 1980 το χάσμα μεταξύ των ποσοστών πληθωρισμού του ΔΤΚ και του ΔΤΚ, εξαιρουμένων των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων, έφθασε σε 3,7 ποσοστιαίες μονάδες. Τα ποσοστά αυτά όμως κορυφώθηκαν τον Μάιο του 1980 και μειώθηκαν ταχύτατα τον Αύγουστο. Ως αποτέλεσμα, η επίδραση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στον δείκτη τιμών καταναλωτή πραγματοποιήθηκε ιδιαίτερα κατά τα μέσα του έτους. Ο εποχιακά διορθωμένος δείκτης τιμών καταναλωτή σημείωσε μηδενικό ρυθμό πληθωρισμού μεταξύ Ιουνίου και Ιουλίου. Για το δεύτερο εξάμηνο του 1980, ο ΔΤΚ συμπεριλαμβανομένων των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων, αυξήθηκε με ελαφρώς πιο αργό ρυθμό από ότι ο ΔΤΚ εξαιρουμένων αυτών (Dolado, María-Dolores and Naveira, 2005).

Η ΕΠΙΤΑΧΥΝΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΤΟ 1978-1980

Είμαστε πλέον σε θέση να ενώσουμε τα κομμάτια που ήδη αναπτύχθηκαν και να αναλύσουμε την επιτάχυνση του πληθωρισμού από το 1978-80. Αλλά πρώτα μια λέξη για τη μεθοδολογία. Με απλή αριθμητική είναι δυνατόν να αποσυντεθεί ο συνολικός ρυθμός πληθωρισμού στα τμήματα που συνεισέφεραν τα τρόφιμα, η ενέργεια και όλοι οι άλλοι παράγοντες. Κατά τη διάσπαση αυτή, το 1977 παρέχει ένα χρήσιμο σημείο αναφοράς, διότι εκείνη τη χρονιά στους ειδικούς παράγοντες, ο πληθωρισμός δεν ήταν σημαντικός, οπότε οι πραγματικοί και βασικοί ρυθμοί πληθωρισμού συμπίπτουν. Συγκρίνοντας τα έτη 1978-80 με το 1977, μπορούμε να έχουμε μια εικόνα για το πόσο οφείλεται σε ειδικούς παράγοντες η πρόσφατη επιτάχυνση του πληθωρισμού και πόσο αντιπροσωπεύει μια αύξηση του βασικού επιτοκίου (Keynes, 2013).

Πρέπει να τονιστεί ότι η ανάλυση που ακολουθεί δεν είναι «αιτιώδης» καθώς δεν υπάρχει κανένα μοντέλο από πίσω. Ωστόσο, όπως θα δούμε, τα δεδομένα φαίνεται να είναι συνεπή με ένα μοντέλο στο οποίο ο πληθωρισμός από ειδικούς παράγοντες μεταφέρεται άμεσα στο συνολικό ποσοστό πληθωρισμού σε βάση ένα προς ένα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Στη σύνθεση του πληθωρισμού σύμφωνα με τον δείκτη τιμών καταναλωτή, παρατηρείται ότι ο δείκτης είναι πιο δημοφιλής. Όπως δείχνει η σειρά 1 του παρακάτω πίνακα, ο πληθωρισμός

τοποθετήθηκε σταθερά από 6,8% το 1977 σε 14,8% κατά το πρώτο εξάμηνο του 1980 (πάνω από 18% κατά το πρώτο τρίμηνο). Οι διαταραχές των τροφίμων και της ενέργειας που συζητήθηκαν μπορούν να φανούν σαφώς στις σειρές 2 και 3. Η συμβολή των αυξήσεων των τιμών των τροφίμων στο συνολικό πληθωρισμό αυξήθηκε κατά 0,7 βαθμούς από το 1977 έως το 1978 και στη συνέχεια παρέμεινε σχεδόν επίπεδη μεταξύ 1978 και 1980 (αν και οι δύο τα μισά του 1980 ήταν αρκετά διαφορετικά από την άποψη αυτή). Όπως προτάθηκε νωρίτερα, και σε έντονη αντίθεση με το 1973-74, το σοκ των τροφίμων ήταν μεταβατικό και μάλλον μικρό. Το ίδιο δεν μπορεί να ειπωθεί και για την ενέργεια (Johnson, 2013).

	1977	1978	1979	1980 (first half)	1980 (second half)
1. Rate of inflation of cpi	6.8%	9.0%	13.3%	14.8%	9.9%
Contributions of					
2. Food	1.4	2.1	1.9	0.8	2.8
3. Energy	0.6	0.7	3.2	3.9	0.1
4. Mortgage interest cost	0.7	1.4	2.5	4.6	0.5
5. Everything else	4.1	4.8	5.8	5.5	6.4
6. Rate of inflation of "everything else"	6.0%	7.2%	8.7%	8.7%	10.1%

Ο πληθωρισμός για την ενέργεια έκανε μόνο «κανονικές» συνεισφορές στον συνολικό πληθωρισμό το 1977 και το 1978, αλλά στη συνέχεια απογειώθηκε πλήρως κατά 2,5 μονάδες της συνολικής επιτάχυνσης του πληθωρισμού από 4,3 βαθμού. Από το 1978 έως το 1979 μπορούν να εντοπιστούν άμεσα οι τιμές της ενέργειας, όπως και ένα κλάσμα της περαιτέρω επιτάχυνσης στις αρχές του 1980. Σταθερά, οι τιμές ενέργειας στη συνέχεια διαδραμάτισαν σημαντικό ρόλο στην επιβράδυνση του πληθωρισμού το δεύτερο εξάμηνο του 1980 (Evans and Thorpe, 2011).

Περαιτέρω ανάλυση (που δεν φαίνεται στον πίνακα) αποκαλύπτει ότι οι τιμές της βενζίνης αντιπροσωπεύουν το μερίδιο του λέοντος από τη συνολική ενεργειακή συμβολή. Η σειρά 4 δείχνει ότι πολλοί παρατηρητές πιστεύουν ότι ένα σοβαρό πρόβλημα μέτρησης στον ΔΤΚ είναι η εξαιρετική ευαισθησία του στις

μεταβολές των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων. Τα ποσοστά των ενυπόθηκων δανείων αντιπροσωπεύουν περίπου το ένα τρίτο της συνολικής επιτάχυνσης από το 1977 έως το 1978 (0,7 μονάδες από τα 2,2), περίπου το ένα τέταρτο της επιτάχυνσης από το 1978 έως το 1979 (1,1 μονάδες από τα 4,3) και περισσότερα από 100% της επιτάχυνσης από το 1979 έως τις αρχές του 1980 (2,1 μονάδες επί συνόλου 1,5). Η κατάσταση ήταν εξίσου ακραία και στα μειονεκτήματα που πρόεκυψαν (Mazumder, 2011).

Η συμβολή των επιτοκίων των ενυπόθηκων δανείων στον πληθωρισμό μειώθηκε κατά 4,1 ποσοστιαίες μονάδες από το πρώτο έως το δεύτερο εξάμηνο του 1980, ενώ ο συνολικός πληθωρισμός μειώθηκε κατά 4,9 ποσοστιαίες μονάδες. Αναφορικά με την περίοδο επιτάχυνσης στο σύνολό της, βλέπουμε ότι ενώ το συνολικό ποσοστό πληθωρισμού αυξήθηκε κατά 8 ποσοστιαίες μονάδες (από 6,8% σε 14,8%) μεταξύ του 1977 και του πρώτου εξαμήνου του 1980, 7,2% μπορεί να ανιχνευτεί άμεσα στην ενέργεια, τις τιμές και τα κόστη ενυπόθηκων δανείων. Η κατηγορία «όλα τα υπόλοιπα» αποτελεί περίπου τα δύο τρίτα του δείκτη (Balassa, 2013).

Από την άλλη πλευρά, η επιβράδυνση του κόστους των ενυπόθηκων δανείων και των τιμών της ενέργειας ήταν τόσο ακραία ώστε μόνο αυτά αρκούσαν για να μειώσουν τον πληθωρισμό κατά 8 εκατοστιαίες μονάδες από το πρώτο εξάμηνο του 1980 στο δεύτερο εξάμηνο. Η πραγματική επιβράδυνση περιορίστηκε σε 5 ποσοστιαίες μονάδες από τη συμπεριφορά των τιμών των τροφίμων και από μια δυσοίωνη αύξηση του ποσοστού πληθωρισμού του «οτιδήποτε άλλο». Ο τελευταίος αυτός ρυθμός, ο οποίος λαμβάνει κατά προσέγγιση το βασικό επιτόκιο, αυξήθηκε σταδιακά από 6% το 1977 σε 8,7% το 1979, παρέμεινε σε αυτό το επίπεδο κατά το πρώτο εξάμηνο του 1980 και στη συνέχεια επιταχύνθηκε σε ετήσιο ρυθμό 10,1% κατά το δεύτερο εξάμηνο του 1980 (Awrey, 2013).

Ο παρακάτω πίνακας παρουσιάζει μια παρόμοια αποσύνθεση για τον αποπληθωριστή PCE και τα συμπεράσματά του είναι παρόμοια από πολλές απόψεις (με εξαίρεση, φυσικά, την έλλειψη ενδιαφέροντος στεγαστικού δανείου). Ο κυρίαρχος ρόλος της τροφής στην επιτάχυνση του 1977-78 (1,2 μονάδες από τα 1,8) και ο ακόμη πιο πρωταρχικός ρόλος της ενέργειας στην επιτάχυνση του 1978-79 (2,3 μονάδες από τα 2,5) έρχονται να φανούν στα δεδομένα αυτά. Ωστόσο, οι

διαφορές εμφανίζονται κατά το πρώτο εξάμηνο του 1980, όταν ο αποπληθωριστής PCE καταγράφει σημαντική επιτάχυνση των τιμών σε «οτιδήποτε άλλο», ενώ ο ΔΤΚ δεν συγκρίνει τις κατώτατες σειρές των πινάκων 12,5 και 12,6. Σύμφωνα με τους αριθμούς PCE στον πίνακα 12,6, ο βασικός ρυθμός πληθωρισμού, ο οποίος αυξήθηκε μόνο κατά 1,7 εκατοστιαίες μονάδες από το 1977 έως το 1979, σημείωσε άνοδο 2 μονάδων από το 1979 στο πρώτο εξάμηνο του 1980 και έπειτα υποχώρησε ελαφρά στο δεύτερο εξάμηνο στο 9%. Αν και τα τριμηνιαία πρότυπα είναι αρκετά διαφορετικά, και οι δύο δείκτες αποφέρουν μια εκτίμηση του βασικού ρυθμού πληθωρισμού για το 1980 περίπου στο 9,4% (Suganthi and Samuel, 2012).

275 Anatomy of Double-Digit Inflation in the 1970s

Table 12.6 Composition of PCE Inflation, 1977–80

	1977	1978	1979	1980 (first half)	1980 (second half)
1. Rate of inflation of					
a) PCE deflator	5.9%	7.8%	9.5%	11.0%	9.1%
b) PCE chain index	6.0%	7.8%	10.3%	10.8%	10.0%
Contributions of					
2. Food	1.2	2.4	1.8	1.0	3.3
3. Energy	0.6	0.6	2.9	3.0	0.4
4. Everything else	4.3	4.8	5.5	6.8	6.3
5. Rate of inflation of “everything else”	6.0%	6.7%	7.7%	9.7%	9.0%

Note: Except for rounding error, rows 2, 3, and 4 add up to row 1b.

Το συμπέρασμα που προκύπτει από αυτή την ανάλυση είναι αρκετά προφανές. Στο βαθμό που ο πληθωρισμός προωθήθηκε προς τα πάνω από ειδικούς παράγοντες, αναμένεται θα μειωθεί από μόνος του. Αυτό φαίνεται να είναι ακριβώς αυτό που συνέβη από το πρώτο εξάμηνο του 1980 έως το δεύτερο εξάμηνο καθώς συνέβαλαν οι «ειδικοί παράγοντες» (6 βαθμοί στην αλλαγή του πληθωρισμού και 8 μονάδες από τα ποσοστά ενέργειας και υποθηκών, + 2 μονάδες από τα τρόφιμα). Μείωση του πληθωρισμού αυτού του τύπου αναμένεται ακόμη και αν δεν υπάρξει ύφεση (GORDON, 2009).

Το 1974-75 μια απότομη ύφεση ακολούθησε έντονη επιτάχυνση του πληθωρισμού και ακολούθησε μια εκπληκτική πτώση του ρυθμού πληθωρισμού της ύφεσης. Πολλοί άνθρωποι συνεχίζουν μέχρι σήμερα να δίνουν πίστωση στην ύφεση για να σπάσουν το διψήφιο ποσοστό πληθωρισμού, ενώ στην πραγματικότητα ήταν η πτώση ειδικών παραγόντων που έκαναν το τέχνασμα. Ένα παρόμοιο σενάριο φαίνεται να έχει ξετυλιχθεί το 1980.

Για λόγους που περιγράφηκαν μόλις, ο πληθωρισμός μειώθηκε από το ποσοστό 18% στις αρχές του 1980 πίσω στο εύρος 8-10% της γραμμής βάσης. Ταυτόχρονα, βιώσαμε μια ύφεση. Θα έπρεπε να αποφύγουμε τον πειρασμό να πιστώσουμε την ύφεση με χτύπημα 8-10 βαθμών από τον πληθωρισμό κάτι που δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί γρήγορα από μία τέτοια ύφεση. Επιπλέον, στο βαθμό που μια ύφεση λειτουργεί στον πληθωρισμό, τα αποτελέσματά της θα έπρεπε να εμφανίζονται στο βασικό επιτόκιο (FORDER, 2018).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12^ο

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ

ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΕ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΧΩΡΕΣ

Οι εμπειρίες άλλων χωρών κατά τη διάρκεια του Μεγάλου Πληθωρισμού:

Η Γερμανία και η Ελβετία ήταν δύο προηγμένες χώρες που απέφυγαν σε μεγάλο βαθμό τον Μεγάλο Πληθωρισμό. Ερευνητές εξηγούν το πλαίσιο νομισματικής στοχοθέτησης που ακολούθησε η Bundesbank από το 1974 έως το 1998. Η Bundesbank ιδρύθηκε το 1953 ως ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα με αποκλειστική εντολή τη διατήρηση της νομισματικής σταθερότητας. Κατά τη διάρκεια της εποχής του Bretton Woods, ο εγχώριος στόχος σταθερότητας των τιμών περιοριζόταν από τον εξωτερικό σύνδεσμο. Μετά την κατάρρευση του συστήματος Bretton Woods το 1973, η Bundesbank μεταφέρθηκε σε μια προσέγγιση θεωρητικής στρατηγικής νομισματικής στόχευσης το 1974. Η ακολουθούμενη πολιτική χρησιμοποίησε ένα βραχυπρόθεσμο επιτόκιο πολιτικής για να χτυπήσει τους προκαθορισμένους νομισματικούς στόχους με βάση τις προβλέψεις ζήτησης χρήματος. Με εξαίρεση το σοκ των τιμών του πετρελαίου του ΟΠΕΚ Ι το 1973, η Bundesbank ήταν η πιο επιτυχημένη μεγάλη κεντρική τράπεζα για τη διατήρηση του χαμηλού πληθωρισμού στη δεκαετία του 1970 και του 1980 (Nicolini-Llosa, 2008).

Στις μελέτες αναλύεται ο τρόπος με τον οποίο χρησιμοποιήθηκε το πλαίσιο νομισματικής στόχευσης, τόσο για τον έλεγχο του πληθωρισμού όσο και για την προσέλκυση των πληθωριστικών προσδοκιών. Έτσι, όταν η Bundesbank έχασε τους στόχους της, αναφέρονται πάντα σαφώς και οι λόγοι της, οι συντάκτες ενσωμάτωσαν τον κανόνα νομισματικής στόχευσης της Bundesbank σε ένα μοντέλο δυναμικής στοχαστικής γενικής ισορροπίας (DSGE²⁶). Με βάση το μοντέλο, αντλούν έναν κανόνα μέσου ενδιαφέροντος όπως ο κανόνας Taylor. Η εκτίμηση του κανόνα κατά την περίοδο 1965 έως 1998 δείχνει ότι η Bundesbank

²⁶ Dynamic stochastic general equilibrium modeling (συντομογραφία DSGE ή DGE ή μερικές φορές SDGE) είναι μια μέθοδος στη μακροοικονομία που προσπαθεί να εξηγήσει οικονομικά φαινόμενα όπως η οικονομική ανάπτυξη και οι επιχειρηματικοί κύκλοι και τα αποτελέσματα της οικονομικής πολιτικής μέσω οικονομετρικών μοντέλων που βασίζονται σε εφαρμοσμένα τη θεωρία της γενικής ισορροπίας και τις μικροοικονομικές αρχές.

ακολουθούσε πάντα την αρχή του Taylor²⁷ προβλέποντας ότι τα πραγματικά επιτόκια θα αυξηθούν επαρκώς για να αντισταθμίσουν τον πληθωρισμό. Αυτό συγκρίνεται με τις Ηνωμένες Πολιτείες, όπου η αρχή του Taylor παραβιάστηκε στην εποχή του Burns - Miller και του Ηνωμένου Βασιλείου, όπου παραβιάστηκε σε όλη τη διάρκεια του Μεγάλου Πληθωρισμού. Σύμφωνα με τους ισχυρισμούς του Bejmamin Friedman, δεν απομονώνεται σαφώς η συμβολή της νομισματικής στοχοθέτησης στα αποτελέσματα της νομισματικής πολιτικής που περιγράφεται από τον κανόνα Taylor (Primiceri, 2003).

Ο Takatoshi Ito αναλύει την εμπειρία της Ιαπωνίας κατά τη διάρκεια του Μεγάλου πληθωρισμού στη δεκαετία του 1970. Η Τράπεζα της Ιαπωνίας ακολούθησε μια χαλαρή νομισματική πολιτική το 1972 υπό κυβερνητική πίεση για να περιορίσει την εκτίμηση του γιεν μετά την καταστροφή του Bretton Woods. Στη συνέχεια, όταν ο ΟΠΕΚ Ι χτύπησε το 1973 η τράπεζα ήταν πολύ αργή για να «σφίξει», οδηγώντας σε ένα ποσοστό πληθωρισμού 20% το 1974. Αυτό το αποτέλεσμα αποδίδεται στην έλλειψη ανεξαρτησίας της τράπεζας. Αργότερα, το φθινόπωρο του 1975, η τράπεζα κατέστησε μία πιο αυστηρή νομισματική πολιτική, επιδεινώνοντας επιθετικά τον πληθωρισμό. Πέραν του ΟΠΕΚ ΙΙ το 1979, η τράπεζα, έχοντας μάθει από το λάθος της στις αρχές της δεκαετίας του 1970, κράτησε τη νομισματική πολιτική και απέφυγε τον πληθωρισμό που έπληξε τις Ηνωμένες Πολιτείες, το Ηνωμένο Βασίλειο και άλλες χώρες. Υποστηρίζεται ότι η τράπεζα είχε αποκτήσει «de facto» ανεξαρτησία της νομισματικής πολιτικής, δεδομένου ότι η ιαπωνική κυβέρνηση δεν αντιτίθεται στην αυστηρή πολιτική το 1979 (Hunt, 2006). Για να υποστηρίξει την ιστορία του, ο Ito υπολογίζει έναν κανόνα Taylor για την περίοδο χαμηλού πληθωρισμού από το 1982 έως το 1995 και στη συνέχεια χρησιμοποιεί τους συντελεστές του κανόνα Taylor και τα δεδομένα σε πραγματικό χρόνο για τον υπολογισμό της πολιτικής αντιστάθμισης των επιτοκίων βέλτιστης πρακτικής για τη δεκαετία του 1970. Διαπιστώνει ότι τα επιτόκια αυτά μεταξύ 1972 και 1975 θα ήταν πολύ υψηλότερα από ότι ήταν, αλλά μεταξύ 1979 και 1980 τα πραγματικά επιτόκια πολιτικής ήταν πολύ κοντά σε εκείνα που βασίζονταν στον κανόνα Taylor. Σε αντίθετες απόψεις διατυπώθηκε ότι η τράπεζα υπήρξε συνεχώς υποταγμένη στην κρατική πίεση καθ' όλη τη διάρκεια

²⁷ Η ιδέα ότι το πραγματικό επιτόκιο πρέπει να αυξηθεί "περισσότερο από ένα προς ένα" για να ψύξει την οικονομία όταν ο πληθωρισμός αυξάνει (απαιτώντας το ονομαστικό επιτόκιο να αυξηθεί περισσότερο από ό, τι ο πληθωρισμός) έχει μερικές φορές ονομάζεται αρχή Taylor.

της περιόδου. Αυτό που διέφερε στο τέλος της δεκαετίας του '70 ήταν ότι η κυβέρνηση ευνοούσε τη σύσφιγξη. Υποστηρίζει επίσης ότι η ιαπωνική εμπειρία αποδεικνύει ότι εάν η κεντρική τράπεζα έχει αξιοπιστία για το χαμηλό πληθωρισμό και ότι οι διαταραχές των τιμών πετρελαίου δεν πρέπει να είναι πληθωριστικές. Σε επιπλέον απόψεις, δηλώθηκε ότι η εμπειρία του Ηνωμένου Βασιλείου με τον πληθωρισμό στη δεκαετία του 1970 ήταν παρόμοια με αυτή των Ηνωμένων Πολιτειών. Αυτό αποδίδεται στην κοινή προσκόλληση στις ίδιες λανθασμένες μη νομισματικές απόψεις της πηγής του πληθωρισμού. Μια αφηγηματική ανάλυση των απόψεων του υπουργείου Οικονομικών στη δεκαετία του 1960 και του 1970 δείχνει ότι η βασική πηγή της διεύθυνσης του πληθωρισμού στη δεκαετία του 1970 ήταν η έμφαση στους παράγοντες που ωθούν το κόστος (μισθολογική ώθηση) και όχι στη νομισματική επέκταση. Ο κυρίαρχος ρόλος του πληθωρισμού που καθοδηγείται από τους μισθούς χρησιμοποιήθηκε για να καταστήσει την υπόθεση πολιτικής εισοδήματος και όχι αυστηρά χρήματα για τη μείωση του πληθωρισμού (Ternes, 2017).

Μελετητές υποστηρίζουν ότι το Υπουργείο Οικονομικών του Ηνωμένου Βασιλείου δεν πίστευε σε μια μακροχρόνια συρρίκνωση της καμπύλης Phillips ούτε τόνισε το κενό παραγωγής στην ανάλυση τους. Αντ' αυτού, η ανάλυσή τους υποθέτει ότι η οικονομία έχει μια ταχύτητα (την πρώτη διαφορά στο κενό παραγωγής) και ότι εάν ξεπεραστεί, σε έναν μη γραμμικό τρόπο, θα προκαλέσει αύξηση του πληθωρισμού. Ως εκ τούτου, η νομισματική πολιτική θα ήταν αναποτελεσματική στην πρόκληση του πληθωρισμού χωρίς ελέγχους των τιμών των μισθών. Οι μελετητές υποθέτουν ότι βασίζεται στην αφηγηματική ανάλυση και ότι υιοθετήθηκε αυτό το πλαίσιο αφού εξελέχθη νέος πρόεδρος της Federal Reserve το 1970. Το πλαίσιο αυτό, υποστηρίζει τον νέο αυτό πρόεδρο για τον έλεγχο των τιμών των μισθών που ενέκρινε η διοίκηση του Nixon το 1971. Συγκεκριμένα, δείχνουν ότι το Ηνωμένο Βασίλειο δεν ακολούθησε μια καμπύλη Phillips στη δεκαετία του 1970 αλλά ακολούθησε τη θεωρία της ταχείας αντίδρασης όπου τα επιτόκια πολιτικής δεν ανταποκρίθηκαν στο κενό παραγωγής (Hakan Berument, Basak Ceylan and Dogan, 2010).

Ο Matthew Shapiro, σε παρατηρήσεις του, αμφισβάζει ότι οι Αμερικανοί υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής απέκτησαν τις μη νομισματικές τους πηγές προβολής του πληθωρισμού από το Ηνωμένο Βασίλειο. Ο μη νομισματικός

έλεγχος του πληθωρισμού ήταν ένα πολύ σημαντικό χαρακτηριστικό της οικονομικής πολιτικής των ΗΠΑ στις αρχές της δεκαετίας του 1960 (π.χ. οι κατευθυντήριες γραμμές για τις τιμές των μισθών της κυβέρνησης Κένεντι). Επικρίνει επίσης τους μελετητές επειδή δεν συμπεριέλαβαν ρητώς μη μοντελοποιημένες εκτιμήσεις στο μοντέλο τους (Alcouffe, Poettinger and Schefold, 2017).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 13^ο

ΟΙ ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΟΥ ΣΤΑΣΙΜΟΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Κάνοντας μία γενικότερη ανασκόπηση των ετών διατυπώθηκε ότι δύο ξεχωριστές αλλά σχετικές ανησυχητικές εξελίξεις αντιπροσωπεύουν τη μετάβαση από την αισιοδοξία και την ευφορία των δεκαετιών του 1950 και του 1960 στην απαισιοδοξία και τη θλίψη στη δεκαετία του 1970 και τη δεκαετία του 1980 (αφενός την επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας και, αφετέρου τη σχετική σοβαρότητα και τον πληθωριστικό χαρακτήρα των περιόδων 1973-75 και 1981-82) (Brock and Haslag, 2014).

Ξεκινώντας με τη δεύτερη ανάπτυξη, η εγγύς αιτία της σοβαρής ύφεσης των ετών 1973-75 και 1981-82 στις Ηνωμένες Πολιτείες και στις άλλες βιομηχανικές χώρες δεν είναι δύσκολο να βρεθεί. Οι πληθωριστικές πιέσεις αυξήθηκαν παντού περίπου στα μέσα της δεκαετίας του 1960 και έφθασαν σε υψηλό σημείο το 1974 (έτος ύφεσης). Αρκεί να ειπωθεί ότι, στις Ηνωμένες Πολιτείες, ο πληθωρισμός, ο οποίος μετράται από τον δείκτη τιμών καταναλωτή, ξεπέρασε το 12%. Ακόμα και στην Ελβετία αυξήθηκε στο 10%. Έτσι, οι βιομηχανικές χώρες αναγκάστηκαν να προχωρήσουν σε νομισματικό «φρένο». Στις Ηνωμένες Πολιτείες, το ποσοστό πληθωρισμού μειώθηκε σε λίγο πιο κάτω από το 5% μέχρι το τέλος του 1975 και η Ελβετία ξεπέρασε απότομα τον μηδενικό πληθωρισμό. Η παραγωγή υποχώρησε δραματικά, αλλά η ανεργία αυξήθηκε ελαφρώς μόνο λόγω του όγκου των ξένων εργαζομένων. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι πληθωριστικές πιέσεις αυξήθηκαν και πάλι μετά το 1976, όταν η κυβέρνηση Carter²⁸ άλλαξε από την καταπολέμηση του πληθωρισμού στην τόνωση της οικονομίας (ALLEN and CARLETTI, 2010).

Στα τέλη της δεκαετίας του 1970 ο πληθωρισμός έφθασε ξανά σε διψήφιο αριθμό. Για άλλη μια φορά κατέστη αναγκαία η λήψη περιοριστικών νομισματικών μέτρων, εξ' ου και η διάσημη «επιχείρηση διάσωσης του δολαρίου» τον Οκτώβριο του 1979, αφού ο Paul Volcker διορίστηκε πρόεδρος του Συμβουλίου της Federal Reserve.

Συμπεραίνεται οπότε ότι η άμεση αιτία της ύφεσης ήταν η πολιτική του αποπληθωρισμού, η οποία με τη σειρά της επηρεάστηκε στις αρχές από τον

²⁸ 39ος Πρόεδρος των Ηνωμένων Πολιτειών (1977–1981). (Wikipedia 2018).

υψηλό πληθωρισμό, παρά το γεγονός ότι και στις Ηνωμένες Πολιτείες κατά τη δεκαετία του 1970 η έντονη αδυναμία του δολαρίου στις αγορές συναλλάγματος αποτέλεσε την μεγαλύτερη ανησυχία των νομισματικών αρχών και τους ώθησε να λάβουν περιοριστικά μέτρα. Η αδυναμία του δολαρίου, ωστόσο, ήταν συνέπεια του γεγονότος ότι ο υψηλός πληθωρισμός στις Ηνωμένες Πολιτείες υπερέβη σε μεγάλο βαθμό αυτόν ορισμένων άλλων βιομηχανικών χωρών, κυρίως της Ιαπωνίας, της Δυτικής Γερμανίας και της Ελβετίας. Σε αυτό το σημείο πρέπει να ξανατονιστεί ότι η αδυναμία του δολαρίου οδήγησε στην υποτίμηση του το 1971, ιδίως έναντι του νομίσματος της Ιαπωνίας, της Γερμανίας και της Ελβετίας, και αργότερα στις αρχές του 1973 κατά την καταστροφή του καθεστώτος του Bretton Woods ακολούθησαν σταθερές αλλά ρυθμιζόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες και η υιοθέτηση της διαχειριζόμενης διακύμανσης όλων των κύριων νομισμάτων (Darovskii, 2017).

Οι περίοδοι ύφεσης οφείλονται στο γεγονός ότι τα υψηλά ποσοστά πληθωρισμού ανάγκασαν τις χώρες να υιοθετήσουν περιοριστικές νομισματικές πολιτικές. Είναι πρακτικά αδύνατο να τερματιστεί ο πληθωρισμός χωρίς να δημιουργηθεί μεταβατική ανεργία, με άλλα λόγια, να δημιουργηθεί ύφεση.

Ένας εξωγενής παράγοντας θεωρείται συχνά ως η κύρια αιτία του πληθωρισμού στη δεκαετία του 1970 και του 1980 όπως οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις, ο τετραπλασιασμός των τιμών του αργού πετρελαίου από τον ΟΠΕΚ το 1973 και ο διπλασιασμός των τιμών του πετρελαίου το 1979. Αυτά ήταν πράγματι ιδιαίτερα πληθωριστικά και αποδιοργανωτικά γεγονότα, αλλά ο άμεσος αντίκτυπος της αύξησης των τιμών του πετρελαίου στον πληθωρισμό στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε άλλες βιομηχανικές χώρες τα έχει υπερβεί σε μεγάλο βαθμό. Ωστόσο, μπορεί να υποστηριχθεί ότι η τιμή του πετρελαίου είχε σημαντική έμμεση επίδραση στον πληθωρισμό, με τον τρόπο με τον οποίο αντιδρά η οικονομία. Αν, για παράδειγμα, υποθεθεί ότι οι χρηματικοί μισθοί και τα άλλα εισοδήματα (ή ακόμη και οι πραγματικοί μισθοί μέσω της εκτεταμένης επίσημης ή άτυπης τιμαριθμικής αναπροσαρμογής) είναι άκαμπτοι προς τα κάτω και ότι επίσης η άνοδος των τιμών του πετρελαίου αποτελεί έντονη επιδείνωση των όρων του εμπορίου, τότε συνεπάγεται άμεση μείωση του βιοτικού επιπέδου. Η συνέπεια της αύξησης θα είναι η ανεργία και ο πληθωρισμός (Zherdetska, 2017).

Εδώ βασίστηκε και η έρευνα που προηγήθηκε ως προς τον στασιμοπληθωρισμό και την βαρύτητα αυτού. Η μισθολογική ώθηση που εισήχθη μεταγενέστερα σε άρθρα, αναφέροντας τρεις τύπους πληθωριστικών πιέσεων, τη διοίκηση των τιμών, την έλλειψη εμπορευμάτων και την ώθηση των μισθών, αποτέλεσε εν τέλη σημαντική παράμετρο στις οικονομικές μελέτες και αναλύσεις που διεξήχθησαν τις δεκαετίες '70 με '90. Η επιβράδυνση της παραγωγικότητας και της αύξησης του ΑΕΠ από το 1970 αποτέλεσε ένα εξίσου σημαντικό σημείο αναφοράς. Διαπιστώνεται ότι δύο εξελίξεις αντιπροσωπεύουν τη μεταβολή των προοπτικών από αισιοδοξία και ευφορία στη δεκαετία του 1950 και του 1960 έως την απαισιοδοξία και τη ζοφερή περίοδο της δεκαετίας του '70 και του '80, αφενός, η σοβαρότητα και ο πληθωρισμός των δύο τελευταίων περιόδων ύφεσης και, αφετέρου, η επιβράδυνση η αύξηση της παραγωγικότητας σε όλες τις βιομηχανικές χώρες από το 1970. Υποστηρίχθηκε ότι η συγκριτική σοβαρότητα της πρόσφατης ύφεσης μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι όλες οι βιομηχανικές χώρες εξαναγκάστηκαν, μετά από μια εκτεταμένη περίοδο πληθωριστικής κακοποίησης, να περιορίσουν τον πληθωρισμό με νομισματικό περιορισμό. Είναι απλώς αδύνατο να σταματήσουμε τον εδραιωμένο πληθωρισμό χωρίς να δημιουργήσουμε σημαντική μεταβατική ανεργία (Marx and Struweg, 2015).

Η επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας είναι ένα πολύ πιο αόριστο πρόβλημα και μάλιστα εξαιρετικά περίπλοκο. Έχουν διατυπωθεί πολλές διαφορετικές εξηγήσεις και ένας συνδυασμός παραγόντων είναι αναμφίβολα υπεύθυνοι. Υπάρχουν δύο συνδέσεις μεταξύ των δύο εξελίξεων. Η αυξανόμενη τάση του παγκόσμιου πληθωρισμού, που ξεκίνησε στα μέσα της δεκαετίας του 1960 και οδήγησε στις πληθωριστικές περιόδους ύφεσης της δεκαετίας του 1970 και του 1980, ήταν πιθανότατα μια σημαντική αιτία της επιβράδυνσης της αύξησης της παραγωγικότητας, η οποία με τη σειρά της ενίσχυσε τον πληθωρισμό. Ο επιθετικός πληθωρισμός, ειδικά ο φαύλος τύπος στασιμοπληθωρισμού, δεν προσφέρει ένα υγιές κλίμα για την επένδυση από καινοτόμους επιχειρηματίες, από τους οποίους εξαρτάται η μακροπρόθεσμη αύξηση της παραγωγικότητας. Δεύτερον, οι πολιτικές «προσαρμογής» ή «προσανατολισμού στην προσφορά», οι οποίες έχουν προταθεί από πολλούς ειδικούς για να ελαφρύνουν τα συμπτώματα του αποπληθωρισμού (δηλαδή μέτρα που αποσκοπούν στην προσέγγιση της οικονομίας με το ανταγωνιστικό ιδεώδες επιβάλλοντας επίθεση και εξαλείφοντας

τους μονοπωλιακούς περιορισμούς στις αγορές εργασίας και στα βασικά προϊόντα) είναι αναμφισβήτητα υποχρεωμένες να επιταχύνουν τη μακροπρόθεσμη αύξηση της παραγωγικότητας (Barrell, 2008).

Στην εκτεταμένη βιβλιογραφία σχετικά με την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας, έχουν αναφερθεί πολλοί άλλοι αιτιώδεις παράγοντες. Ένα από τα πιο πολυσυζητημένα μεταξύ των πολιτικών είναι οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις του 1973 και του 1979, για τις οποίες οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν μπορούν να θεωρηθούν υπεύθυνοι. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου ευρέως, υποτίθεται ότι ήταν υπεύθυνη για τον πληθωρισμό καθώς και για την επιβράδυνση. Ωστόσο, διαπιστώθηκε παραπάνω ότι η σημασία του πετρελαϊκού σοκ με την αύξηση των τιμών του πετρελαίου επιβάρυνε τις χώρες εισαγωγής αλλά ήταν άλλοι παράγοντες που υπήρξαν καθοριστικοί στην αύξηση του πληθωρισμού. Για παράδειγμα, για τις Ηνωμένες Πολιτείες, ο τετραπλασιασμός της τιμής του πετρελαίου το 1973 προκάλεσε αύξηση του ετήσιου λογαριασμού εισαγωγής πετρελαίου περίπου 20 δισεκατομμυρίων δολαρίων ή 1,2% του ΑΕΠ (για άλλες χώρες που εξαρτώνται περισσότερο από τις εισαγωγές, η επιβάρυνση ήταν βεβαίως μεγαλύτερη, αλλά καμία χώρα δεν συνετρίβη). Συνεπώς, η μείωση του πραγματικού εισοδήματος κατά 1,2% θα είχε εξαλείψει το πρόβλημα (Logusso and Pieroni, 2018).

Σε μια ιδανική, πλήρως ανταγωνιστική οικονομία, η μείωση των μισθών (εισοδημάτων) θα λύσει το πρόβλημα σε ένα σταθερό επίπεδο τιμών. Εναλλακτικά, αν υποτεθεί μια ακαμψία των μισθών, η επίλυση μιας τιμής για το σύνολο των τιμών κατά 1,2 εκατοστιαίες μονάδες, που δεν είναι θέμα μεγάλης σημασίας σε μια περίοδο διψήφιου πληθωρισμού, θα λύσει το πρόβλημα. Με άλλα λόγια, εάν οι συνδικαλιστικές οργανώσεις και άλλες ομάδες πίεσης αντιστέκονται στη μείωση του πραγματικού εισοδήματός, πιέζοντας για αυξήσεις μισθών, θα υπάρξει πρόβλημα.

Εάν οι νομισματικές αρχές παραμείνουν σταθερές, η συνέπεια θα είναι η ανεργία. Εάν προσπαθήσουν να αποτρέψουν την ανεργία με την επεκτατική «κεϋνσιανή» πολιτική, θα ξεκινήσει μια πληθωριστική σπείρα. Η άνοδος της τιμής του πετρελαίου ή γενικότερα η άνοδος των τιμών της ενέργειας που προκάλεσε ο οργανισμός των χωρών εξαγωγής πετρελαίου (ΟΠΕΚ) θεωρείται επίσης ευρέως

ως ένας από τους παράγοντες που επιβράδυναν την αύξηση της παραγωγικότητας (El-Shagi and Giesen, 2013).

Το επιχείρημα που προβλήθηκε σχετικά με τον πληθωρισμό βάση αποτελεσμάτων ισχύει και για την αύξηση της παραγωγικότητας. Μόνο με έμμεσες αρνητικές αντιδράσεις οικονομικής πολιτικής μπορεί η αύξηση των τιμών της ενέργειας να προκαλέσει επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας. Εάν η οικονομία προσαρμόζεται άμεσα στην εισφορά πετρελαίου που επιβάλλει ο ΟΠΕΚ, δηλαδή αν τα πραγματικά εισοδήματα μειωθούν κατά 1,2%, είναι δύσκολο να γίνει κατανοητό γιατί δεν πρέπει να ξαναρχίσει η αύξηση της παραγωγικότητας ξεκινώντας από χαμηλότερο επίπεδο. Οι υποστηρικτές της θεωρίας αναφέρουν ότι η μικροοικονομική αντίδραση είναι η αιτία της επιβράδυνσης της αύξησης της παραγωγικότητας, δηλαδή της μετάβασης από τις «ενεργειακά εντατικές μεθόδους». Φυσικά υπήρξαν και τέτοιες αλλαγές. Τα μεγάλα, ανεπαρκώς ανεφοδιασμένα με καύσιμα, αυτοκίνητα έχουν αντικατασταθεί από μικρά, αποδοτικά σε καύσιμα αυτοκίνητα και οι παραγωγοί παντού έχουν βρει εκατοντάδες τρόπους εξοικονόμησης ενέργειας. Είναι αλήθεια ότι αυτές οι μετατοπίσεις απαιτούν συνήθως επενδύσεις. Είναι δύσκολο παρ όλα αυτά να γίνει αντιληπτό το γεγονός ότι η προσαρμογή των οικονομικών παραγόντων στις μεταβολές των σχετικών τιμών, κατά τρόπο που ελαχιστοποιεί τον αντίκτυπο της εισφοράς του ΟΠΕΚ επί της συνολικής παραγωγής και των βασικών αναγκών, θα οδηγήσει σε επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας. Οι μη ευνοϊκές έμμεσα δυσμενείς επιπτώσεις στην αύξηση της παραγωγικότητας μέσω της πραγματικής αντοχής στις αμοιβές που οδηγεί στην ανεργία και τον πληθωρισμό είναι ωστόσο πιθανές (Blakely and Leigh, 2016).

Παράγοντες που αναφέρονται ως αιτίες επιβράδυνσης, διευκρινίζονται με την ίδια ανάλυση, όπως για παράδειγμα στο ότι οι κρατικοί έλεγχοι απαιτούσαν την εκτροπή ενός αυξανόμενου μεριδίου της εργασίας και των κεφαλαίων που απασχολούσαν οι επιχειρήσεις και στη μείωση της ρύπανσης όπως και στην προστασία, ασφάλεια και υγεία των εργαζομένων. Επίσης, η αυξανόμενη εγκληματικότητα έχει αναγκάσει τις επιχειρήσεις να εκτρέψουν τους πόρους στην πρόληψη του εγκλήματος και οι κλοπές των εμπορευμάτων έχουν μειώσει άμεσα το μετρούμενο προϊόν. Το κόστος της κανονιστικής συμμόρφωσης και της πρόληψης του εγκλήματος, αποδεχόμενοι την αναπόφευκτη μείωση των μισθών

και των άλλων εισοδημάτων, μπορεί να επαναληφθεί. Επιπλέον η αύξηση της παραγωγής από το χαμηλότερο επίπεδο και η πραγματική αντίσταση στις αμοιβές προκαλούν εκτεταμένες περιόδους ανεργίας ή/και πληθωρισμού (Evans and Thorpe, 2011).

Μια σειρά ανεξάρτητων δυσμενών επιπτώσεων θα μπορούσε να προκαλέσει μια περίοδο στασιμότητας. Οι παρατηρητές έχουν προσφέρει διάφορους λόγους για μια μόνιμη ή τουλάχιστον μακροχρόνια επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας. Με άλλα λόγια, έχει προταθεί ότι η τεχνολογική πρόοδος έχει επιβραδυνθεί. Τα στοιχεία που αναφέρονται είναι η μείωση της ποσότητας των νέων διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας που χορηγήθηκαν από τα γραφεία διπλωμάτων ευρεσιτεχνίας των Ηνωμένων Πολιτειών και άλλων χωρών. Όπως σημειώνεται ωστόσο, αυτά τα στοιχεία δεν είναι πειστικά. Επιπλέον, κατά τη δεκαετία του 1930, μπορούμε να υπενθυμίσουμε ότι η θεωρία της κοσμικής στασιμότητας βασίστηκε εν μέρει στην υπόθεση ότι η τεχνολογική πρόοδος έχει επιβραδυνθεί απότομα. Οι μεταγενέστερες εξελίξεις διαψεύδουν ρητά αυτή τη θεωρία. Πολύ πιο πιθανή είναι η θεωρία ότι ο ρυθμός της εξοικονόμησης και των επενδύσεων έχει μειωθεί δραστικά από τις κυβερνητικές πολιτικές (Awrey, 2013).

Ο κύριος ένοχος είναι τα φορολογικά αντικίνητρα για αποταμιεύσεις και επενδύσεις όπου συγκεκριμένα, αμβλύνουν τα κίνητρα τόσο για εξοικονόμηση όσο και για επενδύσεις. Ο πληθωρισμός επιδεινώνει τα αντικίνητρα του φόρου εισοδήματος, πιέζοντας τους φορολογούμενους σε υψηλότερες φορολογικές κλίμακες. Η τιμαριθμική αναπροσαρμογή του φόρου εισοδήματος θα σταματήσει τη διαδικασία. Αρκεί να επισημανθεί, αναφέροντας τις συζητήσεις που έχουν διατυπωθεί, ότι το φορολογικό σύστημα των ΗΠΑ είναι προκατειλημμένο έναντι του σχηματισμού κεφαλαίου - περισσότερο από ότι ισχύει για τις περισσότερες άλλες βιομηχανικές χώρες, οι οποίες έχουν σημαντικά υψηλότερες αναλογίες από τις Ηνωμένες Πολιτείες της ακαθάριστης αποταμίευσης και των επενδύσεων στο ΑΕΠ. Η φορολογική μεταρρύθμιση του 1980 θα πρέπει να προχωρήσει πολύ για τη διόρθωση της μεροληψίας. Υπάρχει, ωστόσο, ο κίνδυνος να χάσουν οι καρποί της φορολογικής μεταρρύθμισης τα τεράστια δημοσιονομικά ελλείμματα που έχουν επιτραπεί να αναπτυχθούν (Rizvanoghlu, 2012).

Ένας άλλος λόγος για μια παρατεταμένη επιβράδυνση της αύξησης της παραγωγικότητας λέγεται ότι είναι μια διάβρωση της «προσπάθειας εργασίας». Οι γενναιόδωρες κοινωνικές παροχές, τα επιδόματα ανεργίας και άλλα μέτρα κοινωνικής πρόνοιας δυσκολεύουν τους εργοδότες να επιβάλουν την πειθαρχία της εργασίας και η απειλή της απώλειας θέσης εργασίας δεν αποτελεί πλέον ισχυρό κίνητρο για σκληρή δουλειά. Υπάρχει σίγουρα κάποια αλήθεια σε αυτή τη δήλωση, αλλά είναι δύσκολο να αξιολογηθεί. Το γεγονός ότι οι συνδικαλιστικές οργανώσεις έχουν αποδυναμωθεί στην πρόσφατη ύφεση και στο ότι η ώθηση των μισθών έχει μειωθεί πολύ περισσότερο από ότι αναμενόταν, οπότε φαίνεται να εξασθενεί τη δύναμη του επιχειρήματος. Σε σχέση με αυτό, η γνωστή θεωρία για τις αρτηριοσκληρωτικές και αρθρικές παθήσεις των κοινωνιών «γηραιών» πρέπει να αναφερθεί. Η άνοδος αυτού που ονομάζει «διανεμητικοί συνασπισμοί» (κεκτημένα συμφέροντα και ομάδες πίεσης) τείνει να καταστήσει τις σύγχρονες οικονομίες όλο και πιο άκαμπτες.

Εντούτοις, η διαδικασία της αναδιάρθρωσης μπορεί να μιμηθεί (και συχνά αντιστρέφεται με την ήττα στον πόλεμο ή με τις επαναστάσεις) τα γεγονότα που κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970 έφεραν τις ισχυρές νομισματικές χώρες από τον πληθωρισμό των ΗΠΑ και το ότι το σθεναρό δολάριο το 1980 ήταν ένας ισχυρός αντιπληθωριστικός παράγοντας στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Εξετάζοντας την εικαζόμενη δυσλειτουργία της επίπλευσης, ξεκινώντας από τη φερόμενη υπερεκτίμηση του δολαρίου, παρατηρούμε ότι η άνοδος του δολαρίου από το 1980 είναι πράγματι δραματική. Από τον Ιανουάριο του 1981 έως τον Ιανουάριο του 1985, το δολάριο σημείωσε άνοδο 53% στις συναλλαγές, 26% έναντι του γιεν, 58% έναντι του γερμανικού μάρκου και 46% έναντι του ελβετικού φράγκου. Αυτή η ανατίμηση λέγεται ότι είχε τις πιο σοβαρές επιπτώσεις στην οικονομία των ΗΠΑ καθώς και στις οικονομίες άλλων χωρών. Αναφερόμενοι στις αμερικανικές πηγές, γράφτηκε ότι οι αμερικανικές επιχειρήσεις έχουν τιμολογηθεί από τις αγορές τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό από το ισχυρό δολάριο και το κόστος τους είναι περίπου 28% λιγότερο ανταγωνιστικό από το 1979. Ως αποτέλεσμα, το πραγματικό ακαθάριστο εθνικό προϊόν της Αμερικής μειώθηκε κατά περίπου 2,4 τοις εκατό μεταξύ του 1980 και των αρχών του 1983 σε σύγκριση με αυτό που θα συνέβαινε χωρίς το υπερτιμημένο δολάριο και χάθηκαν πάνω από ένα εκατομμύριο θέσεις εργασίας. Τα ελλείμματα είναι καταθλιπτικοί

παράγοντες, αλλά είναι επίσης ισχυροί αντιπληθωριστικοί παράγοντες, μια πτυχή που δεν λαμβάνει υπόψη το επιχείρημα (Kilian and Hicks, 2012).

Εάν το δολάριο δεν είχε αυξηθεί, για παράδειγμα, επειδή οι επενδυτές δεν είχαν εμπιστοσύνη στην οικονομική πολιτική των ΗΠΑ, ο πληθωρισμός θα έπρεπε να μειωθεί. Έτσι, η ύφεση θα ήταν περίπου η ίδια, αν και ο αντίκτυπος στις βιομηχανίες που παράγουν εμπορεύσιμα και μη εμπορεύσιμα προϊόντα θα ήταν λίγο διαφορετική. Εναλλακτικά, αν το Συμβούλιο της Federal Reserve είχε παρέμβει μαζικά στην αγορά συναλλάγματος για να αποτρέψει την άνοδο του δολαρίου, θα ήταν εξασθενημένο από την αντιπληθωριστική πολιτική, μια συνέπεια που προφανώς δεν θα ήταν αποδεκτή. Η απροσδόκητα έντονη ανάκαμψη της οικονομίας των ΗΠΑ από τον Δεκέμβριο του 1983, παρά τα μεγάλα εμπορικά ελλείμματα και το ισχυρό δολάριο, υπονόμωσε τη θεωρία ότι το ισχυρό δολάριο παράγει ένα θλιβερό αποτέλεσμα. Αν και η ταχύτητα της επέκτασης έχει επιβραδυνθεί από το ισχυρό δολάριο σε πιο βιώσιμο επίπεδο, η διάρκεια της ανάκαμψης έχει αυξηθεί, δημιουργώντας έτσι περισσότερες θέσεις εργασίας (Alcouffe, Poettinger and Schefold, 2017).

Είναι αλήθεια ότι το ισχυρό δολάριο έχει πληθωριστικές επιπτώσεις σε άλλες χώρες και τους αναγκάζει να «σφίξουν» τα χρήματα και να αυξήσουν τα επιτόκια. Το δολάριο παρέμεινε πολύ ισχυρότερο από ότι περίμενε κανείς. Στην πραγματικότητα, έχει απομείνει υψηλά, παρά τις επανειλημμένες προσπάθειες των κεντρικών τραπεζών να το κρατήσουν χαμηλά από σημαντικές παρεμβάσεις στην αγορά συναλλάγματος. Από τη στιγμή που τέθηκε το «φάντασμα» μιας επικείμενης κατάρρευσης του δολαρίου σε άρθρο που δημοσιεύτηκε, μια κρίση στο δολάριο, προβλέφθηκε ότι το δολάριο θα βυθιστεί από το σημερινό του ύψος με καταστροφικές συνέπειες για τις Ηνωμένες Πολιτείες και τον υπόλοιπο κόσμο. Το επιχείρημα έχει πλέον εξοικειωθεί. Οι Ηνωμένες Πολιτείες δεν μπορούν να προχωρήσουν επ' αορίστου σε μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών και να εισάγουν κεφάλαια. Αργά ή γρήγορα τα νεύρα των ξένων επενδυτών θα σπάσουν και θα υπάρξει πτώση από το δολάριο. Βέβαια, η συζήτηση που αφορά σε μια επικείμενη κατάρρευση του δολαρίου φαίνεται λίγο μελοδραματική (Brash, 2011).

Πολλοί ερευνητές μέσα από μελέτες που προέκυψαν, συμφωνούν ότι αργά ή γρήγορα η αξία του δολαρίου θα μειωθεί και ότι δεν μπορεί να αποκλειστεί μια

απότομη αντιστροφή αν συνεχιστούν τα τεράστια δημοσιονομικά ελλείμματα. Υποστηρίζουν, παρ' όλα αυτά, ότι εάν η υποχώρηση κατέστη μια διαδρομή, είναι αδιανόητο το ΔΝΤ και οι κεντρικές τράπεζες να παραμείνουν αδρανείς και να αφήσουν το δολάριο να βυθιστεί. Θα διοργανώσουν μια επιχείρηση διάσωσης σε δολάρια, όπως έκαναν το 1978. Υπάρχει λοιπόν μια καλή πιθανότητα να μην υπάρξει κατάρρευση του δολαρίου (με άλλα λόγια, ότι θα υπάρξει μια μαλακή προσγείωση και όχι μια προσγείωση από σύγκρουση). Αυτό δεν είναι, ωστόσο, το τέλος της ιστορίας. Ας υποτεθεί ότι τα τεράστια δημοσιονομικά ελλείμματα συνεχίζονται, ότι οι εισαγωγές κεφαλαίου και το εμπορικό έλλειμμα συρρικνώνονται και ότι το δολάριο μειώνεται κατά έναν περισσότερο ή λιγότερο φυσικό τρόπο. Σε μια τέτοια περίπτωση, τα επιτόκια των ΗΠΑ αυξάνονταν και ο δημόσιος δανεισμός θα έπληττε τις ιδιωτικές επενδύσεις. Η συνέπεια θα ήταν είτε η ύφεση, αν το Συμβούλιο της Federal Reserve είναι σταθερό, είτε εάν η νομισματική πολιτική είναι χαλαρή, ο πληθωρισμός θα ακολουθήσει αργότερα μια πιο σοβαρή ύφεση. Επομένως, είναι εξαιρετικά σημαντικό να μειωθούν σταδιακά τα δημοσιονομικά ελλείμματα. Εάν υπήρχαν, θα υπήρχαν περισσότερες εξοικονομήσεις για παραγωγικές ιδιωτικές επενδύσεις, αντισταθμίζοντας τη μείωση της εισροής κεφαλαίων από το εξωτερικό. Έτσι μπορεί να γίνει και μια ομαλή μετάβαση (Blinder, 2013).

Στην πράξη, βεβαίως, τα πράγματα μπορεί να μην λειτουργούν τόσο ομαλά, ακόμη και αν οι μακροοικονομικοί μοχλοί, τα δημοσιονομικά ελλείμματα και η νομισματική πολιτική έχουν καθοριστεί σωστά. Δεν μπορούμε να υποθέσουμε ότι η λεπτή ρύθμιση θα είναι απόλυτα επιτυχής. Εξάλλου, ο επιχειρηματικός κύκλος είναι ακόμα ζωντανός. Υποστηρίζεται ωστόσο ότι μια ήπια ύφεση δεν είναι καταστροφή. Υπάρχει μια σχετικά γενική συμφωνία ότι οι διάφορες αλληλένδετες εξελίξεις αντιπροσωπεύουν το ισχυρό δολάριο. Η έντονη κυκλική ανάκαμψη της αμερικανικής οικονομίας και τα τεράστια δημοσιονομικά ελλείμματα ώθησαν τα επιτόκια, τα οποία τράβηξαν κεφάλαια από το εξωτερικό, χρηματοδοτώντας έτσι το μεγάλο εμπόριο. Το συμπέρασμα της πολιτικής είναι απλό. Η νομισματική πολιτική θα πρέπει να συμπληρωθεί και να ενισχυθεί από μια κατάλληλα αυστηρή δημοσιονομική πολιτική, όπως συχνά συνιστούν οι ίδιοι οι μονεταριστές. Τι γίνεται με την εισοδηματική πολιτική; Διαπιστώνεται ότι οι Κεϋνσιανοί και ορισμένοι Κινέζοι συχνά συνιστούν ότι η διαχείριση της ζήτησης πρέπει να συμπληρώνεται

με πολιτική εισοδήματος για να εμποδίζονται τα μονοπώλια εργασίας (εργατικά σωματεία) και τα επιχειρηματικά μονοπώλια από την άνοδο των μισθών και των τιμών. Το πρόβλημα είναι ότι η «εισοδηματική πολιτική» σημαίνει διαφορετικά πράγματα σε διαφορετικούς ανθρώπους. Συχνά ερμηνεύεται ως ένδειξη περισσοτέρων ή λιγότερο περιεκτικών ελέγχων των μισθών και των τιμών. Σε αυτή τη μορφή, η πολιτική εισοδήματος πρέπει να απορριφθεί (Kilian, 2014).

Οι έλεγχοι των μισθών και των τιμών είναι υπερβολικοί. Ασχολούνται μόνο με συμπτώματα, στρεβλώνουν την οικονομία και δεν έχουν εργασιακή εμπειρία. Ομοίως, οι παγίδες μισθών και τιμών έχουν δοκιμαστεί, αλλά ποτέ με επιτυχία. Θα πρέπει ωστόσο να γίνει δεκτό ότι οι υποστηρικτές της πολιτικής εισοδήματος έχουν βάση όταν λένε ότι η πολιτική του αποπληθωρισμού θα έχει περισσότερες πιθανότητες επιτυχίας αν μπορούν να αποφευχθούν υπερβολικές μισθολογικές αυξήσεις (Coibion, 2010).

Κατά την παραπάνω έρευνά, διακρίθηκαν σημαντικά σημεία αναφοράς μεταξύ εισοδηματικής πολιτικής I και εισοδηματικής πολιτικής II. Στη πρώτη περίπτωση είναι οι περισσότεροι ή λιγότεροι περιεκτικοί έλεγχοι των μισθών και των τιμών. Το τελευταίο είναι μια δέσμη μέτρων που αποσκοπούν στην προσέγγιση της οικονομίας πιο κοντά στο ανταγωνιστικό ιδανικό. Στην Ευρώπη, για παράδειγμα, ονομάζεται συχνά «προσανατολισμένη στην προσφορά οικονομική πολιτική». Η πολιτική αυτή είναι σε μεγάλο βαθμό η ίδια με την πολιτική εισοδημάτων II, μια δέσμη μέτρων που αποσκοπούν στην αύξηση της ευελιξίας και της αποτελεσματικότητας της οικονομίας, με την άρση των εμποδίων στον ανταγωνισμό στις αγορές βασικών προϊόντων και εργασίας, που θα οδηγήσουν στην αύξηση των προμηθειών (Holme et al., 2010).

Προφανώς, η σύνθεση της δέσμης μέτρων πρέπει να θεωρηθεί ότι μεταβάλλεται με την πάροδο του χρόνου και διαφέρει από χώρα σε χώρα, ανάλογα με τα διαρθρωτικά προβλήματα που αντιμετωπίζει κάθε μία. Η προσανατολισμένη στην προσφορά πολιτική είναι μια ευρύτερη έννοια από την οικονομία της προσφοράς, η οποία ευδοκίμει στις Ηνωμένες Πολιτείες αλλά είναι ελάχιστα γνωστή στην Ευρώπη. Μια άλλη ετικέτα για την ίδια προσέγγιση είναι οι «πολιτικές προσαρμογής». Μια δέσμη μέτρων που αποσκοπούν στην επιτάχυνση της προσαρμογής της οικονομίας στις μεταβαλλόμενες συνθήκες. Οι πολιτικές

προσαρμογής αποτέλεσαν το αντικείμενο δύο σημαντικών εκθέσεων, μία από τη Γενική Συμφωνία Δασμών και Εμπορίου (General Agreement on Tariffs and Trade -GAIT) και η άλλη από τον ΟΟΣΑ (Johnson, 2013).

Οι πολιτικές προσαρμογής και οι προσανατολισμένες στην προσφορά πολιτικές (ή οι οικονομίες της προσφοράς, για το θέμα αυτό) δεν πρέπει να θεωρούνται ως εναλλακτικές λύσεις ή αντίθετες προς τις οικονομίες της ζήτησης (διαχείριση της ζήτησης). Η κάθε μία είναι συμπληρωματική της άλλης και όχι υποκατάστατο. Εξάλλου, η διαχείριση της ζήτησης δεν πρέπει να εξομοιωθεί με τον κεϋνσιανισμό. Είναι καθήκον της νομισματικής πολιτικής να διατηρεί τη συνολική ζήτηση σε μια σταθερή καρίνα, ώστε να αποφεύγονται οι πληθωριστικές ή αποπληθωριστικές σπείρες. Αυτή η δήλωση είναι ανεξάρτητη από τον ακριβή κανόνα, μονεταριστικό ή όχι, που ακολουθεί η νομισματική πολιτική για την επίτευξη του στόχου της. Αναφέροντας συγκεκριμένα μέτρα προσαρμογής ή προσανατολισμένων προς την προσφορά πολιτικών θα πρέπει να αναπτυχθούν μερικά βασικά γεγονότα και αρχές. Για να προσεγγίσουμε την οικονομία με το ανταγωνιστικό ιδεώδες, πρέπει να ειπωθούν όλες οι μορφές μονοπωλίου και περιορισμούς του εμπορίου. Είναι σκόπιμο να θεωρηθούν επιχειρηματικά ή βιομηχανικά μονοπώλια (συμπεριλαμβανομένων ολιγοπωλίων και καρτέλ), εργατικά μονοπώλια (εργατικά συνδικάτα) και η κυβέρνηση σε ξεχωριστά πλαίσια (Azevedo, 2010).

Τα μονοπώλια των επιχειρήσεων και του εργατικού δυναμικού έχουν πολύ διαφορετικούς κανόνες συμπεριφοράς. Ωστόσο, και οι δύο κανονισμοί περιορίζουν την προσφορά, τις τιμές και τους μισθούς υψηλότερους από τους ανταγωνιστές τους, και επιβραδύνουν την αύξηση της παραγωγικότητας. Οι συνδικαλιστικές οργανώσεις είναι πολύ ισχυρότερες, παρουσιάζουν μεγαλύτερο κίνδυνο για τη σταθερότητα των τιμών και την πλήρη απασχόληση και είναι πολύ πιο δύσκολο να αντιμετωπιστούν από τα μονοπώλια των επιχειρήσεων. Σε σύγκριση με τις συνδικαλιστικές οργανώσεις, τα ιδιωτικά επιχειρηματικά ή βιομηχανικά μονοπώλια δεν παρουσιάζουν κανένα πρόβλημα παρά μόνο στον τομέα των υπηρεσιών κοινής ωφέλειας (Harcourt, 2008).

Η πιο αποτελεσματική αντιμονοπωλιακή πολιτική, η οποία είναι ταυτόχρονα εύκολη από οικονομική και διοικητική άποψη (αν και δεν είναι εύκολη πολιτική)

είναι το ελεύθερο εμπόριο. Έχουμε δει τεράστια αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου, ειδικά στις κατασκευές τα τελευταία σαράντα χρόνια, μεγάλες προόδους στην τεχνολογία των μεταφορών, της επικοινωνίας και της πληροφόρησης, καθώς και η εμφάνιση νέων βιομηχανιών σε αναπτυσσόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες. Λόγω αυτής της ανάπτυξης, λίγα (αν υπάρχουν) μονοπώλια θα μπορούσαν να επιβιώσουν σε έναν κόσμο ελεύθερου εμπορίου έξω από τον τομέα των δημόσιων υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, όπου οι τιμές είναι υπό τον δημόσιο έλεγχο ούτως ή άλλως (Suganthi and Samuel, 2012).

Η πολιτική ελευθέρων συναλλαγών θα περιλάμβανε όχι μόνο τη σταδιακή κατάργηση των τιμολογίων, τον εισαγωγικό έλεγχο και τον έλεγχο των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αλλά και την εξάλειψη του διοικητικού προστατευτισμού, τους αποκαλούμενους εθελοντικούς περιορισμούς που επιβλήθηκαν στους ξένους εξαγωγείς (συχνά αποκαλούμενες «συμφωνίες κανονικής εμπορίας» ή «orderly marketing agreements» -OMAS), την εξαγορά μη ανταγωνιστικών επιχειρήσεων από την κυβέρνηση και τη λειτουργία τους με μεγάλες απώλειες εις βάρος του φορολογούμενου. Μια τέτοια πολιτική δεν απαιτεί νέα κυβερνητικά γραφεία ή περισσότερη γραφειοκρατία. Αντίθετα, θα μειώσει τις κυβερνητικές δραστηριότητες, θα συρρικνωθεί ο δημόσιος τομέας ενώ παράλληλα θα ελαφρύνει τη φορολογική επιβάρυνση (Galí, 2015).

Όσον αφορά στα προβλήματα της αγοράς εργασίας, καταρχάς θα πρέπει να αναφερθεί η ελευθέρωση του εσωτερικού και του διεθνούς εμπορίου η οποία θα απέβαινε μακροχρόνια για να περιορίσει τη μονοπωλιακή ισχύ των εργατικών συνδικάτων. Τα συνδικάτα γνωρίζουν ή γρήγορα διαπιστώνουν ότι η αντιμετώπιση από αντίθετο στρατόπεδο ενάντια στις παγκόσμιες αγορές είναι επικίνδυνη. Για το λόγο αυτό, οι εργατικές ενώσεις σε μικρές χώρες όπου ο διεθνής τομέας αποτελεί ένα μεγάλο τμήμα της οικονομίας έχουν συνήθως περισσότερη λογική και μετριοπάθεια από τους εργατικούς συνεταιρισμούς σε μεγάλες χώρες όπου ο διεθνής τομέας είναι μικρός (Guerrini, 2006).

Αυτό το σημείο καταδεικνύεται εντυπωσιακά από πρόσφατες εξελίξεις, αν και δεν συνέβησαν στη διεθνή σκηνή: η απελευθέρωση στις Ηνωμένες Πολιτείες των βιομηχανιών φορτηγών και αερομεταφορών. Μέχρι πρόσφατα οι δύο βιομηχανίες ρυθμίστηκαν στενά από δύο τεράστιες ομοσπονδιακές

γραφειοκρατίες. Η αποσυναρμολόγηση των ελέγχων ισοδυναμεί με την εισαγωγή ελεύθερου εγχώριου εμπορίου. Το εμπόριο ελεύθερης απόσυρσης άλλαξε δραματικά τη δομή των δύο βιομηχανιών. Νέες, σε μεγάλο βαθμό μη ενοποιημένες επιχειρήσεις (περιφερειακές αεροπορικές εταιρείες) με χαμηλότερο κόστος και δυναμική διαχείριση ξεπήδησαν, προσφέροντας καλύτερη και πολύ φθηνότερη υπηρεσία στο κοινό. Και στις δύο περιπτώσεις η ισχύς των συνδικάτων μειώθηκε απότομα. Οι μισθοί και τα κόστη μισθοδοσίας των νέων αεροπορικών εταιρειών είναι πολύ χαμηλότερα από αυτά των παλαιών (Rudd and Whelan, 2001).

Δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι τα συνδικάτα αντιτίθενται έντονα στην απορύθμιση. Τα συνδικάτα των πιλότων των αεροπορικών εταιρειών προχώρησαν τόσο, ώστε να απειλήσουν με μια γενική απεργία για να αναγκάσουν την κυβέρνηση να αποκαταστήσει αυστηρούς κανονισμούς προκειμένου να προστατεύσει τους υπερβολικούς μισθούς που είχαν αποκτήσει στο πλαίσιο του προηγούμενου συστήματος. Είναι ενδιαφέρον να ρωτήσουμε τι θα συνέβαινε εάν ο ανταγωνισμός για τις καθιερωμένες αεροπορικές εταιρείες είχε προέλθει από το εξωτερικό και όχι από εγχώριες πηγές. Σίγουρα η αντίσταση στην απορύθμιση θα ήταν πολύ ισχυρότερη (Dolado, María-Dolores and Naveira, 2005).

Είναι αναπόφευκτο να μην αναφερθούν συγκεκριμένα μέτρα που θα προωθήσουν την αποτελεσματικότητα της αγοράς εργασίας, θα μειώσουν τη μονοπωλιακή ισχύ των εργατικών ενώσεων, θα αυξήσουν τη συνολική παραγωγικότητα της εργασίας και θα οδηγήσουν έτσι σε αύξηση των πραγματικών μισθών. Αυτό φαίνεται για παράδειγμα, εξετάζοντας τους νόμους για τους ελάχιστους μισθούς. Υπάρχουν σε πολλές χώρες, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, της Γαλλίας και των Ηνωμένων Πολιτειών. Οι νόμιμοι ελάχιστοι μισθοί δεν εξυπηρετούν κανένα χρήσιμο σκοπό. Αντίθετα, έχει αποδειχθεί αδιαμφισβήτητα ότι στις Ηνωμένες Πολιτείες ο νόμιμος ελάχιστος μισθός ευθύνεται σε μεγάλο βαθμό για την συγκλονιστικά υψηλή ανεργία (έως 40%) μεταξύ των εφήβων, ιδίως των έγχρωμων. Ο ελάχιστος μισθός στερεί τους νέους από την κατάρτιση στην εργασία που είναι τόσο σημαντική για τις μελλοντικές τους σταδιοδρομίες. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, ο νόμος Davis-Bacon και παρόμοιοι νόμοι υποχρεώνουν την κυβέρνηση να αγοράζει μόνο από εταιρείες που πληρώνουν υψηλότερους μισθούς συνδικάτων. Η μεγάλη έκταση του δημοσίου τομέα και ο τεράστιος όγκος δημόσιων αγορών (από χαρτικά είδη και μολύβια έως

φορτηγά) προσδίδουν σημαντικά στην μονοπωλιακή ισχύ των συνδικάτων και στο μέγεθος του κρατικού προϋπολογισμού. Τέτοιοι νόμοι θα έπρεπε επίσης να καταργηθούν. Πέραν όμως του ιδιωτικού μονοπωλίου των επιχειρήσεων και της εργασίας και του πώς θα έπρεπε να αντιμετωπιστούν, σκόπιμο είναι να αναφερθεί και ο συνολικός ρόλο της κυβέρνησης (Cogley and Sbordone, 2008).

Στην πραγματικότητα, η ίδια η κυβέρνηση είναι ο χειρότερος δράστης. Ο κατάλογος των παραπτώματων είναι πολύ μακρύς πράγματι. Αρχικά, η δημόσια πολιτική είναι σε μεγάλο βαθμό υπεύθυνη για τη δύναμη των ιδιωτικών μονοπωλίων. Διαπιστώθηκε ότι χωρίς προστασία από τις εισαγωγές, λίγα (αν υπάρχουν) ιδιωτικά μονοπώλια, ολιγοπώλια ή καρτέλ θα υπήρχαν εκτός της περιοχής κοινής ωφέλειας. Στην πραγματικότητα, στις περισσότερες χώρες οι δημόσιες επιχειρήσεις κοινής ωφελείας, οι ταχυδρομικές υπηρεσίες, οι σιδηρόδρομοι και οι τηλεφωνικές και τηλεγραφικές υπηρεσίες είναι κυβερνητικά μονοπώλια. Οι τιμές σε αυτόν τον τομέα είναι άκρως αυστηρές και σε πολλές χώρες αυτές οι δημόσιες επιχειρήσεις λειτουργούν ανεπαρκώς και προσθέτουν ουσιαστικά στο έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού, αποκλείοντας παραγωγικές ιδιωτικές επενδύσεις. Θα πρέπει να αναφέρουμε επίσης τα τεράστια βάρη του κράτους πρόνοιας και την υπερβολική ρύθμιση των βιομηχανιών που συμβάλλουν στη φορολογική επιβάρυνση, αμβλύνοντας τα κίνητρα για εργασία, αποταμίευση και επενδύσεις. Όταν οι παραγωγοί είναι πάρα πολλοί για να οργανώσουν τον εαυτό τους να μειώσουν την παραγωγή και να αυξήσουν τις τιμές, η κυβέρνηση ακολουθεί και πράττει αντί αυτών για το τι κάνουν τα συνδικάτα καθώς και τα μέλη τους. Η στήριξη των τιμών των αγροκτημάτων είναι το πιο σημαντικό παράδειγμα, αν και όχι το μοναδικό. Στις Ηνωμένες Πολιτείες και μάλιστα στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα (κοινή αγορά), οι ενισχύσεις για τις τιμές των γεωργικών προϊόντων έχουν καταστεί βαρύτατη επιβάρυνση για τον κρατικό προϋπολογισμό και πηγή πληθωρισμού. Επομένως, υπάρχουν άπειρες ευκαιρίες για πολιτικές προσαρμογής και προσανατολισμένες στην προσφορά πολιτικές για τη βελτίωση της απόδοσης της οικονομίας, την αποτελεσματικότερη και ανταγωνιστικότερη λειτουργία της και την επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας και του ΑΕΠ (Hansen, 2011).

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η προέλευση του στασιμοπληθωρισμού καθώς και η πιθανότητα επανάληψής του, εξακολουθεί να είναι μια σημαντική ανησυχία που απασχολεί τους υπεύθυνους οι οποίοι διαμορφώνουν τις πολιτικές. Μέσα από την παρούσα εργασία υποστηρίχτηκε ότι πρέπει να ληφθεί υπόψη μια συνεκτική εξήγηση για το στασιμοπληθωρισμό που εμφανίστηκε τη δεκαετία του 1970 μέσα από τα εξής γεγονότα τα οποία παρατηρήθηκαν. Το πρώτο ήταν η ταυτόχρονη εμφάνιση μεγάλης πτώσης στον ΑΕΠ μαζί με τα αυξημένα ποσοστά πληθωρισμού. Έπειτα υπήρξε η απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου και άλλων βασικών βιομηχανικών προϊόντων στις αρχές του 1970. Το γεγονός ότι οι αλλαγές στις τιμές των βασικών εμπορευμάτων εκτός από το πετρέλαιο, ήταν καθοριστικός παράγοντας στην αύξηση της τιμής του πετρελαίου στη δεκαετία του 1970 και στις αρχές της δεκαετίας του 1980. Και τέλος η σύμπτωση των δύο αυξήσεων στην τιμή του πετρελαίου τη δεκαετία του 1970 και την επιδείνωση του στασιμοπληθωρισμού.

Κατά τη διάρκεια αυτών των ετών, δημιουργήθηκαν σημαντικά οικονομικά προβλήματα τα οποία έγινε προσπάθεια να αντιμετωπιστούν. Επίσης εμφανίστηκαν νέες ιδέες και προβληματίσαν τους υπεύθυνους, οι οποίοι δημιουργούν τις ποικίλες πολιτικές χάραξης και διαμορφώνουν λύσεις για την αντιμετώπιση των σχετικών προβλημάτων. Οι αλλαγές στο πολιτικό ρεύμα θα μπορούσαν να θεωρηθούν μεγάλης σημασίας.

Η περίπτωση του στασιμοπληθωρισμού κατά τη δεκαετία του 1970 αποτελεί ένα πολύ ζωντανό παράδειγμα καθώς και ένα γεγονός τεράστιου ενδιαφέροντος έτσι ώστε οι υπεύθυνοι που διαμορφώνουν τα πολιτικά δρώμενα θα πρέπει να φροντίζουν όχι μόνο στην εφαρμογή των κατάλληλων νομισματικών, δημοσιονομικών και εισοδηματικών πολιτικών (Μπένος – Σαραντίδης, 1986) αλλά και να προβλέπουν παρόμοιες καταστάσεις για να δράσουν ανάλογα και έγκαιρα ώστε να αποφευχθούν οι συνέπειες του φαινομένου του στασιμοπληθωρισμού.

«Μηδέν της τύχης, αλλά πάντα της ευβουλίας και της προνοίας».

Πλούταρχος, 47-120 μ.Χ., *Περί τύχης*.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Alcouffe, A., Poettinger, M. and Schefold, B. (2017). *Business cycles and economic thought*. London: Routledge.
2. ALLEN, F. and CARLETTI, E. (2010). An Overview of the Crisis: Causes, Consequences, and Solutions. *International Review of Finance*, 10(1), pp.1-26.
3. Antonowicz, M. (2018). Innovative Models of Supply Chain Management. *Journal of Management and Business Administration. Central Europe*, 26(2), pp.2-15.
4. Awrey, D. (2013). Toward a supply-side theory of financial innovation. *Journal of Comparative Economics*, 41(2), pp.401-419.
5. Azevedo, J. (2010). A multivariate band-pass filter for economic time series. *Journal of the Royal Statistical Society: Series C (Applied Statistics)*, 60(1), pp.1-30.
6. Baccaro, L. and Pontusson, J. (2016). Rethinking Comparative Political Economy. *Politics & Society*, 44(2), pp.175-207.
7. Balassa, B. (2013). *Theory of Economic Integration (Routledge Revivals)*. Taylor & Francis.
8. Barrell, R. (2008). Introduction: the Great Crash of 2008. *National Institute Economic Review*, 206(1), pp.2-4.
9. Barsky, R. and Kilian, L. (2004). Oil and the Macroeconomy Since the 1970s. *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), pp.115-134.
10. Baskaran, T., Feld, L. and Schnellenbach, J. (2016). FISCAL FEDERALISM, DECENTRALIZATION, AND ECONOMIC GROWTH: A META-ANALYSIS. *Economic Inquiry*, 54(3), pp.1445-1463.
11. Blakely, E. and Leigh, N. (2016). *Planning local economic development*.
12. Blanchard, O. and Galí, J. (2007). The Macroeconomic Effects of Oil Price Shocks: Why are the 2000s so Different from the 1970s?. *SSRN Electronic Journal*.

13. Blinder, A. (1979). *Government policy and the great stagflation*. New York: Academic Press.
14. Blinder, A.S., 2013. *Economic policy and the great stagflation*. Elsevier.
15. Brash, D. (2011). Monetary and Fiscal Policy: How an Agreed Inflation Target Affects Fiscal Policy. *Economic Papers: A journal of applied economics and policy*, 30(1), pp.15-17.
16. Brock, W. and Haslag, J. (2014). Inflation Dynamics and Inflation Uncertainty in a Model with Heterogeneous Forecasts. *SSRN Electronic Journal*.
17. Caldara, D., Cavallo, M. and Iacoviello, M. (2018). Oil price elasticities and oil price fluctuations. *Journal of Monetary Economics*.
18. Catalan Vidal, J. (2016). The stagflation crisis and the European automotive industry, 1973–85. *Business History*, 59(1), pp.4-34.
19. Choi, M. and Kim, G. (2015). (The Impact of External Shocks on the Korean Trade Through Direct/Indirect Trade Linkages). *SSRN Electronic Journal*.
20. Cogley, T. and Sbordone, A. (2008). Trend Inflation, Indexation, and Inflation Persistence in the New Keynesian Phillips Curve. *American Economic Review*, 98(5), pp.2101-2126.
21. Coibion, O. (2010). Are the Effects of Monetary Policy Shocks Big or Small?. *SSRN Electronic Journal*.
22. Corchón, L. (2012). A Malthus-Swan-Solow Model of Economic Growth. *SSRN Electronic Journal*.
23. Cukierman, A., 2008. Inflation, stagflation, relative prices, and imperfect information. *Cambridge Books*.
24. D'AGOSTINO, A. and SURICO, P. (2009). Does Global Liquidity Help to Forecast U.S. Inflation?. *Journal of Money, Credit and Banking*, 41(2-3), pp.479-489.
25. Darovskii, I. (2017). From Stagflation to Sustainable Economic Growth: Imperatives of Russian Macroeconomic Policy. *Economic Policy (in Russian)*, 12(3), pp.38-79.

26. Dolado, J., María-Dolores, R. and Naveira, M. (2005). Are monetary-policy reaction functions asymmetric?: The role of nonlinearity in the Phillips curve. *European Economic Review*, 49(2), pp.485-503.
27. Dyson, K. and Padgett, S. (2014). *The politics of economic reform in Germany*.
28. El-Shagi, M. and Giesen, S. (2013). Money and inflation: Consequences of the recent monetary policy. *Journal of Policy Modeling*, 35(4), pp.520-537.
29. Evans, A. and Thorpe, R. (2011). The (Quantity) Theory of Money and Credit. *SSRN Electronic Journal*.
30. FORDER, J. (2018). *MACROECONOMICS AND THE PHILLIPS CURVE MYTH*. [S.I.]: OXFORD UNIV PRESS.
31. Galí, J. and Gertler, M. (2007). Macroeconomic Modeling for Monetary Policy Evaluation. *SSRN Electronic Journal*.
32. Galí, J., 2015. *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*. Princeton University Press.
33. GORDON, R. (2009). The History of the Phillips Curve: Consensus and Bifurcation. *Economica*, 78(309), pp.10-50.
34. Gordon, R. J. (2013). The Phillips curve is alive and well: Inflation and the NAIRU during the slow recovery (No. w19390). National Bureau of Economic Research.
35. Gorodnichenko, Y. and Coibion, O. (2009). Monetary Policy, Trend Inflation, and the Great Moderation: An Alternative Interpretation. *SSRN Electronic Journal*.
36. Goutsmedt, A. (2017). Stagflation and the crossroad in macroeconomics: the struggle between structural and New Classical macroeconometrics.
37. Guerrini, L., 2006. The Solow–Swan model with a bounded population growth rate. *Journal of Mathematical Economics*, 42(1), pp.14-21.
38. Guide, V., Teunter, R. and Van Wassenhove, L. (2003). Matching Demand and Supply to Maximize Profits from Remanufacturing. *Manufacturing & Service Operations Management*, 5(4), pp.303-316.

39. Hakan Berument, M., Basak Ceylan, N. and Dogan, N. (2010). The Impact of Oil Price Shocks on the Economic Growth of Selected MENA1 Countries. *The Energy Journal*, 31(1).
40. Hansen, B. (2011). Capital as Power: A Study of Order and Creorder. *Historical Materialism*, 19(2), pp.144-159.
41. Harcourt, G.C., 2008. The structure of post-Keynesian economics. In *Keynes for the Twenty-First Century* (pp. 185-197). Palgrave Macmillan, New York.
42. Hein, E. (2006). Wage Bargaining and Monetary Policy in a Kaleckian Monetary Distribution and Growth Model: Trying to Make Sense of the NAIRU. *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 3(2), pp.305-329.
43. Helleiner, E. (2010). A Bretton Woods moment? The 2007–2008 crisis and the future of global finance. *International affairs*, 86(3), 619-636.
44. Holme, J., Richards, M., Jimerson, J. and Cohen, R. (2010). Assessing the Effects of High School Exit Examinations. *Review of Educational Research*, 80(4), pp.476-526.
45. Holt, R.P. and Pressman, S. eds., 2001. *A new guide to post Keynesian economics* (Vol. 6). Psychology Press.
46. Hunt, B. (2006). Oil Price Shocks and the U.S. Stagflation of the 1970s: Some Insights from GEM. *The Energy Journal*, 27(4).
47. Jenkins, S. and Micklewright, J. (2007). *Inequality and poverty re-examined*. Oxford: Oxford University Press.
48. Jiménez-Rodríguez, R. and Sánchez, M. (2010). Oil-induced stagflation: a comparison across major G7 economies and shock episodes. *Applied Economics Letters*, 17(15), pp.1537-1541.
49. Johnson, H., 2013. Monetary theory and policy. In *Selected Essays in Monetary Economics (Collected Works of Harry Johnson)* (pp. 15-72). Routledge.
50. Johnson, H.G., 2017. *Macroeconomics and monetary theory*. Routledge.
51. Jwa, S. (2017). *A general theory of economic development*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited.

52. Keynes, J.M., 1937. The general theory of employment. *The quarterly journal of economics*, 51(2), pp.209-223.
53. Keynes, J.M., 2013. A treatise on probability. Courier Corporation.
54. Kilian, L. (2014). Oil Price Shocks: Causes and Consequences. *Annual Review of Resource Economics*, 6(1), pp.133-154.
55. Kilian, L. and Hicks, B. (2012). Did Unexpectedly Strong Economic Growth Cause the Oil Price Shock of 2003-2008?. *Journal of Forecasting*, 32(5), pp.385-394.
56. Lagi, M., Bertrand, K. and Bar-Yam, Y. (2011). The Food Crises and Political Instability in North Africa and the Middle East. *SSRN Electronic Journal*.
57. Laxton, D., Berg, A. and Karam, P. (2006). Practical Model-Based Monetary Policy Analysis: A How-To Guide. *IMF Working Papers*, 06(81), p.1.
58. Lorusso, M. and Pieroni, L. (2018). Causes and consequences of oil price shocks on the UK economy. *Economic Modelling*, 72, pp.223-236.
59. Mankiw, N. G. (1989). Real business cycles: A new Keynesian perspective. *Journal of economic perspectives*, 3(3), 79-90.
60. Marx, C. and Struweg, J. (2015). Stagflation and the South African Equity Market. *Procedia Economics and Finance*, 30, pp.531-542.
61. Mazumder, S. (2011). Cost-based Phillips Curve forecasts of inflation. *Journal of Macroeconomics*, 33(4), pp.553-567.
62. McConnell, C., Brue, S. and Flynn, S. (2009). *Economics*.
63. McGregor, R. R., & Young, W. (2013). Federal Reserve Bank Presidents as Public Intellectuals. *History of Political Economy*, 45(suppl_1), 166-190.
64. Meade, J. (2013). *Wage-Fixing (Routledge Revivals)*. Taylor & Francis.
65. Meade, J. (2013). *Wage-Fixing (Routledge Revivals)*. Taylor & Francis.
66. Nelson, E., & Nikolov, K. (2004). Monetary Policy and Stagflation in the UK. *Journal of Money, Credit and Banking*, 293-318.
67. Nelson, E. and Nikolov, K. (2002). Monetary Policy and Stagflation in the UK. *SSRN Electronic Journal*.

68. Nelson, R. (2012). Demand, supply, and their interaction on markets, as seen from the perspective of evolutionary economic theory. *Journal of Evolutionary Economics*, 23(1), pp.17-38.
69. Nelson, R.R., 2002. Bringing institutions into evolutionary growth theory. In *Social Institutions and Economic Development* (pp. 9-12). Springer, Dordrecht.
70. Nelson, R.R., 2008. Economic development from the perspective of evolutionary economic theory. *Oxford development studies*, 36(1), pp.9-21.
71. Nicolini-Llosa, J. (2008). *Essays on Argentina's growth cycle and the world economy*. [S.l]: [s.n.].
72. Nitzan, J., 2001. Regimes of differential accumulation: mergers, stagflation and the logic of globalization. *Review of International Political Economy*, 8(2), pp.226-274.
73. Odell, J.S., 2014. *US international monetary policy: Markets, power, and ideas as sources of change* (Vol. 765). Princeton University Press.
74. Orphanides, A., & Williams, J. C. (2005). The decline of activist stabilization policy: Natural rate misperceptions, learning, and expectations. *Journal of Economic dynamics and control*, 29(11), 1927-1950.
75. Powell, L., Chriqui, J., Khan, T., Wada, R. and Chaloupka, F. (2012). Assessing the potential effectiveness of food and beverage taxes and subsidies for improving public health: a systematic review of prices, demand and body weight outcomes. *Obesity Reviews*, 14(2), pp.110-128.
76. Primiceri, G. (2003). Time Varying Structural Vector Autoregressions and Monetary Policy. *SSRN Electronic Journal*.
77. Reifschneider, D. and Williams, J.C., 2000. Three lessons for monetary policy in a low-inflation era. *Journal of Money, Credit and Banking*, pp.936-966.
78. Rizvanoghlu, I. (2012). Oil Price Shocks and Monetary Policy: The Role for Storage. *SSRN Electronic Journal*.

79. Rogers, C. (2013). Crisis, Ideas, and Economic Policy-making in Britain during the 1970s Stagflation. *New Political Economy*, 18(1), pp.1-20.
80. Rogers, C. (2013). Crisis, Ideas, and Economic Policy-making in Britain during the 1970s Stagflation. *New Political Economy*, 18(1), pp.1-20.
81. Rotheim, R. ed., 2013. *New Keynesian Economics/Post Keynesian Alternatives*. Routledge.
82. Rudd, J. and Whelan, K. (2001). New Tests of the New-Keynesian Phillips Curve. *SSRN Electronic Journal*.
83. Sala, H. and Karanassou, M. (2008). Productivity Growth and the Phillips Curve: A Reassessment of the US Experience. *SSRN Electronic Journal*.
84. Suganthi, L. and Samuel, A. (2012). Energy models for demand forecasting—A review. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 16(2), pp.1223-1240.
85. Svensson, L. (2011). Practical Monetary Policy: Examples from Sweden and the United States. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2011(2), pp.289-352.
86. Taylor, J. B. (1993). Discretion versus policy rules in practice. In Carnegie-Rochester conference series on public policy (Vol. 39, pp. 195-214). North-Holland.
87. Temple, J. (2002). Openness, Inflation, and the Phillips Curve: A Puzzle. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 34(2), pp.450-468.
88. Zherdetska, L. (2017). Stagflation substantiation as an indication of systemic crisis in the financial sector of the economy. *Technology audit and production reserves*, 1(5(39)), pp.30-36.

ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΚΑΔΗΜΑΪΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

89. Γκαμαλέτσος Γ., Θεόδωρος, 1989. Θεωρητική Οικονομική. (Τόμος Β΄).
90. Γκαμαλέτσος Γ., Θεόδωρος, 1990. Θεωρητική Οικονομική. (Τόμος Α΄).
91. Σαραντίδης Α., Στυλιανός, 1991. Σύγχρονη Μακροοικονομική Ανάλυση. (Τόμος Β΄),σελ 239.

92. Μπένος Ε., Θεοφάνης- Σαραντίδης Α., Στυλιανός, 1986. Αρχές Οικονομικής Επιστήμης. (Τόμος Α΄).
93. Χατζηδημητρίου Αθ., Ιωάννης, 2003. Διεθνείς Επιχειρηματικές Δραστηριότητες.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

94. Wikipedia. «Iain_Macleod». 2018.
https://en.wikipedia.org/wiki/Iain_Macleod
95. AW Phillips, 'The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom 1861–1957' (1958) 25 *Economica* 283, referring to unemployment and the "change of money wage rates".
https://www.jstor.org/stable/2550759?seq=1#page_scan_tab_contents
96. Wikipedia. «John_Maynard_Keynes». 2018.
https://en.wikipedia.org/wiki/John_Maynard_Keynes
97. Wikipedia. «Richard_Nixon». 2018.
https://en.wikipedia.org/wiki/Richard_Nixon
98. Solow, Robert M. (February 1956). "A contribution to the theory of economic growth". *Quarterly Journal of Economics*. Oxford Journals. 70 (1): 65–94. doi:10.2307/1884513. JSTOR 1884513. Pdf.
<http://piketty.pse.ens.fr/files/Solow1956.pdf>
99. Swan, Trevor W. (November 1956). "Economic growth and capital accumulation". *Economic Record*. Wiley. 32 (2): 334–361. doi:10.1111/j.1475-4932.1956.tb00434.x.
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-4932.1956.tb00434.x>
100. <https://ideas.repec.org/e/pst74.html>
101. <https://www.nber.org/papers/w0713.pdf>
102. Wikipedia. «Παλινδρόμηση (Στατιστική)». 2018.
[https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CE%BD%CE%B4%CF%81%CF%8C%CE%BC%CE%B7%CF%83%CE%B7_\(%CF%83%CF%84%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE\)](https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%B1%CE%BB%CE%B9%CE%BD%CE%B4%CF%81%CF%8C%CE%BC%CE%B7%CF%83%CE%B7_(%CF%83%CF%84%CE%B1%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE))
103. Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD
www.oecd.org.
104. Wikipedia. «Τζον Φιτζέραλντ Κένεντι». 2018.
https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A4%CE%B6%CE%BF%CE%BD_%CE%A6%CE%B9%CF%84%CE%B6%CE%AD%CF%81%CE%B1%CE%BB%CE%BD%CF%84_%CE%9A%CE%AD%CE%BD%CE%B5%CE%BD%CF%84%CE%B9

- 105.Wikipedia. «Λύντον Τζόνσον». 2018.
https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%9B%CF%8D%CE%BD%CF%84%CE%BF%CE%BD_%CE%A4%CE%B6%CF%8C%CE%BD%CF%83%CE%BF%CE%BD
- 106.Wikipedia. « Paul_Volcker ». 2018.
https://en.wikipedia.org/wiki/Paul_Volcker
- 107.Wikipedia. «Τζίμι Κάρτερ». 2018.
https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A4%CE%B6%CE%AF%CE%BC%CE%B9_%CE%9A%CE%AC%CF%81%CF%84%CE%B5%CF%81
- 108.Ορφανίδης, Α. (2003). "Η αναζήτηση για ευημερία χωρίς πληθωρισμό". *Εφημερίδα της Νομισματικής Οικονομίας* . 50 (3): 633-663. doi : 10.1016 / S0304-3932 (03) 00028-X
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S030439320300028X?via%3Dihub>
- 109.https://el.wikisource.org/wiki/%CE%A0%CE%B5%CF%81%CE%AF_%CF%84%CF%8D%CF%87%CE%B7%CF%82