

## **Κρίση της Οικονομίας ή Κρίση της Οικονομικής Επιστήμης; Μύθοι και Πραγματικότητα ενός Δογματικού Διαλόγου**

**Άγγελος Κότιος**

*Καθηγητής, Τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών,  
Πανεπιστήμιο Πειραιά  
Καραολή και Δημητρίου 80, 185 34 Πειραιάς  
e-mail: akotios@gmail.com*

**Γεώργιος Γαλανός**

*Διδάκτωρ Τμήματος Διεθνών και Ευρωπαϊκών Σπουδών  
e-mail: galgeorg@webmail.unipi.gr*

### **Περίληψη**

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι η διερεύνηση της συσχέτισης μεταξύ της πρόσφατης οικονομικής κρίσης και της οικονομικής επιστήμης και η απομυθοποίηση της διεξαγόμενης δογματικής αντιπαράθεσης. Εν αρχή, παρουσιάζονται συνοπτικά τα διάφορα επιχειρήματα κατά της οικονομικής επιστήμης και των οικονομολόγων, που από πολλούς θεωρούνται υπεύθυνοι για την κρίση. Εν συνεχεία, επιχειρείται μια, στο μέτρο του δυνατού, αντικειμενική αξιολόγηση των επί μέρους επιχειρημάτων. Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στην ευθύνη της πολιτικής και των αγορών στην πρόκληση της κρίσης, καθώς και στις προοπτικές αντικατάστασης της μέχρι πρότινος κυρίαρχης νεοκλασικής σχολής από την κεϋνσιανή. Η ανάλυση καταλήγει στη συμπερασματική διαπίστωση ότι η οικονομική επιστήμη δεν προκάλεσε την κρίση, πλην αλλ' όμως πολλές θεωρίες και υποθέσεις της προσέφεραν στην πολιτική και στις αγορές το διανοητικό υπόβαθρο ή ακόμη και μια επιστημονική νομιμοποίηση. Επί πλέον, διαπιστώνεται ότι στην περίπτωση της πρόσφατης κρίσης, δεν έχουμε μόνον μια αποτυχία της κυρίαρχης οικονομικής σκέψης, αλλά πρωτίστως των αγορών και της πολιτικής. Μια επιστροφή του κεϋνσιανισμού στο σύγχρονο κόσμο θεωρείται ως ανέφικτη, λόγω των δομικών αδυναμιών της κεϋνσιανής θεωρίας, αλλά και λόγω των επικρατούσων συνθηκών. Τέλος, η ανάλυση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι υπάρχει πρόβλημα επιλεκτικής χρήσης των οικονομικών θεωριών από την πρακτική οικονομική και ότι η οικονομική, προκειμένου να είναι χρήσιμη, οφείλει να χρησιμοποιήσει γνώσεις από άλλες επιστήμες και να λαμβάνει περισσότερο υπόψη της τις αλληλεξαρτήσεις με τα πολιτικά και κοινωνικά φαινόμενα.

**Λέξεις κλειδιά:** Οικονομική κρίση, οικονομική επιστήμη, οικονομικά δόγματα, οικονομική πολιτική, χρηματοπιστωτικές αγορές.

Ιούνιος 2010



## 1. Εισαγωγή

Ένα από τα βασικά χαρακτηριστικά της ιστορίας της οικονομικής επιστήμης είναι η διαχρονική σύγκρουση των σχολών σκέψης ή των οικονομικών δογμάτων. Συχνά μάλιστα γίνεται λόγος για επαναστάσεις και αντεπανάστασεις, ένας πραγματικός επιστημονικός και συχνά πολιτικός πόλεμος για τη διάδοση και επιρροή των ιδεών (Blaug 1997). Έτσι, οι ιδέες των κλασικών και κυρίως του Adam Smith προκάλεσαν την επανάσταση του οικονομικού φιλελευθερισμού και αντικατέστησαν τις ιδέες του μερκαντιλισμού. Ο μαρξισμός έθεσε σε αμφισβήτηση τη φιλελεύθερη προσέγγιση και δημιούργησε ένα νέο δόγμα μέσα από την κριτική στη λειτουργία του καπιταλισμού. Μετά το 1870, στο γερμανόφωνο χώρο, γνωστή είναι η οικονομολογική μεθοδολογική διαμάχη μεταξύ της ιστορικής σχολής του Gustav von Schmoller και της νέας Αυστριακής σχολής της οριακής χρησιμότητας και, εν συνεχεία, των οικονομικών διακυμάνσεων του Carl Menger και των βασικών διαδόχων του όπως οι Ludwig von Mises, Friedrich August von Hayek και Murray Rothbard στις ΗΠΑ. Η νεοκλασική μέθοδος του υποκειμενισμού, του οικονομικού ατομικισμού και της χρησιμότητας του Homo Economicus καθώς και των διαχρονικά ισχυόντων οικονομικών νόμων (όπως π.χ. της προσφοράς και ζήτησης) στο πλαίσιο του τέλει ανταγωνισμού αναπτύχθηκε συγχρόνως και ανεξάρτητα και από άλλους στοχαστές όπως τους Hermann Heinrich Gossen, Léon Walras και William Stanley Jevons. Οι ανωτέρω (μαζί με τον Alfred Marshall) θεωρούνται και οι ιδρυτές της θετικιστικής νεοκλασικής σχολής, μιας στατικής θεώρησης του οικονομικού συστήματος με τη χρήση μαθηματικών εργαλείων. Η οικονομική κρίση του 1929 προκάλεσε την έντονη αμφισβήτηση του νεοκλασικού υποδείγματος και την ανάδυση των ιδεών του John Maynard Keynes, του λεγόμενου κεϋνσιανισμού ως του κυρίαρχου ερμηνευτικού και οικονομικοπολιτικού υποδείγματος. Η πνευματική παράδοση του Keynes συνεχίστηκε από τους Μετα-κεϋνσιανούς στο Κέμπριτζ και τους Νέο-κεϋνσιανούς, κυρίως στις ΗΠΑ. Ο κεϋνσιανισμός υπήρξε το κυρίαρχο οικονομικό δόγμα πριν από το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο και μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του 1960. Μετά την εμφάνιση του στασιμοπληθωρισμού και την αποτυχία της κεϋνσιανής οικονομικής πολιτικής στις αρχές της δεκαετίας του 1970 εκτοπίστηκε από μια νέα επανάσταση, αυτής του μονεταρισμού, με βασικό εκφραστή τον Milton Friedman και άλλων συνεχιστών της συγγενικής νεοκλασικής παράδοσης. Ο μονεταρισμός και η φιλελεύθερη νεοκλασική προσέγγιση σφράγισαν σε μεγάλο βαθμό την οικονομική έρευνα και την οικονομική πολιτική για μια ολόκληρη τριακονταετία (Mankiw 2006).

Όλα τα οικονομικά δόγματα, οι οικονομικές θεωρίες και υποθέσεις έχουν ή οφείλουν να έχουν ως στόχο την ερμηνεία των πραγματικών οικονομικών φαινομένων (θετική προσέγγιση) και στη βάση των τεκμηριωμένων διαπιστώσεων, τη διατύπωση προτάσεων οικονομικής πολιτικής (κανονιστική προσέγγιση). Ποιες είναι όμως οι κινητήριες δυνάμεις της γένεσης και επικράτησης νέων οικονομικών σχολών σκέψης;

Βέβαιο είναι ότι οι ανθρώπινες ιδέες και η πνευματική δημιουργία όπως η εμπειρική παρατήρηση και έρευνα, σε συνδυασμό με την παρουσίαση νέων μεθόδων, αποτελούν τον καθοριστικό παράγοντα της γένεσης ή επικράτησης νέων δογμάτων (Johnson 1971). Σημαντικός, όμως, είναι και ο ρόλος των εξελίξεων στην πραγματική οικονομία. Ειδικότερα, η παραπάνω σύντομη ιστορική ανασκόπηση δείχνει ότι οι οικονομικές κρίσεις προκαλούν κατά κανόνα αλλαγές ή εναλλαγές στα κυρίαρχα θεωρητικά και οικονομικοπολιτικά δόγματα. Το ερώτημα που προκύπτει είναι εάν η σύγχρονη χρηματοπιστωτική κρίση και η επακόλουθη ισχυρή ύφεση θέτουν σε αμφισβήτηση την επικρατούσα οικονομική προσέγγιση των νεοκλασικών και εάν ο κεϋνσιανισμός, ο οποίος φαίνεται να επέστρεψε, θα αποτελέσει και πάλι το κυρίαρχο μελλοντικό δόγμα οικονομικής σκέψης και οικονομικής πολιτικής. Ήδη, οι εκπρόσωποι του κεϋνσιανισμού πανηγυρίζουν και κάνουν λόγο για την επιστροφή του Master (Skidelsky 2009).

Χωρίς αμφιβολία, η σύγχρονη διεθνής οικονομική κρίση προκάλεσε κρίση και στην οικονομική επιστήμη και, ειδικά, στη μακροοικονομική. Η κρίση της οικονομικής επιστήμης εκφράζεται μέσα από σκωπτικά σχόλια, ανέκδοτα για τους οικονομολόγους, έντονη κριτική και αμφισβήτηση του νεοκλασικού υποδείγματος, μέχρι και αυστηρή αυτοκριτική.

Καταρχάς, η διεθνής οικονομική κρίση έγινε αφορμή σκωμμάτων και χλευασμών για τους οικονομολόγους και την επιστήμη τους ανά την υφήλιο. Χαρακτηριστική είναι η ειρωνική παρατήρηση ότι, εκτός από τις οικονομίες, χρειάζεται ένα σχέδιο διάσωσης (Bailout) και για τους οικονομολόγους ή ότι η οικονομική επιστήμη αποτελεί μια “Bad Ideas Bank” (Naim 2009). Στη συζήτηση που ήδη διεξάγεται με σφοδρό τρόπο για την αξία της οικονομικής επιστήμης ενεπλάκησαν διακεκριμένοι οικονομολόγοι όπως οι Robert Lucas, Robert Baro, Paul Krugman, Willem Buiter, Alan Blinder, Josef Stiglitz, Benjamin Friedman, Paul de Grauwe, Charles Wyplosz, Barry Eichengreen, Luigi Spaventa, Daron Acemoglu, Raghuram Rajan, Robert Shiller κ.α., έμπειροι εκπρόσωποι των αγορών όπως ο George Soros, έγκυρα οικονομικά έντυπα όπως ο Economist, οι Financial Times κ.α. Χαρακτηριστικό της διάθεσης αυτοκριτικής είναι το γεγονός ότι κατά την ετήσια συνάντηση της Ένωσης Αμερικανών Οικονομολόγων (American Economic Association) του 2010, ομολογήθηκε σχεδόν από όλους τους ομιλητές η αδυναμία της οικονομικής επιστήμης να ανταποκριθεί στη διαγνωστική και συμβουλευτική αποστολή της (Handelsblatt 2010).

Η κριτική έναντι της οικονομικής επιστήμης και των οικονομολόγων, πέρα των γενικών αφορισμών και της προσπάθειας απαξίωσης, αναφέρεται σε συγκεκριμένα λάθη, σε αδυναμίες και παραλείψεις, σε μεθοδολογικά ζητήματα, σε ερμηνευτικούς περιορισμούς, σε ζητήματα ηθικής των αγορών και θίγει και το μείζον ζήτημα της παραγωγής αποτελεσματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της κρίσης. Η παρούσα εργασία φιλοδοξεί να συμβάλει στο διάλογο για τη σχέση της οικονομικής κρίσης με την οικονομική επιστήμη, χωρίς αφορισμούς και δογματισμούς. Στην πρώτη ενότητα

παρουσιάζονται τα πλέον δημοφιλή σημεία της κριτικής έναντι της σύγχρονης οικονομικής, με ιδιαίτερη έμφαση στην κριτική έναντι της νεοκλασικής οικονομικής και της οικονομίας της αγοράς. Εν συνεχεία, στο μέτρο του δυνατού, επιχειρείται μια αντικειμενική αξιολόγηση της κριτικής αυτής και, ειδικότερα, αναζητείται μια απάντηση στο ερώτημα κατά πόσο η οικονομική επιστήμη και οι οικονομολόγοι ευθύνονται για την κρίση. Ειδική αναφορά γίνεται και σε θεμελιώδη ζητήματα όπως αυτό της αποτυχίας των αγορών ή της αποτυχίας της πολιτικής, του ρόλου του κράτους στην πρόληψη και αντιμετώπιση των οικονομικών κρίσεων καθώς και της σημασίας της αναφαινόμενης επιστροφής του κεϋνσιανισμού ως κυρίαρχου δόγματος. Η ανάλυση κλείνει με τα βασικά συμπεράσματα της ανάλυσης.

## **2. Η κριτική στην Οικονομική Επιστήμη και στους Οικονομολόγους**

### **2.1 Το ζήτημα των διαφορετικών ερμηνευτικών προσεγγίσεων της κρίσης και των πολιτικών αντιμετώπισής των συνεπειών της**

Η ορθή ανάλυση των αιτιών μιας οικονομικής κρίσης (π.χ. ύφεσης, υπερπληθωρισμού, συναλλαγματικής ή χρηματοπιστωτικής) δεν έχει μόνον γνωσιολογική αξία. Είναι εξόχως σημαντική για τη δημιουργία μεθόδων και δεικτών πρώιμης προειδοποίησης, για τη λήψη μέτρων πρόληψης και αποτελεσματικής καταστολής. Οι οικονομολόγοι, όμως, φαίνεται πως είτε λόγω της δογματικής τους προσήλωσης, είτε λόγω αποκλινοσών μεθόδων έρευνας και παρατήρησης, διαφωνούν συστηματικά και σταθερά στις αναλύσεις τους, αλλά και στις προτάσεις πολιτικής. Χαρακτηριστικό είναι το γεγονός ότι 80 χρόνια μετά την έναρξη της κρίσης του 1929, δεν έχει βρεθεί μία ενιαία ερμηνευτική προσέγγιση αυτής. Η διαμάχη μεταξύ της κεϋνσιανής, μονεταριστικής, αυστριακής, νεοκλασικής και μαρξιστικής σχολής συνεχίζεται μέχρι σήμερα. Συνεπώς, δεν θα πρέπει να εκπλήσσει το γεγονός ότι και στην περίπτωση της σύγχρονης κρίσης, η οποία ξεκίνησε ως χρηματοπιστωτική κρίση μετά την κατάρρευση της φούσκας των ακινήτων στις ΗΠΑ, διαδόθηκε διεθνώς και είχε ως συνέπεια την μεγαλύτερη ύφεση στην παγκόσμια οικονομία μετά την κρίση του 1929, διατυπώθηκαν διαφορετικές απόψεις.

Έτσι, έντονα αποκλίνουσες είναι οι απόψεις των οικονομολόγων στα ζητήματα της ερμηνείας των αιτιών και των επιπτώσεων της κρίσης, των μηχανισμών διάδοσής της αλλά και στο ζήτημα της αντιμετώπισής της. Για παράδειγμα όπως και στην περίπτωση της κρίσης του 1929, οι εκπρόσωποι της αυστριακής σχολής θεωρούν ως βασικό αίτιο της κρίσης την πολιτική φθηνού χρήματος της Αμερικάνικης Ομοσπονδιακής τράπεζας

(FED), η οποία διευκόλυνε την κερδοσκοπία στα ακίνητα και θεωρούν ότι η ύφεση που ακολούθησε είναι φυσική συνέπεια και διορθωτική εξέλιξη (Tempelman 2010). Η νεοκλασική και μονεταριστική σχολή, η οποία εμφανίζει αμυντική στάση, εντοπίζει λάθη στην πολιτική του FED, αλλά και στις παρεμβάσεις του κράτους για ενίσχυση της απόκτησης κατοικίας. Την επακόλουθη ύφεση την αποδίδουν στις ακαμψίες των αγορών και σε διαρθρωτικές αδυναμίες των οικονομικών συστημάτων. Η μαρξιστική σχολή θεωρεί ότι η κρίση είναι μια ακόμη απόδειξη για τις αστάθειες του καπιταλισμού, τη κερδοσκοπική λειτουργία των αγορών καθώς και της άνιση κατανομής των εισοδημάτων υπέρ των κερδών και κατά της κατανάλωσης (Kotz 2009). Για τους κενσσιανούς η κρίση οφείλεται στην απουσία του ρυθμιστικού ρόλου του κράτους στις χρηματοπιστωτικές αγορές, στις ατέλειες των αγορών καθώς και στην πτώση της συνολικής ζήτησης, λόγω και των διεθνών ανισοροπιών (Κρούγκμαν 2009). Για τους εκπροσώπους της θεσμικής οικονομικής η κρίση δεν είχε προκύψει εάν λειτουργούσαν αποτελεσματικά οι οικονομικοί και πολιτικοί θεσμοί, ενώ για τη ψυχολογική-συμπεριφορική οικονομική οφείλεται πρωτίστως σε μη ορθολογικές, υπερβολικά ριψοκίνδυνες συμπεριφορές καθώς και στη συμπεριφορά «αγέλης» πολλών επενδυτών. Πέρα από τη πανσπερμία υποθέσεων και ερμηνειών, πολύ συχνά σε πολλές αναλύσεις παρατηρείται σύγχυση μεταξύ συμπτωμάτων, αιτιών και επιπτώσεων. Επίσης, βρίσκεται σε εξέλιξη η διαμάχη για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης. Εδώ διαμορφώθηκαν δύο μεγάλες αντίθετες τάσεις: Η πρώτη, εκπροσωπούμενη κυρίως από τους κενσσιανούς προτείνει τη ρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών καθώς και την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, θεωρώντας ότι η νομισματική έχει εξαντλήσει τα περιθώριά της, ενώ η δεύτερη τάση είναι αυτή των φιλελεύθερων νεοκλασικών που απορρίπτει επεκτατικές δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές λόγω του κινδύνου της δημιουργίας μιας νέας κρίσης συνεπεία της υπερχρέωσης των κρατών και βλέπει κριτικά την νομισματική επέκταση, λόγω των μελλοντικών πληθωριστικών κινδύνων αλλά και νέων κερδοσκοπικών φουσκών.

Συμπερασματικά, η αδυναμία της οικονομικής επιστήμης να παρουσιάσει μια ενιαία ερμηνεία της κρίσης προκαλεί σύγχυση στη δημόσια γνώμη, στην οικονομία, αλλά και στους φορείς λήψης αποφάσεων. Επίσης, έντονα αποκλίνουσες προτάσεις για την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης και, ειδικά, της ύφεσης, αποδυναμώνει το ρόλο των οικονομολόγων ως μηχανικών επίλυσης οικονομικών προβλημάτων και προσφέρει το άλλοθι στους πολιτικούς να λάβουν εκείνα τα μέτρα που οι ίδιοι, με βάση την ιδεολογία και το πολιτικό τους συμφέρον, κρίνουν σκόπιμα.

## **2.2 Η εξιδανίκευση των μηχανισμών της αγοράς και η κυριαρχία του *Laissez-faire***

Η οικονομική επιστήμη δεν λειτουργεί στο κενό, αλλά εντός ενός συγκεκριμένου πολιτικού, οικονομικού και κοινωνικού συστήματος. Οι οικονομολόγοι, παρά τις όποιες προσπάθειες αξιολογικής ουδετερότητας, θεωρούν ότι το οικονομικό σύστημα με τους θεσμούς του, τα κίνητρα και αντικίνητρά του στην κατανομή των πόρων και στη διανομή των εισοδημάτων, είναι καθοριστικής σημασίας για την οικονομική εξέλιξη. Μετά τη δεκαετία του 1980, από όλες τις μορφές του φιλελευθερισμού, κυριάρχησε κυρίως στον αγγλοσαξονικό χώρο, η ιδεολογία του νεοφιλελευθερισμού. Σύμφωνα με την εν λόγω ιδεολογική κατεύθυνση, ο κρατικός παρεμβατισμός στην οικονομία και στην κοινωνία, οι πολλαπλές ρυθμίσεις των αγορών, η υψηλή φορολογία, οι κρατικές δαπάνες, ο εξωτερικός προστατευτισμός κλπ. εμποδίζουν την ανάπτυξη των δημιουργικών δυνάμεων της αγοράς και εν κατακλείδι την οικονομική ανάπτυξη. Κατά συνέπεια, το κράτος θα πρέπει να αποσυρθεί από την οικονομία μέσω ενός ευρύτατου προγράμματος απορρυθμίσεων και να αφήσει στους μηχανισμούς της αγοράς, στην «αόρατο χείρα» να ρυθμίζει τον οικονομικό βίο. Ως προς τις κρίσεις, αυτές θεωρήθηκε *a priori* ότι δεν υφίστανται στο νεοφιλελεύθερο καθεστώς, δεδομένου ότι οι αγορές είναι αποτελεσματικές και συνεχώς αυτορυθμίζονται και ισορροπούν.

Εξάλλου, βαθιά ριζωμένη στους νεοφιλελεύθερους οικονομολόγους είναι η πεποίθηση ότι οι κρίσεις οφείλονται στην αποτυχία της πολιτικής και όχι των αγορών (*policy failure versus market failure*). Σύμφωνα με την κυρίαρχη νεοκλασική ιδεολογία, η οικονομία της αγοράς μπορεί να λειτουργεί στο κενό, είναι ταυτόσημη με την αρρυθμιστή αγορά, χωρίς θεσμούς, με εμμονές στον ιδεολογικό πουριτανισμό (Acemoglu 2009). Με άλλα λόγια, πολλοί θεωρούν ότι η εξιδανίκευση των αγορών και ο νεοφιλελεύθερος φανατισμός επέτρεψαν την υπερδιόγκωση του χρηματοπιστωτικού τομέα (*financialization*) και τη δημιουργία πλασματικού οικονομικού πλούτου. Μια ένωση εισοδηματιών και χρηματιστών (*financists*), με τη βοήθεια ισχυρών πολιτικών λόμπυ, ήρθε στην εξουσία, αρνούμενη τη ρύθμιση των αγορών και ειδικά των νέων προϊόντων, γεγονός που έκανε τις αγορές πιο ριψοκίνδυνες (Bresser-Pereira 2010). Επί παραδείγματι, η κατάργηση στις ΗΠΑ το 1999 του Νόμου του 1933 (*Glass-Steagall-Acts*), που προέβλεπε το διαχωρισμό μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών για την προστασία του κοινού. Αυτό επέτρεψε την ανάληψη από κλασικές τράπεζες υπερβολικών κινδύνων και την επέκταση των λεγόμενων *Subprime* πιστώσεων.

Σύμφωνα με την ασκούμενη κριτική, η νεοκλασική οικονομική ως μετα-ιδεολογία προσέφερε στη νεοφιλελεύθερη πολιτική το θεωρητικό υπόβαθρο. Πολύπλοκα, αδιαφανή και ριψοκίνδυνα παράγωγα και ασφαλίσεις, μέθοδοι ακάλυπτης ανοικτής πώλησης χρεογράφων κ.α. θεωρήθηκαν ως ευπρόσδεκτες καινοτομίες των αγορών. Η δημιουργία χρηματοοικονομικού πλούτου κατέστη ανεξάρτητη από την πραγματική οικονομία (Bresser-Pereira 2010). Η ευκαιριακή συμπεριφορά και η κερδοσκοπική μανία

θεωρήθηκαν ως φυσικά φαινόμενα στην οικονομία της αγοράς, χωρίς κινδύνους για την σταθερότητα του όλου οικοδομήματος. Σύμφωνα με τον Stiglitz, η πρόσφατη κρίση έδειξε ότι οι αγορές δεν ήταν αποτελεσματικές και ότι για την αποφυγή της αναγκαία ήταν η παρουσία του κράτους. Επίσης, σημειώνει υπαινικτικά ότι «η αόρατος χείρ του Adam Smith ... είναι αόρατος, τουλάχιστον εν μέρει, επειδή δεν υπάρχει».

### **2.3 Το ζήτημα της ευθύνης και η παραμέληση του «Ηθικού Κινδύνου»**

Μια περαιτέρω δέσμη επιχειρημάτων κατά της οικονομικής επιστήμης και ιδιαίτερα του νεοκλασικού υποδείγματος, σχετίζεται με το ζήτημα των κινήτρων, των κερδών, των αμοιβών των CEOs, την μεγιστοποίηση των κερδών και των κινδύνων. Επίσης, μια σημαντική πτυχή της κρίσης αναφέρεται στους λεγόμενους «ηθικούς κινδύνους» (Enste 2009).

Υπάρχει ευρύτατη συναίνεση ότι οι χρηματοπιστωτικές αγορές που προκάλεσαν την κρίση, τα τελευταία χρόνια στο πλαίσιο του νεοφιλελευθερισμού λειτούργησαν ως καζίνο (Sinn 2009). Ένα μείζον πρόβλημα, στο οποίο εστιάζει η θεωρία «εντολέα-εντολοδόχου», έχει να κάνει με τη συμπεριφορά του μανάτζμεντ πολλών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και κεφαλαίων υψηλού κινδύνου (Hedge funds). Τα υψηλά κίνητρα για αποδόσεις, σε συνδυασμό με τη διχοτόμηση αυτού που λαμβάνει τις αποφάσεις (μάντζερ) και αυτού που φέρει τον κίνδυνο (μέτοχος, επενδυτής, φορολογούμενος) επέτρεψε την ανάληψη υψηλών κινδύνων όπως ήταν οι επισφαλείς στεγαστικές πιστώσεις και οι επενδύσεις σε «τοξικά» χρεόγραφα, αλλά και σε κρατικούς τίτλους χωρών με σημαντικό ύψος δημόσιου χρέους. Επενδυτικοί κίνδυνοι που αποδίδουν άμεσα υψηλά boni και όχι μακροπρόθεσμες αποδόσεις, προκάλεσαν την κατάρρευση πολλών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Eichengreen 2009).

Επιπροσθέτως, η μηχανική εκτίμησης κινδύνων έγινε τόσο πολύπλοκη, ώστε οι ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές να μην τα κατανοούν και να αποδέχονται τις εκτιμήσεις κινδύνου που διενήργησαν και παρουσίασαν οι τράπεζες. Οι εκτιμήσεις αυτές με τη σειρά τους στηρίζονταν στη λανθασμένη υπόθεση ότι αποκλίσεις από τη μέση τιμή είναι τυχαίες (Soros 2008). Ένα άλλο πρόβλημα αναφέρεται στις ασυμμετρικές πληροφορίες και στην εκμετάλλευση αυτών (Eichengreen 2010). Οι προσφέροντες πολύπλοκα «τοξικά» χρεόγραφα γνώριζαν καλύτερα τους κινδύνους από τους αγοραστές τους. Επίσης, οι τράπεζες ήξεραν να καλύπτουν την πραγματική τους οικονομική κατάσταση και τις επισφαλείς τους από τους καταθέτες και επενδυτές. Δεν είναι τυχαίο ότι η Lehman Brothers λίγο πριν την κατάρρευσή της βαθμολογείτο με A. Τέλος, οι χρηματοπιστωτικές αγορές γνωρίζοντας εκ των προτέρων ότι οι κυβερνήσεις θα αναλάβουν την κάλυψη των ζημιών τους, ανέλαβαν κινδύνους που, εν τέλει, πολλές από αυτές δεν μπόρεσαν να καλύψουν (Eichengreen 2009).

## 2.4 Η επίδραση των χρηματοοικονομικών υποδειγμάτων

Η ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής θεωρίας και μηχανικής τα τελευταία 40 χρόνια ήταν εντυπωσιακή και με σημαντικές επιρροές στις πραγματικές οικονομικές διαδικασίες. Στη βάση της νεοκλασικής υπόθεσης των αποτελεσματικών αγορών του Fama, αλλά και των ορθολογικών προσδοκιών του Lukas, αναπτύχθηκαν ιδιαίτερα πολύπλοκα μαθηματικά υποδείγματα, τα οποία αποτέλεσαν τη βάση για νέα προϊόντα στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου (MacKenzie 2006). Για παράδειγμα αναπτύχθηκαν νέες θεωρίες χαρτοφυλακίου, θεωρίες για τη βέλτιστη πολιτική μερισμάτων, θεωρίες παραγώγων (όπως προθεσμιακά συμβόλαια, ανταλλαγές και δικαιώματα) κ.α. Πιο γνωστό είναι το μοντέλο (φόρμουλα) των Black-Scholes από το 1973, το οποίο επεκτάθηκε από τον Robert Merton και επέφερε, μάλιστα, το 1997 το νόμπελ των οικονομικών στους Scholes και Merton. Η θεωρία αυτή αναφέρεται σε μια μαθηματική περιγραφή των χρηματοπιστωτικών αγορών και παραγώγων επενδυτικών προϊόντων, υιοθετήθηκε αμέσως από τις αγορές και αποτέλεσε τη βάση για την εμπορία δικαιωμάτων.

Με αφορμή τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 ιδιαίτερα σφοδρή υπήρξε και η κριτική στην υπόθεση των αποτελεσματικών αγορών (Buiter 2009a; Economist 2009), λόγω της μεγάλης επίδρασης που είχε στις αγορές, αλλά και στις πολιτικές απορρύθμισης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Σύμφωνα με την υπόθεση αυτή, όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες ενσωματώνονται από ορθολογικά δρώντα υποκείμενα συνεχώς και πλήρως στις τιμές. Κατά συνέπεια οι αγορές είναι σταθερές, ενώ πιθανές αποκλίσεις ακολουθούν το υπόδειγμα της τυχαίας διαδρομής (random walk). Αυτό σημαίνει ότι οι χρηματιστηριακές τιμές δεν μπορούν να προβλεφθούν, κερδοσκοπικές φούσκες είναι αδύνατες και η αγορά έχει πάντα δίκαιο. Για το λόγο αυτό δεν χρειάζονται κρατικές ρυθμίσεις ή παρεμβάσεις. Για ορισμένους, έτσι εξηγείται και η ανεμελιά των εμποπτικών αρχών αλλά και των επενδυτών στην αντιμετώπιση νέων προϊόντων όπως πιστωτικά παράγωγα, δομημένες ενυπόθηκες πιστώσεις όπως MBS (Mortgage Backed Securities), CDOs (Collateral Debt Obligations) κ.α.

Τα μαθηματικά μοντέλα στα οποία βασίζονται τα νέα εργαλεία υπαινίσσονται μια αξιοπιστία, η οποία στην πράξη δεν εμφανίζεται. Η μέθοδος και η πολυπλοκότητά τους κερδίζουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, μιας και οι κίνδυνοι φαίνονται μαθηματικά ελεγχόμενοι. Για παράδειγμα, η εργασία του Li (2000), για τη συσχέτιση κινδύνων αθετήσεων διαφόρων τίτλων με τη βοήθεια της συνάρτησης του Gauss, έφερε την επανάσταση στην αγορά των Credit Default Swaps και Collateralized Debt Bonds (Salomon 2009). Έτσι, θεωρήθηκε ότι οι κίνδυνοι των αγορών με τα νέα εργαλεία μειώθηκαν σημαντικά, με αποτέλεσμα την απορρύθμιση και την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων με τα γνωστά αποτελέσματα.

## **2.5 Η υπόθεση της «μείζονος μετριοπάθειας» και του τέλους των μεγάλων οικονομικών διαταραχών**

Μια ερμηνεία για την ελλιπή ρύθμιση των χρηματοοικονομικών αγορών και την οπισθοχώρηση της παρεμβατικής οικονομικής πολιτικής σχετίζεται με τη λεγόμενη υπόθεση της «μείζονος μετριοπάθειας» (Great Moderation), που αναφέρεται στο ήπιο οικονομικό κλίμα της περιόδου μετά το 1980 (Acemoglu 2009) και αποδίδεται στον πρόεδρο του FED Bernanke (Bernanke 2004). Πράγματι, η περίοδος αυτή στη Δύση χαρακτηρίζεται από σχετική σταθερότητα. Για παράδειγμα, ο πληθωρισμός ήταν σχετικά χαμηλός, η οικονομική μεγέθυνση ήταν συνεχής με αμελητέες διακυμάνσεις, σε πολλές χώρες οπισθοχώρησε η ανεργία, υπήρξε σημαντική ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, το σύστημα της παγκοσμιοποίησης ενσωμάτωσε τις οικονομίες σε μετάβαση και τις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες και, γενικά, επικρατούσε διεθνώς ένα κλίμα αισιοδοξίας. Παράλληλα, το αίσθημα αισιοδοξίας ενισχύθηκε από τη σχετικά ανώδυνη για τις αναπτυγμένες χώρες αντιμετώπιση διαφόρων κρίσεων όπως του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (1993), της Ασίας (1997/98), διαφόρων χωρών όπως του Μεξικού (1994-95), της Ρωσίας (1998/99), της Τουρκίας (2001) και της Αργεντινής (1998-2002).

Παράλληλα, η κυρίαρχη μονεταριστική άποψη υπερεκτίμησε τις δυνατότητες της νομισματικής πολιτικής στον έλεγχο και καταστολή των όποιων οικονομικών διαταραχών. Χαρακτηριστική είναι η εκτίμηση του Mishkin για τις δυνατότητες παρέμβασης της αμερικάνικης κεντρικής τράπεζας. Συγκεκριμένα, το 2007 και μόλις είχαν αναφανεί οι κίνδυνοι της κατάρρευσης της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ, ο Mishkin προσδοκούσε πολύ μικρή αρνητική επίδραση στο αμερικάνικο ΑΕΠ, η οποία κατά τον ίδιο θα αντιμετωπιζόνταν αποτελεσματικά από την νομισματική πολιτική (Mishkin 2007). Εξάλλου, σχεδόν σε όλες τις χώρες της Δύσης οι κεντρικές τράπεζες έδιναν μεγάλη έμφαση στον έλεγχο του πληθωρισμού, παρά στη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών, την οποία και θεωρούσαν δεδομένη.

## **2.6 Μεθοδολογικές αδυναμίες στην ερμηνεία πραγματικών οικονομικών φαινομένων**

Με αφορμή την κρίση αναβίωσε ο επί πολλά έτη παραμελημένος διάλογος για τη μεθοδολογία της οικονομικής επιστήμης. Για ορισμένους, μεθοδολογικές αδυναμίες, ερευνητικά λάθη και κενά οδήγησαν σε εσφαλμένα συμπεράσματα και σε αξιώματα, τα οποία με τη σειρά τους προσέφεραν το διανοητικό υπόβαθρο της κρίσης (Eichengreen 2009; Wyplosz 2009; Kirchgässner 2009; Krugman 2009).

Καταρχάς διατυπώθηκε η άποψη ότι η κρίση δεν ήταν δυνατό να αναλυθεί επαρκώς επειδή δεν υπάρχουν τα κατάλληλα ερμηνευτικά εργαλεία, επειδή οι νεοκλασικοί δεν

σκέφτονται σε συνολικές συστημικές κατηγορίες, δηλαδή δεν λαμβάνουν υπόψη άλλες διαστάσεις (πολιτικές, κοινωνικές, ψυχολογικές) του οικονομικού συστήματος. Στο κυρίαρχο αναλυτικό υπόδειγμα της μικροοικονομικής της μακροοικονομικής, τα μεγάλα ζητήματα της οικονομίας αναλύονται στη βάση συμπεριφορών μεμονωμένων οικονομικών υποκειμένων. Η μικροθεώρηση ως επιστημονική μέθοδος είναι ακατάλληλη να ερμηνεύσει το συνολικό σύστημα με τις πολύπλοκες αλληλεπιδράσεις του. Κάθε άτομο είναι διαφορετικό, με συνέπεια οι συμπεριφορές τους να μην είναι ταυτόσημες, γεγονός που αγνοήθηκε από τα υποδείγματα των αποτελεσματικών αγορών και των ορθολογικών προσδοκιών. Αντιβαίνει στον πραγματικό κόσμο η υπόθεση ότι όλα τα άτομα συμπεριφέρονται στον οικονομικό βίο με τον ίδιο τρόπο. Το αποτέλεσμα της οικονομικής ανάλυσης θα ήταν εγγύς της πραγματικότητας εάν, αντί της μηχανιστικής μεθόδου, ήθελαν υιοθετηθεί μέθοδοι από τη βιολογία και τη συμπεριφορική ψυχολογία.

Πέραν του ότι δεν υπάρχουν αναλυτικά υποδείγματα για την πρόβλεψη και ερμηνεία της σύγχρονης κρίσης, δεν υπήρξαν υποδείγματα που να ενσωματώνουν επαρκώς πραγματικές ανθρώπινες συμπεριφορές, το κατά τον Keynes και τους Akerlof και Shiller «ζωικό ένστικτο», όπως εμπιστοσύνη ή έλλειψη αυτής, διαφθορά ή κακή πίστη, νομισματική πλάνη, συμπεριφορά «αγέλης», απληστία, αλτρουισμός κ.α., δηλαδή ανορθολογικές συμπεριφορές και μη οικονομικά κίνητρα που ασκούν τη μεγαλύτερη επίδραση στις οικονομικές αποφάσεις (Akerlof/Shiller 2009)

Ως μια άλλη βασική αδυναμία της οικονομικής επιστήμης αναφέρεται ο αναλυτικός διαχωρισμός μεταξύ μακροοικονομικής και χρηματοοικονομικής (Wyplosz 2009). Λ.χ., οι ειδικοί της χρηματοοικονομικής ανάλυσης και μηχανικής ανέπτυξαν μια ιδιαίτερα εξειδικευμένη θεωρία λαμβάνοντας την μακροοικονομική ως δεδομένη, ενώ από την άλλη οι μακροοικονομολόγοι θεώρησαν τα χρηματοοικονομικά ως παράπλευρα και ως εξωγενώς δεδομένα. Ένα επί πλέον κριτικό επιχείρημα, το οποίο επανήλθε στο διάλογο, σχετίζεται με την έντονη μαθηματικοποίηση της οικονομικής επιστήμης. Η προσπάθεια που ξεκίνησε από τον Walras για τη δημιουργία μιας καθαρής επιστήμης στη βάση των μαθηματικών μεθόδων των θετικών επιστημών, προκάλεσε την παραμέληση της πολυπλοκότητας των οικονομικών φαινομένων, και της αλληλεπίδρασης μεταξύ οικονομικών, κοινωνικών και πολιτικών φαινομένων. Επιπλέον, με την καθιέρωση του πλασματικού προτύπου του Homo Economicus, αγνοήθηκε η πραγματική ανθρώπινη φύση. Διατυπώθηκαν έντονες αμφιβολίες για την γνωστική αξία των πολύπλοκων μαθηματικών υποδειγμάτων της μακροοικονομικής και της χρηματοοικονομικής λόγω των μεγάλων αφαιρέσεων από την πραγματικότητα και του αξιώματος για εφαρμογή των συμπερασμάτων στην πραγματική οικονομία (Eichengreen 2009). Συχνά, στις υποθέσεις των υποδειγμάτων βρίσκεται και το αποτέλεσμα. Ακόμη, ιδιαίτερα έντονη υπήρξε η κριτική στα υποδείγματα των νεοκλασικών που στηρίζονται στις ορθολογικές προσδοκίες και στην απόλυτη πληροφόρηση των οικονομικών δρώντων (Stiglitz 2009).

Σύμφωνα με το Soros (2008), αποκλίσεις από την ισορροπία δεν είναι τυχαίες και δεν οφείλονται σε εξωτερικές παραμέτρους. Αντιθέτως, είναι εγγενείς των χρηματοπιστωτικών αγορών οι οποίες προκάλεσαν την κρίση. Ο ίδιος διατυπώνει την υπόθεση της ανακλαστικότητας (reflexivity) των αγορών, σύμφωνα με την οποία οι αγορές αλληλεπιδρούν και το τι πιστεύουν οι συναλλασσόμενοι για τα οικονομικά μεγέθη διαμορφώνει εν τέλει τα ίδια τα οικονομικά μεγέθη. Συνεπώς, υπάρχει ένα αυτοτροφοδοτούμενο παίγνιο μεταξύ βασικών μεγεθών και τιμών, το οποίο είναι σε θέση να οδηγήσει μακριά από το σημείο ισορροπίας.

## **2.7 Αδυναμία πρόβλεψης της κρίσης**

Οι οικονομικές προβλέψεις, παρά τις όποιες μεθοδολογικές και πρακτικές δυσκολίες, έχουν καθιερωθεί διεθνώς εδώ και πολλές δεκαετίες. Δεν είναι υπερβολή εάν λεχθεί ότι το πρώτο ζητούμενο από τους οικονομολόγους είναι η πρόβλεψη των οικονομικών εξελίξεων και λιγότερο η ανάλυση των οικονομικών φαινομένων και η διατύπωση προτάσεων πολιτικής. Η εμπειρία με την πρόσφατη οικονομική κρίση έδειξε ότι, πλην εξαιρέσεων, οι οικονομικές προβλέψεις απέτυχαν παταγωδώς. Αρκεί κανείς να δει τις προβλέψεις των μεγάλων διεθνών οργανισμών και των εθνικών ερευνητικών κέντρων και στατιστικών υπηρεσιών, οι οποίες προέβλεπαν θετικούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης για τα έτη 2008 και 2009, για να κατανοήσει την αδυναμία του εγχειρήματος της πρόβλεψης. Πέραν της σκωπτικής ρήσης ότι οι οικονομολόγοι είναι καλοί στην πρόβλεψη του παρελθόντος, διατυπώθηκε και η άποψη ότι κατά τις περιόδους κρίσεων καλό θα ήταν να μη δημοσιοποιούνται τα αποτελέσματα των προβλέψεων, διότι επηρεάζουν αρνητικά την ανθρώπινη συμπεριφορά (Zimmermann 2009). Συμπερασματικά, υποστηρίζεται ότι η αδυναμία της συντριπτικής πλειοψηφίας των οικονομολόγων να προβλέψουν την κρίση, ώστε να καταστεί εφικτή η πρόληψή της, περιορίζει τη χρησιμότητα της οικονομικής επιστήμης.

## **3. Υπάρχει πράγματι ευθύνη της Οικονομικής Επιστήμης και των Οικονομολόγων;**

Τα παραπάνω επιχειρήματα κατά της οικονομικής επιστήμης και των οικονομολόγων διατυπώνονται στο πλαίσιο μιας συζήτησης, που πολύ συχνά είναι δογματικά φορτισμένη. Στην ενότητα αυτή καταβάλλεται μια προσπάθεια συνοπτικής και στο μέτρο του δυνατού αντικειμενικής αξιολόγησης των διαφόρων επιχειρημάτων. Ειδικότερα διατυπώνονται οι εξής θέσεις:

Πρώτον, η μομφή ότι οι οικονομολόγοι δεν προέβλεψαν την επερχόμενη κρίση δεν ευσταθεί πλήρως. Ο Bezemer (2009) αναφέρει 12 οικονομολόγους, στην πλειοψηφία τους καθηγητές πανεπιστημίου, οι οποίοι προειδοποίησαν στο διάστημα 2005-2007 για τους κινδύνους από μια πιθανή κατάρρευση της αγοράς ακινήτων στις ΗΠΑ. Μεταξύ αυτών εξέχουσα θέση έχουν οι Roubini (2006) και Shiller (2005). Ο Bezemer, ερευνώντας τα διάφορα υποδείγματα προβλέψεων, καταλήγει στο συμπέρασμα ότι λογιστικά μακροοικονομικά υποδείγματα (accounting macroeconomic models), σε αντίθεση με τα δημοφιλή υποδείγματα ισορροπίας, είναι σε θέση να συμβάλουν στην πρόβλεψη της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της ύφεσης. Στους παραπάνω θα πρέπει να προστεθούν οι οικονομολόγοι της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS), του μόνου διεθνούς οργανισμού που σε πολλές δημοσιεύσεις τους αναφέρθηκαν στους κινδύνους κατάρρευσης των χρηματοπιστωτικών αγορών. Το ίδιο ισχύει και για τους οικονομολόγους του Ινστιτούτου Ludwig von Mises στις ΗΠΑ, οι οποίοι διείδαν στην νομισματική επέκταση των ΗΠΑ το αίτιο του υπερδανεισμού στον ιδιωτικό τομέα και τον κίνδυνο μιας φούσκας (Lehmann-Waffenschmidt/Kompe 2010, Spaveenta 2009). Όλες οι προβλέψεις, όμως, αναφέρονταν στους κινδύνους για την οικονομία των ΗΠΑ. Ουδείς δεν αναφέρθηκε στους κινδύνους για την παγκόσμια οικονομία. Η όποια αδυναμία προβλέψεων δεν μπορεί, ασφαλώς, να αναιρέσει την υπόσταση ενός ολόκληρου επιστημονικού τομέα. Και άλλοι επιστημονικοί τομείς στερούνται δυνατοτήτων πρόβλεψης (π.χ. σεισμολόγοι, ωκεανολόγοι, βιολόγοι, επιδημιολόγοι, διεθνολόγοι), όμως κανείς δεν τους άσκησε την κριτική που ασκήθηκε για το ζήτημα αυτό στους οικονομολόγους.

Δεύτερον, υπάρχουν υπέρ και κατά στη μαθηματοποίηση των οικονομικών. Στα κατά συμπεριλαμβάνονται ο συχνά υπερβολικός βαθμός αφαίρεσης από την πραγματικότητα, η κατασκευή ιδεατών κόσμων που δεν έχουν σχέση με την πραγματική οικονομία, οι γενικευμένες συνεπαγωγές, η αδυναμία κατανόησής τους από τους φορείς λήψης αποφάσεων, η αδυναμία μέτρησης πολιτικών, κοινωνικών, θεσμικών και ψυχολογικών παραμέτρων, που επηρεάζουν τις οικονομικές διεργασίες. Αυτοί οι περιορισμοί θα πρέπει να τονίζονται με σαφήνεια όταν κατασκευάζονται πολύπλοκα μαθηματικά μακροοικονομικά και χρηματοοικονομικά υποδείγματα, που χρησιμοποιούνται από την πολιτική και τις αγορές. Από την άλλη, όμως, δεν είναι δυνατή η εγκατάλειψη των μαθηματικών από την οικονομική ανάλυση. Τα μαθηματικά, συνιστούν ένα απολύτως αναγκαίο διαγνωστικό εργαλείο, χωρίς το οποίο είναι αδύνατη η επαλήθευση ή η διάψευση θεωρητικών υποθέσεων και η κατανόηση της οικονομίας. Η αφαιρετική μέθοδος ανάλυσης είναι αναγκαία δεδομένου ότι η ολιστική ανάλυση δεν είναι εφικτή με καμία μέθοδο. Η οικονομική δεν διαθέτει το πείραμα ή τη δυνατότητα κατασκευής ενός αντι-κόσμου. Για το λόγο αυτό είναι χρήσιμες οι στατιστικές και οικονομετρικές μέθοδοι στην μακροοικονομική ανάλυση και στην ανάλυση επιπτώσεων μέτρων οικονομικής πολιτικής (Kirchgässner, 2009).

Τρίτον, η οικονομική διαθέτει εργαλεία για την ανάλυση και διαχείριση των κρίσεων. Καταρχάς, παρά την όποια διχογνωμία για τα αίτια των κρίσεων, υπάρχουν πολλαπλές επιστημονικές συμβολές στην έρευνα όλων των μορφών κρίσεων (Kindleberger 2005; Kotios 1999). Νεότερες θεωρίες, όπως του εντολέα-εντολοδόχου, των κινήτρων, της ασυμμετρικής πληροφόρησης και της οικονομικής της συμπεριφοράς προσφέρουν σημαντικά εργαλεία ανάλυσης. Ιδιαίτερα, η συμπεριφορική-ψυχολογική οικονομική, έχει αποδείξει ότι οι άνθρωποι συχνά είναι υπερβολικά σίγουροι για τις ικανότητές τους και τείνουν να προεκτείνουν στο μέλλον πρόσφατες τάσεις, προκαλώντας έτσι υπερβολικές αποκλίσεις στις τιμές συναλλάγματος, μετοχών και χρεογράφων (Kahneman/Tversky 1979; Shleifer/Summers 1990). Ασφαλώς, λείπει μια συνολική προσέγγιση που να τα ενσωματώνει, χωρίς δογματισμούς, στην ανάλυση των χρηματοπιστωτικών αγορών. Όπως ορθά επισημαίνει ο Eichengreen (2009), το πρόβλημα δεν είναι η απουσία ειδικής γνώσης, αλλά επιλεκτικής ανάγνωσης και αξιοποίησης αυτής. Το γεγονός ότι οι οικονομολόγοι σε κάθε θέμα εκφράζουν τουλάχιστον δύο απόψεις δυσχεραίνει αντικειμενικά την επιλογή της βέλτιστης μεθόδου ή πρότασης. Κατά συνέπεια, πολύ συχνά γίνεται ευρέως αποδεκτή η κυρίαρχη άποψη, που ενδεχομένως να είναι λανθασμένη. Τέλος, ο Mankiw υποστηρίζει την άποψη ότι οι οικονομολόγοι ως μηχανικοί, έχουν περιορισμένες δυνατότητες να επηρεάσουν τους φορείς άσκησης οικονομικής πολιτικής (Mankiw 2006).

Τέταρτον, παρά τις αδιαμφισβήτητες αδυναμίες της υπόθεσης των αποτελεσματικών αγορών, είναι άστοχο η εν λόγω υπόθεση να θεωρείται ως μια από τις βασικές αιτίες της κρίσης. Εάν ίσχυε κάτι τέτοιο, τότε δεν θα έπρεπε να υπήρχαν χρηματοπιστωτικές κρίσεις πριν από τη δημοσίευσή της το 1965, κάτι που ασφαλώς δεν ισχύει. Η απόδοση ευθύνης σε μια επιστημονική υπόθεση προσφέρει άλλοθι στην πολιτική, στις υπεύθυνες εποπτικές αρχές και στους επιτελείς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που, με την ακραία κερδοσκοπική συμπεριφορά τους, προκάλεσαν την κρίση (Siegel 2009). Ορθό όμως θα πρέπει να θεωρηθεί το επιχείρημα, ότι τα υποδείγματα για την κατασκευή νέων προϊόντων υποεκτίμησαν καθοριστικά τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους (Danielson 2008). Το ερώτημα που προκύπτει είναι γιατί τότε έγιναν αποδεκτά από τους φορείς λήψης των αποφάσεων. Μια πειστική απάντηση δίνει ο Danielsson (2009), ο οποίος το αποδίδει στην πειθώ της πολυπλοκότητας των υποδειγμάτων ("complexity kills"). Τονίζει δε ότι οι μαθηματικοί που κατασκεύασαν τα πολύπλοκα χρηματοοικονομικά υποδείγματα δεν γνώριζαν οικονομικά, ενώ οι εκπρόσωποι των τραπεζών και των ρυθμιστικών αρχών δεν γνώριζαν μαθηματικά (Daniellson 2009, σελ. 8).

Πέμπτον, οι εξελίξεις μετά το 2008 έδειξαν, ότι τόσο η υπόθεση της «μείζονος μετριοπάθειας», όσο και η υπερβολική πίστη στη διορθωτική παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών υπήρξε μια μεγάλη πλάνη. Αγνοήθηκε συστηματικά το γεγονός ότι η οικονομική ιστορία είναι πλούσια σε φάσεις σταθερότητας που διακόπτονται από οικονομικές κρίσεις. Όπως χαρακτηριστικά σημειώνει ο Eichengreen (2010), η μη

εμφάνιση ενός σεισμού για ένα διάστημα δεν σημαίνει ότι επιλύθηκε το πρόβλημα των σεισμών.

#### **4. Υπάρχει ευθύνη της πολιτικής ή των αγορών;**

Ένα βασικό ερώτημα που τίθεται μετά από κάθε κρίση είναι ο επιμερισμός της ευθύνης μεταξύ πολιτικής και αγορών. Για τους νεοφιλελεύθερους, η πολιτική είναι αυτή, που με τα λάθη και τις παρεμβατικές της πολιτικές προκαλεί στρεβλώσεις, αστάθειες και κρίσεις στην οικονομία. Για όλους τους άλλους (π.χ. μαρξιστές, σοσιαλιστές, σοσιαλδημοκράτες, κεντσανούς) οι κρίσεις είναι εγγενείς στην καπιταλιστική οικονομία, η δε πολιτική φέρει ευθύνη επειδή αρνείται να παρέμβει και να ρυθμίσει αποτελεσματικά τις αγορές. Η σύγχρονη κρίση, όπως και οι προηγούμενες, έδειξε ότι οι παραπάνω προσεγγίσεις χαρακτηρίζονται από ιδεολογικό δογματισμό και επιστημολογικό μονισμό. Από μια νηφάλια προσέγγιση προκύπτουν ευθύνες τόσο για τον πολιτικό παράγοντα όσο και για τις αγορές. Για παράδειγμα, υπέρ της αποτυχίας της πολιτικής συνηγορούν τα εξής:

Πρώτον, η διατήρηση χρόνιων διεθνών ανισορροπιών και η απουσία διεθνούς δράσης για την εξάλειψή τους, δημιουργούν ανισορροπίες στις πραγματικές οικονομίες. Μέχρι σήμερα, δεν υπήρξε καμία προσπάθεια για τη μείωση των ελλειμμάτων στο εμπορικό ισοζύγιο των ΗΠΑ καθώς για μια πιο επεκτατική εσωτερική πολιτική ενίσχυσης της ζήτησης των δυναμικά αναπτυσσομένων χωρών της Ασίας, αλλά ούτε και διάθεση ανατίμησης των νομισμάτων τους.

Δεύτερον, η νομισματική επέκταση στις ΗΠΑ και η συνεπαγόμενη μείωση των επιτοκίων διευκόλυνε τα μέγιστα την κερδοσκοπία των ακινήτων. Η οικονομική ιστορία διδάσκει ότι όλες οι χρηματοπιστωτικές φούσκες είχαν ως αφετηρία το φθηνό χρήμα.

Τρίτον, η απορρύθμιση των αγορών υπό την πίεση ισχυρών lobbies επέτρεψε την παραγωγή «τοξικών» προϊόντων, την αδιαφορία έναντι των κινδύνων και τη μετατροπή των πιστωτικών ιδρυμάτων σε επιχειρήσεις τύπου καζίνο. Πρόσφατες εμπειρικές έρευνες δεικνύουν έναν υψηλό βαθμό συσχέτισης μεταξύ του ρυθμιστικού πλαισίου και της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ειδικότερα, ο χρηματοπιστωτικός τομέας σε χώρες με συγκριτικά υψηλότερο βαθμό ρύθμισης εμφάνισε ηπιότερα προβλήματα από ό,τι σε χώρες με σχεδόν παντελώς χειραφετημένες αγορές (Giannone/Lenza/Reichlin 2010; Konzelmann/Fovargue-Davies/Schnyder 2010). Επίσης, υπήρξε στρέβλωση στις αγορές λόγω των διαφόρων κινήτρων για ευνοϊκά στεγαστικά δάνεια, αλλά και λόγω της διαφορετικής μεταχείρισης των τραπεζών και των λοιπών πιστωτικών και επενδυτικών ιδρυμάτων. Έτσι, προέκυψε το παράδοξο των ρυθμισμένων τραπεζών και των αρρρυθμιστων αγορών επενδύσεων, παραγωγών και ασφαλίσεων. Έτσι, ο μη ρυθμισμένος τομέας μόλυνε και τον ρυθμισμένο και προκάλεσε την κρίση. Όπως εμφατικά τονίζει ο Eichengreen (2009), το να αφήσεις τους θεσμικούς επενδυτές να

αυτορυθμίζονται, είναι σαν να αφήνεις τα παιδιά να διαλέξουν το δαιτολόγιό τους. Τέλος, η ομολογία του Alan Greenspan, επί μακρόν προέδρου του FED και οπαδού των αρρυθμιστων χρηματοπιστωτικών αγορών, ότι και ο ίδιος παραπλανήθηκε από τις ιδέες του, αποτελεί ταυτοχρόνως και μια ομολογία της πολιτικής για τις ευθύνες της (Andrews 2008).

Τέταρτον, η αποδοχή του κλεισίματος της Lehman Brothers προκάλεσε, λόγω των διεθνών διασυνδέσεων, μια ισχυρή διάχυση της κρίσης.

Πέμπτον, η απουσία ελέγχου των οίκων αξιολόγησης. Οι εξελίξεις μετά την κρίση δείχνουν ότι όσο καλύτερη η βαθμολογία χωρών πριν την κρίση, τόσο χειρότερη η κρίση στις εν λόγω χώρες. Επίσης, δεν υπήρξε καμία πρόβλεψη της πτώχευσης τραπεζών.

Έκτον, διεθνείς οργανισμοί (π.χ. ΔΝΤ, FSF) δεν είχαν συστήματα πρώιμης προειδοποίησης από το 1999. Μετά την ασιατική κρίση (1997/98) καθιερώθηκαν δείκτες πρώιμης προειδοποίησης και ξεκίνησε ένας διεθνής διάλογος για μια νέα αρχιτεκτονική του διεθνούς νομισματικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος (Kotios 1999). Πολύ γρήγορα, όλες οι σχετικές προσπάθειες εγκαταλείφθηκαν για να επανέλθουν και πάλι το 2008.

Από την άλλη μεριά πασιφανής είναι και η ευθύνη των αγορών και ειδικότερα επειδή:

Πρώτον υιοθετήθηκαν ενδο-επιχειρησιακά λανθασμένα και υπερβολικά κίνητρα στα επιτελικά στελέχη των πιστωτικών και επενδυτικών ιδρυμάτων, με αποτέλεσμα αυτά να δώσουν έμφαση στο βραχυπρόθεσμο κέρδος μέσω της ανάληψης υψηλών κινδύνων.

Δεύτερον παρήγαγαν πολύπλοκα «τοξικά» προϊόντα και μετέθεσαν τον κίνδυνο σε απληροφόρητους επενδυτές, εκμεταλλευόμενοι έτσι την ασυμμετρία στην πληροφόρηση.

Τρίτον, εξάλειψαν τις έννοιες της ηθικής και της κοινωνικής ευθύνης από το μάντζιμεντ τους.

Τέταρτον, η χρηματοοικονομική βιομηχανία αντιστάθηκε επιτυχώς σε νέες ρυθμίσεις, οργάνωσε λόμπι για την απόσυρση παλιών ρυθμίσεων και απέφυγε την αναθεώρηση αυστηρότερων λογιστικών προτύπων.

Πέμπτον, αγνοήθηκε η παλιά καλή τραπεζική πρακτική της μη χρησιμοποίησης βραχυπρόθεσμων καταθέσεων για μακροπρόθεσμες πιστώσεις και επενδύσεις και διέθεσε εύκολα χρήματα σε επισφαλείς πελάτες.

## 5. Μπορεί να αποτελέσει ο κεϋνσιανισμός το νέο κυρίαρχο δόγμα της οικονομικής πολιτικής;

Παρά τις θριαμβολογίες των σύγχρονων κεϋνσιανών, μετακεϋνσιανών και νεοκεϋνσιανών και την εν μέρει αιτιολογημένη κριτική τους έναντι της επί δεκαετίες κυρίαρχης νεοκλασικής σχολής, η ανάδειξη του κεϋνσιανισμού ως κυρίαρχου δόγματος της σύγχρονης οικονομικής πολιτικής πρέπει να θεωρείται ως ανέφικτη, για τους κάτωθι λόγους:

Πρώτον, η κεϋνσιανή οικονομική πολιτική έχει βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα («in the long run we are all dead» ή «après nous le deluge»). Η πολιτική ενίσχυσης της ζήτησης μέσω της αύξησης των κρατικών δαπανών είναι μεσο-μακροπρόθεσμα αδύνατη, λόγω των δημοσιονομικών περιορισμών. Ήδη το δημόσιο χρέος στις περισσότερες χώρες του κόσμου τείνει να πλησιάσει ή να υπερβεί το 100% του ΑΕΠ τους. Πολλές χώρες, ειδικά στην ΕΕ, λόγω των υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και χρεών, έθεσαν ως πρωταρχικό στόχο της οικονομικής τους πολιτικής την εξυγίανση των κρατικών οικονομικών. Μια συνέχιση της αύξησης των ελλειμμάτων για τη στήριξη της ενεργούς ζήτησης θα οδηγούσε με βεβαιότητα σε μια βαθύτερη κρίση, αυτής της πτώχευσης των κρατών, με συνέπειες πολλαπλώς χειρότερες από αυτές που βιώνουν λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η οικονομική και κοινωνική κρίση στη χώρα μας, ως συνέπεια της υπερχρέωσης του Ελληνικού δημοσίου, παρά τη διεθνή στήριξη, δείχνει πού μπορεί να οδηγήσει ο υπερβολικός κρατικός δανεισμός.

Δεύτερον, δεν είναι πάντοτε βέβαιο ότι μια αύξηση των δημόσιων δαπανών προκαλεί αύξηση της συνολικής ζήτησης, δηλαδή ότι ο λειτουργεί ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων δαπανών (Buiter 2009). Μηχανισμοί υποκατάστασης της ζήτησης μεταξύ κρατικής και ιδιωτικής οικονομίας, το φαινόμενο του εκτοπισμού ιδιωτικής ζήτησης και επενδύσεων (Crowding out effect) λόγω της αύξησης των επιτοκίων δανεισμού και μείωσης της συνολικής ρευστότητας, η αύξηση των εισαγωγών λόγω των αυξημένων κρατικών δαπανών που είναι πολύ πιθανή σε ανοικτές οικονομίες ή χρόνια ελλειμματικές κ.α. είναι πολύ πιθανό αντί της θετικής επίπτωσης στην εγχώρια ζήτηση, παραγωγή και απασχόληση να προκαλέσουν αρνητική ανάπτυξη (Baro 2009).

Τρίτον, χρονικές υστερήσεις στην επίδραση των κρατικών δαπανών είναι πιθανό να προκαλέσουν προκυκλικές και όχι αντικυκλικές επιδράσεις.

Τέταρτον στο σύγχρονο κόσμο δεν υφίσταται νομισματική πλάνη, ενώ τα νομισματικά φαινόμενα όπως ο πληθωρισμός δεν αντιμετωπίζονται από τους κεϋνσιανούς αποτελεσματικά.

Πέμπτον, ο κεϋνσιανισμός, ο οποίος δεν στοχεύει στην κατάργηση αλλά στη διόρθωση του καπιταλιστικού συστήματος, αποδέχεται άκριτα ότι οι δημόσιοι φορείς είναι πλήρως ενημερωμένοι, ορθολογικοί και ανιδιοτελείς στη διαχείριση και κατανομή των δημόσιων δαπανών. Το ότι όλα αυτά μπορεί να μην ισχύουν και να υπάρξει σπατάλη του δημόσιου χρήματος, λανθασμένες επενδύσεις και προκλήσεις στρεβλώσεων στη λειτουργία της οικονομίας δεν εξετάζεται από τους κεϋνσιανούς.

Έκτον, ο κεϋνσιανισμός, ενώ διαθέτει εργαλεία για την αντιμετώπιση μιας ύφεσης, δεν διαθέτει μια ολοκληρωμένη θεωρία για μια δυναμική οικονομική ανάπτυξη. Καλύτερα ερμηνεύει μια ύφεση, παρά περιόδους συνεχούς μεγέθυνσης.

Έβδομον, πολλά αίτια της ύφεσης και της ανεργίας σχετίζονται με διαρθρωτικές αδυναμίες μιας οικονομίας και όχι με τη μειωμένη ζήτηση. Στην περίπτωση αυτή, μια επεκτατική πολιτική για τόνωση της ζήτησης θα σήμαινε την καταπολέμηση συμπτωμάτων και όχι των αιτιών.

## 6. Συμπεράσματα

Από την παραπάνω ανάλυση προκύπτει το βασικό συμπέρασμα ότι πράγματι υπάρχει συσχέτιση μεταξύ της οικονομικής κρίσης και της κυρίαρχης οικονομικής επιστήμης. Η οικονομική επιστήμη, ασφαλώς, δεν προκάλεσε την κρίση. Αυτήν την προκάλεσε η κερδοσκοπία και η ανεύθυνη πολιτική. Πολλές, όμως, οικονομικές υποθέσεις και πολλοί διακεκριμένοι οικονομολόγοι συνέβαλαν στη διαμόρφωση πολιτικών και πρακτικών που προκάλεσαν τη φούσκα των ακινήτων, την κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών αγορών και την ύφεση που ακολούθησε. Ασφαλώς, η οικονομική επιστήμη, παρά τις εγγενείς μεθοδολογικές της αδυναμίες, διαθέτει εργαλεία για την πρόβλεψη και ανάλυση των κρίσεων. Χαρακτηρίζεται όμως από μια βασική αδυναμία: την εξεύρεση και διατύπωση μιας συναινετικής πρότασης. Αξιολογικές κρίσεις και δογματισμοί, υπερβολικές αφαιρέσεις της πραγματικότητας, λανθασμένες υποθέσεις για την ανθρώπινη συμπεριφορά, μηχανιστικές προσεγγίσεις κ.α. εμποδίζουν συχνά την αντικειμενική ερμηνεία της πραγματικής οικονομίας. Η οικονομική επιστήμη χρίζει βελτιώσεων. Θα πρέπει να χρησιμοποιήσει περισσότερο τα επιστημονικά κεκτημένα άλλων επιστημών όπως είναι η ψυχολογία, η βιολογία, η ιστορία, η κοινωνιολογία, η πολιτική επιστήμη και η ιστορία. Ιδιαίτερα, η γνώση της οικονομικής ιστορίας μπορεί να συμβάλει τα μέγιστα στην κατανόηση των σύγχρονων φαινομένων, αλλά και στην αποφυγή της επανάληψης λαθών. Επίσης, η οικονομολογική εκπαίδευση θα πρέπει να πάψει να είναι μονομερής. Η σπουδή όλων των οικονομικών σχολών σκέψης και η αδογμάτιστη χρήση των αναλυτικών εργαλείων θα επέτρεπε μια πιο σφαιρική προσέγγιση των οικονομικών διαδικασιών. Επίσης, η οικονομική θα πρέπει να ξαναγίνει

μια κοινωνική επιστήμη και να εντάξει στο οικοδόμημά της και τα στοιχεία της ηθικής και της κοινωνικής ευθύνης.

## Βιβλιογραφία

- ACEMOGLU, D. (2009), The crisis of 2008: structural lessons for and from economics, CEPR, Policy Insight no. 28, January.
- AKERLOF, G.A. and SHILLER R. (2009) *Animal Spirits. How Human Psychology Drives The Economy, And Why It Matters For Global Capitalism*, Princeton University Press.
- ANDREWS, E. L. (2008), Greenspan concedes error on deregulation, *The New York Times*, <http://www.nytimes.com/2008/10/24/business/economy/08econ.html>
- BARO, R. J. (2009), Demand Side Voodoo Economics, *The Economists' Voice*, Berkeley Electronic Press, vol. 6(2).
- BERNANKE, B. (2004), *The Great Moderation*, <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2004/20040220/default.htm>
- BEZEMER, D. (2009), No One Saw This Coming: Understanding Financial Crisis through Accounting Models, *MPRA Paper No. 15892*, [mpra.ub.uni-muenchen.de/15892/1/MPRA\\_paper\\_15892.pdf](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15892/1/MPRA_paper_15892.pdf), 7.8.2009
- BLAUG, M. (1997): *Economic Theory in Retrospect*, Cambridge, Cambridge University Press.
- BRESSER-PEREIRA, L.C. (2010), The 2008 Financial Crisis and Neoclassical Economics, *Brazilian Journal of Political Economy*, vol.30, (1), pp. 3-26.
- BUITER, W. (2009a), *The unfortunate uselessness of most 'state of the art' academic monetary economics*, [http://www-personal.umich.edu/~rudib/uselessnessmonetarymacro\\_buiter.pdf](http://www-personal.umich.edu/~rudib/uselessnessmonetarymacro_buiter.pdf)
- BUITER, W. (2009b), The Limits to Fiscal Stimulus, *CEPR Discussion Paper No. 7607*, <http://www.nber.org/~wbuiter/limits.pdf>
- DANIELSON J. (2008), Blame the Models, *Journal of Financial Stability*, Vol. 4 (4), pp. 321 – 328.
- DANIELSSON, J. (2009), Complexity Kills, in REINHART C. FELTON, A.(eds.), *The First Global Financial Crisis of the 21st Century, Part II*, ebook, London: Vox, pp. 179-181.
- EICHENGREEN, B. (2009), The Last Temptation of Risk, *The National Interest*, May-June, <http://nationalinterest.org/article/the-last-temptation-of-risk-3091>
- ENSTE D. (2009), Die Krise: Ethik und Vertrauen, *WISU 6/2009*, pp. 808-812.
- GIANNONE, D., LENZA M. and REICHLIN L. (2010), Market Freedom and the Global Recession, *ECARES working paper 2010-020*
- HANDELSBLATT (2010), Wie die Finanzkrise die VWL auf dem Kopf stellt, *Handelsblatt*, 14.01.2010, [http://9komma5thesen.de/media/download\\_gallery/Finanzkrise%20stellt%20VWL%20auf%20den%20Kopf\\_Handelsblatt\\_0110.pdf](http://9komma5thesen.de/media/download_gallery/Finanzkrise%20stellt%20VWL%20auf%20den%20Kopf_Handelsblatt_0110.pdf)
- JOHNSON, G. H. (1971), The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter Revolution, *American Economic Review*, Vol. 61 (2), pp. 1-14.
- KAHNEMAN, D. and TVERSKY A. (1979), Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, Vol. 47, (2), pp. 263-292.
- KINDLEBERGER, Ch. (2005): *Manias, Panics, and Crashes: H History of Financial Crises*, Wiley, 5th edition.
- KIRCHGÄSSNER, G. (2009), Die Krise der Wirtschaft: Auch eine Krise der Wirtschaftswissenschaften?, *Discussion Paper no. 2009-18*, Department of Economics, University of St. Gallen.
- KONZELMANN, S., FOVARGUE-DAVIES, S. and SCHNYDER, G. (2010), Varieties of Liberalism: Anglo-Saxon Capitalism in Crisis? *Working Paper No. 403*. Centre for Business Research, University of Cambridge,

- KOTIOS, A. (1999), Währungskrisen in globalisierten Finanzmärkten und internationale Währungspolitik, B. DUIJM (Ed.): *Aktuelle Probleme der Weltwirtschaft*, Hamburg, Verlag Dr. Kovac, pp. 215-239
- KOTZ, D.M. (2009), The Financial and Economic Crisis of 2008: A Systemic Crisis of Neoliberal Capitalism, *Review of Radical Political Economics* 2009 (3), pp. 305-317.
- KRUGMAN, P. (2009), How Did Economists Get It So Wrong?, *New York Times Magazine*, [http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?\\_r=1](http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html?_r=1)
- LEHMANN-WAFFENSCHMIDT M. and KOMPE K. (2010), Die Wirtschaftswissenschaften und die Krise, *WISU* 7/10, pp. 964-969.
- LI, D. X. (2000), On Default Correlation. A Copula Function Approach, *The Journal of Fixed Income* March 2000, 9/4, pp. 43–54
- MACKENZIE, D.A. (2006): *An Engine, Not a Camera. How Financial Models Shape Markets*, Cambridge and London.
- MANKIW, G. N. (2006), *The Macroeconomist as Scientist and Engineer*, [http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/40\\_Macroeconomist\\_as\\_Scientist.pdf](http://www.economics.harvard.edu/files/faculty/40_Macroeconomist_as_Scientist.pdf)
- MISHKIN, F. (2007), Housing and the Monetary Transmission Mechanism, *NBER Working Paper* No. W13518.
- NAIM, M. (2009), An Intellectual Bailout: We Must Add another Field to the List of Those in Need for Rescuing – Economics Itself, *Foreign Policy* 170/1, pp. 94 – 95.
- ÖTSCH W. O. (2009), Wirtschaftskrise und Wirtschaftstheorie, *WISO*, 32 Jg., ( Nr.3), pp. 67-79.
- ROUBINI, N. (2006), *The Biggest Slump in US Housing in the Last 40 Years...or 53 Years?* [http://www.gold-eagle.com/editorials\\_05/mauldin082806.html](http://www.gold-eagle.com/editorials_05/mauldin082806.html)
- SALOMON, F. (2009), Recipe for Disaster. The Formula That Killed Wall Street, *Wired Magazine*, [www.wired.com/techbiz/it/magazine/17-03/wp\\_quant?](http://www.wired.com/techbiz/it/magazine/17-03/wp_quant?)
- SHILLER, R. (2005): *Irrational Exuberance*, 2. Ed. New York, Princeton University Press.
- SHLEIFER A. and SUMMERS L. H. (1990), The Noise Trader Approach to Finance, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 4 (2), pp. 19-33.
- SINN, H.-W. (2009): *Casino Capitalism. How the Financial Crisis Came and What Needs to be Done Now*, Oxford University Press.
- SKIDELSKY, R. (2009): *Keynes: The Return of Master*, London, Allen Lane (Penguin Books).
- Soros George (2008), The Crisis & What to Do About It, *the New York Review of Books*, Volume 55, Number 19, [http://www.polisci.ucsd.edu/ps126aa\\_comisso/ps126aa\\_files/Soroscrisis08.pdf](http://www.polisci.ucsd.edu/ps126aa_comisso/ps126aa_files/Soroscrisis08.pdf) cember 4, 2008
- SPAVENTA, L. (2009), Economists and Economics: What does the crisis tell us?, *real-world economics review*, issue no. 50 pp. 132-142.
- STIGLITZ, J. E. (2009), The Current Economic Crisis and Lessons for Economic Theory, *Eastern Economic Journal*, Vol. 35 (3), pp. 281-296.
- STIGLITZ, J.E. (2002), There is no invisible hand, *The Guardian*, <http://www.guardian.co.uk/education/2002/dec/20/highereducation.uk1>
- TEMPELMAN, J. H. (2010), Austrian Business Cycle Theory and the Global Financial Crisis: Confessions of a Mainstream Economist, *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, Vol. 13 (1) pp. 3–15.
- THE ECONOMIST (2009), *Efficiency and beyond*, [www.economist.com/node/14030296/print](http://www.economist.com/node/14030296/print)
- WYPLOSZ, Ch. (2009), Macroeconomics after the Crisis. Dealing with the Tobin Curse, *Walter Adolf Jörg Lecture 2009*, Institute of Economics, University of St. Gallen.
- ZIMMERMANN, K. F. (2009), Prognosekrise: Warum weniger manchmal mehr ist, *Wirtschaftsdients*, 2/2009, pp. 86-90.
- ΚΡΟΥΓΚΜΑΝ Π. (2009): *Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης*, Αθήνα, Καστανιώτης.