



ΕΙΣΑΓΩΓΗ: Τα τελευταία χρόνια σημαντικές προσπάθειες έχουν γίνει στη διεθνή βιβλιογραφία για τη μελέτη της σχέσης μεταξύ ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας (ΑΚΤ) και πληθωρισμού. Πολλές οικονομικές “φωνές” συνηγορούν στην ανεξαρτησία των αποφάσεων από την κεντρική τράπεζα με την έννοια ότι ο όρος ανεξαρτησία έχει να κάνει με την ελευθερία της κεντρικής τράπεζας από κυβερνητικές πιέσεις σχετικά με τον τρόπο που πρόκειται να ασκηθεί η νομισματική πολιτική.

Ειδικότερα, οι Kydland και Prescott (1977) και οι Barro και Gordon (1983) έχουν συζητήσει το φαινόμενο οι αποφάσεις της κεντρικής τράπεζας να οδηγούν σε επιδείνωση των πληθωριστικών πιέσεων (inflation-biased), γεγονός που υποδηλώνει ότι η άσκηση νομισματικής πολιτικής χαρακτηρίζεται είτε από ασυνέπεια (αφού συνήθως η κεντρική τράπεζα εξυπηρετεί τους σκοπούς των κυβερνήσεων) είτε από το φαινόμενο του *seignorage*, δηλαδή

και όχι τόσο σε άλλους στόχους που πιθανόν να βελτιώνουν την κοινωνική ευημερία. Το αποτέλεσμα είναι η μείωση τόσο του επιπέδου του πληθωρισμού όσο και της διακύμανσής του (δηλαδή, της οικονομικής αβεβαιότητας που συνοδεύει τις πληθωριστικές πιέσεις). Το δεύτερο υπόδειγμα έχει να κάνει με την ύπαρξη ενός συμβολαίου μεταξύ του κεντρικού τραπεζίτη και της κυβέρνησης, σύμφωνα με το οποίο ο κεντρικός τραπεζίτης υπόκειται σε ένα είδος τιμωρίας όταν ο πληθωρισμός αποδεικνύεται να ξεφεύγει από το άριστο επίπεδο.

Οι Alesina και Summers (1993) έχουν δείξει ότι, κυρίως στις βιομηχανικές οικονομίες, ο πληθωρισμός τείνει να συνδέεται αντίστροφα με το βαθμό ΑΚΤ. Η αρνητική αυτή σχέση μεταξύ ΑΚΤ και πληθωρισμού δείχνει ότι μεγαλύτερος βαθμός ΑΚΤ τείνει να αυξάνει την αξιοπιστία των κεντρικών νομισματικών αρχών και να μειώνει το βαθμό αμεροληψίας των πληθωριστικών πιέσεων. Αντίθετα, ο Cukierman (1992) έδειξε ότι στις αναπτυσσόμενες

ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ: Η ΕΜΠΕΙΡΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

της κάλυψης μέρους των δημοσιονομικών ελλειμμάτων από την έκδοση χρήματος και την παρουσία πληθωρισμού.

Τα υποδείγματα που έχουν αναπτυχθεί σχετικά με την ΑΚΤ ακολουθούν δύο τάσεις, πρώτον, την άποψη του συντηρητισμού της κεντρικής τράπεζας, όπως αυτή προτάθηκε από τον Rogoff (1985) και δεύτερον, την άποψη του κύριου-ατόμου όπως αυτή προτάθηκε από τους Persson και Tabellini (1993) και τον Walsh (1995). Σύμφωνα με το πρώτο υπόδειγμα, η νομισματική πολιτική ασκείται μόνον από άτομα (ή θεσμικά ιδρύματα) που δίνουν απόλυτη προτεραιότητα στη μείωση του πληθωρισμού

ΝΙΚΟΥ ΑΠΕΡΓΗ

Τμήμα Οικονομικών, Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

οικονομίες ορισμένοι τύποι ΑΚΤ τείνουν να συνδέονται θετικά με τον πληθωρισμό.

Ο σκοπός της μελέτης αυτής είναι να εξετάσει για πρώτη φορά τη σχέση μεταξύ ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας και του πληθωρισμού στα πλαίσια της Ελληνικής οικονομίας για την περίοδο 1975-1996, μιας οικονομίας που τουλάχιστον για την περίοδο υπό εξέταση έχει χαρακτηριστεί από

υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού. Το επόμενο τμήμα θα συζητήσει τα διάφορα συστατικά του όρου ΑΚΤ, ενώ το τρίτο μέρος θα δώσει μία συνοπτική εικόνα σχετικά με τη διάρθρωση της ελληνικής κεντρικής τράπεζας. Το τέταρτο μέρος θα παρουσιάσει την εμπειρική ανάλυση της μελέτης, ενώ το πέμπτο και τελευταίο μέρος θα παρουσιάσει διάφορα συμπεράσματα.

Το άρθρο αυτό παρουσιάζει αποτελέσματα που είναι συνεπή με τις θεωρητικές συζητήσεις σχετικά με την αρνητική σχέση που έχει παρατηρηθεί μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Τόσο οι απλοί στατιστικοί έλεγχοι (συντελεστές συσχέτισης) όσο και οι οικονομομετρικές μέθοδοι (μέθοδοι ελαχίστων τετραγώνων και έλεγχοι κατά Granger) επιβεβαιώνουν την αρνητική αυτή σχέση στα πλαίσια της ελληνικής οικονομίας κατά τη διάρκεια της περιόδου 1975-1996. Τα τελευταία χρόνια όμως, και κάτω από την πίεση της επερχομένης οικονομικής και νομισματικής ένωσης, οι πολιτικές αρχές έχουν προχωρήσει στην υιοθέτηση μιας σειράς οικονομικών μέτρων που έχουν ήδη θεσμοθετήσει την ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος με προοπτική η θεσμοθέτηση αυτή να βοηθήσει σημαντικά την αποκλιμάκωση και τη μείωση του πληθωρισμού.

σματικής πολιτικής. Οι Fischer (1995a, 1995β, 1995γ) και οι DeBelle και Fischer (1994) αναφέρονται και σε αυτό το μέρος ως ανεξαρτησία οργάνων.

Ο Cukierman (1992) θεωρεί ότι τέσσερα συστατικά ορίζουν τον όρο ΑΚΤ. Το πρώτο θεωρεί τον τρόπο διορισμού και τη χρονική διάρκεια διορισμού του διοικητικού συμβουλίου. Το δεύτερο είναι ακριβώς όμοιο με τον όρο οικονομική ανεξαρτησία που ορίσαμε ανωτέρω. Το τρίτο συ-

στατικό έχει να κάνει με το αν ο στόχος της σταθερότητας των τιμών λαμβάνει την απόλυτη προτεραιότητα στη λειτουργία της κεντρικής τράπεζας και τέλος, το τέταρτο συστατικό θεωρεί το βαθμό κατά τον οποίο ο δανεισμός της κυβέρνησης από την κεντρική τράπεζα υπόκειται σε περιορισμούς.

Στο σημείο αυτό μπορούμε να δώσουμε περισσότερες εξηγήσεις σχετικά με τον όρο ανεξαρτησία οργάνων. Ο όρος αυτός έχει να κάνει με τα τρία κύρια όργανα νομισματικής πολιτικής (προεξοφλητικό επιτόκιο, υποχρεωτικά διαθέσιμα και πολιτικές ανοικτής αγοράς). Πλήρης έλεγχος στα όργανα αυτά συνεπάγεται ανεξαρτησία της λειτουργίας της κεντρικής τράπεζας. Αντίθετα, αν παρόλο τον έλεγχο στα όργανα νομισματικής πολιτικής η κεντρική τράπεζα υποχρεούται να παρέχει συνεχείς δανειστικές διευκολύνσεις στην κυβέρνηση, η ΑΚΤ υποβαθμίζεται.

Για τους σκοπούς της μελέτης αυτής ο όρος ΑΚΤ θα μετρηθεί ως ένας σταθμισμένος αριθμητικός μέσος και σύμφωνα με το Δείκτη ΑΚΤ, όπως αυτός προκύπτει από την ανάλυση του Cukierman (1994),

Η ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΟΥ ΟΡΟΥ ΑΚΤ

Οι Grilli, Masciandaro και Tabellini (1991) έχουν διαχωρίσει τον όρο “ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας” (ΑΚΤ) σε δύο κύρια μέρη: Το πρώτο μέρος, γνωστό και ως “πολιτική ανεξαρτησία”, περιλαμβάνει όλες εκείνες τις διαδικασίες σχετικά με το διορισμό του διοικητή και του διοικητικού συμβουλίου, τη χρονική διάρκεια του διορισμού, καθώς και το αν ο στόχος της σταθερότητας των τιμών περιέχεται ρητά στο καταστατικό λειτουργίας της κεντρικής τράπεζας. Με άλλα λόγια, ο όρος “πολιτική ανεξαρτησία” μετρά την έκταση κατά την οποία η κεντρική τράπεζα είναι σε θέση να ασκήσει ανεπίσημα το στόχο της σταθερότητας των τιμών χωρίς καμία παρέμβαση από την κυβέρνηση.

Το δεύτερο μέρος, γνωστό και ως “οικονομική ανεξαρτησία”, μετρά την έκταση κατά την οποία η κεντρική τράπεζα ελέγχει πλήρως τα όργανα νομι-



ορίζονται τέσσερις μεταβλητές ή χαρακτηριστικά του όρου: 1) μεταβλητές σχετικά με το διορισμό και τη διάρκεια θητείας του διοικητικού συμβουλίου, 2) μεταβλητές σχετικά με το βαθμό συμμετοχής της κεντρικής τράπεζας στο σχεδιασμό της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, 3) μεταβλητές σχετικά με τους στόχους της κεντρικής τράπεζας, και 4) μεταβλητές σχετικά με τους περιορισμούς του δημόσιου τομέα να δανεισθεί από την κεντρική τράπεζα. Οι λεπτομέρειες των μεταβλητών αυτών καθώς και οι πόντοι που λαμβάνει κάθε μεταβλητή παρουσιάζονται στο Παράρτημα.

χύρωση της αυτονομίας της Τράπεζας της Ελλάδος. Μάλιστα, η αποτελεσματική άσκηση νομισματικής πολιτικής ενισχύεται από το γεγονός της αυτονομίας της κεντρικής τράπεζας της χώρας. Η αυτονομία της Τράπεζας της Ελλάδος συνεπάγεται ότι η κεντρική τράπεζα αναμένεται να έχει αποκλειστική αρμοδιότητα και αυτονομία στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής με στόχο την επίτευξη και τη διατήρηση χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού (Παπαδήμος, 1997).

Η ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Σύμφωνα με τους Mourmouras και Su (1995), ο ρόλος μιας ανεξάρτητης κεντρικής τράπεζας είναι πολύ σημαντικός σε χώρες (όπως η Ελλάδα) όπου η προοπτική της Νομισματικής και Οικονομικής Ένωσης καθιστά επιτακτική την ικανοποίηση των δημοσιονομικών κριτηρίων που έχουν τεθεί από τη συνθήκη του Μάαστριχτ. Αυτό συμβαίνει γιατί η θεσμική κατοχύρωση μιας ανεξάρτητης από την κυβέρνηση κεντρικής τράπεζας οδηγεί στην εγκατάλειψη από μέρους της των μεθόδων κάλυψης του δημοσιονομικού ελλείμματος που προκαλούν έντονες πληθωριστικές πιέσεις, όπως η έκδοση χρήματος (seignorage).

Επί πλέον, το τελευταίο διάστημα (εντός του 1997) η Τράπεζα της Ελλάδος, διά στόματος του Διοικητή της Λουκά Παπαδήμου (1997), είχε υιοθετήσει το θεσμό των επιτοκίων σαν βασικό μέτρο άσκησης της νομισματικής πολιτικής με απώτερο σκοπό να επιτυγχάνεται πιο αποτελεσματικά ο στόχος του πληθωρισμού στα πλαίσια του Προγράμματος Σύγκλισης. Η ανωτέρω προσέγγιση αναμένεται να ενισχυθεί και από τη θεσμική κατο-

Για τους εμπειρικούς σκοπούς του άρθρου αυτού χρησιμοποιήθηκαν τριμηνιαίες χρονολογικές σειρές για τις τιμές (P) όπως αυτές μετρώνται από το δείκτη τιμών καταναλωτή και της βιομηχανικής παραγωγής (Y) όπως αυτή μετράται από τον αντίστοιχο δείκτη, καθώς και της μέτρησης του δείκτη AKT για την περίοδο 1975-1996. Τα στοιχεία για τον πληθωρισμό και τη βιομηχανική παραγωγή αποκτήθηκαν από το μηνιαίο στατιστικό δελτίο της Στατιστικής Υπηρεσίας, ενώ τα στοιχεία για το δείκτη AKT κατασκευάστηκαν σύμφωνα με τις οδηγίες του Παραρτήματος. Τόσο ο πληθωρισμός όσο και η ανάπτυξη μετρήθηκαν σαν οι διαφορές σε λογαρίθμους μεταξύ διαδοχικών παρατηρήσεων.

Χρησιμοποιώντας τις ανωτέρω χρονολογικές σειρές βρίσκουμε το συντελεστή συσχέτισης μεταξύ πληθωρισμού και δείκτη AKT να ισούται με -0,604 (7,0). Ο αριθμός στην παρένθεση δείχνει τη στατιστική σημαντικότητα του συντελεστή συσχέτισης σε επίπεδο 5%. Ο συντελεστής συσχέτισης παρουσιάζει μία υψηλή αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας στην ελληνική οικονομία για όλη την περίοδο 1975-1996. Ταυτόχρονα, ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ δείκτη ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας και μεταβλητότητας (διακύμανσης) του πληθω-

ρισμού ισούται με -0,792 (12,03), που επίσης επιβεβαιώνει μία υψηλή και στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και βαθμού ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Επί πλέον, οι συντελεστές συσχέτισης μεταξύ του δείκτη ΑΚΤ και της οικονομικής ανάπτυξης, όπως αυτή μετράται από τη μεταβολή του δείκτη βιομηχανικής παραγωγής και της μεταβλητότητας (διακύμανσης) του δείκτη αυτού ισούται με 0,129 (1,21) και 0,042 (0,39), αντίστοιχα. Οι τιμές αυτές (μη στατιστικά σημαντικές) δείχνουν ότι ο χαμηλός βαθμός ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας φαίνεται να έχει συμβάλει σε χαμηλή οικονομική ανάπτυξη αν και ο βαθμός ανάπτυξης χαρακτηρίζεται ως χαμηλής μεταβλητότητας (διακύμανσης).

Τα ανωτέρω πρώτα συμπεράσματα από τις εκτιμήσεις των συντελεστών συσχέτισης υποδεικνύουν ότι η νομισματική πειθαρχία που σχετίζεται με το βαθμό ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας σχετίζεται αρνητικά με τον πληθωρισμό. Ταυτόχρονα, η χαμηλή συσχέτιση της νομισματικής πειθαρχίας με την απόδοση του πραγματικού τομέα της οικονομίας τείνει να υποστηρίξει την ουδετερότητα της νομισματικής πολιτικής στο να επηρεάσει την οικονομική δραστηριότητα, τουλάχιστον κατά τη διάρκεια της προς εξέταση περιόδου. Άλλες μορφές οικονομικής πολιτικής φαίνονται να είναι πιο ικανές να επηρεάσουν τη διαδικασία της ανάπτυξης, όπως η δημοσιονομική και η συναλλαγματική πολιτική. Σύμφωνα όμως με τους Alesina και Summers (1993), το κέρδος που προκύπτει από το μεγαλύτερο βαθμό ΑΚΤ σε όρους πληθωρισμού είναι τόσο μεγάλο που η εν λόγω ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας πρέπει να θεσμοθετηθεί, ειδικότερα σε μία οικονομία (όπως η Ελληνική) όπου η μείωση του πληθωρισμού αποκτά πλήρη προτεραιότητα για την ισότιμη συμμετοχή της χώρας στην επερχόμενη νομισματική και οικονομική ένωση.

Επί πλέον, ο Πίνακας 1 παρουσιάζει οικονομετρικά αποτελέσματα παλινδρομήσεων μέσω της απλής μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων ώστε να υποστηριχθούν πιο επιστημονικά τα ανωτέρω

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΕΩΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΑΚΤ

$$\Delta p = 0.0818 - 0,571 \text{ AKT}$$

$$(3,56) \quad (-4,92)$$

$$R^2 = 0,58 \quad D-W = 2,13 \quad Q(27) = 19,6 [0,43]$$

Αριθμός παρατηρήσεων = 86

Σημειώσεις: Δp είναι ο πληθωρισμός (διαφορές στους λογαρίθμους) και ΑΚΤ ο δείκτης ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας, R² είναι ο δείκτης πολλαπλού περιορισμού που μετρά τη στατιστική σημαντικότητα του υποδείγματος παλινδρόμησης, D-W είναι ο δείκτης κατά Durbin και Watson που μετρά την αποτελεσματικότητα της παλινδρόμησης σε όρους αυτοσυσχέτισης, ενώ Q είναι ο δείκτης κατά Ljung-Box που μετρά την αποτελεσματικότητα της παλινδρόμησης σε όρους συσχέτισης των σφαλμάτων.

συμπεράσματα. Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης δείχνουν ότι πράγματι υπάρχει μία στατιστικά σημαντική αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Τα οικονομετρικά αποτελέσματα για την ελληνική οικονομία είναι παρόμοια με αυτά που άλλοι ερευνητές έχουν βρει για άλλες οικονομίες (Alesina, 1988; Grilli, Masciandaro και Tabellini, 1991).

Τέλος, ο Πίνακας 2 παρουσιάζει τα οικονομετρικά αποτελέσματα των ελέγχων κατά Granger σχετικά με την παρουσία ή όχι αμφίδρομης επίδρασης μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Η παρουσία μιας τέτοιας επίδρασης αναμένεται να εξασθενήσει σημαντικά τα αποτελέσματα των παλινδρομήσεων του Πίνακα 1. Τα αποτελέσματα των ελέγχων κατά Granger δείχνουν ότι δεν υπάρχει μία αμφίδρομη σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας και έτσι τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης του Πίνακα 1 είναι στατιστικά αποδεκτά. Παρόλο που σε συναφείς μελέτες η αμφίδρομη αυτή σχέση παρατηρείται και συνεπάγεται την παρουσία ενός ατέρμονα κύκλου πληθωρισμού και χαμηλής ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας, η απουσία της σχέσης αυτής στα πλαίσια της ελληνικής οικονομίας φανερώνει ότι η παρουσία υψηλών πληθωριστικών πιέσεων στην ελληνική οικονομία



ΠΙΝΑΚΑΣ 2

ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΕΛΕΓΧΩΝ ΚΑΤΑ GRANGER ΜΕΤΑΞΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΑΚΤ

Υπόθεση προς έλεγχο:	Τιμή κριτηρίου F	Επίπεδο σημαντικότητας
Η ΑΚΤ προκαλεί τον πληθωρισμό	6.65	0.012
Ο πληθωρισμός προκαλεί την ΑΚΤ	0.71	0.401

Σημειώσεις: Για κάθε παλινδρόμηση (τα λεπτομερή αποτελέσματα της οποίας είναι διαθέσιμα από το συγγραφέα) χρησιμοποιήθηκε ο αριθμός των τεσσάρων χρονικών υστερήσεων που εξασφάλιζε ότι τα κατάλοιπα των παλινδρομήσεων δεν συσχετίζονται μεταξύ τους, με αποτέλεσμα οι παλινδρομήσεις να είναι στατιστικά αποδεκτές.

δεν ώθησε τις οικονομικές (και πολιτικές) αρχές να υιοθετήσουν μία ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα και ο λόγος είναι προφανής: μία εξαρτημένη κεντρική τράπεζα εξυπηρετεί τις πολιτικές φιλοδοξίες των δημοσιονομικών αρχών.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα αποτελέσματα που παρουσιάστηκαν στο άρθρο αυτό είναι συνεπή με τις θεωρητικές συζητήσεις σχετικά με την αρνητική σχέση που έχει παρατηρηθεί στη σχετική βιβλιογραφία μεταξύ πληθωρισμού και ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Τόσο οι απλοί στατιστικοί έλεγχοι (συντελεστές συσχέτισης) όσο και οι οικονομετρικές μέθοδοι (μέθοδοι ελαχίστων τετραγώνων και έλεγχοι κατά Granger) επιβεβαιώνουν την αρνητική αυτή σχέση στα πλαίσια της ελληνικής οικονομίας κατά τη διάρκεια της περιόδου 1975-1996, μιας περιόδου όπου η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας από τις πολιτικές αρχές είναι μακριά από την πραγματοποίησή της.

Τελευταία όμως και κάτω από την πίεση της επερχομένης οικονομικής και νομισματικής ένωσης οι πολιτικές αρχές έχουν προχωρήσει στην υιοθέτηση μιας σειράς οικονομικών μέτρων που έχουν θεσμοθετήσει την ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος με προοπτική η θεσμοθέτηση αυτή να

βοηθήσει σημαντικά (και βέβαια μέχρι κάποιου ορίου) την αποκλιμάκωση και τη μείωση του πληθωρισμού). Φυσικά η νίκη κατά του πληθωρισμού δεν αποτελεί σκοπό μόνο της νομισματικής πολιτικής. Διάφορες άλλες διαστάσεις της οικονομικής πολιτικής, τόσο σε μακροοικονομικό επίπεδο (δημοσιονομική και συναλλαγματική πολιτική) όσο και σε μικροοικονομικό επίπεδο (απελευθέρωση αγορών προϊόντων και εργασίας) αναμένονται να παίξουν καταλυτικό ρόλο στην καταπολέμηση των πληθωριστικών πιέσεων.



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΣΤΟΝ ΟΡΟ ΑΚΤ

1. (ΣΤΑΘΜΙΣΗ=0,2)

- **διάρκεια διοικητικού συμβουλίου**
διάρκεια ≥ 8 (πόντοι=1)
 $8 >$ διάρκεια ≥ 6 (πόντοι=0,75)
διάρκεια = 5 (πόντοι=0,50)
διάρκεια = 4 (πόντοι=0,25)
διάρκεια < 4 (πόντοι=0)
- **ποιος διορίζει το διοικητικό συμβούλιο**
συμβούλιο της κεντρικής τράπεζας (πόντοι=1)
συμβούλιο της κεντρικής τράπεζας, βουλή, κυβέρνηση (πόντοι=0,75)
βουλή (πόντοι=0,50)
κυβέρνηση (υπουργικό συμβούλιο) (πόντοι=0,25)
κυβέρνηση (πρωθυπουργός) (πόντοι=0)
- **απόλυση διοικητικού συμβουλίου**
όχι απόλυση (πόντοι=1)
απόλυση από ανικανότητα (πόντοι=0,83)
απόλυση έπειτα από απόφαση διοικητικού συμβουλίου (πόντοι=0,67)
απόλυση για λόγους πολιτικής (πόντοι=0,50)
απόλυση χωρίς περιορισμούς από βουλή (πόντοι=0,33)
απόλυση από κυβέρνηση (πόντοι=0,17)
απόλυση χωρίς περιορισμούς από κυβέρνηση (πόντοι=0)
- **τα μέλη του διοικητικού συμβουλίου μπορούν να έχουν και άλλη θέση στην κυβέρνηση;**
όχι με νόμο (πόντοι=1)
όχι εκτός αν το επιτρέπει η κυβέρνηση (πόντοι=0,50)
ναι (πόντοι=0)

2. (ΣΤΑΘΜΙΣΗ=0,15)

- **ποιος σχεδιάζει τη νομισματική πολιτική;**
μόνον η κεντρική τράπεζα (πόντοι=1)
κεντρική τράπεζα και κυβέρνηση (πόντοι=0,66)
συμβουλευτικός ρόλος κεντρικής τράπεζας (πόντοι=0,33)
μόνον η κυβέρνηση (πόντοι=0)
- **ποιος αποφασίζει σε περίπτωση διλημάτων και συγκρούσεων;**
η κεντρική τράπεζα με νόμο (πόντοι=1)
η κυβέρνηση όταν οι στόχοι της κεντρικής τράπεζας δεν είναι σαφείς (πόντοι=0,80)
κεντρική τράπεζα, βουλή και κυβέρνηση μαζί (πόντοι=0,60)
βουλή (πόντοι=0,40)
κυβέρνηση με πιθανό βέτο από κεντρική τράπεζα (πόντοι=0,20)
κυβέρνηση χωρίς περιορισμούς (πόντοι=0)
- **η κεντρική τράπεζα έχει ενεργό ρόλο στην άσκηση νομισματικής πολιτικής;**
ναι (πόντοι=1)
όχι (πόντοι=0)



3. (ΣΤΑΘΜΙΣΗ=0,15)

- **στόχοι νομισματικής πολιτικής**
η σταθερότητα τιμών έχει πλήρη προτεραιότητα σαν στόχος νομισματικής πολιτικής (πόντοι=1)
η σταθερότητα τιμών είναι ο μόνος στόχος (πόντοι=0,80)
η σταθερότητα τιμών είναι μεταξύ άλλων στόχων που δεν προκαλούν διλήμματα πολιτικής (πόντοι=0,60)
η σταθερότητα τιμών είναι μεταξύ άλλων στόχων που προκαλούν διλήμματα πολιτικής (πόντοι=0,40)
η σταθερότητα τιμών δεν προβλέπεται ως στόχος από το καταστατικό της κεντρικής τράπεζας (πόντοι=0,20)
η σταθερότητα τιμών δεν αποτελεί στόχο (πόντοι=0)

4.

- **περιορισμοί στις παροχές της κεντρικής τράπεζας (στάθμιση=0,15)**
περιορισμοί στις παροχές (πόντοι=1)
οι παροχές επιτρέπονται αλλά με περιορισμούς σε απόλυτα μεγέθη (πόντοι=0,66)
περιορισμοί σε παροχές ως ποσοστό των δημοσιονομικών εσόδων ή δαπανών (πόντοι=0,33)
όχι περιορισμοί στις παροχές (πόντοι=0)
- **ποιος αποφασίζει για τον έλεγχο δανεισμού; (στάθμιση=0,1)**
η κεντρική τράπεζα (πόντοι=1)
η κεντρική τράπεζα με νόμο (πόντοι=0,66)
η κεντρική τράπεζα διαπραγματεύεται με βουλή και κυβέρνηση (πόντοι=0,33)
κυβέρνηση (πόντοι=0)
- **ποιοι δανείζονται από την κεντρική τράπεζα; (στάθμιση=0,05)**
μόνον η κυβέρνηση (πόντοι=1)
κυβέρνηση και οργανισμοί πολύ κοντά σε αυτήν (πόντοι=0,66)
οι ανωτέρω και οι δημόσιες επιχειρήσεις (πόντοι=0,33)
σε όλους τους ανωτέρω και στον ιδιωτικό τομέα (πόντοι=0)
- **είδος περιορισμών παροχών (δανεισμού) (στάθμιση=0,05)**
σε απόλυτα μεγέθη (πόντοι=1)
σαν ποσοστό των υποχρεώσεων της κεντρικής τράπεζας (πόντοι=0,66)
σαν ποσοστό των δημοσιονομικών εσόδων (πόντοι=0,33)
σαν ποσοστό των δημοσιονομικών δαπανών (πόντοι=0)
- **διάρκεια δανεισμού (στάθμιση=0,05)**
μέχρι 6 μήνες (πόντοι=1)
μέχρι 1 έτος (πόντοι=0,66)
πάνω από 1 έτος (πόντοι=0,33)
όχι περιορισμοί στη διάρκεια δανεισμού (πόντοι=0)
- **περιορισμοί στα επιτόκια (στάθμιση=0,05)**
το επιτόκιο δανεισμού ισούται με το αγοραίο επιτόκιο (πόντοι=1)
τα επιτόκια δανεισμού δεν μπορούν να είναι χαμηλότερα από ένα ορισμένο επίπεδο (πόντοι=0,75)
τα επιτόκια δανεισμού δεν μπορούν να ξεπερνούν ένα ανώτερο επίπεδο (πόντοι=0,50)
όχι περιορισμοί (πόντοι=0,25)
όχι περιορισμοί με νόμο (πόντοι=0)
- **περιορισμοί δανεισμού στην πρωτογενή αγορά χρεογράφων (στάθμιση=0,1)**
ναί (πόντοι=1)
όχι (πόντοι=0)

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ALESINA, A. (1988) *Macroeconomics and Politics*, in S. Fischer (ed.), NBER Macroeconomics Annual, Cambridge: MIT Press.

ALESINA, A. AND SUMMERS, L. (1993) *Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*, Journal of Money, Credit and Banking 25, 151-162.

BARRO, R. and GORDON, D. (1983) *Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy*, Journal of Monetary Economics 12, 101-122.

CUKIERMAN, A. (1992) *Central Bank Strategy, Credibility and Independence*, Cambridge, MIT Press.

DEBELLE, G. and FISCHER, S. (1995) *How Independent Should a Central Bank Be?*, Federal Reserve Bank of Boston Conference.

FISHER, S. (1995A) *Modern Central Banking*, in Capié Fotal (ed.), The Future of Central Banking: The Tercentenary Celebration of the Bank of England, Cambridge: Cambridge University Press.

FISHER, S. (1995B) *The Unending Search for Monetary Salvation*, Paper presented at the 10th Annual NBER Macroeconomic Conference.

FISHER, S. (1995c) *Central Bank Independence Revisited*, The American Economic Review (Papers and Proceedings) 85, 201-206.

Grilli, V., Masciandaro, D. Tabellini, G. (1991) *Institutions and Policies*, Economic Policy, 365-392.

Kydland, F. and Prescott, E. (1977) *Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*, Journal of Political Economy 85, 473-491.

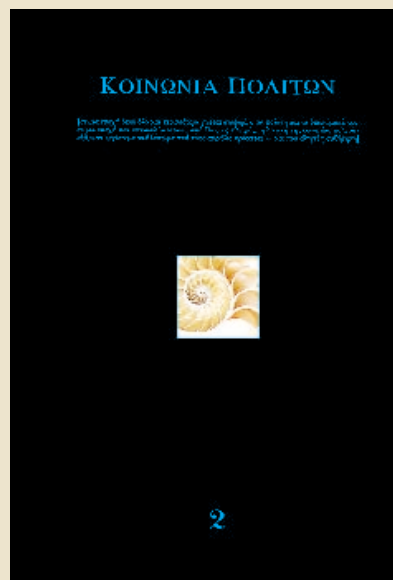
MOURMOURAS, I.A. and SU, D.M. (1995) *Central Bank Independence, Policy Reforms and the Credibility of Public Debt Stabilizations*, European Journal of Political Economy 11, 189-204.

ΠΑΠΑΔΗΜΟΣ, Α. (1997) *Εφ' όλης της ύλης*, Περιοδικό Επιλογή, 32-37.

PERSSON, T. and TABELLINI, G. (1993) *Designing Institutions for Monetary Stability*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39, 53-84.

ROGOFF, K. (1985) *The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*, Quarterly Journal of Economics 100, 1169-1190.

WALSH, C. (1995) *Optimal Contracts for Central Bankers*, American Economic Review 25, 150-167.



ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΠΟΛΙΤΩΝ

Σε μια εποχή όπου
όλο και περισσότερο γίνεται
αναφορά στον πολίτη
και τα δικαιώματά του,
σε μια εποχή που
“ανακαλύπτεται”
από όλες τις πλευρές
η λογική της κοινωνίας
πολιτών, αξίζει να
αρχίσουμε να βλέπουμε
περί τίνος ακριβώς
πρόκειται - και πού
οδηγεί η συζήτηση

ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ
ΝΙΚΗΤΑΡΑ 2 ΑΘΗΝΑ
ΤΗΛ.3838.020
ΦΑΞ 3809.150