

Διάλεξη: Δημόσιο Χρήμα και Χαρταλισμός

Μαθησιακοί Στόχοι:

- Οι διαφορές της Νομισματικής Σχολής από την Τραπεζική Σχολή
- Οι ιδέες του χαρταλισμού για το δημόσιο χρήμα
- Ο νέο-χαρταλισμός και η λειτουργική χρηματοδότηση

1. Εισαγωγή

Αν ανατρέξουμε στο Ηνωμένο Βασίλειο κατά το πρώτο μισό του δέκατου όγδοου αιώνα υπήρξε μια σημαντική συζήτηση σχετικά με το εκδοτικό προνόμιο του χρήματος. Σε αυτή κυριάρχησαν δύο βασικές σχολές σκέψης, οι οποίες έθεσαν τα θεμέλια για ένα σημαντικό θέμα το οποίο συζητείται ακόμη ως και τις μέρες μας, το διακύβευμα της σταθερότητας των τιμών. Η πρώτη σχολή στην οποία θα αναφερθούμε είναι η λεγόμενη Νομισματική Σχολή (Currency School), η οποία διατεινόταν την αναγκαιότητα της αποκλειστικής ύπαρξης δημοσίου χρήματος. Στον αντίποδα υπήρξε η λεγόμενη Τραπεζική Σχολή (Banking School), η οποία με τη σειρά της αντέτεινε ότι το κράτος δεν πρέπει να έχει την αποκλειστικότητα του εκδοτικού προνομίου.

Ιστορικά, η Τράπεζα της Αγγλίας ως κεντρική τράπεζα του Ηνωμένου Βασιλείου, αν και ιδιωτικό πιστωτικό ίδρυμα, είχε προνομιακή θέση ανάμεσα στα άλλα πιστωτικά ιδρύματα λόγω της ιδιαίτερης σχέσης της με την βασιλική οικογένεια. Ενα βασικό προνόμιο που διατηρούσε ήταν ότι ήταν η μοναδική τράπεζα που μπορούσε να έχει κανονική μετοχική σύνθεση. Τα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα, είτε οι πλούσιες τράπεζες του Λονδίνου ή οι περιφερειακές τράπεζες στην επαρχία δεν είχαν το δικαίωμα να έχουν μετοχική σύνθεση, και επί το πλείστον η ιδιοκτησία τους ανήκε σε ένα και μόνο άτομο, ενώ στην καλύτερη των περιπτώσεων θα μπορούσε να είναι ιδιοκτησία με συμμετοχή έως έξι ατόμων. Παρ όλα αυτά, όλες οι τράπεζες είχαν το εκδοτικό προνόμιο, κατόπιν κρατικής άδειας. Ενώ όμως οι πλούσιες τράπεζες του Λονδίνου είχαν ικανοποιητικά κέρδη και η έκδοση τραπεζογραμματίων δεν ήταν η βασική τους δραστηριότητα, οι πιο φτωχές περιφερειακές τράπεζες στηρίζαν ένα μεγάλο μέρος της κερδοφορίας τους στην έκδοση τραπεζογραμματίων ώστε να επιβιώσουν. Η υπερβολική προσφορά τραπεζογραμματίων από αυτό το κομμάτι του τραπεζικού συστήματος αποτέλεσε αφετηρία για την εμφάνιση πληθωριστικών πιέσεων, και αυτές οι πληθωριστικές πιέσεις αποτέλεσαν την αφορμή για την συζήτηση που αναφέρουμε αναφορικά με την ποιότητα του χρήματος και το προνόμιο έκδοσής του. Στην συνέχεια, αναπτύσσουμε τις δύο αντίθετες απόψεις.

2. Νομισματική έναντι Τραπεζικής Σχολής

Η Νομισματική Σχολή έχει σαφείς αναφορές στην οικονομική σκέψη του меркантиλισμού. Ο меркантиλισμός αποτελούσε κυρίαρχη οικονομική θεώρηση κατά τον δέκατο έβδομο και δέκατο όγδοο αιώνα, και εστίαζε στον εμπορικό προστατευτισμό και την συσσώρευση εθνικού πλούτου. Στο πλαίσιο αυτό, η Νομισματική Σχολή ήταν υπέρμαχος του κανόνα του χρυσού σε εθνικό επίπεδο ώστε να εξασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ετι περαιτέρω, εκπρόσωποι της Νομισματικής Σχολής είχαν εντοπίσει ότι η ανεξέλεγκτη έκδοση χρήματος από τις εμπορικές τράπεζες αποτελούσε αποσταθεροποιητικό παράγοντα και το εκδοτικό προνόμιο θα έπρεπε να είναι αποκλειστικά στα χέρια του κράτους. Επομένως, θα έπρεπε να υπάρχει ένας διαχωρισμός του ρόλου των τραπεζών ως χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών από την διαδικασία έκδοσης νέου χρήματος. Αυτή ήταν και η πρόταση του David Ricardo στον νόμο για τα πιστωτικά ιδρύματα (1844, Bank Charter Act), ο οποίος διατείνονταν τον πλήρη διαχωρισμό της δημιουργίας χρήματος από τη χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση. Βασική θέση των εκπροσώπων της σχολής ήταν ότι ο χρυσός και τα τραπεζογραμμάτια θα έπρεπε να είναι τέλεια υποκατάστατα (bullionism), δηλαδή τα τραπεζογραμμάτια να αντιστοιχούν πλήρως στα αποθέματα χρυσού.

Αντίθετα, η Τραπεζική Σχολή διατηρεί θέσεις οι οποίες υπερασπίζονται τη δημιουργία εσωτερικού χρήματος από τις τράπεζες. Η βασική τους θεώρηση είναι ότι η προσφορά τραπεζικού χρήματος θα είναι πάντα σε αναλογία με τις ανάγκες του εμπορίου. Εφόσον η αγορά λειτουργεί αποτελεσματικά ποτέ δεν θα επιθυμεί την ύπαρξη περισσότερου χρήματος από αυτό που πραγματικά έχει ανάγκη (the law of reflux). Με άλλα λόγια η ύπαρξη υπερβολικού χρήματος θα απορρίπτεται από την ίδια την αγορά και θα υπάρχει ανάλογη διόρθωση. Επομένως οι τράπεζες θα δημιουργήσουν χρήμα κατ' αναλογία των περιουσιακών στοιχείων του ενεργητικού τους, κυρίως υψηλής φερεγγυότητας απαιτήσεων από εμπορικά δάνεια (real bills), όπως αυτές προσδιορίζουν τις εμπορικές απαιτήσεις στην τρέχουσα κατάσταση της αγοράς. Γενικά, ή Τραπεζική Σχολή θεωρούσε ότι ο μηχανισμός διόρθωσης που επαναφέρει την ισορροπία στην «αγορά» χρήματος υφίσταται και εδράζεται σε μια βασική ιδέα η οποία είναι γνωστή ως «the real bills doctrine», το οποίο στα ελληνικά θα αποδώσουμε ως «το δόγμα των εμπορικών γραμματίων». Ως εμπορικά γραμμάτια εννοούμε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα επιχειρήσεων χωρίς εξασφαλίσεις. Το δόγμα ισχυρίζεται ότι θα πρέπει να εκδίδεται τόση ποσότητα τραπεζογραμματίων από τις τράπεζες ώστε να μην ξεπερνάει την παρούσα αξία των εμπορικών γραμματίων που διαθέτουν οι τράπεζες, εμπορικά γραμμάτια τα οποία είναι πληρωτέα για κάποιο σταθερό και όχι υπερβολικό επιτόκιο. Αν ισχύει αυτή η συνθήκη τότε η πλεονάζουσα ποσότητα τραπεζογραμματίων που έχουν εκδοθεί από τις τράπεζες θα επιστραφεί σε αυτές ως μη απαραίτητη, καθώς δεν εξυπηρετεί την ανάγκη αποπληρωμής χρέους. Επομένως, αντίθετα με τη Νομισματική Σχολή, η οποία απαιτεί η ποσότητα χρήματος να είναι κατά απόλυτη αναλογία του αποθέματος χρυσού, η τραπεζική σχολή ισχυρίζεται ότι η ποσότητα χρήματος πρέπει να είναι κατ' αναλογία των εμπορικών γραμματίων όπως αυτά εκφράζουν τις ανάγκες της αγοράς.

Ουσιαστικά, «το δόγμα των εμπορικών γραμματίων» της Τραπεζικής Σχολής αποτελεί τη θεμελιώδη αρχή πάνω στην οποία εδράζεται το σύγχρονο νομισματικό σύστημα. Οι ρυθμιστικές αρχές, με βάση τις αρχές που έθεσε η Επιτροπή της Βασιλείας, ελέγχουν την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών (σταθμισμένα ως προς τους κινδύνους που τα συνοδεύουν) ώστε να διασφαλίζεται ότι αυτά τα περιουσιακά στοιχεία ανταποκρίνονται στην

έκδοση νέου χρήματος. Οι τράπεζες λειτουργούν ως εγγυητές της πίστης στις εμπορικές συναλλαγές.

Πλαίσιο 1 Ο εγγυητικός ρόλος των τραπεζών

Ας φέρουμε ένα παράδειγμα ώστε να εξετάσουμε ποιο ρόλο διαδραματίζουν οι τράπεζες με την ενδογενή δημιουργία χρήματος. Εστω ο Κ., μεταπτυχιακός φοιτητής του πανεπιστημίου Πειραιώς, με το πέρας του μαθήματος, αποφασίζει να πει έναν καφέ στο κυλικείο του Πανεπιστημίου. Στον υποθετικό κόσμο του παραδείγματος μας οι συναλλαγές μπορούν να πραγματοποιηθούν και με υποσχετικές (ΙΟΥ), δηλαδή θα μπορούσα να αγοράσω έναν καφέ με πίστωση αποδίδοντας στο κυλικείο ένα γραμμάτιο στο οποίο υπόσχομαι ότι στο άμεσο μέλλον θα καλύψω την υποχρέωσή μου. Κατά το παρελθόν, ήταν σύνηθες σε μικρό καταστήματα οι πελάτες να αγοράζουν με πίστωση γράφοντας την υποχρέωσή τους οι καταστηματάρχες στο λεγόμενο τεφτέρι. Κάτι αντίστοιχο υποθέτουμε και εδώ. Δυστυχώς για τον Κ., ο οποίος είναι νέος φοιτητής στο πανεπιστήμιο και στο κυλικείο δεν το γνωρίζουν πολύ καλά, η υποσχετική του δεν μπορεί να γίνει αποδεκτή. Με κάποιο τρόπο η υποσχετική του Κ. δεν είναι ούτε μεταβιβάσιμη καθώς το κυλικείο δεν μπορεί να πληρώσει με αυτήν τους προμηθευτές του. Ωστόσο, ο καθηγητής οικονομικών του Κ., ο οποίος γνωρίζει ότι είναι έντιμος και αξιόπιστος, του κάνει την εξής πρόταση: προτείνει να ανταλλάξει την υποσχετική του με μια ισόποση δική του ώστε να τον διευκολύνει στη συναλλαγή με το κυλικείο. Ο καθηγητής γνωρίζει πολύ καλά ότι οι δικές του υποσχετικές αναγνωρίζονται από το κυλικείο, το οποίο είναι έτοιμο να τη δεχτεί ως αντάλλαγμα. Αυτό μπορεί να ισχύει γιατί ο καθηγητής πάντα τηρούσε τις υποχρεώσεις του έναντι του κυλικείου ή ακόμη επειδή το κυλικείο γνωρίζει ότι η οικονομική του επιφάνεια (περιουσιακά στοιχεία) είναι επαρκή για να ικανοποιήσει το σύνολο των οικονομικών του υποχρεώσεων απέναντι σε αυτούς.

Κατά τρόπο ανάλογο, κάποιος μπορεί να ανατρέξει σε μια τράπεζα ανταλλάσσοντας ένα εμπορικό γραμμάτιο ο οποίο έχει εκδώσει, και το οποίο δεν είναι αποδεκτό από την αγορά, με ισόποσα τραπεζογραμμάτια από την εμπορική τράπεζα. Εφόσον η εμπορική τράπεζα είναι αξιόπιστη και φερέγγυα στην αγορά, τα τραπεζογραμμάτια της είναι καθολικά αποδεκτά και ο πελάτης της τράπεζας μπορεί να τα χρησιμοποιήσει ισοδύναμα του νόμιμου χρήματος.

3. Χαρταλισμός

Το χρήμα είναι δημιούργημα της έννομης τάξης. Αυτή είναι η φράση που περικλείει το περιεχόμενο του χαρταλισμού (chartalism). Ο χαρταλισμός ως οικονομική θεώρηση αποδίδει το όνομά του σε έναν από τους βασικότερους εκπροσώπους της Γερμανικής Ιστορικής οικονομικής σχολής, του G.F. Knapp. Ως χάρτα αποδίδεται κάθε νομικός κώδικας, επομένως η βασική ιδέα είναι ότι το χρήμα δεν είναι δημιούργημα της φύσης αλλά του νόμου. Μόνο το κράτος μπορεί να ορίσει το νόμιμο χρήμα, το εθνικό νόμισμα στο πλαίσιο ενός έθνους-κράτους. Ο ορισμός του εθνικού νομίσματος μπορεί να γίνει μέσα από ένα διάταγμα της κυβέρνησης, όπως η τελευταία εκπροσωπεί το κράτος. Εδώ θα πρέπει να κάνουμε μία σημαντική παρατήρηση. Αυτό που είναι καθοριστικό για τους χαρταλίστες δεν είναι ποιος έχει το εκδοτικό προνόμιο αλλά ποιος ορίζει το χρήμα που γίνεται αποδεκτό από τις δημόσιες υπηρεσίες. Επομένως, δεν είναι απαραίτητο το νόμιμο χρήμα να εκδίδεται από την κεντρική τράπεζα, αλλά ισοδύναμα θα μπορούσε να

συμβαίνει κάτι τέτοιο και από μια ιδιωτική εμπορική τράπεζα, όπως ακριβώς ισχύει και στην Τράπεζα της Αγγλίας ή την ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ, η οποία είναι ένα σύστημα ιδιωτικών τραπεζών. Αρκεί η απόφαση για την έκδοση του νόμιμου χρήματος να αποτελεί αποκλειστικότητα του κράτους, δηλαδή το κράτος θα αποφασίζει με ποιο νόμισμα θα εξυπηρετούν οι πολίτες τις υποχρεώσεις τους έναντι αυτού, όπως για παράδειγμα την επίδοση φόρων.

Σύμφωνα με τον Knapp, ο οποίος είναι ο θεμελιωτής του χαρταλισμού, η ισχύς του εθνικού νομίσματος εξαρτάται από την οικονομική και πολιτική σταθερότητα του κράτους. Ο Keynes αποτελούσε υπέρμαχο της χαρταλιστικής προσέγγισης και υπερασπίζονταν την αναγκαιότητα της κρατικής επιβολής του χρήματος. Βέβαια, η επίδοση φόρων δεν είναι ο μοναδικός παράγοντας για την επικυριαρχία του νόμιμου χρήματος. Το κράτος χρησιμοποιεί το χρήμα ώστε να δανείζεται, επομένως και για να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του. Για παράδειγμα, το κράτος χρησιμοποιεί το εθνικό νόμισμα ώστε να αμοίβει τους δημόσιους υπάλληλους.

Σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να καταστεί σαφές ότι η ύπαρξη του εθνικού νομίσματος, δηλαδή η εθνικοποίηση και ο απόλυτος έλεγχος του χρήματος από το κράτος δεν καθίσταται απόλυτα συμβατή με το ιδιωτικό τραπεζικό χρήμα, καθώς η ύπαρξη εσωτερικού χρήματος υποδηλώνει έστω και μερική παραχώρηση του εκδοτικού προνομίου, επομένως και την απώλεια του απόλυτου ελέγχου της προσφοράς χρήματος. Το ιδιωτικό χρήμα είναι συμβατό με τον χαρταλισμό μόνο στην ιδιάζουσα περίπτωση κατά την οποία η έκδοση ιδιωτικού χρήματος πραγματοποιείται με αποκλειστική εντολή του κράτους.

Η ανάγκη για αμιγώς δημόσιο χρήμα, κατ' εντολή του κράτους, γίνεται πιο επιτακτική με την επέκταση των πληρωμών άνευ μετρητών (ηλεκτρονικών πληρωμών), οι οποίες κάνουν χρήση των τραπεζικών λογαριασμών των χρηστών, δηλαδή αποκλειστικά με τραπεζικό χρήμα. Σήμερα, το ποσοστό των συναλλαγών με μετρητά είναι πολύ μικρή. Αυτό κάνει τις απόψεις του χαρταλισμού πιο επίκαιρες από ποτέ. Σε επόμενη διάλεξη θα εξηγήσουμε πως η εισαγωγή ψηφιακού δημοσίου χρήματος από την κεντρική τράπεζα μπορεί να αντιστρέψει την διαμορφωμένη κατάσταση.

4. Νέο-χαρταλιστές και λειτουργική χρηματοδότηση

Στη βάση των αρχών του χαρταλισμού δημιουργήθηκε ένα σύγχρονο διευρυμένο πρόγραμμα το οποίο δεν αποσκοπεί αποκλειστικά στη σταθερότητα των τιμών, αλλά έχει ως σκοπό και την πλήρη απασχόληση στην οικονομική συγκυρία. Συμπληρωματικά των αρχών του χαρταλισμού διαδραμάτισε ρόλο η θεωρία της λειτουργικής χρηματοδότησης του A. Lerner. Αφετηρία της νέας προσέγγισης είναι ότι το κράτος είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει τις δαπάνες του καθορίζοντας την αξία του χρήματος. Το νέο διευρυμένο πρόγραμμα, το οποίο θα αποκαλούμε νέο-χαρταλισμό, συνοψίζεται στις ακόλουθες αρχές. Πρώτον, η κυβέρνηση ορίζει το νόμιμο χρήμα και επιβάλλει φορολογικές υποχρεώσεις πληρωτέες σε αυτό. Δεύτερον, η κυβέρνηση καταναλώνει αγαθά και υπηρεσίες παραγόμενες από τον ιδιωτικό τομέα και πληρώνει με το χρήμα που έχει το προνόμιο να εκδίδει. Σε κάθε περίπτωση το νόμιμο χρήμα είναι δημιούργημα του κράτους, ενώ το

εσωτερικό χρήμα για τους νέο-χαρταλιστές αποτελεί η μόχλευση των αποθεματικών των τραπεζών στην κεντρική τράπεζα. Βασικό στοιχείο των νέο-χαρταλιστών είναι ότι η δημοσιονομική και νομισματική πολιτική αλληλοσχετίζονται. Στη συνέχεια, εξετάζουμε ακριβώς αυτήν τη σχέση.

Ας χρησιμοποιήσουμε το ακόλουθο παράδειγμα. Εστω, ότι η κυβέρνηση αποδίδει ένα εφάπαξ επίδομα σε ένα συνταξιούχο. Οι συναλλαγές που πραγματοποιούνται έχουν ως εξής: στην κεντρική τράπεζα το αναλογούν ποσό αφαιρείται από τα αποθεματικά της κυβέρνησης και μεταβιβάζεται στα αποθεματικά της τράπεζας του δικαιούχου. Πώς όμως η κυβέρνηση χρηματοδοτεί αυτή τη δαπάνη; η κυβέρνηση, αργότερα, επιβάλλει φόρους στους πολίτες και, αντίστοιχα, αναμένουμε ότι θα μειωθούν τα αποθεματικά των εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα καθώς οι φόροι θα μεταβιβαστούν στα αποθεματικά της κυβέρνησης. Εδώ, παρατηρούμε ότι υπάρχει μια ασύγχρονη συναλλαγή καθώς οι πόροι για το επίδομα του συνταξιούχου θα είναι διαθέσιμοι σε μια ύστερη στιγμή. Στη συνέχεια θα κάνουμε μια επιπλέον υπόθεση. Οι φόροι που εισπράττονται από την κυβέρνηση είναι λιγότεροι από το σύνολο των δημοσίων δαπανών. Συνεπώς, η κυβέρνηση θα έχει ένα δημοσιονομικό έλλειμμα. Σε όρους των παραπάνω συναλλαγών αυτό σημαίνει ότι η αρχική μεταβίβαση της κυβέρνησης προς τις εμπορικές τράπεζες για τα επιδόματα προς τους συνταξιούχους είναι μεγαλύτερη από τη μεταβίβαση από τις εμπορικές τράπεζες προς τα αποθεματικά της κυβέρνησης σε επόμενη στιγμή λόγω της αποπληρωμής των φόρων. Εφόσον τα ποσά που αποδίδουν οι εμπορικές τράπεζες είναι λιγότερα από αυτά που εισπράττουν από την κυβέρνηση στο τέλος της περιόδου θα έχουν πλεονάζοντα αποθεματικά.

Επίσης, ας κάνουμε την παραδοχή ότι το επιτόκιο για τη διατήρηση λογαριασμών στην κεντρική τράπεζα είναι μηδενικό. Επεται ότι οι τράπεζες θα προτιμήσουν να δανείσουν αυτά τα πλεονάζοντα αποθεματικά για κάποιο θετικό επιτόκιο, παρά να τα διατηρήσουν χωρίς απόδοση στην κεντρική τράπεζα. Σε μια τέτοια περίπτωση, η κυβέρνηση θα έχει μικρό έλεγχο στη διαμόρφωση των επιτοκίων στην αγορά.

Πώς όμως η κυβέρνηση μπορεί να αποκαταστήσει τον έλεγχο των επιτοκίων; θα πρέπει με κάποιο τρόπο να αποτρέψει την διάθεση αυτό των πλεοναζόντων αποθεματικών των εμπορικών τραπεζών προς την αγορά, επομένως με κάποιο τρόπο να διατηρηθούν στους λογαριασμούς τους στην κεντρική τράπεζα. Αυτό μπορεί να γίνει με δύο τρόπους. Πρώτον, θα πρέπει να επισημάνουμε ότι η κυβέρνηση διατηρεί λογαριασμούς καταθέσεων και στις εμπορικές τράπεζες. Επομένως, μπορεί να προχωρήσει σε ανάληψη του ισόποσου από τους λογαριασμούς της στις εμπορικές τράπεζες και να το επιστρέψει στον λογαριασμό της στην κεντρική τράπεζα. Δεύτερον, η κυβέρνηση εκδίδει ομόλογα. Επομένως, μέσω συναλλαγών ανοιχτής αγοράς μπορεί να αντλήσει η υπερβάλλουσα ρευστότητα. Αυτός είναι ο πιο συνήθης και ενδεδειγμένος τρόπος.

Αναφορικά με τις συναλλαγές ανοιχτής αγοράς, η κυβέρνηση εκδίδει ομόλογα τα οποία έρχονται στη διάθεση των εμπορικών τραπεζών. Να επισημάνουμε ότι οι τελευταίες δεν απαιτείται να έχουν ρευστότητα για να αποκτήσουν τα ομόλογα, αλλά ομοίως με τη διαδικασία δημιουργίας εσωτερικού χρήματος, μπορούν να αυξήσουν ισόποσα τις καταθέσεις της κυβέρνησης στον ισολογισμό τους. Θα αναφερθούμε σε επόμενη διάλεξη για τη διαδικασία δημιουργίας εσωτερικού χρήματος. Σε κάθε περίπτωση, αυτό που θα πρέπει τώρα να συγκρατήσουμε είναι

ότι οι καταθέσεις της κυβέρνησης στις εμπορικές τράπεζες έχουν αυξηθεί. Επομένως, το ονομαστικό ποσό της ομολογιακής έκδοσης είναι πλέον στη διάθεση της κυβέρνησης, η οποία μπορεί να το επιστρέψει στην κεντρική τράπεζα.

Βάσει όλων των παραπάνω, η κυβέρνηση βρίσκει τον τρόπο να χρηματοδοτήσει τις δημόσιες δαπάνες της μέσω κατάλληλων πράξεων νομισματικής πολιτικής. Επί της ουσίας, «εκδίδει χρήμα» για να χρηματοδοτήσει τις πολιτικές της. Αυτό δεν σημαίνει ότι η κεντρική τράπεζα έχει απωλέσει την ανεξαρτησία της από την κεντρική κυβέρνηση. Εφόσον η κυβέρνηση, μπορεί να ορίζει το ύψος των φόρων που αποδίδουν οι πολίτες, αυτές οι πράξεις νομισματικής πολιτικής παραμένουν απολύτως θεμιτές και ανεξάρτητες από τους σκοπούς που εξυπηρετεί η κεντρική τράπεζα. Ωστόσο δεν πρέπει να παραγνωρίζουμε ότι οι πολιτικές αυτές συγκρούονται με τον στόχο της σταθερότητας των τιμών.

Περαιτέρω Μελέτη

Για τις διαφορετικές απόψεις της Νομισματικής από την Τραπεζική Σχολή κάποιος μπορεί να ανατρέξει στο άρθρο της Schwartz (1989). Για την θεώρηση του χαρταλισμού κάποιος μπορεί να ανατρέξει για περαιτέρω μελέτη στο βιβλίο του Huber (2016) και το άρθρο της Schwartz (1989). Για το την παρουσίαση των απόψεων του νέο-χαρταλισμού χρησιμοποιήσαμε το άρθρο του Febrero (2009)

Febrero, E. (2009). Three difficulties with neo-chartalism. *Journal of Post Keynesian Economics*, 31(3), 523-541.

Huber, J. (2016). *Sovereign money: beyond reserve banking*. Springer.

Schwartz, A. J. (1989). Banking school, currency school, free banking school. In *Money* (pp. 41-49). London: Palgrave Macmillan UK.