

Nola irakats dirua, euroa eta austeritatea

1. Randall Wray

Hona hemen, diapositibatan¹, Randall Wray-ren hitzaldia².

Beste aldetik, AEBak ezin direla dolarrik gabe geratu esplikatzeko du Wray-k³, baita diapositibatan ere.

2. Elkarrizketa Stephanie Kelton-ekin

Zer da DTM?

<http://www.youtube.com/watch?v=kHjUguFzkUs&feature=youtu.be>

Petrolioaren prezioa eta dollarraren gainbehera:

<http://www.youtube.com/watch?v=kpLPZ56HTnU&feature=youtu.be>

AEBak ez daude inflaziotik hurbil:

<http://www.youtube.com/watch?v=GAWbEScmWTA&list=UUbjBOso0vpWgDht9dPIVwhQ>

Aurrekontu orekatu bat ez da ona halabeharrez:

<http://www.youtube.com/watch?v=1TErleCEBrc&list=UUbjBOso0vpWgDht9dPIVwhQ>

3. Stephanie Kelton TVn

Hona hemen S. Kelton⁴ berriz.

Bi iruzkin interesgarri:

- i) Auburn Parks⁵

¹ Ikus <http://www.economonitor.com/lrwrap/files/2013/02/Mexico-how-to-teach-money-pdf.pdf>.

² Ikus <http://www.economonitor.com/lrwrap/2013/02/18/how-to-teach-money-presentation-at-unam/>.

³ Ikus <http://www.economonitor.com/lrwrap/files/2013/02/Portland-Fiscal-Cliff-pdf.pdf>.

⁴ Ikus <http://neweconomicperspectives.org/2013/03/stephanie-kelton-and-the-sequestration-on-up-with-chris-hayes.html> eta <http://www.nbcnews.com/id/46979738/>.

⁵ "Stephanie and fellow MMTers:

Even though Prof Kelton cannot give a full expose on MMT when she goes on UP w\ Chris, we must not underestimate how vitally important it is to do these types of soft marketing appearances. Hundreds of thousands of people watch Chris's show. It is literally the BIGGEST audience that MMT has ever had access to. Her appearance and performance can do nothing but INCREASE traffic to NEP and MMT. And depending on how she interacted with Chris during the pre show and commercial breaks, she could very well be slowly opening Chris's eyes to the reality of MMT, and make no mistake to turn Hayes into an MMT asset would be the single biggest victory for us to date.

And on a side note, even though we are all disappointed that Stephanie couldn't expound even more on the mechanics and reality of MMT, Chris's show is the best news information show on TV. No other show has the time to delve as deeply into a particular topic because of the 2 hour format. I know that this isn't saying much, not because of how good his show is, but primarily because of how absolutely terrible every other news show is on TV. (save for maybe Bill Moyers or Charlie Rose because of their dedicated hour formats to one person\subject.)

ii) Stephanie Kelton⁶

4. Nola ari da euroa?

Hasiera-hasieratik Europako Moneta Batasuna (EMB) oso gaizki abiatu zen, DTMkoek behin eta berriz azpimarratu duten bezala⁷.

Onenean haxe esan daiteke: *gurdia idien aurrean jarri* zuten, euroa martxan jarriz bateratze fiskala lortu baino lehen, herrialde kideak babesteko nahiko subiranotasuna eduki dezakeen autoritate fiskalaren bidez⁸ bateratze hori lortu baino lehen.

Wray-k dioenez, badirudi EMBren eratze osoa okertuta egon dela diseinuz eta desioz. Etengabeko austeritatea hazkundearen bidea dela izan da ideia nagusia.

EMBko estatu kide bat ere ez, ez zen subirano moneta zentzuan (bakoitzak atzerritar moneta bat bereganatu zuen, euroa), eta austeritatea indibidualki bereganatu dute. Gero Europako Parlamentuak ez du eduki Altxor Publiko propiorik; beraz, Altxor Publikoaren gastuek subiranoak ez diren estatuen kontribuzioak behar izan dituzte.

Estatu indibidualak austeritatea arindu dezakeen bide bakarra haxe izango litzateke: eskale politika merkantilista baten bidez aritzea, beste estatuetatik eskaria hurrupatzeko. Alemania nabarmena izan da horretan. Izan ere, Alemaniak jaso ditu sari gehienak.

Aurreko hori guztiak gehi finantza-erakunde modernoetan 'kapital aske' mugimendurako ezagutu den zitalkeriaren askatzeak, biek, finantza krisiaren oinarriak garantizatu zituzten. Pastelaren gaineko izotz-geruza ondokoa zen: EMBko herrialde kideak izan ziren erabat erantzungileak, zein bere finantza erakunderako.

Ondorioz, subiranotasun fiskalik gabe, lehen finantza krisi serioak herrialde kide baten edo bestearen aurrekontua lehertuko luke. Irlanda? Noski. Gainontzekoa historia izango litzateke, gainontzeko herrialdeak domino gisa erori baitziren.

Beraz, oso gaizki dago, orain, Troikak inposaturiko austeritateari EBko periferian dauden arazoak aurpegiratzea. Plana beti izan da austeritate iraunkorra. Oraingoa ez da berria. Gobernu ez-subiranoek, zentro subiranoaren ezean, erabili behar izan duten bidea da oraingoa.

So let's not hate on Chris. Instead, as a community we should do our best to email Chris and try to expose him even more to MMT. We need to have some allies in the mainstream media whether we like it or not. I don't see fox or cnn having MMTers on their networks. Don't hate, we need allies and not enemies."

⁶ "Thanks to everyone for watching and hoping for more opportunities. Chris is a wonderful host and, although conversations can take on a life of their own (just as they might at your own breakfast table), I am very happy to have a seat at the table. I can tell you that Chris wants to do a panel on the big question: Does the U.S. have a long-term deficit problem. He already said he wants me back for that. So hopefully we will get the opportunity to lay out a compelling argument in front of millions of Americans who (I believe) are truly ready for a hopeful and optimistic message — an antidote to the deficit hysteria that is empowering Pete Peterson and his minions."

⁷ Ikus <http://neweconomicperspectives.org/2013/05/how-that-euro-thingy-working-out-an-update.html>.

⁸ Ikus <http://neweconomicperspectives.org/2012/07/nostradamus-and-the-euro.html>; <http://www.economonitor.com/lrwway/2012/07/24/who-first-warned-about-the-euro-the-wsj-weighs-in/> eta <http://www.economonitor.com/lrwway/2011/11/16/euro-crisis-is-spreading-from-periphery-to-center-the-system-designed-to-fail-will-fail/>.

Oraindik ez dago inongo seinalerik EMBko oinarrizko akatsa konponduko denik.

Beraz, nola ari da euroa? Ez ongi. Eta ez da egongo hobeto.

Arazoa ez da inoiz izan politika fiskal laxo batekin diru xahutzea zabaldu izatea. Inolako euro kidek ez luke inoiz defizit kronikorik jasoko; kide batek ere ez luke jasoko zor ratio esanguratsurik.

Baina, diseinuz, eurokideak herrialde ez-subiranoak dira moneta zentzuan: urteak direla, guztiek beren moneta subiranoa utzi zuten, atzerritar monetaren mesederako (euroaren mesederako). Eta bere moneta subiranoa utzi duen edozein herrialdek bezalaxe, kide horiek guztiok galdu zuten aurrekontu defizit kroniko bat jasotzeko ahalmenik.

Pixka bat harritzekoa dena da zenbat luzatu den afera, agian pentsatuz EBZk bere agindua apurtuko zuela eta azkenean diru-laguntza luzatu.

Azken ekitaldiak denbora luzetxoa behar zuten: lehendabizi PIIGS bezala izendatutakoak (Portugal, Irlanda, Italia, Grezia, Espainia), gero Frantzia, Austria, Finlandia eta Holanda. Baina Alemaniara iritsiko da. Alemaniara! Bai, zintzotasun fiskal guztien amarengana. Haren zor ratioa oso altua da bere moneta utzi zuten herrialde batentzat. Eta Alemaniaren arrakasta gainontzeko Eurolandiaren eskariari dagokio, azkena arin gainbehera doalarik.

EMB salbatu daiteke. Baina bera salbatzeko, beharrezkoa da EBZk bere DNAREN aurka doan zerbait egitea. Izan ere, EMB eratu zen bere mugekin: hain zuzen ere, segurtatzeko ez zela inoiz egongo EBZren inongo erreskaterik. Euroaren politika monetarioa (interes-tasa jartzea) finantza fiskaletik apurtezinezko bereizketa egon behar zen. Hala ere, ezin da egon inongo moneta batasunik autoritate fiskalik gabe, Banku Zentrala bere programaren aurka aritzen den bitartean.

Hortaz, ez dago batere garbi EMB salbatua izango dela.

Gehigarriak

- i) EB gero eta atzerapen handiagoan, *EU to shrink further into recession*⁹.
- ii) Hogei zifra Europatik¹⁰:

“German banking giant Deutsche Bank has more than 55 trillion euros (which is more than 72 trillion dollars) of exposure to derivatives. But the GDP of Germany for an entire year is only about 2.7 trillion euros.”

(1 amerikar trilioi = 1 europar bilioi)

- iii) DTMko aurrekontu-printzipioak¹¹:

“The Euro nations are an exception to this rule. They surrendered currency sovereignty, and thus have to borrow to cover deficits. This makes them dependent on bond markets (in lieu of European Central Bank support) and exposes them to solvency risk. The current Euro problem lies in the flawed

⁹ Ikus <http://www.aljazeera.com/news/europe/2013/05/20135313514981298.html>.

¹⁰ Ikus <http://neweconomicperspectives.org/2013/05/the-numbers-from-europe.html>.

¹¹ Ikus <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=23673>.

design of its monetary system, which was a neo-liberal ploy to limit the capacity of these governments to borrow and spend.

5. Euroak lan egin dezan behar diren dosi erradikalak

Warren Mosler-ek plan bat dauka baina ez hartzailerik¹², horrela dio Darrell Delamaide-k.

Hona hemen aipatutako artikulua punturik nagusienak:

- a) Baldin eta uste baduzu eurogunea aldatu dela eta bide onean dagoela, joan Mosler-engana eta hitz egin berarekin. Berak jarriko zaitu zuzen.
- b) Orain dela gutxi, Mosler-ek hitzaldi bat eman zuen Zurich-en, euroaz eta berorren bilakaeraz¹³.
- c) Europako trenaren hondoratzeak segituko du harik eta defizitak handiagoak egon behar direla onartu arte.
- d) Defizitak murrizteko etengabeko ahaleginek segituko dute egoera txartuz, gero eta gehiago.

Delamaide-k dioenez, eurogunean egoera aldatzeko, Mosler-ek zenbait neurri proposatu zuen, nahiz eta berak onartu neurriok martxan jartzeko aukera gutxi egon:

- i) Euro autoritateek onartu behar dute defizitak BPGren % 8ra igotzen utzi behar direla, oraingo % 3ren ordean, enplegu osorako eta hazkunde ekonomikorako baldintza monetarioak sortzeko bide bakar gisa.
- ii) EBZk etengabeko % 0ko interes-politika egin beharko luke.
- iii) EBZ, euroguneko moneta fiduziaroaren iturri modura, euro estatu kide guztien zorra bermatu beharko luke, baita euroguneko banku guztien gordailu aseguru ere, azken horrek banku-gainbegiratzea ekartzen duela.
- iv) Euroguneko estatu indibidualak, AEBetako estatu indibidualak bezalaxe, harrapatuta daude ingurune monetario eta fiskal proziklikoa. Moneta subiranoa ez edukita, estatuak gastuak murriztu behar dituzte, jaitsiera batean gainera.
- v) AEBetan, Gobernu federala zikloen aurka aritu daiteke, defizit nahiko handia erabiliz, sektore pribatuari aurrezki netoak hornitzeko. Eurogunean EBZ da erakunde bakarra ez duenik errenta mugarik eta zikloen aurkako rola jokatu ahalko lukeena.
- vi) Dirua monopolio publikoa izanik, monopolioak eskaintza murrizten duenean, defizit nahikorik ez erabiliz, ekonomian ahalmen gehiegi sortzen du, langabezia handia ebidentzia izanez.
- vii) Defizita zerga jaisteak edo gobernu-gastuak handitzeak ekar dezakete, zure politikaren arabera. Baina defizita murrizteko zuzendutako politikak kondenatuta daude ekonomia bat apalduta mantentzeko.

Badago gehiagorik:

- viii) Moneta batasun arrakastatsu guztiek transferentzia fiskalak dauzkate barne. Kanadan Konstituzioan dago idatzita. AEBetan aurrekontu federalaren bidez lortzen da.

¹² Ikus <http://softcurrencyeconomics.com/2013/05/08/radical-fixes-needed-to-make-the-euro-work-2/>.

¹³ Ikus <http://www.unibertsitatea.net/blogak/heterodoxia/2013/03/21/warren-mosler-zurich-en/>.

- ix) European, horrek suposatuko luke autoritateren batek, kasu ahalmena izango duen Europako Parlamentuak, gobernu gastua zuzenduko lukeela langabeziarik handienetako eskualdeetara.
- x) Argi dago hori guztia urrun samar dagoela Europa orain egiteko gai denetik, eta botereko liderrek inplizituki edo esplizituki dosi potentzial horiek guztiok alboratu dituzte.
- xi) Errealitatea da ez dagoela berme politikorik defizit handiagoetarako, ezta inongo berme politikorik euroa uzteko ere. Defizitak murrizketaz kanpo, geratzen diren dosiak gordailugileen eta bonudunen zergak dira, Zipren eta Grezian ikusitakoa bezala.

EBZk proposatzen dituen gaur egungo bitarteko konponbide-neurriak, bereziki eskandaluzko transferentzia monetarioak estatu bati, baldintza batzuen menpe, diru laguntza emateko, kea eta ispiluak besterik ez dira. Gainera, erabiliak izateko neurriok zalantzazko oinarri legala dute, Mosler-en¹⁴ ustez.

Delamaide-k esaten duenez, *“So remain optimistic if you like, but you’ve been warned.”*

6. Hamar argudio austeritatearen aurka

Steve Kraske-k, *The Kansas City Star* egunkariko kazetariak orain dela gutxi Stephanie Kelton-i elkarrizketa egin zion¹⁵.

Artikuluak labur samarra gelditu zenez, Kelton-ek ondoko argudioak plazaratu ditu¹⁶. Berak dioenez, *“here’s my best effort to make the anti-austerity case in simple terms:”*

- i) Ekonomia enplegu osotik behera aritzen denean, orain bezala, urtero bilioika dolar xahutzen ditugu outputean eta errentan. Ezin gara inoiz atzera joan galera hori berreskuratzeko. Betiko joan da. Ikusi al duzu zor erlojua? Linkean dago galdutako output-erlojua¹⁷.
- ii) Kapitalismoak salmentekin aritzen da. Ikerketaz jakin dugu lantegi eta tresna berrietan inbertsioak eta kontratuak egiteko enpresak motelak direla; moteltasun horren lehen argudioa beraiek ekoizten dituzten produktu etarako eskariaren gabezia da. Enpresek kontratuak eta inbertsioak egiten dituzte bezeroez gainezka ibitzen direnean. *The Wall Street Journal* berak baieztatu berri du hori¹⁸.
- iii) Bigarren Mundu Gerla eta geroko bi hamarkada ez dira aldi bakarrak noiz hazkunde sendoak zor/BPG ratioa murriztu zuen. 1990eko azken urteetan eta 2000ko lehen urteetan ekonomia sekuentzian hazi zen. Langabezia %3,7ra jaitsi zen. Inflazioa txikia zen. Lanpostuak egon ziren Ameriketara lan bila egoten zen edozeinentzat – enplegu osoa. Jendeak lan egiten zuenez, gastu gutxiago egon zen langabezia bermatzeko eta jende gehiago zegoen errenta-zergak ordaintzeko. Defizita desagertu zen eta zor

¹⁴ Delamaide-k dioenez: *“Mosler, who currently manages offshore funds and produces sports cars on the side, says his views, which have been taken up and elaborated by a post-Keynesian school of economics, are based on his experience as a money manager. And, he adds, he has a substantial following of asset managers for his ideas because these are people who are paid to get it right.”*

¹⁵ Ikus <http://www.kansascity.com/2013/05/03/4216270/austerity-cure-or-illness.html>.

¹⁶ Ikus <http://www.alternet.org/economy/10-reasons-austerity-crock?page=0%2C0>.

¹⁷ Ikus <http://lostoutputclock.com/>.

¹⁸ Ikus <http://online.wsj.com/article/SB10001424052702303661904576452181063763332.html>.

nazionala BPGren % 40ra jaitsi zen. Hortaz, ez dira behar aipatu Bigarren Mundu Gerla eta geroko baldintzak argudiatzeko hazkunde ekonomikoa dela zorra murrizteko bidea.

- iv) Zor/BPG ratioa jaisten da denominadorea numeradorea baino azkarrago hazten denean. Orain, ia jende guztia dago austeritatea aldarrikatzen (zergak handituz eta gastuak murriztuz) numeradorea (zorra) gutxitzeko. Arazoak, European bezala, oso argi erakutsi digu, urtetan, austeritateak 'lan egiten duela' errentak estutuz, zeinak, bere aldetik, salmentak estutzen dituen (BPG deitzen duguna). Beraz, ratioa beherantz eraman gabe, austeritateak hazkundera oztokatzen du, zeinak defizitak eta zorrak igotzen zamatzen dituen.
- v) Nahiz eta birtualki inork ez aipatu, defizita orain jaisten ari da Bigarren Mundu Gerlaren bukaeratik erritmorik azkarrenean. Aurrekontu murrizketak gertatu baino lehen ere, defizita jaisten ari zen¹⁹. Zergatik? Ekonomia atzerapen handitik suspertzen ari zelako. Langabezia erortzen ari zen eta hazkundera %2,5era iritsi zen. Jendeak lanpostuak lortzen dituenean, alokairuak jasotzen ditu, errenta-zergak ordaindu eta langabezia-sariak ez dira jaso.
- vi) AEBetako bi alderdietako politikariak norabide okerrean mugitzen ari dira. Amildegi fiskalak eta aurrekontu mozketek, biek, austeritatea behartzen dute (zerga igoerak eta gastuen murrizketak) baliabide asko erabiltzen ez diren unean (lan indarra, lehengaiak, gaitasun gehiegi faktoretan) eta inflazioa Fed-en helburu pean ari da mugitzen. Horiek dira, hain zuzen ere, politika okerrak, eta ekonomiari kalte egingo diote.
- vii) Austeritatea politika txarra esatea eta gobernuak gehiago gastatu behar duela esatea bi gauza desberdin dira. Enpresek bezeroak behar dituzte, baina gobernuak ez du izan behar eroslea. DTMkoek nomina osoko zerga oporraldi bat bultzatu dute (enplegatuari eta enplegataileari zabaldua) orain dela 5 urte. Horrek berdintzen du %6,2ko mozketara alokairu kontuan, eta ia 300 dolar/hilabete-ko gehigarria batez besteko langileak etxera eramaten duen ordainketari. Enpresek bezeroak behar dituzte, eta bezeroak sortu daitezke bizitzeko lan egiten dutenen esku diru gehiago utziz.
- viii) AEBetan azpiegiturazko arazo serio bat dago. *The American Society of Civil Engineers* elkartearen azken txostena itsusia²⁰ da: portuak, autobideak, ubideak eta abar konpondu behar dira. Horrek garestitzen ditu enpresek ondasunak ekoiztea eta bidaltzea, zeintzuek AEBetako prezioak igotzen dituzten, lehiakortasun globala jaitsiz. Bien bitartean milioika etxegintza- eta fabrikatze-langile daude langabezian, azpiegitura hori konpontzeko eta berregiteko behar diren langileak, hain zuzen ere, horretako trebetasun berezia dutenak. Hortaz, AEBetan badaude egin behar den lan baliagarria, parte hartu nahi duten milioika langile eta bi multzoak konektatzeko inongo planik ez daukaten politikariak.
- ix) Zerk geldiarazten gaitu? Txinatarrei beldurrak? Ikuskarien lokarriak? Tasatze agentziekiko beldurrak? Hurrengo Grezia bilakatzeko beldurrak? Zimbabwe bilakatzeko beldurrak (inflazioa dela eta)? Gure bilobei zerga faktura itzela uzteak? Horixe da guri esaten digutena, austeritatea bultzatzen duten artean. Horietako inork - errepikatzen dut horietako inork ez dauka ideiarik ere ez gure errealitateaz.

¹⁹ Ikus <http://news.investors.com/blogs-capital-hill/112012-634082-federal-deficit-falling-fastest-since-world-war-ii.htm>.

²⁰ Ikus <http://www.infrastructurereportcard.org/a/#p/home>.

- x) Azkena eta punturik garrantzitsuena: AEBek moneta subiranoa daukate. AEBetako dolarra AEBetako gobernutik dator. Ez dator beste inongo lekutik. AEBetako dolarrak ezin dira bukatu, eta Grezian (moneta propioa ez edukirik) gertatu den ordaintze eza ezin da AEBetan gertatu. Ez dugu behar Txinatik maileguz hartzea, geure ekonomian nahi duguna eta erabaki duguna gauzatzeko. Benetako baliabideak (lan indarra, lehengaiak, faktoria gaitasuna) eskuragarriak diren heinean, finantza baliabideak (dirua) beti egongo da. Hori egin daiteke inflazioa sortu barik, gastu-gehiketak ekonomiaren ekoizteko gaitasunari aldea kentzen ez dion bitartean. Aukera dezakegu zergak moztea eta azpiegitura hobetzeko diru gehiago gastatzea, hurrengo belaunaldia zamatatu gabe. Ekonomian enplegu osoa lortzeko kale egiteak zamatuko gaitu guztiok, urtetan.

7. Trinitate saildua: % 3a

Eurolandiaz berriz ere.

Esanak:

Jose Manuel Barroso Europako Komisioko presidentek 2013ko urtarrilean: *“euroaren aurkako arrisku existentziala alboratu da.”*

2013ko apirilean: *“EBn krisiaren okerrena gainditu da.”*

Maiatzaren 15ean ere gauza bertsua aipatu zuen²¹.

Izanak:

EBko hurrengo estatu kideak atzerapen ofizialean daude orain: Txekiar errepublika, Grezia, Espainia, Frantzia, Italia, Zipre, Austria, Portugal, Finlandia, Herbehereak.

Egonkortasun eta Hazkunde Ituna:

Jakina denez, EBko estatu kideek aurrekontu-defizit ‘gehiegi’ baztertu behar dute.

Egonkortasun eta Hazkunde Ituna (ingelesezko *Stability and Growth Pact*, SGP) dela eta, adostu dute bi irizpideri eustea: defizit/BPGren ratio %3a izatea eta zorra/BPGren ratio %60a izatea.

Le Parisien-eko artikulu batean, *L’incroyable histoire de la naissance des 3% de deficit* izenekoan, zertxobait azaldu zen²² :

“Ce haut fonctionnaire, Guy Abeille, l’avoue aujourd’hui : les 3 %, inventés en une heure un soir de juin 1981, ne reposaient sur aucune théorie économique mais, pour cette raison sans doute, il convint parfaitement à François Mitterrand, qui avait exigé, pour faire barrage à ses ministres trop dépensiers, un chiffre rond et facile à retenir.”

Zergatik zifra hori? Zer dela eta %3a? Zergatik defizit publikoa ezin da %3 baino handiagoa izan?

Ondoko txostenean²³ ere zerbait aipatu zen.

²¹ Ikus <http://bilbo.economicoutlook.net/blog/?p=23949>.

²² Ikus <http://www.leparisien.fr/economie/l-incroyable-histoire-de-la-naissance-des-3-de-deficit-28-09-2012-2184365.php>.

Izan ere, Guy Abeille-k honela erantzun zuen %3 arauaz galdetu zitzaionean:

“We came up with the 3% figure in less than an hour. It was a back of an envelope calculation, without any theoretical reflection. Mitterrand needed an easy rule that he could deploy in his discussions with ministers who kept coming into his office to demand money ... We needed something simple. 3%? It was a good number that had stood the test of time, somewhat reminiscent of the Trinity.”

Zifra onartu zen ordu bete baino lehenago, ez zegoen, horretarako, inongo oinarri teorikorik. Mitterrand-ek arau erraz bat behar zuen. Zertxobait behar zen, soila. %3a? Zifra ona zen, Trinitatea gogoratzen duen zer bait.

Hortaz, Trinitatea, erlijioa!

Hau dun/duk hau!

Sinestezina!

Mitchell-ek dioenez, *Egonkortasun eta Hazkunde Ituneko* arau horiek zifra arbitrarioak dira, fartsa oso baten emaitzak, gobernuaren ahalmena murrizteko.

²³ Ikus <http://www.presseurop.eu/en/content/news-brief/2776341-secret-3-finally-revealed>. Bill Mitchell-ek dioenez, *“Note that this reporting, itself, is misleading because wealth is a stock and GDP is a flow and the SGP budget deficit rule is specified in terms of 3 per cent of GDP (the size of the flow of national output and income in any given period).”*