

Zergak, defizitak, bonoak, ...

1. Hyman Minsky

Hyman Minsky-ren lanekin aritu naiz aspalditik¹.

Azkenean hemen aipatu dut².

Randall Wray-k dioenez³, oraintxe Minsky prentsan ere azaldu da⁴, haren teoriak aipatuz⁵. Baita hark proposaturiko zenbait irtenbide ere⁶.

Minsky dugu DTMren oinarri sendo bat.

2. Randall Wray: Hyman Minsky-z eta azken baliabideko enplegatzaileaz

Wray-k Hyman Minsky-k egindako azken liburua aipatzen du ondoko linkean⁷.

Liburu horretan azaltzen diren ideia nagusiak Wray-k *power point*-eko batean ezarri ditu⁸.

Zer dela eta?

Keynes-ek gogoratu zigunez,

“The Conservative belief that there is some law of nature which prevents men from being employed, that it is ‘rash’ to employ men, and that it is financially ‘sound’ to maintain a tenth of the population in idleness is crazily improbable—the sort of thing which no man could believe who had not had his head fuddled with nonsense for years and years...”

¹ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2010/01/03/krisitik-ateratzeko-proposamen-bat/>.
<http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2010/08/15/sorry-marxek-arrazoi-zuen/>.

² Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2013/05/16/randall-wray-hyman-minsky-z-eta-lan-bermeaz/>.

³ Ikus <http://www.economonitor.com/lrway/2013/06/08/minsky-and-the-job-guarantee/>.

⁴ Ikus <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2013/jun/07/labour-jobs-guarantee>. Ingelesez: *“Minsky’s theories of financial instability suggested that capitalist economies were prone to serious downturns in which huge amounts of the labour force would find themselves unemployed. What’s more, this would lead to large shortfalls in demand for goods and services which would further exacerbate such downturns. The result was a vicious circle that would become worse and worse as the financial system evolved into an increasingly fragile entity and households and businesses became increasingly mired in debt.”*

⁵ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2010/01/03/krisitik-ateratzeko-proposamen-bat/>.
<http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2010/08/15/sorry-marxek-arrazoi-zuen/>.

⁶ Ingelesez: *“The only way out of this was to build robust institutions that insulated working people from the excesses of the system. While progressive taxation and unemployment benefits went some way toward both protecting workers and propping up demand during downturns, it did not, according to Minsky and his followers, go nearly far enough. They believed that governments should offer a job to anyone willing and able to work and then pay for these jobs by engaging in increased deficit spending – as they currently do with unemployment benefits during downturns.”*

⁷ *Hyman Minsky and the Employer of Last Resort,* ikus <http://www.economonitor.com/lrway/2013/05/16/hyman-minsky-and-the-employer-of-last-resort/>.

⁸ Ikus <http://www.economonitor.com/lrway/files/2013/05/minsky-ending-poverty-apr-2013-pdf.pdf>.

Hortaz, jabe gaitezen Minsky-ren ideiez, ekonomialari ortodoxoek sasi-argudioen antidoto gisa erabiltzeko, eta ideia horietan gehiago sakontzeko.

Ildoa argi dago. Bidegileak DTMkoak dira. Ez dago beste biderik.

3. Banku-erreserbak

Banku-erreserbak ulertuz⁹:

Errepikatu nirekin: “Bankuek ezin dituzte eta ez dituzte erreserbak maileguz eman¹⁰”.

Randall Wray-k dioenez¹¹,

“Banks lend reserves ONLY to each other. They cannot 'GET OUT' of the Fed. No bank can lend them to you because you don't have an acct at the Fed.”

4. Defizitak garrantzitsuak dira baina ez jendeak uste duen bezala

Randall Wray-k 2010ean behin betiko eman zion erantzuna defiziten aferari¹².

Wray-ren dioenez, gobernu gastuak beharrezkoak dira gaur egungo krisia bukatzeko, alegia, defizitak beharrezkoak dira.

Azken bolada honetan, gogoratu 2010ean gaudela, histeria hedatu da aurrekontu defizit ez-jasangarrien izuaren gisa, ekonomia susperraldi osotik oso urrun dagoenean.

Defizit usoa den Paul Krugman ere, zeina orain pizgarri gehiagoren alde dagoen, larritzen ari da etorkizuneko ‘egiturazko defizitez’. Argudioa honelakoa da: orain ez badugu behar aurrekontua orekatzea, ekonomia suspertuko denean ‘etxe fiskala’ ordenan eduki behar dugu.

Hala ere, badago aukera bat MMTkoek, alegia DTMkoek, proposatzen duten bezala, moneta jaulkitzen duen gobernu subiranoa eta moneta erabiltzaileak direnak (familiak, enpresak eta gobernu ez-subiranoak) ez-berdinketa¹³ azpimarratuz.

DTMkoek diotenez, ‘jasangarritasun fiskala’ edo ‘solbentzia’ ez dagokio gobernu subirano bati (zeina ezin baita behartu beraren monetan izendaturiko zorraren gaineko nahigabeko ordaintze ezean). Horrelako gobernuak gastatzen du banku kontuak kreditatuz edo paper moneta jaulkiz. Ezin du inoiz banku kontuak kreditatzeko erabiltzen duen tekla-sakatzerik gabe geratu, eta berak papera eta tinta aurki dezakeen heinean, paper moneta jaulki dezake. Baieztapen horiek erabat ez dira eztabaidagarriak, erabat. Hori ez da politika proposamen, bat moneta jaulkitzen duten gobernu subiranoen gastu prozesuaren deskribapen hutsa baizik.

Zenbait kritika bitxi egin dira¹⁴.

⁹ Ikus <http://softcurrencyeconomics.com/2013/08/16/understanding-bank-reserves-and-ge/>. Halaber, ikus <http://www.economonitor.com/lrway/2013/08/15/banks-dont-lend-reserves-who-knew-mmt-thats-who/>.

¹⁰ Ikus http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Ratings_US/Repeat_After_Me_8_14_13.pdf.

¹¹ Ikus <http://www.economonitor.com/lrway/2013/08/15/banks-dont-lend-reserves-who-knew-mmt-thats-who/#idc-container>.

¹² Ikus <http://www.nextnewdeal.net/deficits-do-matter-not-way-you-think>.

¹³ Ikus <http://www.nextnewdeal.net/deficit-nine-myths-we-cant-afford> eta <http://neweconomicperspectives.org/2010/04/paul-samuels-on-deficit-myths.html>.

Kritikarik arraroena "DTMkoen iritziz, defizitak ez direla garrantzitsuak" dioena da.

Kasu, Paul Krugman-ek honela dio¹⁵, Jamie Galbraith-en lantxo bat aipatuz¹⁶:

"But here's the thing: there's a school of thought which says that deficits are never a problem, as long as a country can issue its own currency."

R. Wray-k dioenez, gauzarik bitxiena da Krugman-ek ez dituela inoiz Galbraith-en puntuak ukitu, alegia, insolentzia, porrota edo interes tasa handiak arazorik gabekoak direla gobernu subirano baterako. Okerragoa, Krugman-ek ez du inongo ahalegin egiten bere baieztapena (*MMT-ers "say that deficits are never a problem"*) justifikatzeko.

Wray-ren hitzez, *"MMT-ers NEVER have said any such thing."*

Honela segitzen du Wray-k:

Gure aldarrikapena da gobernu subirano bat ezin dela behartu nahigabeko ordaintze ezean. Ez dugu inoiz esan moneta subiranoak inflaziotik libre direla. Ez dugu inoiz aldarrikatu truke tasa flotatzaile sistema batean monetak libre direla truke tasen fluktuazioetatik. Beti esan dugu gobernu ahalegintzen baldin bada bere gastua enplegu osoa baino haratago areagotzea, hori inflaziogilea izan daitekeela. Halaber, aipatu ditugu bideak non gobernuak inflazioa sor dezakeen, enplegu osoa lortu baino lehenago ere. Beti truke tasa flotatzaileen alde egon gara -non truke tasek ongi 'flotatzen' duten-. Nahiz eta aurrekontu defiziten eta truke tasa depreziazioaren arteko erlazio sinplea baztertu, onartu dugu moneta depreziazioa ekonomia suspertzeko gobernu politika erabiltzearen ondorio posiblea dela.

Wray-k segitzen du Zorra/BPGren ratioari dagokion beste sasi argudio bat kritikatu¹⁷, bi erantzun emanez: a) sasi-argudioaren eszenatokia onartuz¹⁸, eta b) eszenatoki hori ez onartuz¹⁹.

¹⁴ Ingelesez: "...there are a number of misconceptions circulating that need to be addressed. Many (often of the Austrian persuasion) interpret this simple statement as a Leninist plot to destroy the nation's currency by flying black helicopters dumping an infinite supply of bags of money all over the planet. This is usually accompanied by a diatribe on the evils of fiat money, with a call to return to "sound money" based on shiny yellow metal. Others suggest that we are instead proposing to ramp up the size of government, until it completes Obama's plan to gobble up the whole economy. Almost all critiques eventually produce a lecture on the lessons to be learned from Weimar Germany and from Zimbabwe."

¹⁵ Ikus <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/07/17/i-would-do-anything-for-stimulus-but-i-wont-do-that-wonkish/?r=0>.

¹⁶ Krugman-ek hauxe idazten du, Galbraith aipatuz: "Insolvency, bankruptcy, or even higher real interest rates are not among the actual risks." Kritika gehiago hemen: <http://krugman.blogs.nytimes.com/2010/07/17/more-on-deficit-limits/>.

¹⁷ Wray-k, ingelesez: "A favorite scenario used by the critics is the ever-rising budget deficit that causes the government debt-to-GDP ratio to rise continuously. As interest payments on the debt increase, government faces a vicious cycle of rising deficits, more debt, more interest paid, higher interest rates, and even higher deficits."

¹⁸ Wray-k, ingelesez: "First, OK, let us accept your premise. Will the government be able to make all payments (including interest paid on debt) as they come due? The answer is, of course, "yes -- by crediting bank accounts". Insolvency is not possible when one spends by a simple keystroke. The critic then quickly changes the subject: Weimar! Zimbabwe! You are a destroyer of the currency! Yes, but it was your scenario, not mine. And even in your worst case scenario, the government cannot be forced to default. Instead, Krugman argues "the government would decide that default was a better option than hyperinflation". In other words, Krugman veers off into politics -- government "decides" to default -- because the economics does not give him the result he wants."

Eta baldin eta gobernua enplegu osoko muga gainditu nahi badu, gehiago gastatuz eta prezioak hiperinflaziorantz eramanez, Krugman-en 'inflazio infinitu'ko eszenatokia²⁰?

Wray-k arazo horri ere aurre egiten dio²¹, Jamie Galbraith-ren aita, John Kenneth Galbraith, *the nation's chief inflation fighter* aipatuz.

Beraz, yes, deficits do matter, but not for solvency.

Stephanie Kelton-ek berriki erantzun duenez²²,

“Investment News: *Are MMT theorists saying deficits don't matter?*”

Ms. Kelton: *Deficits do matter, but not in the way people think.*”

Pavlina Tcherneva-k ere antzekoa idatzi du, AEBetako defizit datuak analizatuz²³.

5. Interes tasak zerotik oso hurbil egon beharko lirateke, betiko

Warren Mosler-ek berriki plazaratutako lan batean esaten du Fed-en²⁴ interes tasak zerotik gertu egon beharko liratekeela²⁵, eta gainera betiko.

¹⁹ Wray-k ingelesez: “*Second. Your scenario is highly implausible. As budget deficits rise, this increases income (government spending exceeds tax revenue, thus adds net income to the nongovernment sector) and wealth (nongovernment savings accumulated in the form of government debt) of the nongovernment sector. Eventually, this causes private spending and production to grow. As the economy heats up, tax revenue begins to grow faster than government spending or GDP. (In the US over the past two cycles, in the expansion phase federal tax revenue grew two to three times faster than GDP and government spending.) This reduces the government deficit (remember the Clinton boom and budget surpluses?). Even if the government spending is on interest (in Krugman's model, the deficit is due to interest payments) that generates nongovernment income and spending. In other words, the cyclical upswing will automatically reduce the budget deficit. The scenario ignores the "automatic stabilizers" that cause the budget deficit to swing counter-cyclically.*”

²⁰ Ingelesez: “*Even though incomes and thus tax revenues rise, government spending always keeps one step ahead so that the deficit rises. This is Krugman's "infinite inflation" scenario.*”

²¹ Wray-k ingelesez: “*OK, we never claimed that a sovereign government will necessarily adopt good economic policy. The last time the US approached such a situation was in the over-full employment economy of WWII. Rather than bidding for resources against the private sector, the government adopted price controls, rationing, and patriotic savings. In that way, it kept inflation low, ran the budget deficit up to 25% of GDP, and stuffed banks and households full of safe sovereign debt. By the way, Jamie Galbraith's father, John Kenneth Galbraith, was the nation's chief inflation fighter. After the war, private spending power was unleashed, GDP grew relatively quickly, and government debt ratios came down (not because the debt was retired but because the denominator -- GDP -- grew more quickly than the numerator -- debt). In other words, Galbraith, senior, used rational policy to avoid the Zimbabwean fate. I do not understand why Krugman prefers to believe that our policymakers would choose hyperinflation over more rational policy. If there is anything that policymakers of developed nations in the postwar period appear to hate, it is rapid inflation. In other words, the policy choice will not be between hyperinflation and default, but rather rational use of inflation-fighting policy should the need arise in order to prevent hyperinflation.*”

Halaber, ikus *Deficit hysteria redux*: http://www.levyinstitute.org/pubs/ppb_111.pdf and *Does Excessive Sovereign Debt Really Hurt Growth?*: http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_603.pdf.

²² Ikus <http://neweconomicperspectives.org/2013/10/deficits-dont-matter.html>.

²³ Ikus *There is always a counterpart to the government deficit somewhere in the private sector in the form of a surplus* izeneko lantxoa: <http://pavlina-tcherneva.net/2-key-charts.pdf>.

²⁴ Eta beste edozein banku zentralen interes tasak, moneta subiranoen kasuan.

²⁵ Ikus <http://www.usnews.com/debate-club/should-the-federal-reserve-keep-interest-rates-low/federal-reserve-interest-rates-should-be-at-zero-forever>.

Fed-en interes tasa % Otik hurbileko politika iraunkorraren aldeko da Mosler. Tasa baxuko politikak epe luzeko inbertsioak sustatzen ditu negozioak hedatzeko eta eraginkorrago bilakatu, familiak etxe berrietan inbertitzeko, epe luzeko produktibitatea eta azken finean gure aberastasuna handitzen duen politika izanik.

Halaber, tasa baxuek enpresen jabetza inbentario kostua behean mantentzen dute, eta interes kostu baxuagoek esan nahi dute enpresek prezio baxuagoetan saltzen dutela eta apalak produktuz beteta daudela, bat bateko urritasunek outputa eta enplegua mozketatik baztertuz

Hala ere, aurreztaileak daude interes tasa baxuen beste aldean, eta sektore pribatua, oro har, familiak barne, aurreztaile netoak dira. Eta interes tasa baxuek esan nahi dute errenta gutxiago aurreztaileentzat, zeinak ekonomiari kalte egiten dion. Baina ekonomian dolar gehiago daude aurreztuta maileguz hartuta baino.

Nola izan liteke hori?

Bankuetatik maileguz hartutako dolar bakoitzeko, soilik dolar bat dago aurreztuta. Bi aldeak berdinak dira. Hortaz, pentsa daiteke interes tasen mozketak batek dolarrak aurreztaileengandik mailegu-hartzaileengana aldatzen direla. Ez ahantz gobernua ekonomiarekiko interes ordaintzaile handia dela, ekonomia gobernu-zorrek milioika milioiko dolarrak dituelarik.

Nola gerta daiteke hori?

‘Defizit federala’ azaltzen da gobernuak gehiago gastatzen duenean zergapetu baino. Gobernuak dolar bat gastatzen badu, soilik bi aukera daude. Dolar hori erabiltzen da zergak ordaintzeko, eta ekonomian galdu egiten da, edo ekonomian segitzen du, ‘aurrezki monetarioen’ gisa. Eta horrela, gobernu defizita -gobernuak gastatutako dolarrak eta oraindik ez erabiliak zergak ordaintzeko- *de facto* gure aurrezki monetarioak dira. Eta horrek esplikatzen du zergatik ekonomian enpresak eta familiak gai diren hainbeste aurrezteko. Izatez, gobernu defiziteko gastuak zehazki horrenbeste kopuru gehitzen die gure aurrezkiei, azken pennyraino, edozein gobernu kontalarik baieztatu dezakeen bezala!

Beraz, horrek esan nahi du Fed-ek interes tasak jaisten dituztenean, Altxor Publikoak ekonomiari zorretan interes gutxiago ordaintzen diola, eta horrek suposatzen du ekonomiarako errenta gutxiago. Beste hitzetan esanda, ekonomia orekarekin aurreztaile handiak, interesak jaitsiz interes errenta kentzen du eta, beraz, zerga gehitze gisa aritzen da, eta honek ekonomiari kalte egiten dio. Zorionez, badaude ‘abegi oneko’ bideak ekonomian galdutako interes errenta hori berdintzeko: zergak moztea edo gastu publikoa handitzea. Aukera politikoa da, bata soilik edo bien konbinaketa erraz ebaluatu daiteke segurtatzeko ekonomiak nahiko errenta daukala outputaren maila handiak eta enplegu osoa sostengatzeko. Izatez, gaurko arazoa da, daukagun gobernu tamainarako, interes tasa baxuko politikarekin batera, ekonomia izugarri zergapetuta dagoela eta errentarako gosez.

Erremedioa nahiko erraza da. Berriz, zergak moztu ditzakegu (Mosler-ek proposatu du nomina zergaren oporraldi oso bat, zeinak lan egiten duen familia batentzat, batz bestea, etxera hiler 600 dolar gehiago eramatea suposatuko lukeen) eta/edo gastu publikoa handitzea (Mosler-ek proposatu du hiler 2.000 dolarreko gizarte segurantzako ordainketa minimotzat).

Gastu publikoa handitzeko beste aukera batzuk hauexek izan daitezke: garraiorako, segurtasun publikorako, osasungintzarako edo heziketarako azpiegitura publikoa eraberritzea. (Gaur egungo ekonomia ahulean oinarrituta, Mosler-ek, AEBetarako, urtero 10^{12} dolarreko egokitzapena kalkulatu du.)

Gainera, hedapen batean, sektore pribatuak nahiago du jadanik lan egiten dagoen jendea kontratatu eta ez langabezia darena. Hortaz, Mosler-ek proposatu du federalki finantzatutako 'trantsiziozko lan' bat, zeinak lan egin nahi duen eta lan egiteko gai den edozeini orduko 10 dolar ordaintzen dion²⁶. Horrek errazten du langabeziatik sektore pribatuko enplegurako trantsizio kritikoa, zeren jakina baita enpresek nahigo dutela jadanik lanean dagoen jendea kontratatzea.

Hortaz, bai, interes tasa baxuek aurreztaileak kaltetzen ditu, ekonomia ahulduz. Eta, beraz, pentsa liteke Fed-en interes tasenigoerek ekonomia lagunduko luketela.

Baina, zergatik ez egin interes tasa baxuak betiko eta nomina zergak kendu, gizarte segurantzako ordainketak handitu, galdutako interes errentak konpontzeko, inbertsiorako, etxe hipotekarako, kotxe erosteko maileguetarako eta enpresetarako kostu baxuagoak, prezioak behean mantentzearren.

Eta aurrekontu defizita? Betiko %0ko tasa politikarekin, ez dago interesik ordaintzeko hitz egiterik, beraz, ahanz arazo guzti horiek.

Hortaz, trikimailua zergak moztea da edo gastua nahiko handitzea ekonomia enplegu osoari eusteko, benetako helburua horixe izanik.

6. Zergek sostengatutako bonoak: Europar zor krisirako estatu irtenbide bat

Jadanik ikusia dugu Mosler-en bonoak zer diren eta nola erabili behar diren²⁷ herrialde soil batean.

Halaber, ezaguna dugu Greziaren irtenbidetzat Mosler bonoak erabiltzeko proposamena ere²⁸.

Azken proposamen hori, beste era batera P. Pilkington-ek eta W. Mosler-ek 2012an plazaratu zuten *Levy Institutuan*, ohar gisa²⁹.

Izan ere, euroguneko krisiari irtenbidea eman diezaiokete gobernu desberdinek Europako Banku Zentralak (EBZ) esku hartzerik gabe, eta Europar Batasunetik (EB) irten barik, finantza berrikuntza baten bidez, '*zergek sostengatutako bonoak*' izeneko berrikuntzarekin.

Hona hemen ziotena:

Europako zor subiranoko krisiaren erroa aurki daiteke inbertsiogileak EBko herrialdeak ordaintze ezeko egoeran egon daitezkeela kezkatuta daudelako, gobernu bonotan etekin handiago eskatzera behartuta egonik. Behar dena da zor periferikoari segurtasun handiagoko maila bat ematea, herrialde periferikoek euroa erabiltzen segitzen duten bitartean.

Arazo horri emateko irtenbide erraz bat ondokoa da, alegia, herrialde periferikoak gobernu zorreko mota berri bat jaulkitzen hastea: '*zergek sustengatutako bonoak*' izenekoak. Zergek sostengatutako bonoak gaur egungo gobernu bonoak bezalakoak dira, baina klausula berezi batekin: baldin eta herrialde batek bere ordainketak egiteko huts egiten badu epe-mugan -eta soilik baldin eta hori gertatzen bada-, orduan bonoak onartuko lirarteke herrialde horretan zerga ordainketak egiteko.

²⁶ Lan bermeaz edo '*job guarantee*' delakoaz, ikus <http://www.unibertsitatea.net/otarrea/gizarte-zientziak/ekonomia/langabeziaren-aurka-lan-bermea>.

²⁷ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2011/10/07/europar-batasuneko-eta-ebko-estatu-desberdinetako-bonoak-mosler-bonoak/>.

²⁸ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2011/10/09/greziarako-proposamena/>.

²⁹ Ikus <http://www.levyinstitute.org/publications/?docid=1511>.

Zerga sustengatze horrek zoru absolutu bat ezarriko luke, zoru horretatik aktiboaren balioa ezin eror litekeen heinean. Horrek inbertsiogileei segurtatzen diela bonoa beti 'diru ona' dela, bono tasa baxuagotara eramanez, eta azken honek segurtatuz herrialde periferikoak ezin lireratekeela eramango ordaintze ezera.

(Beste alde batetik, ikusia dugu Europar Batasunerako Mosler-ek proposamen ederra³⁰.)

7. Gobernu defizitek ez daukate zer ikusirik bono emisioarekin

Bill Mitchell-ek dioenez³¹, haren artikuluan aipaturiko datuak aztertu dituen edozein ondoko ondorioetara irits daiteke: AEBetako gobernuak bere zorretik berak aukeratzen duen beste eros dezake. Baita moneta jaulkitzaileko gobernu batean ez dagoela inoiz inongo murríketa fiskalik ere.

Beraz, sektore pribatuak edo atzerritar sektoreak AEBetako gobernu federalaren zorra erostea erabakitzen duen ala ez garrantzirik gabekoa da. Gobernuak bere zorraren mugarik gabeko kopurua eros dezake, berak nahi duen beste. Horrek arazo guztia zentzurik gabeko bilakatzen du.

Beste era batera esanda, AEBetako gobernuak (gehi Altxor Publikoa eta Banku Zentrala) beti rola bere gain har dezake bere mailegu-emailerik handienaren gisa. Hau da, gobernuak beti maileguz har dezake bere burutik. Sakela batetik beste batera!

Badirudi hori eurogunean Europako Banku Zentralak (EBZ) antolatuko lukeen estrategia bat dela, kide estatuei nolabaiteko hazkunde malgutasunen bat ematearren.

³⁰ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2012/05/21/warren-mosler-en-proposamenak/>.

³¹ ikus *There is no umbilical cord between government deficits and bond issuance*: <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=26596>.