



ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Στη μεταπολεμική περίοδο εξελίχθηκαν δύο πρότυπα κεντρικής τράπεζας.

- α) Το ένα μπορεί να χαρακτηριστεί αγγλοσαξονικό πρότυπο, και
- β) το γερμανικό.

Τα δυο αυτά πρότυπα διέφεραν μεταξύ τους από δύο απόψεις.

- α) το ένα επικέντρωνε στους στόχους που θα έπρεπε να επιδιώκει μια κεντρική τράπεζα και το άλλο
- β) έδινε έμφαση στο θεσμικό σχεδίασμα της κεντρικής τράπεζας.

♦ Οι στόχοι της κεντρικής τράπεζας

Στο αγγλοσαξονικό πρότυπο, η κεντρική τράπεζα επιδιώκει πολλούς στόχους π.χ.:

- τη σταθερότητα των τιμών,
- τη σταθεροποίηση του επιχειρηματικού κύκλου,
- τη διατήρηση υψηλού ποσοστού απασχόλησης και
- την οικονομική σταθερότητα.

Στο πρότυπο αυτό η σταθερότητα των τιμών είναι ΕΝΑΣ μόνο από τους στόχους και δεν τυχαίνει κάποιας προνομιακής μεταχείρισης.

Αντίθετα, στο γερμανικό πρότυπο, η σταθερότητα των τιμών θεωρείται ο ΠΡΩΤΑΡΧΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ της κεντρικής τράπεζας.

Παρ' όλο, δε, που η κεντρική τράπεζα μπορεί να επιδιώξει άλλους στόχους, το γεγονός αυτό βρίσκεται πάντα υπό την αίρεση ότι η επιδίωξη αυτή δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη σταθερότητα των τιμών.

♦ Ο θεσμικός σχεδιασμός της κεντρικής τράπεζας

Το αγγλοσαξονικό πρότυπο χαρακτηρίζεται από την πολιτική εξάρτηση της κεντρικής τράπεζας, δηλαδή οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής εξαρτώνται πάντα από την έγκριση της κυβέρνησης (συγκεκριμένα από την έγκριση του υπουργού Οικονομικών).

Στο πρότυπο αυτό, η απόφαση για αύξηση ή μείωση του επιτοκίου λαμβάνεται από τον υπουργό Οικονομικών.

Τα πράγματα είναι διαφορετικά στο γερμανικό πρότυπο, όπου η αρχή που διέπει τα πάντα είναι η πολιτική ανεξαρτησία.

Οι αποφάσεις σχετικά με τα επιτόκια λαμβάνονται από την κεντρική τράπεζα χωρίς να παρεμβαίνουν οι πολιτικές αρχές.

Η αρχή αυτή αναφέρεται ξεκάθαρα στον κανονισμό της κεντρικής τράπεζας και τηρείται ευλαβικά από τις αρχές της κεντρικής τράπεζας.

Στο γερμανικό πρότυπο υπάρχει κάποια ασάφεια σχετικά με το ποιος είναι αρμόδιος για την πολιτική των ισοτιμιών:

- η κεντρική τράπεζα ή
- η κυβέρνηση;

Όταν οι χώρες της Ευρώπης διαπραγματεύονταν τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, έπρεπε να επιλεγεί το ένα από τα δύο πρότυπα.

Σήμερα, μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι το αγγλοσαξονικό πρότυπο δεν ελήφθη υπόψη ως κατευθυντήρια γραμμή για το σχέδιασμα της ΕΚΤ, και ότι επικράτησε το γερμανικό πρότυπο.

Αυτό φαίνεται ξεκάθαρα από την ανάλυση του κανονισμού της ΕΚΤ, που είναι ενσωματωμένος στη Συνθήκη του Μάαστριχτ.

Όσον αφορά τους στόχους της ΕΚΤ, η Συνθήκη είναι πολύ σαφής.

Σύμφωνα με το άρθρο 105, πρώτιστος στόχος της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών.

Η συνθήκη ορίζει και άλλους στόχους όπως π.χ. «ένα υψηλό ποσοστό απασχόλησης».

Γι' αυτό, η Συνθήκη αναγνωρίζει την ανάγκη να επιδιώξει η ΕΚΤ την υλοποίηση άλλων στόχων.

Ωστόσο, οι στόχοι αυτοί θεωρούνται δευτερεύοντες. Δεν πρέπει, δηλαδή, να παρεμποδίζουν την επίτευξη του πρωτεύοντος στόχου που είναι η σταθερότητα των τιμών.

Σε παρόμοιο πνεύμα, η Συνθήκη είναι πολύ σαφής όσον αφορά στην πολιτική ανεξαρτησία.

Η αρχή αυτή διατυπώνεται με πολύ αυστηρή γλώσσα στο άρθρο 107.

Επιπλέον, η Συνθήκη αναγνωρίζει ότι η πολιτική ανεξαρτησία είναι μια αναγκαία συνθήκη για τη διασφάλιση της σταθερότητας των τιμών.

Διότι, εάν δεν υπάρχει πολιτική ανεξαρτησία, η κεντρική τράπεζα μπορεί να υποχρεωθεί ...

να εκτυπώσει χρήμα για να χρηματοδοτήσει τα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού με αποτέλεσμα την αύξηση του πληθωρισμού.

Θα μπορούσαμε, επομένως, να συμπεράνουμε ότι η Bundesbank αποτέλεσε παράδειγμα προς μίμηση για την ΕΚΤ.

Στην ουσία, η γλώσσα που χρησιμοποίησαν αυτοί που συνέταξαν τον κανονισμό για την ΕΚΤ είναι πιο αυστηρή όσον αφορά στον πληθωρισμό και στην πολιτική ανεξαρτησία, από ό,τι ο κανονισμός της Bundesbank.

Η πολιτική ανεξαρτησία της ΕΚΤ είναι σίγουρα μεγαλύτερη από εκείνη της Bundesbank.

Ο λόγος είναι ότι μια απλή πλειοψηφία στο γερμανικό Κοινοβούλιο μπορεί να αλλάξει τον κανονισμό της Bundesbank.

Οι αλλαγές στον κανονισμό της ΕΚΤ είναι πολύ πιο δύσκολες. Μπορούν να προέλθουν μόνο από μια αναθεώρηση της Συνθήκης του Μάαστριχτ, απαιτώντας ομοφωνία εκ μέρους των χωρών-μελών της Ε.Ε., ακόμη και εκείνων που δεν είναι μέλη της ΕΝΕ.

♦ Γιατί επικράτησε το γερμανικό πρότυπο;

Προκαλεί έκπληξη.

Όταν οι χώρες-μέλη της Ε.Ε. διαπραγματεύονταν τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, το αγγλοσαξονικό πρότυπο κεντρικής τράπεζας επικρατούσε σε όλες σχεδόν τις χώρες-μέλη της Ε.Ε.

Επομένως, για ποιο λόγο απορρίφθηκε αυτό το πρότυπο και προτιμήθηκε το γερμανικό;

Δύο είναι οι λόγοι που μπορεί κανείς να εντοπίσει.

- Μια φιλοσοφική εξέλιξη, δηλαδή τη «μονεταριστική αντεπανάσταση».
- Η στρατηγική θέση της Γερμανίας στη διαδικασία που οδηγεί στην ΕΝΕ.

Κατά τις δεκαετίες του 1950 και του 1960 θριάμβευσε ο Κεϋνσιανισμός.

Το υψηλό ποσοστό οικονομικής ανάπτυξης και το χαμηλό ποσοστό ανεργίας θεωρούνταν στόχοι για τους οποίους ευθύνονταν οι νομισματικές και οι δημοσιονομικές αρχές.

Η επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική θεωρούνταν εργαλεία για την επίτευξη αυτών των στόχων.

Έχοντας την «υποστήριξη» των διαρκώς πληθυνόμενων αποδεικτικών στοιχείων, που έδειχναν ότι οι πολιτικές αυτές προκαλούσαν πληθωρισμό, επιβλήθηκε ο μονεταρισμός ως αντεπανάσταση.

Κατά τη μονεταριστική άποψη, η οποία αποτυπώνεται στο υπόδειγμα των Barro-Gordon οι νομισματικές αρχές δεν μπορούν να αποκλιμακώσουν συστηματικά την ανεργία κάτω από το φυσικό της ποσοστό.

Ο Κεϋνσιανισμός, επίσης γνωστός ως θεωρία ή μοντέλο του Κέινς, είναι στην πραγματικότητα μία οικονομική θεωρία που βασίζεται στην κρατική παρέμβαση. Για να γίνει αυτό, έπρεπε να επηρεάσει μια οικονομική πολιτική προκειμένου να ενεργοποιήσει εκ νέου τη ζήτηση και να ενθαρρύνει την κατανάλωση.

Με άλλα λόγια, αυτό που σκόπευε ο συγγραφέας ήταν να επενδύσει το ίδιο το κράτος στις δαπάνες του, με τη σειρά του, να βελτιώσει τους πολίτες που, λόγω του ότι έχουν χρήματα να ξοδέψουν, θα το έκαναν, καταφέρνοντας έτσι να επανενεργοποιήσει ολόκληρη την οικονομία μιας χώρας. Για αυτόν τον λόγο, είναι μια από τις θεωρίες που, σε περιόδους κρίσης, τείνουν να είναι πολύ στα χείλη όλων.

Μονεταρισμός αποκαλείται η θεωρία σύμφωνα με την οποία η αύξηση της ποσότητας του χρήματος σε μια οικονομία μέσω νομισματικής πολιτικής, οδηγεί τελικά σε άνοδο των τιμών και αύξηση του πληθωρισμού.

Θεωρείται ότι η διακύμανση στην προσφορά χρήματος έχει επίδραση στο πραγματικό παραγόμενο προϊόν μόνο βραχυπρόθεσμα, ενώ μακροπρόθεσμα επηρεάζει μόνο το επίπεδο των τιμών.

Επιπρόσθετα, η μονεταριστική εκδοχή της μακροοικονομικής θεωρίας συνδέει τις διακυμάνσεις στον οικονομικό κύκλο με το ρυθμό επέκτασης της ποσότητας χρήματος, ερμηνεύοντας τους κύκλους ύφεσης/ανάπτυξης ως ένα κατεξοχήν νομισματικό (χρηματικό) φαινόμενο..

Το μόνο που μπορούν να κάνουν είναι να μειώσουν προσωρινά την ανεργία.

Αν στοχεύσουν σε ανεργία κάτω από το φυσικό της ποσοστό, αυτό θα επιτευχθεί μόνο με αντίτιμο τον υψηλότερο πληθωρισμό.

Ο μόνος τρόπος για να μειωθεί μόνιμα η ανεργία είναι να μειωθεί το φυσικό ποσοστό της ανεργίας. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με «διαρθρωτικές πολιτικές», δηλαδή,

- με την εισαγωγή περισσότερης ευελιξίας στις αγορές εργασίας και
- λιγότερων φόρων.

Σημείωση: Η διαρθρωτική ανεργία μαζί με την ανεργία τριβής αποτελούν το φυσικό ποσοστό ανεργίας.

Αντίθετα, η κεντρική τράπεζα πρέπει να ασχοληθεί μόνο με ότι μπορεί να ελέγξει, δηλαδή, το επίπεδο των τιμών.

Η άποψη αυτή πρωτοδιατυπώθηκε από τον Friedman (1968) στην περίφημη ομιλία του προέδρου της American Economic Association προς την ένωση αυτήν.

Αυτή η μονεταριστική άποψη οδήγησε, επίσης, σε μια νέα άποψη σχετικά με τις σχέσεις μεταξύ της κεντρικής τράπεζας και της κυβέρνησης.

Λόγω του ότι οι πιέσεις για εφαρμογή επεκτατικών νομισματικών πολιτικών που στοχεύουν στην «κινητοποίηση» της οικονομίας προέρχονται, κατά κανόνα, από πολιτικούς που επιδιώκουν βραχυχρόνια εκλογικά οφέλη, η κεντρική τράπεζα πρέπει να προστατευθεί από τέτοιου είδους πολιτικές πιέσεις με ανεξαρτητοποίηση.

Αυτές οι θεωρητικές συνταγές έλαβαν ισχυρή εμπειρική υποστήριξη από σειρά οικονομετρικών μελετών που εμφανίστηκαν κατά τη δεκαετία του 1980 και στις αρχές της δεκαετίας του 1990.

Αυτές οι μελέτες δείχνουν ότι οι χώρες στις οποίες η κεντρική τράπεζα ήταν πολιτικά ανεξάρτητη είχε ασκηθεί ορθότερη οικονομική διαχείριση.

Οι χώρες αυτές είχαν διατηρήσει χαμηλότερο ποσοστό πληθωρισμού κατά μέσο όρο χωρίς να υποστούν το κόστος υψηλότερου ποσοστού ανεργίας ή χαμηλότερου ποσοστού οικονομικής μεγέθυνσης.

Δεν είναι όμως φανερό ότι η αναφορά περί ανεξαρτησίας στο καταστατικό των κεντρικών τραπεζών οδηγεί αυτόματα σε χαμηλότερο πληθωρισμό.

Για να οδηγήσει η πολιτική ανεξαρτησία στην επιθυμητή σταθερότητα τιμών, πρέπει να υποστηρίζεται από κοινωνική και πολιτική ομοφωνία που να ευνοεί τη σταθερότητα αυτήν.

Παρά τις πρόσφατες αυτές επικρίσεις, υπάρχει γενική ομοφωνία ότι η πολιτική ανεξαρτησία, παρ' όλο που δεν είναι αρκετή για να εγγυηθεί τη σταθερότητα των τιμών, είναι απαραίτητη για την επίτευξη και τη διατήρησή της.

Δεν είναι υπερβολή να ειπωθεί ότι από τη δεκαετία του 1980 και μετά το μονεταριστικό υπόδειγμα έχει επικρατήσει, ειδικότερα στην περίπτωση των κεντρικών τραπεζών.

Στις ετήσιες εκθέσεις και σε αμέτρητες ομιλίες αξιωματούχων κεντρικών τραπεζών, η μονεταριστική ανάλυση και οι μονεταριστικές συνταγές έχουν αναδειχθεί σε κυρίαρχη άποψη.

Συνεπώς, δεν πρέπει να μας εκπλήσσει το γεγονός ότι οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών όταν συνέταξαν την Έκθεση Ντελόρ (που παρείχε το φιλοσοφικό πλαίσιο της Συνθήκης) επιθυμούσαν να πάρουν ως πρότυπό τους την Bundesbank.

Τονίζοντας τη σταθερότητα των τιμών ως τον πρωτεύοντα στόχο τους και την πολιτική ανεξαρτησία ως το όργανο που θα βοηθούσε στην επίτευξή της, η Bundesbank εμφανίστηκε ως η ζώσα ενσάρκωση του νέου μονεταριστικού προτύπου.

Ο δεύτερος λόγος για τον οποίον η Bundesbank χρησιμοποιήθηκε ως πρότυπο για την ΕΚΤ έχει σχέση με την ξεχωριστή στρατηγική θέση της Γερμανίας κατά την πορεία προς τη νομισματική ένωση.

Οι γερμανικές αρχές αντιμετώπισαν τον κίνδυνο να αναγκαστούν να δεχθούν υψηλότερο πληθωρισμό κατά την είσοδό τους στη νομισματική ένωση.

Για να μειωθεί αυτός ο κίνδυνος, επέμεναν να δημιουργηθεί μια κεντρική τράπεζα που θα ήταν ακόμη πιο «αυστηρή» όσον αφορά στον πληθωρισμό, από ότι οι ίδιες.

Για να αποδεχθούν την ΕΝΕ, οι γερμανικές νομισματικές αρχές επέμεναν να έχουν μια ΕΚΤ η οποία να δίνει ακόμη μεγαλύτερη βαρύτητα στη σταθερότητα των τιμών από ότι η Bundesbank.

Η ανάλυσή μας για το καταστατικό της ΕΚΤ επιβεβαιώνει ότι οι γερμανικές νομισματικές αρχές κατόρθωσαν να επιτύχουν το στόχο αυτόν.

Η νίκη αυτή διευκολύνθηκε σημαντικά από το γεγονός ότι οι περισσότεροι διοικητές κεντρικών τραπεζών ασπάστηκαν το μονεταρισμό.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Το Ευρωπαϊκό Σύστημα είναι ένα επίτευγμα μοναδικό στα χρονικά.

Κατά το σχεδιάσμα του Ευρωπαϊκού Συστήματος ήταν απαραίτητο να ληφθούν υπόψη οι υφιστάμενες εθνικές ευαισθησίες και η επιθυμία των εθνικών τραπεζών να διατηρήσουν κάποια αρμοδιότητα για τη διαμόρφωση και την υλοποίηση των νομισματικών πολιτικών.

Ταυτόχρονα, ήταν απαραίτητη μια σαφής και ενοποιημένη διαδικασία λήψης αποφάσεων, ώστε να μπορέσει να λειτουργήσει η νομισματική ένωση.

Το αποτέλεσμα αυτών των ενεργειών είναι ένας λεπτός συμβιβασμός που εξισορροπεί αυτές τις αντιτιθέμενες επιθυμίες.

Το σχέδιο όμως αυτό έχει κάποια μειονεκτήματα:

1) Η έλλειψη σαφών ευθυνών:

Ο υψηλός βαθμός ανεξαρτησίας της ΕΚΤ (που είναι κάτι θετικό) δεν συνοδεύεται από μια εξίσου ικανοποιητική διαδικασία που θα ελέγχει τις επιδόσεις της ΕΚΤ.

Ο μόνος τρόπος να αντισταθμιστεί, σήμερα, αυτό το πλεονέκτημα είναι να αναπτύξει η ΕΚΤ ένα κλίμα διαφάνειας, έτσι ώστε να μπορούν να γίνουν άριστα κατανοητές οι ενέργειες πολιτικής και να επιτευχθεί ευρεία ομοφωνία.

2) Δεν είναι ακόμη φανερό, αλλά θα δημιουργήσει προβλήματα μετά τη διεύρυνση του Ευρωπαϊκού Συστήματος.

Μετά την ένταξη των νέων χωρών-μελών στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση, το Εκτελεστικό Συμβούλιο της ΕΚΤ πιθανότατα θα χάσει τη στρατηγική θέση του.

Σε αυτήν την περίπτωση, οι αποφάσεις για τα επιτόκια δεν θα ικανοποιούν τις ανάγκες και δεν θα εκφράζουν τις επιθυμίες όλης της Ευρωζώνης.

Αυτή η εξέλιξη θα οδηγήσει σε σοβαρές αντιπαραθέσεις στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ.

Η νέα διαδικασία λήψης αποφάσεων, η οποία προτάθηκε από το Διοικητικό Συμβούλιο και έγινε επίσημα δεκτή από τους αρχηγούς κρατών το 2003, μπορεί να προσφέρει μία διέξοδο, επειδή περιορίζει την ισχύ των ψήφων των μικρών χωρών-μελών.

Ωστόσο, η νέα διαδικασία λήψης αποφάσεων θα συναντάει συνεχώς εμπόδια, λόγω του μεγάλου αριθμού των μελών του διευρυμένου Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ.

3) Αδυναμία κεντρικής οργάνωσης της εποπτείας και του ελέγχου του τραπεζικού συστήματος στην Ευρωζώνη.

Παρ' όλο που σήμερα η ανάγκη αυτή δεν είναι ακόμη φανερή, επειδή τα εθνικά τραπεζικά συστήματα διατηρούν μεγάλο βαθμό αυτονομίας και συνεχίζουν να λειτουργούν ξεχωριστά, οι εξελίξεις είναι ραγδαίες και η εμφάνιση προβλημάτων είναι βέβαιη.

Σε ένα ενοποιημένο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα, η παρούσα δομή του εποπτικού και ρυθμιστικού μηχανισμού δεν θα μπορεί να αποτρέψει τις χρηματοοικονομικές κρίσεις και να διαχειρισθεί τις συνέπειές τους.

Το μόνο που απομένει είναι να ελπίζουμε ότι οι απαραίτητες θεσμικές αναθεωρήσεις και αλλαγές θα πραγματοποιηθούν έγκαιρα, πριν από την επόμενη χρηματοοικονομική κρίση.