

Πανεπιστήμιο Κρήτης  
Τμήμα Οικονομικών Επιστημών  
Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα  
“Οικονομική Θεωρία και Πολιτική”

Μεταπτυχιακή Διατριβή με θέμα:  
“Νομισματική Πολιτική και  
Πολιτικοί Κύκλοι”

Επιμέλεια: Αντιγόνη Ναλμπάντη  
Επιβλέπων καθηγητής: Α. Παπαδόπουλος

Ρέθυμνο 2004

**“Νομισματική Πολιτική και Πολιτικοί Κύκλοι”**

## Περιεχόμενα:

|   |           |
|---|-----------|
| Εισαγωγή.....   | 3         |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ I: ΘΕΩΡΗΤΙΚΑ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ.....</b>   | <b>5</b>  |
| I) Οπορτουμιστικά υποδείγματα.....  | 5         |
| I. α) Οπορτουμιστικά παραδοσιακά υποδείγματα.....   | 5         |
| I. β) Οπορτουμιστικά ορθολογικά υποδείγματα.....  | 8         |
| I. β. 1) Το μοντέλο ικανότητας με βάση τη νομισματική πολιτική.....   | 8         |
| I. β. 2) Το μοντέλο ικανότητας με βάση τη δημοσιονομική πολιτική.....   | 11        |
| I. γ) Κομματικά υποδείγματα.....  | 15        |
| I. γ. 1) Κομματικά παραδοσιακά υποδείγματα.....   | 16        |
| I. γ. 2) Κομματικά ορθολογικά υποδείγματα.....  | 18        |
| I. δ) Δημοσιονομική πολιτική και πολιτικοί κύκλοι.....  | 23        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ II: ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ.....</b>   | <b>26</b> |
| II. α) Εμπειρικά αποτελέσματα σε σχέση με τους οπορτουμιστικούς κύκλους.....                                    | 26        |
| II. β) Εμπειρικά αποτελέσματα σε σχέση με τους κομματικούς κύκλους...30   |           |
| II. γ) Ερμηνεία των διακυμάνσεων των ελλειμμάτων και του χρέους μεταξύ των χωρών με βάση θεσμικές διαφορές..... | 33        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ III: ΠΟΛΙΤΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑ.....</b>  | <b>36</b> |
| III. α) Το πρόβλημα της αξιοπιστίας.....  | 36        |
| III. β) Τρόποι επιβολής της λύσης του κανόνα.....   | 41        |

|  |    |
|--|----|
| III. γ) Ανεξαρτησία κεντρικής τράπεζας.....  | 43 |
| III. γ. 1) Δίλημμα μεταξύ πληθωριστικής μεροληψίας και σταθεροποίησης του προϊόντος..... | 46 |
| III. δ) Συμβόλαια επίδοσης του κεντρικού τραπεζίτη.....                                  | 52 |
| <br>   |    |
| ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....   | 55 |
| <br>   |    |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....  | 57 |

## Εισαγωγή.

Τις τελευταίες δύο δεκαετίες μια πλούσια και σύνθετη εικόνα έχει διαμορφωθεί για το πώς η δημοκρατία και οι εκλογές επηρεάζουν την οικονομία και το αντίστροφο. Η βιβλιογραφία των πολιτικών και οικονομικών κύκλων αναπτύχθηκε σε δύο φάσεις. Η πρώτη, που έλαβε χώρα στα μέσα της δεκαετίας του '70, χρησιμοποίησε παραδοσιακά μακροοικονομικά μοντέλα όπου η κυβέρνηση μπορεί συστηματικά και προβλέψιμα να επηρεάσει τα μακροοικονομικά αποτελέσματα επωφελούμενη από την εκμεταλλεύσιμη καμπύλη Phillips. Στην αρχική τους εκδοχή αυτά τα μοντέλα τονίζουν τα καιροσκοπικά κίνητρα των πολιτικών. Στα πλαίσια της τελευταίας οι πολιτικοί δεν έχουν προτιμήσεις για την πολιτική και απλά φέρονται ευκαιριακά επιλέγοντας τις πολιτικές που θα μεγιστοποιήσουν τις πιθανότητες τους για εκλογική νίκη. Στη μετέπειτα εκδοχή τους, τα μοντέλα αυτά τονίζουν τα κομματικά κίνητρα των πολιτικών. Συγκεκριμένα, τα αριστερά κόμματα νοιάζονται σχετικά περισσότερο για την ανεργία σε σχέση με τον πληθωρισμό, ενώ για τα δεξιά κόμματα ισχύει το αντίθετο. Επιπλέον, τα κόμματα εμμένουν στην ιδεολογική τους πλατφόρμα όταν αναλαμβάνουν εξουσία. Τα κομματικά μοντέλα επικεντρώνουν στις διαφορές στις πολιτικές και στα αποτελέσματα ως συνέπεια των διαφορετικών ιδεολογικών προσανατολισμών των κυβερνήσεων.

Κατά τη διάρκεια της δεύτερης φάσης, η οποία αναπτύχθηκε στα μέσα της δεκαετίας του '80, και τα δύο είδη μοντέλων ενσωματώνουν ορθολογικές προσδοκίες και τονίζουν πως ένα ορθολογικό κοινό περιορίζει το βαθμό στον οποίο οι πολιτικοί επηρεάζουν τον οικονομικό κύκλο και την κατάσταση της οικονομίας.

Με οποιαδήποτε από τις δύο θεωρίες, την οπορτουνιστική και την κομματική, δημιουργείται κύκλος που είναι υποβέλτιστος, με την έννοια ότι η κατάσταση της οικονομίας θα ήταν καλύτερη μακροπρόθεσμα εάν τα κόμματα συμφωνούσαν να δεσμευθούν στην υιοθέτηση της ίδιας πολιτικής και να εξαλείψουν με αυτόν τον τρόπο τις διακυμάνσεις στην ανεργία και στον πληθωρισμό. Οι δεσμεύσεις στην νομισματική συμπεριφορά, που γίνονται είτε με τη μορφή των κανόνων, είτε με την ανάθεση της νομισματικής πολιτικής σε έναν ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη, εξαφανίζουν την πιθανότητα για εκ των προτέρων εκπλήξεις και περιορίζουν την πληθωριστική μεροληψία.

Η εργασία αυτή θα ασχοληθεί με αυτά τα δύο είδη των πολιτικών επιδράσεων, τους οπορτουνιστικούς και τους κομματικούς πολιτικούς κύκλους. Σκοπός της είναι η ανασκόπηση της οικονομικής θεωρίας αναφορικά με το θέμα αυτό, η εξέταση της

εμπειρικής συνέπειας των και η σύνδεση τους με θέματα αξιοπιστίας και συνέπειας στην άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Ως λύση στο πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας, και της πληθωριστικής μεροληψίας που συνεπάγεται η δημιουργία των κύκλων αυτών, εξετάζεται η περίπτωση της ανεξαρτησίας του κεντρικού τραπεζίτη.

Συγκεκριμένα, στο κεφάλαιο I επιχειρείται η αναλυτική παρουσίαση των θεωρητικών υποδειγμάτων με στόχο τη δημιουργία ενός υπόβαθρου για την εξέταση των περαιτέρω θεμάτων. Στη συνέχεια, στο κεφάλαιο II παρουσιάζονται ορισμένα αποτελέσματα εμπειρικών μελετών, αναφορικά με τους κομματικούς και τους καιροσκοπικούς ορθολογικούς και παραδοσιακούς κύκλους, που έχουν διεξαχθεί και συνηγορούν είτε στην επαλήθευση, είτε στην απόρριψη των θεωριών αυτών. Το θέμα της αξιοπιστίας της πολιτικής κατά τη διάρκεια των πολιτικών κύκλων και η διερεύνηση της θεσμικής λύσης της ανεξαρτησίας του κεντρικού τραπεζίτη στο πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας που προκύπτει, εξετάζονται στο κεφάλαιο III. Τέλος, το κεφάλαιο IV χρησιμοποιείται προκειμένου να συνοψιστούν τα συμπεράσματα και τα πιο ουσιαστικά σημεία της εργασίας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι: ΘΕΩΡΗΤΙΚΑ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ.**

### **Ι) Οπορτουμιστικά υποδείγματα.**

Όσον αφορά τα οπορτουμιστικά μοντέλα διαχωρίζονται στα παραδοσιακά και στα ορθολογικά μοντέλα. Ως καιροσκοπική ορίζεται η συμπεριφορά που υιοθετούν οι πολιτικοί προκειμένου να παραμείνουν στη θέση τους, να κερδίσουν δηλαδή τις εκλογές. Με βάση αυτό το σκοπό επιλέγουν τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική τους.

#### **Ι. α) Οπορτουμιστικά παραδοσιακά υποδείγματα.**

Στα πλαίσια της παραδοσιακής προσέγγισης των πολιτικών οπορτουμιστικών κύκλων, οι καιροσκόποι πολιτικοί χρησιμοποιούν την εκμεταλλεύσιμη καμπύλη Phillips και αντιμετωπίζουν αφελής ψηφοφόρους που ξεχνούν το παρελθόν, αγνοούν τα κίνητρα των πολιτικών και δεν καταλαβαίνουν το πώς λειτουργεί η οικονομία, και συγκεκριμένα το trade-off μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας. Ο μοναδικός σκοπός των πολιτικών κομμάτων είναι η παραμονή τους στην εξουσία και επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της πιθανότητας επανεκλογής τους. Δεν ενδιαφέρονται για τα αποτελέσματα των πολιτικών τους στην οικονομία παρά μόνο στο βαθμό που επηρεάζουν τις εκλογικές αποφάσεις των ψηφοφόρων τους. Σε ένα σύστημα με δύο κόμματα και τα δύο προτείνουν τις ίδιες πολιτικές στους ψηφοφόρους προεκλογικά και εφαρμόζουν τις ίδιες πολιτικές εφόσον εκλεχθούν. Σε αυτό το υπόδειγμα η κυβέρνηση, αμέσως πριν τις εκλογές, τονώνει τεχνητά την οικονομία, γεγονός που οδηγεί σε μείωση της ανεργίας και σε αύξηση του πληθωρισμού. Μετεκλογικά, στην προσπάθεια της να εξαλείψει τον πληθωρισμό που έχει προκαλέσει, οδηγεί την οικονομία σε ύφεση, γεγονός που συνεπάγεται μια σχετική αύξηση της ανεργίας. Όσο περισσότερο διαρκεί η εκλογική περίοδος, τόσο μεγαλύτερος είναι ο εκλογικός κύκλος. Οι ψηφοφόροι, από την πλευρά τους, επιβραβεύουν αυτήν τη συμπεριφορά επειδή οι εκλογές συμβαίνουν όταν η οικονομία τα πηγαίνει καλά και επειδή δεν κατανοούν τη φύση της καιροσκοπικής συμπεριφοράς και έτσι εξαπατώνται κατά επανάληψη. Οι ψήφοι που λαμβάνει η κυβέρνηση είναι αύξουσα συνάρτηση σε σχέση με το ρυθμό ανάπτυξης και φθίνουσα συνάρτηση σε σχέση με το ποσοστό της ανεργίας. Τέλος, γίνεται η υπόθεση ότι οι ψηφοφόροι δε μαθαίνουν από το παρελθόν και ξεχνούν την προηγούμενη μετεκλογική ύφεση όταν πλησιάζουν οι επόμενες

εκλογές. Υπάρχει, επομένως, τακτικός κύκλος στην ανάπτυξη και στην ανεργία. Το μοντέλο υπονοεί ότι πριν από κάθε εκλογική μάχη παρατηρείται ανάπτυξη πάνω από το μέσο και ανεργία κάτω από το μέσο, με μια ταυτόχρονη μέτρια αύξηση του πληθωρισμού. Η νομισματική και η δημοσιονομική πολιτική είναι επεκτατικές το χρόνο πριν τις εκλογές και περιοριστικές το χρόνο μετά τις εκλογές. Αμέσως μετά τις εκλογές, όμως, παρατηρείται σημαντική αύξηση του πληθωρισμού, καθώς η επίδραση της προεκλογικής επέκτασης μεταφέρεται με υστέρηση στο επίπεδο τιμών, που διατηρείται για μικρό χρονικό διάστημα και σύντομα μειώνεται μέσω της ύφεσης. Το υπόδειγμα υπονοεί ότι δημιουργούνται τακτικά και μακροχρόνια εκλογικά αποτελέσματα στα όργανα πολιτικής. Σε αυτό το μοντέλο ο χειρισμός της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής είναι πιο αποτελεσματικός στη δημιουργία των μακροοικονομικών αποτελεσμάτων που επιθυμούν τα πολιτικά κόμματα, σε σχέση με τα ορθολογικά ομορτυνιστικά μοντέλα. Ο οικονομικός κύκλος που δημιουργείται είναι υποβέλτιστος επειδή προκαλεί διακυμάνσεις χωρίς κέρδος σε αποτελεσματικότητα.

Το παραδοσιακό μοντέλο του Nordhaus (1975) δίνει μια εξήγηση του γιατί μια κυβέρνηση σε μια δημοκρατία προσπαθεί να αποσταθεροποιήσει την οικονομία για εγωιστικούς λόγους, περιγράφοντας την τελευταία μέσω της διευρυμένης με προσδοκίες καμπύλης Phillips.

$$y_t = \bar{y} + \pi_t - \pi_t^e \quad (1)$$

Το βασικό χαρακτηριστικό του μοντέλου είναι ότι τα σύμβολα μισθών υπογράφονται σε καθορισμένα διαστήματα και ενσωματώνουν τον αναμενόμενο πληθωρισμό στους όρους τους. Αν ο πληθωρισμός υπερβεί τις προσδοκίες, η μείωση στον πραγματοποιούμενο πραγματικό μισθό σημαίνει υψηλότερη ζήτηση εργασίας, χαμηλότερη ανεργία και ταχύτερη ανάπτυξη. Οι προσδοκίες, στα πλαίσια αυτού του υποδείγματος, είναι προσαρμοζόμενες:

$$\pi_t^e = \pi_{t-1} + \lambda(\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^e), 0 < \lambda < 1 \quad (2)$$

Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι ο αναμενόμενος πληθωρισμός ισούται με τον πληθωρισμό του παρελθόντος αν οι παρελθούσες προσδοκίες είναι σωστές. Ειδικά, οι τρέχουσες προσδοκίες προσαρμόζονται με βάση τα λάθη του παρελθόντος. Οι προσδοκίες βασίζονται αποκλειστικά σε παρελθούσες παρατηρήσεις για τον πληθωρισμό. Δε λαμβάνουν υπόψη όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες και



συγκεκριμένα δεν εξαρτώνται από τις προσδοκίες των ατόμων για τις μελλοντικές πολιτικές. Για αυτό το λόγο οι προσδοκίες δεν είναι ορθολογικές.

Στη συνέχεια ο Nordhaus υποθέτει ότι οι πολιτικοί είναι όλοι ίδιοι μεταξύ τους και νοιάζονται αποκλειστικά για την επανεκλογή τους. Η κάθε κυβέρνηση κατά τη διάρκεια της εξουσίας της επιλέγει πολιτικές προκειμένου να μεγιστοποιήσει την πλειοψηφία της στις επόμενες εκλογές. Σε κάθε εκλογική μάχη υπάρχουν μόνο δύο κόμματα που διεκδικούν την εξουσία, αυτό που την κατέχει τώρα και αυτό που το προκαλεί προκειμένου να το διαδεχθεί. Οι ψηφοφόροι, από την πλευρά τους, επιθυμούν την ανάπτυξη και αντιπαθούν τον πληθωρισμό και την ανεργία. Μια αύξηση της ανεργίας οδηγεί στη μείωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών, καθώς τα άτομα χάνουν τη δουλειά τους, και μια αύξηση του πληθωρισμού οδηγεί σε προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών, σε αναποτελεσματική τοποθέτηση πόρων και σε αναδιανομή των εισοδημάτων. Ψηφίζουν υπέρ αυτού που κατέχει την εξουσία αν η οικονομία τα πηγαίνει καλά, με την έννοια ότι ο τελευταίος έχει επιτύχει χαμηλή ανεργία, χαμηλό πληθωρισμό και υψηλή ανάπτυξη κατά τη διάρκεια της διακυβέρνησης του. Επίσης, η επίδοση της οικονομίας ακριβώς πριν τις εκλογές επηρεάζει τις αποφάσεις των ψηφοφόρων περισσότερο σε σχέση με της επίδοσης της στο μακρινό παρελθόν. Το κόμμα που κατέχει την εξουσία, με τη σειρά του, μεγιστοποιεί την πιθανότητα της επανεκλογής του, η οποία είναι συνάρτηση μεταξύ των άλλων και της επίδοσης της οικονομίας κατά τη διάρκεια της διακυβέρνησης του. Οι προτιμήσεις του εκλογικού σώματος δεν είναι γνωστές με βεβαιότητα και επομένως το εκλογικό αποτέλεσμα δεν προβλέπεται με βεβαιότητα, με δεδομένες τις πολιτικές του κόμματος που κατέχει την εξουσία. Τέλος, υποθέτουν ότι οι πολιτικοί ελέγχουν ένα όργανο πολιτικής, που είναι είτε νομισματικό, είτε δημοσιονομικό, και το οποίο είναι συνδεδεμένο με τη συνολική ζήτηση. Ο χρόνος των εκλογών είναι εξωγενώς προσδιορισμένος.

Και ενώ ο Nordhaus (1975) υποθέτει ότι οι ψηφοφόροι βασίζονται στις παρελθούσες παρατηρήσεις προκειμένου να προβλέψουν τη μελλοντική οικονομική κατάσταση, ο Chappell (1983) κάνει την υπόθεση ότι οι ψηφοφόροι καταλαβαίνουν τους διαχρονικούς περιορισμούς στη δομή της οικονομίας και μπορούν να προβλέψουν τις μελλοντικές συνέπειες των τρεχουσών πολιτικών επιλογών με περισσότερη ακρίβεια σε σχέση με έναν που απλά βασίζεται στο παρελθόν για να προβλέψει το μέλλον. Στην περίπτωση αυτή οι ψηφοφόροι καταλαβαίνουν ποια είναι τα εφικτά αποτελέσματα βραχυχρόνια και μακροχρόνια και ενδιαφέρονται για τη

μελλοντική καθώς και για την τρέχουσα και παρελθούσα οικονομική επίδοση. Υπό αυτές τις συνθήκες η δυνατότητα πολιτικά προκαλούμενων κύκλων είναι περιορισμένη.

## **I. β) Οπορτουμιστικά ορθολογικά υποδείγματα.**

### **I. β. 1) Το μοντέλο ικανότητας με βάση τη νομισματική πολιτική.**

Τα ορθολογικά καιροσκοπικά μοντέλα, με τη σειρά τους, ενσωματώνουν την υπόθεση των ορθολογικών προσδοκιών στη διαμόρφωση της συμπεριφοράς των ατόμων. Εξαιτίας αυτής της επιπλέον υπόθεσης δεν επιτρέπεται η συστηματική εμφάνιση μη αναμενόμενου πληθωρισμού κατά τη διάρκεια των εκλογικών περιόδων. Στα πλαίσια αυτής της προσέγγισης οι ψηφοφόροι είναι ορθολογικοί<sup>1</sup>, παρά αφελείς όπως πριν, αλλά ατελώς πληροφορημένοι για τις ικανότητες των πολιτικών. Η ικανότητα αποτελεί ιδιωτική πληροφόρηση για τις κυβερνήσεις δεδομένου ότι κάθε μια από αυτές γνωρίζει τη δικιά της και προσαρμόζει τον πληθωρισμό ώστε να μεγιστοποιεί τη χρησιμότητα της, ενώ οι ψηφοφόροι την αγνοούν. Οι τελευταίοι τη μαθαίνουν με καθυστέρηση μιας περιόδου παρατηρώντας τα οικονομικά αποτελέσματα. Εξαιτίας αυτής της ασυμμετρίας πληροφόρησης και επειδή οι πολιτικοί προσπαθούν να δώσουν σήματα για την ικανότητα τους, και να φανούν όσο το δυνατό πιο ικανοί πριν από κάθε εκλογική μάχη, οι τελευταίοι έχουν κίνητρο να φέρονται στρατηγικά και καιροσκοπικά και να δημιουργούν πολιτικούς οπορτουμιστικούς κύκλους. Η ορθολογικότητα των πολιτών, όμως, περιορίζει τους καιροσκόπους πολιτικούς. Συνεπώς, οι πολιτικοί κύκλοι στα ορθολογικά μοντέλα είναι πιο μικροί σε διάρκεια και σε μέγεθος, και λιγότερο συχνοί σε σχέση με τα παραδοσιακά μοντέλα. Οι ψήφοι που λαμβάνει η κυβέρνηση είναι αυξανόμενοι στην παρελθούσα ανάπτυξη και μειούμενοι στην παρελθούσα ανεργία. Η κυβέρνηση ακολουθεί επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική για μικρό χρονικό διάστημα πριν τις εκλογές, ενώ καθιστά την πολιτική της περιοριστική σε σύντομο χρονικό διάστημα μετά από αυτές. Τα μοντέλα αυτά προβλέπουν βραχυχρόνιους χειρισμούς του πληθωρισμού, της νομισματικής πολιτικής και του κυβερνητικού προϋπολογισμού στην περίοδο πριν και μετά τις εκλογές. Δεν προσφέρουν, όμως, εξήγηση για

---

<sup>1</sup> Μεγιστοποιούν την αναμενόμενη χρησιμότητα τους και διαμορφώνουν τις προσδοκίες τους βέλτιστα με βάση τις πληροφορίες που κατέχουν.

τακτικούς κύκλους πολλών χρόνων του πληθωρισμού, της ανεργίας και της ανάπτυξης.

Το ορθολογικό μοντέλο των Persson και Tabellini<sup>2</sup> τροποποιεί ορισμένες από τις υποθέσεις του υποδείγματος των παραδοσιακών ομορτουριστικών κύκλων προκειμένου να ενσωματώσει τις έννοιες της ορθολογικότητας, της ασυμμετρίας πληροφόρησης και της ικανότητας της κυβέρνησης στη θεωρία των πολιτικών ομορτουριστικών κύκλων. Παρόλα αυτά και εδώ οι πολιτικοί είναι ίδιοι μεταξύ τους, και απλά επιδιώκουν την επανεκλογή τους, ο χρόνος των εκλογών είναι εξωγενώς προσδιορισμένος και υπάρχουν δύο υποψήφιοι σε κάθε εκλογική αναμέτρηση, αυτός που κατέχει την εξουσία και αυτός που επιδιώκει να την αποκτήσει. Οι υπόλοιπες υποθέσεις του παρόντος υποδείγματος διαφέρουν σημαντικά σε σχέση με το προηγούμενο.

Αρχικά η οικονομία περιγράφεται μέσω της καμπύλης Phillips, επαυξημένης με έναν όρο που υποδεικνύει την ικανότητα των πολιτικών:

$$y_t = \bar{y} + \bar{\pi}_t - \pi_t^e + \varepsilon_t \quad (3)$$

Ο όρος  $\varepsilon_t$  μετράει τη ικανότητα της κυβέρνησης να λύνει τα προβλήματα και να διαχειρίζεται την οικονομία αποτελεσματικά. Μία ικανή κυβέρνηση αυξάνει το φυσικό ποσοστό ανάπτυξης με δεδομένο τον πληθωρισμό και τον αναμενόμενο πληθωρισμό. Η ικανότητα στο χρόνο  $t$  περιλαμβάνει ένα σύγχρονο κομμάτι και την πραγματοποίηση της προηγούμενης περιόδου και παίρνει την ακόλουθη μορφή:

$$\begin{aligned} \varepsilon_t &= \mu_t + \mu_{t-1} \\ E(\mu_t) &= 0, \forall t \end{aligned} \quad (4)$$

Η ικανότητα των πολιτικών παίρνει δύο ακραίες τιμές, την υψηλή  $\bar{\mu} > 0$  και τη χαμηλή  $\underline{\mu} < 0$ . Οι ψηφοφόροι, από την πλευρά τους, γνωρίζουν την κατανομή του  $\mu_t$ , αλλά δεν παρατηρούν την ικανότητα,  $\varepsilon_t = y_t - \bar{y} - \pi_t + \pi_t^e$ . Οι τελευταίοι γνωρίζουν στην περίοδο  $t$  το  $y_t$  και το  $\pi_t^e$ , αλλά το  $\pi_t$  γίνεται γνωστό αφού πραγματοποιηθεί. Άρα και το  $\varepsilon_t$  γίνεται γνωστό με καθυστέρηση μιας περιόδου. Αν

---

<sup>2</sup> Στο Alesina, Roubini and Cohen (1997).

γινόταν γνωστό στην περίοδο  $t$  τότε το μοντέλο αυτό δε θα παρήγαγε πολιτικούς κύκλους.

Στη συνέχεια τροποποιούν την υπόθεση σχετικά με τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό και υποθέτουν ότι είναι ορθολογικές:

$$\pi_t^e = E(\pi_t | I_{t-1}) \quad (5)$$

όπου  $I_{t-1}$  είναι οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στους ψηφοφόρους στο τέλος της περιόδου  $t-1$ .

Οι ψηφοφόροι, από την πλευρά τους, έχουν όλοι την ίδια αναμενόμενη χρησιμότητα, που δίνεται από την παρακάτω σχέση, και εκλέγουν την κυβέρνηση που τους τη μεγιστοποιεί.

$$U = E\left\{\sum_{t=0}^{\infty} \beta^t u(\pi_t, y_t)\right\}, 0 < \beta < 1 \quad (6)$$

όπου  $\beta$  είναι ο προεξοφλητικός όρος και  $u(\pi_t, y_t) = -\frac{1}{2}(\pi_t^2) + by_t, b > 0$ , γεγονός που υποδηλώνει ότι οι ψηφοφόροι επιθυμούν την σταθερότητα τιμών και την ανάπτυξη. Τέλος, υποθέτουν ότι οι πολιτικοί ελέγχουν τον πληθωρισμό απευθείας.

Οι πολιτικοί σε κάθε χρονική περίοδο επιλέγουν πολιτικές προκειμένου να αποκαλύψουν την ικανότητα τους και συνεπώς οι ψηφοφόροι γνωρίζουν πότε αυτός που έχει την εξουσία έχει υψηλό ή χαμηλό επίπεδο ικανότητας κατά το έτος των εκλογών. Ένας πολιτικός που είναι ικανός, οπότε  $\mu_t = \bar{\mu}$ , επιθυμεί να μοιραστεί αυτήν την πληροφορία με τους ψηφοφόρους. Επιλέγει, επομένως, ένα υψηλό επίπεδο πληθωρισμού πάνω από τις προσδοκίες προκειμένου να επιτύχει ένα επίπεδο ανάπτυξης που θεωρείται ανέφικτο για τον μη ικανό πολιτικό, δηλαδή  $y^s > \bar{y}$ . Ο μη ικανός, με τη σειρά του, δεδομένου ότι αδυνατεί να επιτύχει αυτό το επίπεδο ανάπτυξης, επιλέγει το βέλτιστο επίπεδο πληθωρισμού. Τα άτομα, όμως, δεδομένου ότι εκ των προτέρων αγνοούν την ικανότητα του κάθε πολιτικού, επιλέγουν αναμενόμενο πληθωρισμό μεγαλύτερο από του μη ικανού και μικρότερο από του ικανού. Ο πραγματοποιημένος πληθωρισμός στο έτος των εκλογών είναι υψηλότερος των προσδοκιών με έναν ικανό πολιτικό και χαμηλότερος με έναν μη ικανό. Ο ικανός πολιτικός, επομένως, δημιουργεί επέκταση πάνω από το κανονικό αμέσως πριν τις εκλογές, γεγονός που κάνει τους ψηφοφόρους να αναγνωρίσουν τον τύπο του και να

τον επιλέξουν. Μόνο αυτός ο τύπος πολιτικού δημιουργεί προεκλογική επέκταση ενώ ο άλλος προκαλεί μείωση του προϊόντος. Το μοντέλο έχει το δυσάρεστο χαρακτηριστικό ότι ο πιο ικανός πολιτικός είναι αυτός που διαταράσσει την οικονομία και δημιουργεί τους πιο οξείς εκλογικούς κύκλους, παρά ο μη ικανός. Τέλος, δεν προβλέπεται μετεκλογική ύφεση μετά την προεκλογική ραγδαία αύξηση.

Το μοντέλο προϋποθέτει ότι οι ψηφοφόροι μαθαίνουν τον πληθωρισμό με καθυστέρηση μιας περιόδου ενώ η ανάπτυξη γίνεται αυτόματα αντιληπτή. Σύμφωνα με τους Alesina, Roubini και Cohen (1997), αυτή η υπόθεση δεν είναι ιδιαίτερα ρεαλιστική.

### **I. β. 2) Το μοντέλο ικανότητας με βάση τη δημοσιονομική πολιτική.**

Ο Drazen (2000) ισχυρίζεται ότι τα μοντέλα που βασίζονται στο χειρισμό της οικονομίας μέσω της νομισματικής πολιτικής δεν παρέχουν πειστικές εξηγήσεις των ομοκυκλικών και των κομματικών κύκλων, ενώ αυτά που θεωρούν τη δημοσιονομική πολιτική ως κινητήρια δύναμη των κύκλων ανταποκρίνονται καλύτερα στα δεδομένα, ιδίως στην περίπτωση των ομοκυκλικών κύκλων. Τονίζει ότι όλα τα μοντέλα των πολιτικών κύκλων βασίζονται στην καμπύλη Phillips ως μέσο με το οποίο η οικονομία χειραγωγείται. Ο μη αναμενόμενος, κυρίως, πληθωρισμός προκαλεί κινήσεις πάνω ή κάτω στην καμπύλη Phillips. Έτσι, η ενεργή νομισματική πολιτική είναι η κινητήρια δύναμη. Επιπρόσθετα, γίνεται η υπόθεση ότι η νομισματική πολιτική είναι υπό την καθοδήγηση των πολιτικών, δεδομένου ότι η νομισματική αρχή δεν παίρνει ανεξάρτητες αποφάσεις. Ο Drazen (2000) καταλήγει ότι αυτά τα δύο χαρακτηριστικά δεν περιγράφουν πολύ καλά ούτε τους πολιτικούς ούτε τη συμπεριφορά της κεντρικής τράπεζας, δεδομένου ότι οι χώρες όπου παρατηρούνται οι πολιτικοί κύκλοι είναι συχνά χώρες με ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες. Προτείνει, εναλλακτικά, ότι η δημοσιονομική πολιτική προκαλεί τους προεκλογικούς χειρισμούς σε πολλές χώρες, και ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες. Αυτό συνεπάγεται ότι οι πολιτικοί κύκλοι μπορούν να βασιστούν στη δημοσιονομική παρά στη νομισματική πολιτική, καθώς η δημοσιονομική πολιτική έχει πραγματικά αποτελέσματα ακόμη και αν είναι αναμενόμενη και επηρεάζει τη συμπεριφορά των ψηφοφόρων ακόμη και αν

δεν υπάρχουν συνολικά αποτελέσματα<sup>3</sup>. Σύμφωνα με τους Brender και Drazen (2004) οι ορθολογικοί και καλά πληροφορημένοι ψηφοφόροι δεν υποστηρίζουν πολιτικές, οι οποίες μέσω των χειρισμών της οικονομίας τη ζημιώνουν, με αποτέλεσμα ο προεκλογικός χειρισμός να τιμωρείται παρά να επιβραβεύεται στις δημοσκοπήσεις. Το γεγονός ότι η δημοσιονομική πολιτική επηρεάζει τη συμπεριφορά των ψηφοφόρων ακόμη και αν δεν υπάρχουν συνολικά αποτελέσματα σημαίνει ότι αυτός που κατέχει την εξουσία ενδέχεται να χρησιμοποιεί τη δημοσιονομική πολιτική προκειμένου να επηρεάσει τους ψηφοφόρους ακόμη και εάν δεν παρατηρείται δημοσιονομικός κύκλος και δημιουργία ελλειμμάτων πριν τις εκλογές. Έτσι, επιτρέπεται ο δημοσιονομικός χειρισμός και είναι συνεπής με τους ψηφοφόρους που απεχθάνονται να χρηματοδοτούν υψηλότερες συνολικές δαπάνες.

Η θεωρία των πορτοουιστικών κύκλων με βάση τη δημοσιονομική πολιτική βασίζεται στην περιοδική διακύμανση των κυβερνητικών δημοσιονομικών πολιτικών που προκαλούνται από την κυκλικότητα των εκλογών. Πρόκειται ουσιαστικά για δημοσιονομική επέκταση κατά το έτος των εκλογών που στοχεύει στη δημιουργία των επιθυμητών εκλογικών αποτελεσμάτων. Στα πλαίσια αυτής της προσέγγισης οι Rogoff και Sibert (1988) προτείνουν ένα μοντέλο ικανότητας βασισμένο στον κυβερνητικό προϋπολογισμό, παρά στην καμπύλη Phillips, και με αυτόν τον τρόπο δείχνουν το ρόλο των προσωρινών ασυμμετριών πληροφόρησης στην εξήγηση των εκλογικών κύκλων στις μεταβλητές της μακροοικονομικής πολιτικής. Ο κυβερνητικός προϋπολογισμός δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$g = \tau_t + s_t + \varepsilon_t \quad (7)$$

όπου  $g$  είναι το εξωγενώς δεδομένο επίπεδο κυβερνητικής κατανάλωσης σε αγαθά και υπηρεσίες ή μεταβιβάσεις που απαιτούν χρηματοδότηση,  $\tau_t$  είναι ένας μη διαταρακτικός φόρος,  $s_t$  είναι τα έσοδα από το seigniorage που η αύξηση τους διαταράσσει την οικονομία και  $\varepsilon_t$  είναι η ικανότητα της κυβέρνησης.

Οι κυβερνήσεις διαφοροποιούνται με γνώμονα το επίπεδο της ικανότητας τους. Η τελευταία, σε αυτό το υπόδειγμα, μετράται με βάση τη δυνατότητα της αρχής να περιορίζει τη σπατάλη στον προϋπολογισμό, έτσι ώστε το απαιτούμενο επίπεδο

---

<sup>3</sup> Ο δημοσιονομικός χειρισμός συμβαίνει σε επίπεδα πέραν του συνολικού, με τη μείωση ενδεχομένως των μεταβιβάσεων σε μια ομάδα ατόμων προκειμένου να ισοφαρίσουν μεταβιβάσεις σε άλλες ομάδες.

δαπάνης, με τη μορφή κυβερνητικών υπηρεσιών, να χρηματοδοτείται από όσο το δυνατό μικρότερο ποσό εσόδων. Η ικανότητα και εδώ ακολουθεί ένα σχήμα κινητού μέσου αλλά το  $\mu_t$  μπορεί να πάρει οποιαδήποτε τιμή ανάμεσα στο μέγιστο επίπεδο και στο ελάχιστο.

Το μοντέλο βασίζεται στην ασύμμετρη πληροφόρηση δεδομένου ότι η κυβέρνηση αποκτά πληροφορίες για την ικανότητα της πιο γρήγορα από τους ψηφοφόρους. Υποθέτουν ότι οι εκλογές λαμβάνουν χώρα στο τέλος της περιόδου  $t$  και οι ψηφοφόροι γνωρίζουν το  $g$  και το  $\tau_t$ , αλλά όχι το  $s_t$  και το  $\varepsilon_t$ , τα οποία γίνονται γνωστά με καθυστέρηση μιας περιόδου. Στην αρχή της περιόδου οι ψηφοφόροι δέχονται ένα σήμα προκειμένου να μάθουν το επίπεδο στο οποίο η κυβέρνηση θα θέσει τους φόρους. Επειδή οι φόροι τίθενται στην αρχή της κάθε περιόδου, κάθε αποτυχία της κυβέρνησης να φτάσει τα έσοδα που απαιτούνται για την απόκτηση των δημόσιων αγαθών διορθώνεται με τη χρήση του seigniorage, το οποίο, σε αντίθεση με τους φόρους, διαταράσσει την οικονομία οπότε δε χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση των δαπανών. Έτσι το κοινό παρατηρεί την ικανότητα άμεσα, αλλά με κάποια σχετική καθυστέρηση. Κατά το έτος των εκλογών το κόμμα που κατέχει την εξουσία και επιδιώκει την επανεκλογή του πρέπει να δημιουργήσει ένα σοκ προκειμένου να δείξει την ικανότητα του. Ο αντίπαλος δεν έχει αξιόπιστο τρόπο για να δείξει την αποτελεσματικότητα των πολιτικών του. Οι ψηφοφόροι επιλέγουν τον πιο ικανό. Επειδή το σοκ ικανότητας παρατηρείται από το κοινό με μια καθυστέρηση δεν υπάρχει ποτέ κίνητρο εξαπάτησης του κοινού κατά τη διάρκεια περιόδων που δεν είναι εκλογικές. Στην ισορροπία, για κάθε πραγματοποίηση του  $\mu_t$  εκτός από το  $\mu = 0$ , αυτός που κατέχει την εξουσία επιλέγει ένα θετικό ποσό seigniorage. Δηλαδή, κάθε τύπος πολιτικού<sup>4</sup> εκτός από το μη ικανό διαταράσσει προεκλογικά τις δημοσιονομικές πολιτικές, επιλέγοντας αρκετό seigniorage ώστε ο χαμηλότερος τύπος να μη μπορεί να κρύψει ότι έχει το χαμηλότερο επίπεδο ικανότητας. Ο τελευταίος επιλέγει τη βέλτιστη πολιτική. Έτσι, κατά την προεκλογική περίοδο παρατηρείται μια μείωση των φόρων κάτω από το αποτελεσματικό τους επίπεδο και μια αύξηση του πληθωρισμού πάνω από το βέλτιστο, που προκαλείται από τον ικανό πολιτικό προκειμένου να αυξηθεί το seigniorage και να χρηματοδοτήσει με αυτόν τον τρόπο τις

---

<sup>4</sup> Δεδομένου ότι το  $\mu$  παίρνει οποιαδήποτε τιμή ανάμεσα στο μέγιστο επίπεδο και στο ελάχιστο, είναι δηλαδή συνεχές, υπάρχουν πολλοί τύποι πολιτικών με βάση την τιμή που παίρνει το  $\mu$ .

δαπάνες. Συνεπώς, ο ικανός πολιτικός θέτει σε λειτουργία έναν πολιτικό κύκλο, επειδή προεκλογικά θέλει να δείξει ότι τα πηγαίνει καλά.

Αν τα άτομα είχαν πλήρη πληροφόρηση θα γνώριζαν το σοκ ικανότητας κατά το έτος των εκλογών και η κυβέρνηση δεν θα είχε κίνητρο να τα εξαπατήσει. Δε θα μπορούσε, δηλαδή, να επηρεάσει την αντίληψη των ψηφοφόρων για την ικανότητα της. Με το να τα εξαπατά μειώνεται η κοινωνική ευημερία καθώς αυξάνονται οι διαταραχές λόγω του *seigniorage*. Με ασύμμετρη πληροφόρηση η κυβέρνηση έχει κίνητρο να μειώσει τους φόρους το έτος των εκλογών ώστε να προσπαθήσει να υπερβάλλει για την ικανότητα της. Λόγω των ορθολογικών προσδοκιών οι ψηφοφόροι αναγνωρίζουν αυτό το κίνητρο και πιστεύουν ότι το μέγεθος του *seigniorage* εξαρτάται από το σοκ ικανότητας της κυβέρνησης.

Στο μοντέλο αυτό η υπόθεση της ασυμμετρίας της πληροφόρησης είναι σύμφωνα με τους Alesina, Roubini και Cohen (1997) πιο ρεαλιστική σε σχέση με το προηγούμενο μοντέλο. Η διάρθρωση του κυβερνητικού προϋπολογισμού και τα σχεδιαζόμενα ελλείμματα για το τρέχον έτος αποτελούν πολύπλοκα ζητήματα και ενδέχεται να απαιτούνται παραπάνω από μια περιόδους για να γίνουν αντιληπτά. Έτσι, καθίσταται δυνατόν να προκύψουν σημαντικές ασυμμετρίες πληροφόρησης. Δεδομένου ότι οι μακροοικονομικές μεταβλητές παρατηρούνται σχετικά πιο εύκολα, η διάρθρωση του κυβερνητικού προϋπολογισμού ενδέχεται να αποτελεί πιο σίγουρο τρόπο για τον ικανό πολιτικό να διεγείρει ομορτυνιστικούς πολιτικούς κύκλους. Τέλος, το γεγονός ότι επικεντρώνουν σε εργαλεία πολιτικής, όπως ο χειρισμός της δημοσιονομικής πολιτικής, που ελέγχονται απευθείας από την κυβέρνηση παρά στα αποτελέσματα στην πραγματική οικονομία κάνει τη θεωρία ακόμη πιο ρεαλιστική.

Εναλλακτικά, ο Rogoff (1990) παρουσιάζει ένα συσχετιζόμενο μοντέλο που τονίζει τη σύνθεση των κυβερνητικών δαπανών. Ο κυβερνητικός προϋπολογισμός της κυβέρνησης δίνεται από τη σχέση:

$$g_t + k_{t+1} = \tau_t + \varepsilon_t \quad (8)$$

όπου  $g_t$  είναι οι κυβερνητικές δαπάνες σε αγαθά, υπηρεσίες και μεταβιβαστικά προγράμματα,  $\tau_t$  είναι οι φόροι και  $k_{t+1}$  είναι οι δημόσιες επενδύσεις της επόμενης περιόδου, δεδομένου ότι οι δημόσιες επενδύσεις που αποφασίζονται στην περίοδο  $t$  γίνονται ορατές στο κοινό στην περίοδο  $t+1$ . Η ασυμμετρία πληροφόρησης στο συγκεκριμένο υπόδειγμα προκύπτει από το γεγονός ότι οι ψηφοφόροι παρατηρούν τις



δαπάνες στην τρέχουσα χρονική περίοδο ενώ τις επενδύσεις στην επόμενη. Επομένως, όταν ψηφίζουν στα τέλη της περιόδου  $t$  οι δημόσιες επενδύσεις και η ικανότητα της κυβέρνησης παραμένουν άγνωστες. Το κόμμα που κατέχει την εξουσία έχει το κίνητρο να προσπαθήσει να δώσει σήματα για την ικανότητα του ενεργοποιώντας έναν πολιτικό κύκλο με βάση τη δημοσιονομική πολιτική, με το να μειώνει τις επενδύσεις και τους φόρους κατά τη διάρκεια της προεκλογικής περιόδου και να αυξάνει τις κυβερνητικές δαπάνες προς προγράμματα πιο ορατά στους ψηφοφόρους κατά τη διάρκεια της τρέχουσας περιόδου. Σε περιόδους που δεν είναι προεκλογικές δε διαταράσσει τη δημοσιονομική πολιτική και ακολουθεί την πολιτική της πλήρους πληροφόρησης, καθώς δεν υπάρχει το κίνητρο της επανεκλογής. Εκμεταλλευόμενο, επομένως, το γεγονός ότι κατέχει ένα πληροφοριακό πλεονέκτημα έναντι του κοινού, καθώς παρατηρεί το σοκ ικανότητας ταυτόχρονα με τη διεξαγωγή του ενώ το κοινό με καθυστέρηση μιας περιόδου, επιδιώκει να πείσει το κοινό για την αποτελεσματικότητα του στη διαχείριση της εξουσίας. Το αντίπαλο κόμμα, από την πλευρά του, επιδιώκει την πολιτική της πλήρους πληροφόρησης.

### **I. γ) Κομματικά υποδείγματα.**

Η κομματική θεωρία παρέχει μια εξήγηση του γιατί οι μακροοικονομικές μεταβλητές κινούνται στο ρυθμό των ημερομηνιών των εκλογών. Και τα κομματικά μοντέλα με τη σειρά τους διαχωρίζονται στα παραδοσιακά και στα ορθολογικά μοντέλα. Ως κομματική ορίζεται η συμπεριφορά του πολιτικού ο οποίος στοχεύει στην επιδίωξη συγκεκριμένων ιδεολογικών στόχων για όσο διάστημα παραμένει στην εξουσία, γεγονός που μεταφράζεται σε διαφορές στις προτιμήσεις όσον αφορά τη μακροοικονομική πολιτική. Η διαφορά των συγκεκριμένων πολιτικών με αυτούς των προηγούμενων μοντέλων έγκειται στο γεγονός ότι ενώ οι τελευταίοι επέλεξαν τις πολιτικές του με μοναδικό στόχο την εκλογή τους, οι πολιτικοί των κομματικών μοντέλων επιδιώκουν τη νίκη με στόχο να επιβάλλουν τις επιθυμητές τους πολιτικές. Τα διαφορετικά κόμματα έχουν διαφορετικές προτιμήσεις όσον αφορά τις οικονομικές πολιτικές τους επειδή κάθε κόμμα αντιπροσωπεύει τα συμφέροντα διαφορετικών ομάδων του εκλογικού σώματος. Τέλος, γίνεται η υπόθεση ότι τα πολιτικά κόμματα ενδιαφέρονται για τα αποτελέσματα των πολιτικών τους, σε αντίθεση με τα κόμματα στο οπορτουνιστικό υπόδειγμα.

### **I. γ. 1) Κομματικά παραδοσιακά υποδείγματα.**

Στα κομματικά παραδοσιακά μοντέλα εξετάζονται οι μακροοικονομικές συνέπειες των εκλογικών κύκλων κατά τη διάρκεια των οποίων τα διαφορετικά κόμματα ενδιαφέρονται περισσότερο για τον πληθωρισμό σε σχέση με την ανεργία και την ανάπτυξη.

Ο Hibbs (1977) αντιπαραθέτει το κομματικό του μοντέλο με αυτό του Nordhaus των πολιτικών ομορτουριστικών κύκλων και ισχυρίζεται ότι τα αριστερά κόμματα συστηματικά επιλέγουν συνδυασμούς πληθωρισμού, ανεργίας και ανάπτυξης διαφορετικούς από αυτούς των δεξιών κομμάτων. Επιλέγουν, δηλαδή, διαφορετικά σημεία στο εκμεταλλεύσιμο trade-off μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού, καθώς η σταθερότητα τιμών και η πλήρης απασχόληση είναι δύο μη συμβατοί στόχοι με την έννοια ότι η μακροοικονομική πολιτική δε μπορεί να τους επιτύχει ταυτόχρονα. Συγκεκριμένα, τα αριστερά κόμματα είναι πιο πρόθυμα να υποστούν το κόστος του πληθωρισμού προκειμένου να καταπολεμήσουν την ανεργία. Τέλος, απαραίτητη προϋπόθεση ώστε να θεωρείται έγκυρο το κομματικό μοντέλο είναι τα δύο κόμματα να δρουν διαφορετικά όταν αναλαμβάνουν την εξουσία εξαιτίας των διαφορετικών τους προτιμήσεων. Έτσι, η ανάπτυξη και ο πληθωρισμός είναι μονίμως υψηλότερα και η ανεργία μονίμως χαμηλότερη όταν το αριστερό κόμμα είναι στην εξουσία σε σχέση με όταν το δεξιό κόμμα την αναλαμβάνει. Το αποτέλεσμα αυτό ισχύει για όσο καιρό και εάν διαρκεί η διακυβέρνηση του κάθε κόμματος.

Η ανάλυση του Hibbs βασίζεται στην εκμεταλλεύσιμη καμπύλη Phillips και στις προσαρμοζόμενες πληθωριστικές προσδοκίες. Στα πλαίσια της ανάλυσης του οι πολιτικοί ελέγχουν ένα όργανο πολιτικής, που είναι είτε νομισματικό, είτε δημοσιονομικό, και το οποίο είναι συνδεδεμένο με τη συνολική ζήτηση. Ο χρόνος των εκλογών είναι εξωγενώς προσδιορισμένος. Σε κάθε εκλογική μάχη υπάρχουν μόνο δύο κόμματα που διεκδικούν την εξουσία, αυτό που την κατέχει τώρα και αυτό που το προκαλεί προκειμένου να το διαδεχθεί. Υποθέτει ότι όλοι οι πολιτικοί δε φέρονται με τον ίδιο τρόπο, δεδομένου ότι τα μέλη των αριστερών κομμάτων ενδιαφέρονται περισσότερο για την ανεργία και την ανάπτυξη και σχετικά λιγότερο για τον πληθωρισμό, ενώ τα μέλη των δεξιών κομμάτων έχουν τις ακριβώς αντίθετες προτιμήσεις. Το κάθε πολιτικό κόμμα, στα πλαίσια της ανάλυσης του, θεωρείται ότι αντιπροσωπεύει διαφορετικές κοινωνικές ομάδες με διαφορετικές προτιμήσεις. Συγκεκριμένα, τα δεξιά κόμματα αντιπροσωπεύουν την ανώτερη μεσαία τάξη, και την επιχειρηματική και οικονομική κοινότητα και τα αριστερά κόμματα την χαμηλότερη

μεσαία τάξη και τα εργατικά σωματεία, καθώς οι επιλογές των τελευταίων έχουν ισχυρές εξισωτικές επιδράσεις στη διανομή του ατομικού εισοδήματος. Οι ψηφοφόροι που προέρχονται από διαφορετικές κοινωνικές τάξεις έχουν διαφορετικές προτιμήσεις σχετικά με την ανεργία και τον πληθωρισμό και με βάση αυτές τις προτιμήσεις επιλέγουν να ψηφίσουν το δεξιό ή το αριστερό κόμμα. Οι διανεμητικές συνέπειες της ανεργίας και του πληθωρισμού είναι που ερμηνεύουν τις διαφορετικές προτιμήσεις. Τα άτομα που προέρχονται από τις χαμηλές και μεσαίες εισοδηματικές τάξεις αποστρέφονται περισσότερο την ανεργία σε σχέση με τον πληθωρισμό, ενώ αυτά που προέρχονται από τις υψηλά εισοδηματικές τάξεις ενδιαφέρονται περισσότερο για τον πληθωρισμό παρά για την ανεργία. Οι επιδιώξεις της κάθε τάξης αντανακλάται στην οικονομική πολιτική που ασκείται από κυβερνήσεις με διαφορετικούς προσανατολισμούς. Επομένως, οι πολιτικοί που υπόκεινται στα αριστερά κόμματα όταν έρθουν στην εξουσία επιδιώκουν την μείωση της ανεργίας και την αποφυγή των υφέσεων, ακόμη και με το κόστος ένα σχετικά υψηλού πληθωρισμού, ενώ αυτοί που ανήκουν στα δεξιά κόμματα ενδιαφέρονται περισσότερο για το κόστος του πληθωρισμού και σχετικά λιγότερο για την ανεργία.

Ο Hibbs (1986) παρατηρεί ότι στα πλαίσια της αμερικάνικης κοινωνίας υπάρχει σαφής διαχωρισμός μεταξύ των κομμάτων με βάση τις πολιτικές τους επιδιώξεις και τις προτιμήσεις των ψηφοφόρων τους. Το Δημοκρατικό κόμμα, που υποστηρίζεται κυρίως από τις κατώτερες εισοδηματικά τάξεις, επιδιώκει πιο επεκτατικές πολιτικές σε σχέση με τους Ρεπουμπλικάνους, που υποστηρίζονται από τις ανώτερες εισοδηματικά τάξεις. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι πολιτικές των Δημοκρατικών να επιφέρουν χαμηλότερη ανεργία και επιπλέον ανάπτυξη, αλλά να διατρέχονται από τον κίνδυνο υψηλότερου πληθωρισμού. Αντίθετα, οι πολιτικές του Ρεπουμπλικανικού κόμματος είναι αντιπληθωριστικές, καθώς υπολογίζουν περισσότερο τον πληθωρισμό, και είναι πιο διστακτικές στο να διεγείρουν τη συνολική ζήτηση και την απασχόληση.

Ο Hibbs (1977) παρατηρεί ότι κράτη που είχαν αριστερές κυβερνήσεις για μεγάλο διάστημα στην μεταπολεμική περίοδο παρουσίαζαν υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, ενώ αντίθετα χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού επικρατούσαν σε χώρες που είχαν κεντρώες ή δεξιές κυβερνήσεις. Τα αντίστροφα ισχύουν για την ανεργία στις χώρες αυτές. Οι διαφορές μεταξύ των χωρών όσον αφορά την ανεργία και τον πληθωρισμό οφείλονται σε συστηματικές διαφορές στη βραχυχρόνια νομισματική και δημοσιονομική πολιτική που επιδιώκεται από τις πολιτικές αρχές. Επίσης, οφείλονται

και σε θεσμικές και δομικές ρυθμίσεις. Συγκεκριμένα, η έμφαση που δόθηκε στην πλήρη απασχόληση σε χώρες που είχαν αριστερά κόμματα στην εξουσία οδήγησε στην υιοθέτηση του κεντρικού σχεδιασμού και συντονισμού, ενός εκτενούς τομέα δημόσιων επενδύσεων, μιας ευρείας αγοράς εργασίας και στην εισαγωγή πολιτικών με στόχο την ελαχιστοποίηση της διάρκειας και του φαινομένου της ανεργίας. Η διαφορετική, δηλαδή, οργάνωση του δημόσιου τομέα έναντι των δεξιών κομμάτων συντέλεσε και αυτή με τη σειρά της στους διαφορετικούς ρυθμούς ανεργίας και πληθωρισμού που επικράτησαν στις διάφορες χώρες.

### **I. γ. 2) Κομματικά ορθολογικά υποδείγματα.**

Ο Alesina (1987) ενσωματώνει τις κομματικές προτιμήσεις σε ένα μοντέλο με ορθολογικές προσδοκίες και ακαμψίες μισθών. Τονίζει πως η πολιτική αβεβαιότητα, που προκύπτει από την εκλογική αβεβαιότητα, αλληλεπιδρά με τις ορθολογικές προσδοκίες. Τα μοντέλα με τις ορθολογικές προσδοκίες διαφοροποιούνται σε σχέση με τα προγενέστερα τους καθώς η υπόθεση της ορθολογικότητας των ατόμων κάνει την πραγματική οικονομική δραστηριότητα λιγότερο προβλέψιμη και κατευθυνόμενη από τη νομισματική πολιτική και υπονοεί ότι οι ψηφοφόροι δε ξεγελιούνται πλέον συστηματικά στην ισορροπία. Μόνο τα μη αναμενόμενα πληθωριστικά σοκ μπορούν να επηρεάσουν τις πραγματικές μεταβλητές. Αλλά δεδομένου ότι τα εκλογικά αποτελέσματα δεν είναι τελείως προβλέψιμα, αφού η κατανομή των προτιμήσεων των πολιτών παραμένει άγνωστη, κάθε εκλογικό αποτέλεσμα είναι ικανό να δημιουργήσει πολιτικό σοκ με προσωρινά πραγματικά αποτελέσματα. Η θεωρία αυτή συνεπάγεται ότι διαφορές στα πραγματικά οικονομικά αποτελέσματα είναι προσωρινές παρά μόνιμες επειδή οι ορθολογικές προσδοκίες προσαρμόζονται μετά την προεκλογική έκπληξη. Επίσης, ο βαθμός της έκπληξης στο εκλογικό αποτέλεσμα, εξαιτίας του μη αναμενόμενου πληθωρισμού μετά από κάθε εκλογική μάχη, επηρεάζει τα μακροοικονομικά αποτελέσματα. Σύμφωνα με την ορθολογική κομματική θεωρία, η αβεβαιότητα σε σχέση με τις μετεκλογικές πολιτικές, που δημιουργεί την πιθανότητα ο πληθωρισμός και το προϊόν να μεταβάλλονται με βάση τις ημερομηνίες των εκλογών, παρόλο που η πολιτική δεν αλλάζει ποτέ, και το γεγονός ότι η πολιτική μπορεί να αλλάξει απότομα μετά τις εκλογές είναι τα δύο χαρακτηριστικά που ενεργοποιούν τα εκλογικά πρότυπα στο προϊόν και στον πληθωρισμό.

Οι Garfinkel και Glazer (1994) ισχυρίζονται ότι καθώς οι εκλογές είναι προβλεπόμενα γεγονότα και οι ψηφοφόροι που αναμειγνύονται στις διαπραγματεύσεις για τους μισθούς είναι ορθολογικοί, είναι πιθανό οι τελευταίοι να προγραμματίζουν τις δραστηριότητες τους ώστε να αποφεύγουν την εκλογική αβεβαιότητα. Χρησιμοποιώντας δείγμα της περιόδου 1960-1992 της αμερικάνικης οικονομίας διαπιστώνει ότι η εκλογική αβεβαιότητα ίσως είναι λιγότερο σημαντική στην εξήγηση του πολιτικού κύκλου από ότι θεωρείται με βάση την ορθολογική κομματική θεωρία, καθώς τα σωματεία παρουσιάζουν την τάση να προβαίνουν στις διαπραγματεύσεις τους αμέσως μετά τις εκλογές παρά πριν από αυτές, με την προϋπόθεση ότι το κόστος της αναβολής δεν είναι πολύ μεγάλο.

Η ανάλυση του Alesina βασίζεται στις ορθολογικές πληθωριστικές προσδοκίες και στην εκμεταλλεύσιμη καμπύλη Phillips, που στα πλαίσια του συγκεκριμένου υποδείγματος ερμηνεύεται με βάση τα συμβόλαια μισθών.

$$y_t = \bar{y} + \bar{\pi} - w_t \quad (9)$$

όπου  $w_t$  είναι ο ρυθμός μεγέθυνσης των ονομαστικών μισθών. Η σχέση (9) φανερώνει ότι η μεγέθυνση του πραγματικού προϊόντος είναι αντίστροφα συνδεδεμένη με την μεγέθυνση των πραγματικών μισθών. Τα συμβόλαια που προσδιορίζουν τους ονομαστικούς μισθούς υπογράφονται στην αρχή της κάθε περιόδου και διαρκούν για μια περίοδο. Έτσι, οι μισθοί παραμένουν σταθεροί σε ονομαστικούς όρους. Η αγορά εργασίας είναι είτε ανταγωνιστική, είτε όχι. Στην πρώτη περίπτωση ο ρυθμός μεγέθυνσης των ονομαστικών μισθών ισούται με το πληθωρισμό προκειμένου να παραμείνει ο πραγματικός μισθός σταθερός στο επίπεδο που εκκαθαρίζει η αγορά εργασίας. Στη μη ανταγωνιστική αγορά, τα εργατικά σωματεία θέτουν τον πραγματικό μισθό στο επίπεδο που μεγιστοποιείται η ευημερία των μελών του σωματείου. Σε οποιαδήποτε από τις δύο περιπτώσεις ισχύει ότι:

$$w_t = \pi_t^e = E(\pi_t | t_{t-1}) \quad (10)$$

Αντικαθιστώντας την (10) στην (9) προκύπτει:

$$y_t = \bar{y} + \pi_t - \pi_t^e \quad (11)$$

Σύμφωνα με τους Maloney, Pickering και Hadri (2003), στην ορθολογική κομματική θεωρία η οικονομία επηρεάζεται σημαντικά πέραν από το χρόνο διεξαγωγής των

εκλογών και από τις προβλέψεις του εκλογικού σώματος για το αποτέλεσμα. Οι εργάτες όταν διαπραγματεύονται τους μισθούς τους γνωρίζουν ότι θα υπάρχει μικρότερη νομισματική μεγέθυνση με το δεξιό κόμμα έναντι αυτής με το αριστερό και επομένως διεκδικούν αντίστοιχη αύξηση των μισθών τους αμέσως μετά τις εκλογές. Το πώς συμπεριφέρονται οι εργάτες εξαρτάται από το ποιος προσδοκούν ότι θα κερδίσει τις εκλογές. Όσο πιο πιθανό είναι να κερδίσει ένα κόμμα τις εκλογές, τόσο πιο στενά προσαρμόζουν οι εργάτες τις απαιτήσεις τους στην αναμενόμενη νομισματική του πολιτική. Τα μετεκλογικά σοκ στο προϊόν είναι μεγαλύτερα όταν το εκλογικό αποτέλεσμα είναι λιγότερο αναμενόμενο. Προεκλογικές διακυμάνσεις, από την άλλη, προκύπτουν όταν οι εργάτες αναμένουν εκλογικές αλλαγές κατά τη διάρκεια που τα σύμβολα για το μισθό τους είναι σε ισχύ. Αν αναμένουν ότι το δεξιό κόμμα θα χάσει και το αριστερό θα αυξήσει μετεκλογικά τον πληθωρισμό, προεκλογικά επιδιώκουν αύξηση των πραγματικών μισθών τους και προκαλούν ύφεση. Με δεδομένη την νωθρότητα στην προσαρμογή των μισθών, οι μεταβολές στον πληθωρισμό που σχετίζονται με τις αλλαγές των κυβερνήσεων ενώ είναι σε ισχύ τα σύμβολα των μισθών τους, δημιουργούν προσωρινές αποκλίσεις της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας από το φυσικό της επίπεδο. Τα μοντέλα για τους κομματικούς εκλογικούς κύκλους, όμως, δε λαμβάνουν υπόψη την εκ των προτέρων αβεβαιότητα για το εκλογικό αποτέλεσμα. Δηλαδή, σύμφωνα με τους Maloney, Pickering και Hadri (2003), δεν παίρνουν πιθανότητες για το εκλογικό αποτέλεσμα. Οι τελευταίοι ορίζουν αρχικά το δεξιό και το αριστερό κόμμα, υπολογίζουν πιθανότητες για το εκλογικό αποτέλεσμα και με βάση αυτά τα δύο βγάζουν εκτιμήσεις με βάση τις πιθανότητες για το αν θα υπάρξει αριστερή ή δεξιά κυβέρνηση.

Και στο μοντέλο του Alesina (1987) γίνεται η υπόθεση ότι σε κάθε εκλογική μάχη υπάρχουν μόνο δύο κόμματα που διεκδικούν την εξουσία, αυτό που την κατέχει τώρα και αυτό που το προκαλεί προκειμένου να το διαδεχθεί. Αναγνωρίζονται, επίσης, διαφορές μεταξύ των κομμάτων σε σχέση με τις προτιμήσεις τους ανάμεσα σε ανεργία και πληθωρισμό. Οι προτιμήσεις των κομμάτων δίνονται από τις ακόλουθες σχέσεις:

$$\begin{aligned}
 u^L &= \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t [ -(\pi_t - \bar{\pi}^L)^2 + b^L y_t ] \\
 u^R &= \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t [ -(\pi_t - \bar{\pi}^R)^2 + b^R y_t ]
 \end{aligned}
 \tag{12}$$

Το πρώτο μέρος των σχέσεων αντιπροσωπεύει το στόχο του πληθωρισμού, ενώ το δεύτερο μέρος τα οφέλη από την υψηλότερη ανάπτυξη. Με βάση την υπόθεση για τις προτιμήσεις των κομμάτων προκύπτει ότι  $\bar{\pi}^L \geq \bar{\pi}^R \geq 0$  και  $b^L \geq b^R \geq 0$ . Τα αριστερά κόμματα ενδιαφέρονται σχετικά περισσότερο για την ανάπτυξη σε σχέση με τα δεξιά κόμματα και είναι πιο ευαίσθητα σε σχέση με το κόστος της ανεργίας. Έχουν επομένως μεγαλύτερο κίνητρο να δημιουργήσουν μη αναμενόμενο πληθωρισμό προκειμένου να προωθήσουν την ανάπτυξη. Επίσης, τα αριστερά κόμματα πιστεύουν σε υψηλότερες κυβερνητικές δαπάνες και είναι διατεθειμένα να προβούν στη δημιουργία χρήματος προκειμένου να τις χρηματοδοτήσουν. Αυτό συνεπάγεται ότι ο βέλτιστος πληθωρισμός είναι υψηλότερος για τα αριστερά κόμματα σε σχέση με τα δεξιά.

Όσον αφορά τα άτομα, ο Alesina υποθέτει ότι διαφορετικοί ψηφοφόροι έχουν διαφορετικές προτιμήσεις σε σχέση με την ανεργία και τον πληθωρισμό και με βάση αυτές τις προτιμήσεις επιλέγουν το κόμμα που μεταφέρει τη μεγαλύτερη αναμενόμενη χρησιμότητα. Ο κάθε ψηφοφόρος επιλέγει το αριστερό κόμμα εάν η αναμενόμενη του χρησιμότητα είναι υψηλότερη στην περίπτωση που το αριστερό κόμμα κερδίσει τις εκλογές έναντι του να κερδίσει το δεξιό κόμμα τις εκλογές. Κανείς δε γνωρίζει με βεβαιότητα την κατανομή των προτιμήσεων των ψηφοφόρων. Η συνάρτηση χρησιμότητας τους φανερώνει τις προτιμήσεις τους και δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$u_i = \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t [-(\pi_t - \bar{\pi}^i)^2 + b^i y_t] \quad (13)$$

Οι εκλογές λαμβάνουν χώρα κάθε δύο χρόνια και ο χρόνος διεξαγωγής τους είναι εξωγενώς προσδιορισμένος. Λύνοντας το υπόδειγμα και ενσωματώνοντας την υπόθεση σχετικά με τις προτιμήσεις, ο Alesina καταλήγει στο  $\hat{\pi}^L > \hat{\pi}^R$ . Το συμπέρασμα του επαληθεύει το γεγονός ότι ο πληθωρισμός είναι μονίμως υψηλότερος με τα αριστερά κόμματα στην εξουσία σε σχέση με τα δεξιά κόμματα. Οι πολιτικές των κομμάτων είναι γνωστές, καθώς και οι αντικειμενικές τους συναρτήσεις. Οπότε τα άτομα λύνουν το πρόβλημα βελτιστοποίησης των κομμάτων και βρίσκουν τις πολιτικές ισορροπίας. Όμως, τα εκλογικά αποτελέσματα παραμένουν αβέβαια καθώς η κατανομή των προτιμήσεων των ψηφοφόρων είναι άγνωστη. Στη συνέχεια ο Alesina ορίζει ως P την πιθανότητα να κερδίσει το δεξιό κόμμα τις εκλογές και 1-P την

πιθανότητα να κερδίσει το αριστερό κόμμα. Ο αναμενόμενος πληθωρισμός στην περίοδο  $t$  και  $t+1$  δίνεται από την παρακάτω σχέση:

$$\pi_t^e = P \hat{\pi}^R + (1-P) \hat{\pi}^L \quad (14)$$

$$\pi_{t+1}^e = \hat{\pi}^R, \text{ αν το δεξιό κόμμα είναι στην εξουσία.}$$

$$\pi_{t+1}^e = \hat{\pi}^L, \text{ αν το αριστερό κόμμα είναι στην εξουσία.}$$

Οι προσδοκίες που αφορούν τον πληθωρισμό, πριν τις εκλογές, είναι ένας μέσος των πληθωρισμών που πρόκειται να επιβάλλει κάθε ένα από τα δύο κόμματα, σταθμισμένα με τις πιθανότητες των δύο εκλογικών αποτελεσμάτων. Μετά τις εκλογές, οι προσδοκίες προσαρμόζονται στην πολιτική του κάθε κόμματος που βρίσκεται στην εξουσία. Συνεπώς, στη δεύτερη περίοδο αν κερδίσει το δεξιό κόμμα τις εκλογές ο πληθωρισμός μειώνεται μόνιμα, ενώ αν τις κερδίσει το αριστερό κόμμα ο πληθωρισμός αυξάνει μόνιμα. Έτσι, δημιουργείται ένας εκλογικός κομματικός κύκλος. Όσον αφορά την ανάπτυξη, κατά την πρώτη περίοδο της διακυβέρνησης του αριστερού κόμματος, βρίσκεται προσωρινά πάνω από το φυσικό της ποσοστό, ενώ το αντίθετο συμβαίνει κατά την πρώτη περίοδο που το δεξιό κόμμα είναι στην εξουσία. Στη δεύτερη περίοδο η ανάπτυξη επιστρέφει στο φυσικό της ποσοστό και με τα δύο είδη κυβερνήσεων. Το μέγεθος της απόκλισης της ανάπτυξης του προϊόντος από το φυσικό ποσοστό της αυξάνει με τις διαφορές στις προτιμήσεις των δύο κομμάτων που αντανακλώνται στη διαφορά στους πληθωρισμούς που επιλέγει το κάθε ένα. Όσο μεγαλύτερη είναι η πολιτική πόλωση, τόσο ευρύτερες είναι οι οικονομικές διακυμάνσεις. Το μοντέλο προβλέπει έναν κομματικό κύκλο στον οποίο τα κομματικά αποτελέσματα στις πραγματικές μεταβλητές είναι βραχείας διάρκειας και περιορίζονται στην μετεκλογική περίοδο. Ο πληθωρισμός, από την άλλη πλευρά είναι μόνιμως διαφορετικός και υψηλότερος όταν το αριστερό κόμμα είναι στην εξουσία.

Το μέγεθος των μετεκλογικών πραγματικών αποτελεσμάτων της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής εξαρτάται από το βαθμό της έκπληξης σχετικά με τα εκλογικά αποτελέσματα. Ο τελευταίος επηρεάζει την απόκλιση της ανάπτυξης και της ανεργίας από το φυσικό ποσοστό τους, δηλαδή το μέγεθος της διακύμανσης της ανάπτυξης και της ανεργίας. Όσο λιγότερο αναμενόμενο είναι το εκλογικό αποτέλεσμα, τόσο λιγότερο αναμενόμενες είναι οι μετεκλογικές πολιτικές και συνεπώς τόσο μεγαλύτερος είναι ο οικονομικός, καθώς και ο κομματικός, αντίκτυπος.



Συγκεκριμένα, όσο χαμηλότερο είναι το  $P$ , δηλαδή η πιθανότητα εκλογής της δεξιάς κυβέρνησης, τόσο μεγαλύτερη είναι η μεγέθυνση του προϊόντος που προκαλείται από την αριστερή κυβέρνηση και τόσο μεγαλύτερη είναι η ύφεση που προκαλείται από τη δεξιά. Στην πραγματικότητα, όσο λιγότερο αναμενόμενη είναι η πολιτική που επιβάλλεται από την κυβέρνηση που εκλέγεται, τόσο ισχυρότερα είναι τα πραγματικά αποτελέσματα αυτής της πολιτικής.

Το δεξιό κόμμα προκαλεί ύφεση, ακόμη και αν προτιμά ανάπτυξη πάνω από το φυσικό της ποσοστό, επειδή η πιθανότητα νίκης από το αριστερό κόμμα κρατά τον αναμενόμενο πληθωρισμό σε υψηλό επίπεδο. Διαπιστώνει συνεπώς ότι δεδομένου ότι οι βέλτιστες πολιτικές των κομμάτων είναι διαφορετικές και τα κίνητρα τους να δημιουργήσουν πληθωριστικές εκπλήξεις είναι επίσης διαφορετικά, τα δύο κόμματα δεσμεύονται με διαφορετικούς κανόνες και έχουν διαφορετικά κίνητρα για να αποκλίνουν από τις δεσμεύσεις.

#### **I. δ) Δημοσιονομική πολιτική και πολιτικοί κύκλοι.**

Οι Alesina και Tabellini (1990) παρέχουν μια εναλλακτική ερμηνεία της εμφάνισης πολιτικών κύκλων. Τονίζουν ότι οι διαφορές στους πολιτικούς θεσμούς εξηγούν τη διακύμανση στις πολιτικές χρέους των χωρών ή της χώρας σε διαφορετικές στιγμές. Το χρέος ισορροπίας είναι μεγαλύτερο όσο μεγαλύτερος είναι ο βαθμός πόλωσης των εναλλακτικών κυβερνήσεων και όσο πιο πιθανό είναι να μη ξαναεκλεγεί η τρέχουσα κυβέρνηση. Υποστηρίζουν ότι λόγω διαφωνίας μεταξύ τωρινών και μελλοντικών κυβερνήσεων, το χρέος χρησιμοποιείται από την κάθε κυβέρνηση ώστε να επηρεάσει τις αποφάσεις των διαδόχων της. Η διαφωνία μεταξύ των κομμάτων σχετικά με τη σύνθεση των δημοσίων δαπανών και η αβεβαιότητα σχετικά με το ποιος θα κυβερνήσει στο μέλλον αποτρέπουν την τρέχουσα κυβέρνηση από το να εσωτερικοποιήσει πλήρως το κόστος του να αφήσει χρέος στους διαδόχους της. Έτσι, το χρέος στην ισορροπία τείνει να είναι μεγαλύτερο από το κοινωνικά αποδεκτό, ανεξάρτητα από το ποιο κόμμα είναι στη εξουσία. Συνεπώς, είναι η διαφωνία των πολιτών, παρά η μυωπία, που δημιουργεί μεροληψία ελλειμμάτων στις δημοκρατίες.

Σε παρόμοια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Persson και Svensson (1989), καθώς θεωρούν ότι το χρέος δίνει τη δυνατότητα στην τρέχουσα κυβέρνηση να ελέγξει τη μελλοντική κυβέρνηση, δεδομένου ότι είναι μια μεταβλητή που εισέρχεται

στο πρόβλημα απόφασης του διαδόχου και επηρεάζει τις αποφάσεις του σχετικά με τη φορολογία και τις δαπάνες. Εάν μια φιλελεύθερη κυβέρνηση πρόκειται να διαδεχθεί μια συντηρητική, η τελευταία έχει το κίνητρο πριν αποσυρθεί να δημιουργήσει μεγάλο χρέος και να αναγκάσει την επόμενη κυβέρνηση να ακολουθήσει πιο περιοριστική πολιτική από αυτήν που σκόπευε, επιβάλλοντας υψηλότερους φόρους και χαμηλότερη δημόσια κατανάλωση ώστε να μπορέσει να αποπληρώσει το χρέος. Η πολιτική που ακολουθεί μια συντηρητική κυβέρνηση δανειζόμενη παραπάνω σχετικά με το όταν ξέρει ότι θα παραμείνει στην εξουσία είναι βέλτιστη μόνο εάν η κυβέρνηση είναι “επίμονη”<sup>5</sup>, δεδομένου ότι με το να δανειστεί παραπάνω δημιουργεί ένα προφίλ ότι θα δημιουργεί διαταρακτικούς φόρους στο χρόνο. Και αντίστροφα μια “επίμονη” φιλελεύθερη κυβέρνηση επιλέγει να δανειστεί λιγότερο αν γνωρίζει ότι θα έχει συντηρητικούς διαδόχους και προτιμά να τους αφήσει πλεόνασμα. Οι Persson, Persson και Svensson (1987), από την άλλη, ισχυρίζονται ότι με το αφήνει η κυβέρνηση μια συγκεκριμένη δομή χρέους στους διαδόχους της, η δημοσιονομική και η νομισματική πολιτική καθίστανται διαχρονικά συνεπής. Καθώς επηρεάζει τους περιορισμούς στο πρόβλημα βελτιστοποίησης του διαδόχου της, τον αναγκάζει να ακολουθήσει τη δημοσιονομική και τη νομισματική πολιτική που θεωρείται σήμερα βέλτιστη και λύνει το πρόβλημα χρονικής ασυνέπειας.

Η κυβέρνηση, σύμφωνα με τη Milesi-Ferretti (1993), έχει δύο αντιτιθέμενες στρατηγικές, καθώς από τη μια επιδιώκει την αύξηση των πιθανοτήτων επανεκλογής της και από την άλλη έχει το κίνητρο να επηρεάσει τη συμπεριφορά της μελλοντικής κυβέρνησης, ιδίως εάν η τελευταία έχει διαφορετικές προτιμήσεις, ώστε να επιβάλλει πολιτικές αρεστές με τη σημερινή κυβέρνηση. Συγκεκριμένα, στα πλαίσια της επιλογής μεταξύ κυμαινόμενων και σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, μια κυβέρνηση προκειμένου να επανεκλεγεί ενδέχεται να μην ακολουθήσει πολιτικές που θα βελτίωναν την εικόνα του αντιπάλου της. Δηλαδή μια κυβέρνηση που αποστρέφεται τον πληθωρισμό μπορεί να μην ακολουθήσει πολιτική σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, παρόλο που επιλύει το πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας, ώστε να εκμεταλλευθεί την πληθωριστική φήμη του αντιπάλου της. Το κίνητρο αυτό αντιτίθεται με το άλλο που συνίσταται στην επιθυμία της να δεσμεύσει

---

<sup>5</sup> Η “επίμονη” αναφέρεται στο βάρος που η κυβέρνηση αποδίδει στο να επιτύχει το επιθυμητό της επίπεδο κυβερνητικής κατανάλωσης σε σχέση με το κόστος ευημερίας ενός διαταραγμένου προφίλ σε σχέση με τους φόρους στο χρόνο.

τους αντιπάλους της εάν εκλεγούν. Για μια κυβέρνηση που αποστρέφεται τον πληθωρισμό το τελευταίο επιτυγχάνεται με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες εάν η μελλοντική κυβέρνηση δεν αποστρέφεται τον πληθωρισμό. Η επιλογή κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών αποτελεί μια επικίνδυνη στρατηγική με την παρουσία εξωγενούς αβεβαιότητας σχετικά με το εκλογικό αποτέλεσμα, καθώς συνεπάγεται υψηλές μελλοντικές απώλειες εάν το κόμμα που είναι επιρρεπής στον πληθωρισμό κερδίσει τις εκλογές. Όσο μεγαλύτερη είναι η αβεβαιότητα σχετικά με το εκλογικό αποτέλεσμα, τόσο πιο σημαντικός είναι ο τελευταίος κίνδυνος και συνεπώς πιο πιθανή γίνεται η επιλογή των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, που όμως εξαλείφουν την πιθανότητα να χρησιμοποιηθεί η νομισματική πολιτική ως εργαλείο σταθεροποίησης όταν η οικονομία αντιμετωπίζει σοκ προσφοράς. Επιλέγοντας μεταξύ των δύο καθεστώτων και συνεπώς μεταξύ των δύο στρατηγικών που θα ακολουθήσει, σύμφωνα με τη Milesi-Ferretti (1993), η κυβέρνηση αποφασίζει εάν θα δεσμευθεί ή όχι και εάν θα υποστεί της συνέπειες της κάθε κατάστασης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ: ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΜΕΛΕΤΕΣ.**

### **ΙΙ. α) Εμπειρικά αποτελέσματα σε σχέση με τους ομορτυνιστικούς κύκλους.**

Οι Alesina, Roubini και Cohen (1997) παρέχουν εμπειρικές αποδείξεις για την παρουσία ομορτυνιστικών και κομματικών εκλογικών κύκλων για την Αμερική αναφορικά με την περίοδο 1947-1994 και για τις OECD οικονομίες για την περίοδο 1960-1987. Τονίζουν ότι τα κίνητρα των πολιτικών να χειριστούν τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική ώστε να διεγείρουν την οικονομία πηγάζουν από το γεγονός ότι η οικονομική επίδοση κατά το έτος των εκλογών επηρεάζει σημαντικά τα αποτελέσματα των εκλογών. Παρέχουν αποδείξεις σχετικά με τους ομορτυνιστικούς κύκλους καθώς οι Αμερικάνοι ψηφοφόροι τιμωρούν το κόμμα που ενώ είναι στην εξουσία η οικονομία διέρχεται ύφεση και το επιβραβεύουν όταν η οικονομία αναπτύσσεται με σημαντικό ρυθμό. Αποδείξεις υπέρ των ομορτυνιστικών κύκλων παρέχονται για ορισμένα όργανα πολιτικής, ιδιαίτερα για τις κυβερνητικές μεταβιβάσεις, και μόνο για ορισμένες περιόδους.

Διαπιστώνουν ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις στην αμερικάνικη οικονομία ότι κατά την προεκλογική περίοδο η ανάπτυξη της οικονομίας είναι ταχύτερη σε σχέση με το μέσο, ότι η νομισματική πολιτική είναι πιο επεκτατική και ότι η ανεργία χαμηλότερη από το μέσο. Επίσης, ούτε αποδείξεις παρέχονται για προεκλογικό ομορτυνιστικό χειρισμό της δημοσιονομικής πολιτικής, καθώς τα δημοσιονομικά ελλείμματα δεν είναι σημαντικά μεγαλύτερα κατά τα έτη των εκλογών. Από τα παραπάνω συνάγεται ότι η θεωρία των ομορτυνιστικών πολιτικών κύκλων δεν ισχύει στην περίπτωση της Αμερικής.

Όσον αφορά τις οικονομίες του OECD, παρόλο που εκεί δίνονται κίνητρα για το χειρισμό της οικονομίας προεκλογικά, ούτε εκεί παρατηρείται ομορτυνιστικός εκλογικός κύκλος στην ανάπτυξη, στο προϊόν και στην ανεργία, αλλά παρέχονται αποδείξεις για εκλογικό κύκλο στο ρυθμό πληθωρισμού με μια απότομη άνοδο του κατά τη μετεκλογική περίοδο, εξαιτίας ενδεχομένως της χαλαρής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής κατά την προεκλογική περίοδο. Δεν υπάρχουν αποδείξεις ότι οι κυβερνήσεις τείνουν να συγκαλούν νωρίτερα τις εκλογές και συγκεκριμένα όταν η οικονομία τα πηγαίνει καλά. Σχετικά με τη νομισματική και τη δημοσιονομική πολιτική των χωρών αυτών, συμπεραίνουν ότι συχνά παρατηρούνται εκλογικοί νομισματικοί κύκλοι κατά τα έτη των εκλογών, αλλά όχι πάντα και το μέγεθος τους

είναι μικρό. Η δημοσιονομική πολιτική είναι, επίσης, σχετικά χαλαρή και τα ελλείμματα παρουσιάζονται υψηλότερα κατά τα έτη των εκλογών. Οι νομισματικοί και οι δημοσιονομικοί κύκλοι προκύπτουν συχνά και σε διάφορες χώρες, αλλά σε καμία χώρα δε συμβαίνουν σε κάθε προεκλογική περίοδο και ούτε σε μεγάλες διαστάσεις. Τα αποτελέσματα για τις OECD χώρες υποστηρίζουν την ορθολογική ομορτυνιστική θεωρία παρά την παραδοσιακή.

Σύμφωνα με τους Clark, Reichert, Lomas και Parker (1998) τα ομορτυνιστικά μοντέλα αποτυγχάνουν να έχουν εμπειρική επαλήθευση καθώς δε λαμβάνουν υπόψη την περιοριστική επίδραση των διεθνών και τοπικών θεσμών. Συγκεκριμένα, υποστηρίζουν ότι η συμμετοχή της χώρας σε καθεστώτα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών σε περιόδους υψηλής κινητικότητας κεφαλαίου<sup>6</sup>, καθώς και ο έλεγχος της νομισματικής πολιτικής από ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα<sup>7</sup>, στερούν από τους πολιτικούς την απαραίτητη νομισματική αυτονομία προκειμένου να χειριστούν τα μακροοικονομικά αποτελέσματα για εκλογικά κέρδη. Δεδομένου ότι υπάρχουν διαφορές σε θεσμικά χαρακτηριστικά μεταξύ των χωρών και οι διεθνείς παράγοντες επηρεάζουν την εγχώρια πολιτική συμπεριφορά, τα μοντέλα που επιχειρούν να εξηγήσουν τη δυναμική του εκλογικού ανταγωνισμού πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το θεσμικό περιβάλλον μέσα στο οποίο δρουν οι πολιτικοί, καθώς και τα χαρακτηριστικά του διεθνούς συστήματος. Οι Clark και Hallerberg (2000) διαπιστώνουν ότι η κινητικότητα του κεφαλαίου περιορίζει τη νομισματική πολιτική όταν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι σταθερές, ανεξάρτητα από το εάν η κεντρική τράπεζα είναι ανεξάρτητη ή μη, και τη δημοσιονομική πολιτική όταν οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι κυμαινόμενες. Εξετάζοντας δείγμα από τις OECD χώρες<sup>8</sup> βρίσκουν ότι οι προεκλογικές νομισματικές επεκτάσεις συμβαίνουν μόνο με κυμαινόμενες

---

<sup>6</sup> Οι πολιτικοί στερούνται της δυνατότητας να χαμηλώσουν τα επιτόκια στην προσπάθεια τους να διεγείρουν τη ζήτηση, να μειώσουν την ανεργία και να αυξήσουν το προϊόν πριν τις εκλογές, καθώς τα επιτόκια της χώρας αυτής είναι εξαρτημένα με αυτά της χώρας με την οποία είναι συνδεδεμένη. Μια τέτοια ενέργεια θα οδηγούσε τους εγχώριους επενδυτές να αναζητήσουν υψηλότερα επιτόκια για τα κεφάλαια τους στο εξωτερικό. Συνεπώς, τα επιτόκια θα επανέρχονταν στα αρχικά τους επίπεδα πριν ο χειρισμός των οργάνων της πολιτικής επιφέρει πραγματικά αποτελέσματα.

<sup>7</sup> Η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας είναι ένας θεσμικός μηχανισμός ειδικά σχεδιασμένος για την αποφυγή των πολιτικών πιέσεων, για μείωση των επιτοκίων και επέκταση της προσφοράς χρήματος κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

<sup>8</sup> Για την περίοδο 1973-1989 σε σχέση με τη νομισματική πολιτική και για την περίοδο 1981-1992 για τη δημοσιονομική πολιτική.

συναλλαγματικές ισοτιμίες, κινητικότητα κεφαλαίου και χαμηλή ανεξαρτησία του κεντρικού τραπεζίτη, ενώ προεκλογικές δημοσιονομικές επεκτάσεις συμβαίνουν μόνο με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες και κινητικότητα κεφαλαίου.

Ο Klein (1996) προσφέρει ένα άμεσο τεστ των προσωρινών δεσμών μεταξύ των πολιτικών και οικονομικών γεγονότων. Χρησιμοποιώντας δείγμα της περιόδου 1855-1991 εξετάζει εάν η πιθανότητα να συμβεί μεταβολή στον οικονομικό κύκλο στην Αμερική επηρεάζεται σημαντικά από τη διεξαγωγή και το αποτέλεσμα των εκλογών. Τα εμπειρικά αποτελέσματα δεν υποστηρίζουν την πρόβλεψη της ομορτουλιστικής παραδοσιακής θεωρίας ότι η ύφεση είναι πιο πιθανό να τερματιστεί την περίοδο πριν τις εκλογές σε σχέση με τις άλλες περιόδους ανεξάρτητα από το ποιο πολιτικό κόμμα είναι στην εξουσία. Παρόλα αυτά, παρατηρούν μια σημαντική αύξηση στην πιθανότητα τερματισμού της ύφεσης στην περίοδο πριν τις εκλογές όταν το δημοκρατικό κόμμα είναι στην εξουσία. Τέλος, διαπιστώνουν ότι οι επεκτάσεις είναι πιο πιθανό να τερματιστούν μετά τις εκλογές σε σχέση με οποιαδήποτε άλλη περίοδο, γεγονός που είναι συνεπές με την ομορτουλιστική παραδοσιακή θεωρία. Όσον αφορά την κομματική ορθολογική θεωρία, ο Klein διαπιστώνει μια σημαντική αύξηση στην πιθανότητα τερματισμού της επέκτασης και μια σημαντική μείωση στην πιθανότητα τερματισμού της ύφεσης μετά τις εκλογές με το ρεπουμπλικανικό κόμμα. Βρίσκει, όμως, λιγότερο σημαντικές αποδείξεις της κομματικής ορθολογικής θεωρίας σε σχέση με την πορεία της οικονομίας μετά την εκλογή του δημοκρατικού κόμματος.

Ο ρόλος της Fed στη δημιουργία των πολιτικών κύκλων εξετάζεται από τον Beck (1987). Υποθέτοντας, καταρχήν, ότι ισχύει η θεωρία πολιτικών ομορτουλιστικών κύκλων, συμπεραίνει ότι η Fed παθητικά επιτρέπει τη δημιουργία δημοσιονομικά προκαλούμενου κύκλου αλλά δεν τον προκαλεί ενεργά<sup>9</sup>. Η ίδια υφίσταται ένα μεγάλο κόστος εάν αναμειχθεί με κομματικές πολιτικές. Δεδομένου ότι αποτελεί ένα μη κομματικό τεχνοκρατικό θεσμό, η αντίληψη ότι χρησιμοποιεί τις δυνάμεις της για κομματικούς σκοπούς θέτει σε κίνδυνο τη νομιμότητα της.

Οι Shi και Svensson (2003) διαπιστώνουν την αδυναμία εφαρμογής της κομματικής θεωρίας στις αναπτυσσόμενες χώρες όπου δεν υπάρχει σαφής διάκριση

---

<sup>9</sup> Ο ρυθμός ανάπτυξης των μη δανειζόμενων αποθεμάτων της τράπεζας και η μεταβολή στα χρηματικά διαθέσιμα της αποτελούν δύο από τα εργαλεία της Fed για επιρροή της οικονομίας. Εξετάζοντας τα δύο αυτά μεγέθη κατά τη διάρκεια της περιόδου 1961-1984, ο Beck διαπιστώνει ότι δεν ακολουθούν εκλογικό κύκλο. Συνεπώς ο κύκλος είναι δημοσιονομικά προκαλούμενος και δε δημιουργείται από τη Fed.

μεταξύ δεξιών και αριστερών κομμάτων σε σχέση με τις ιδεολογικές τους προτιμήσεις και τις πολιτικές τους επιλογές. Αντίθετα, τονίζουν την παρουσία ομοιογενών ορθολογικών κύκλων στη δημοσιονομική πολιτική σε όλες τις χώρες που διεξάγονται εκλογές και των οποίων το μέγεθος είναι μεγαλύτερο στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Οι Brender και Drazen (2004) βρίσκουν πολιτικούς κύκλους με βάση τη δημοσιονομική πολιτική σε δείγμα πολλών χωρών κατά τη διάρκεια της περιόδου 1960-2001 αλλά ισχυρίζονται ότι είναι εξαιτίας των “νέων δημοκρατιών”, όπου ο δημοσιονομικός χειρισμός έχει σημαντικά αποτελέσματα καθώς οι ψηφοφόροι δεν είναι εξοικειωμένοι με τα πολιτικά των εκλογών, δεδομένου ότι δεν έχουν μεγάλη εμπειρία από εκλογές, ή μπορεί απλά να στερούνται την απαραίτητη πληροφόρηση προκειμένου να εκτιμήσουν το δημοσιονομικό χειρισμό που παράγεται στις πιο εδραιωμένες δημοκρατίες. Προκειμένου οι ψηφοφόροι να διακρίνουν τη συμπεριφορά των πολιτικών να αυξάνουν ή να μειώνουν τις δαπάνες πρέπει να έχουν την απαραίτητη πληροφόρηση, συμπεριλαμβανομένων και των μέσων που θα μεταδώσουν την πληροφόρηση στους ψηφοφόρους, καθώς και την ικανότητα να εκτιμήσουν την πληροφόρηση σωστά. Με την έλλειψη αυτών, ο δημοσιονομικός χειρισμός επιβραβεύεται παρά τιμωρείται. Έτσι αυτός που κατέχει την εξουσία τον υιοθετεί και το κοινό πιστεύει ότι οι καλές οικονομικές συνθήκες αντικατοπτρίζουν την επιτυχία της πολιτικής της κυβέρνησης ή τις υψηλές ικανότητες της. Οι “νέες δημοκρατίες” είναι, δηλαδή, χώρες με μικρότερη εκλογική εμπειρία, παρά αφελής ψηφοφόρους, και συνεπώς με μικρότερη έκθεση σε προεκλογικούς δημοσιονομικούς χειρισμούς και οπότε ο πολιτικός κύκλος είναι πιο πιθανό να συμβεί.

Οι Lockwood, Philippoulou και Tzavalis (1997) εξετάζουν την εκλογική και κομματική πολιτική στην μεταπολεμική Ελλάδα της περιόδου 1960-1991. Κάνοντας τις υποθέσεις ότι τα κόμματα δεν ενδιαφέρονται για τα αποτελέσματα της πολιτικής όταν δεν είναι στην εξουσία και για το χρέος που θα κληρονομήσουν όταν θα επιστρέψουν στην εξουσία, διαπιστώνουν κύκλο στις δαπάνες, στους φόρους και στο έλλειμμα. Συγκεκριμένα, εντοπίζουν την ύπαρξη εκλογικών πολιτικών, δεδομένου ότι τα προεκλογικά έτη χαρακτηρίζονται από υψηλότερες κυβερνητικές δαπάνες και χρέος και χαμηλότερους φόρους σε σχέση με άλλα έτη ανεξάρτητα από το ποιο κόμμα είναι στην εξουσία. Επιπλέον, διαπιστώνουν ότι στην περίοδο μετά το 1974 επικρατούν χαλαρότερες δημοσιονομικές πολιτικές σε σχέση με την προγενέστερη περίοδο, δεδομένου ότι μετά την αποκατάσταση της δημοκρατίας και την πλήρη φιλελευθεροποίηση της πολιτικής ζωής παρατηρείται μια σημαντική αύξηση στο

μέγεθος του δημόσιου τομέα. Τέλος, στην περίοδο μετά το 1974 παρατηρούνται αμιγώς κομματικές πολιτικές, καθώς οι σοσιαλιστικές κυβερνήσεις της δεκαετίας του '80 συσχετίζονται με μεγαλύτερο δημόσιο τομέα σε σχέση με τις συντηρητικές κυβερνήσεις που υπήρξαν μετά το 1974.

## **II. β) Εμπειρικά αποτελέσματα σε σχέση με τους κομματικούς κύκλους.**

Γενικά, οι αποδείξεις υπέρ των ορθολογικών κομματικών κύκλων είναι σχετικά ισχυρές. Όσον αφορά τους κομματικούς εκλογικούς κύκλους, το γεγονός ότι οι Δημοκρατικοί και οι Ρεπουμπλικάνοι στην Αμερική αντιπροσωπεύουν διαφορετικές ομάδες του εκλογικού σώματος οι οποίες ενδιαφέρονται σε διαφορετικό βαθμό για την ανεργία και τον πληθωρισμό, αποτελεί ένδειξη ότι τα δύο αυτά κόμματα ενδέχεται να ακολουθήσουν διαφορετικές μακροοικονομικές πολιτικές που θα οδηγήσουν σε διαφορές στην επίδοση της οικονομίας όσον αφορά την ανάπτυξη, την ανεργία και τον πληθωρισμό.

Παρόμοια χαρακτηριστικά παρουσιάζουν και οι υπόλοιπες οικονομίες του OECD, καθώς και εδώ υπάρχουν ιδεολογικές και κομματικές διαφορές μεταξύ των κομμάτων, δεδομένου ότι η πολιτική πόλωση προσομοιάζει με αυτήν της αμερικάνικης οικονομίας. Αναφορικά με τις διαφορές μεταξύ των δύο, οι Alesina, Roubini και Cohen (1997) διαπιστώνουν ότι στις OECD οικονομίες δεν επικρατεί το δικομματικό σύστημα της Αμερικής και συχνά παρατηρείται το φαινόμενο της δημιουργίας κυβέρνησης συνεργασίας με τη συνδρομή πολλών κομμάτων. Στην τελευταία περίπτωση οι κομματικές διαφορές στην οικονομική πολιτική είναι λιγότερο έντονες. Επιπρόσθετα, ενώ στην αμερικάνικη οικονομία η ημερομηνία των εκλογών είναι δεδομένη, στις περισσότερες οικονομίες του OECD η ημερομηνία επιλέγεται. Το χαρακτηριστικό αυτό δίνει το κίνητρο στην κυβέρνηση να συμπεριφερθεί οπορτουνιστικά επιλέγοντας την ημερομηνία διεξαγωγής των εκλογών όταν έχει υψηλή ανάπτυξη και χαμηλό πληθωρισμό προκειμένου να μεγιστοποιήσει τις πιθανότητες επανεκλογής της. Τέλος, η μετάβαση των OECD οικονομιών από το καθεστώς των σταθερών στις κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες το 1973 ήταν ένα γεγονός που επηρέασε την πορεία των οικονομιών αυτών, καθώς οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες περιόριζαν την ικανότητα τους να επιδιώκουν ανεξάρτητες νομισματικές πολιτικές. Η αμερικάνικη οικονομία, από την πλευρά της, διατήρησε σε



ένα σημαντικό βαθμό την νομισματική της αυτονομία παρά το καθεστώς των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών καθώς ήταν πρωτοπόρος στην υιοθέτηση του Bretton Woods.

Αναφορικά με τους κομματικούς εκλογικούς κύκλους, βρίσκουν συστηματικές διαφορές στους ρυθμούς μεγέθυνσης του προϊόντος και της ανεργίας μεταξύ των διακυβερνήσεων των Ρεπουμπλικάνων και των Δημοκρατικών που επικεντρώνονται κυρίως στο πρώτο μέρος της διακυβέρνησης των. Πρόκειται, δηλαδή, για προσωρινές παρά για μόνιμες μεταβολές στην ανεργία και στην ανάπτυξη. Επίσης, εντοπίζουν μικρές αλλά συστηματικές διαφορές στο μέσο ρυθμό πληθωρισμού μεταξύ των δύο διακυβερνήσεων. Τα γεγονότα αυτά είναι συμβατά με την ορθολογική κομματική θεωρία και αντίθετα με την παραδοσιακή κομματική θεωρία. Παρόμοιες αποδείξεις παρέχονται και για τις οικονομίες του OECD, οι οποίες είναι ιδιαίτερα ισχυρές σε χώρες με δικομματικό σύστημα ή τουλάχιστον ευδιάκριτη δεξιά ή αριστερή κυβέρνηση, ενώ λιγότερο ισχυρές σε χώρες με μεγάλες κυβερνήσεις συνεργασίας.

Η ανάλυση που αφορά τα όργανα της μακροοικονομικής πολιτικής παρέχει, επίσης, αποδείξεις προς όφελος των κομματικών μοντέλων. Οι ρυθμοί νομισματικής μεγέθυνσης δείχνουν συστηματικές κομματικές διαφορές, τουλάχιστον μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του '80. Η νομισματική πολιτική είναι συστηματικά πιο επεκτατική κατά τη διάρκεια της διακυβέρνησης των Δημοκρατικών. Και στις χώρες του OECD σημειώνονται συστηματικές κομματικές διαφορές στη νομισματική πολιτική μεταξύ δεξιών και των αριστερών κυβερνήσεων.

Σε σχέση με τη δημοσιονομική πολιτική, δεν παρέχονται αποδείξεις για την ύπαρξη κομματικών διαφορών στις κυβερνητικές δαπάνες και τα δημοσιονομικά ελλείμματα. Παρόλο που οι Δημοκρατικοί τείνουν να αυξάνουν περισσότερο τις κυβερνητικές δαπάνες, αυξάνουν ταυτόχρονα και τα έσοδα τους έτσι ώστε να μη παρουσιάζουν μεγαλύτερα ελλείμματα σε σχέση με τους Ρεπουμπλικάνους. Ούτε στις χώρες του OECD οι αριστερές κυβερνήσεις δημιουργούν μεγαλύτερα δημοσιονομικά ελλείμματα από αυτά των δεξιών κυβερνήσεων.

Οι Alesina και Roubini (1990) εξετάζουν την παρουσία ομορτουμιστικών και κομματικών κύκλων κατά τη διάρκεια της περιόδου 1960-1987 σε δείγμα 18 χωρών. Σύμφωνα με τα συμπεράσματα τους, η θεωρία των παραδοσιακών ομορτουμιστικών κύκλων στο προϊόν και στην ανεργία απορρίπτεται από τα δεδομένα, ενώ ο πληθωρισμός τείνει να αυξάνει αμέσως μετά τις εκλογές πιθανώς εξαιτίας των προεκλογικών νομισματικών και δημοσιονομικών πολιτικών. Το τελευταίο γεγονός

είναι συνεπές με το υπόδειγμα του Rogoff (1990) και των Rogoff και Sibert (1988). Επιπρόσθετα, παρατηρούνται προσωρινές κομματικές διαφορές στο προϊόν και στην ανεργία και μακροχρόνιες κομματικές διαφορές στον πληθωρισμό που είναι συνεπή στοιχεία με την ορθολογική κομματική θεωρία, ιδίως σε χώρες με σαφή ιδεολογικό διαχωρισμό μεταξύ των δεξιών και των αριστερών κομμάτων, ενώ δεν παρατηρούνται μόνιμες κομματικές διαφορές στο προϊόν και στην ανεργία. Διαπιστώνουν, συνεπώς, ότι τα πιο σύγχρονα μοντέλα πολιτικών κύκλων λειτουργούν σημαντικά καλύτερα από τα προγενέστερα τους, καθώς τα ορθολογικά κομματικά και ομορτυνιστικά μοντέλα είναι απολύτως συνεπή με όλα τα αποτελέσματα. Τέλος, η συνύπαρξη των δύο είναι, επίσης, απολύτως συνεπής καθώς ακόμη και οι πολιτικοί που δρουν κομματικά ενδέχεται να υιοθετούν ομορτυνιστικές συμπεριφορές προκειμένου να παραμείνουν στην εξουσία και να επιβάλλουν τις πολιτικές τους.

Οι Alesina και Sachs (1988), επίσης, παρέχουν αποδείξεις υπέρ της ορθολογικής κομματικής θεωρίας χρησιμοποιώντας δεδομένα από τη μεταπολεμική Αμερικάνικη οικονομία, δεδομένου ότι τα εμπειρικά αποτελέσματα είναι συνεπή με την υπόθεση ότι συστηματικές διαφορές στην ανάπτυξη συμβαίνουν κατά το πρώτο μισό της διακυβέρνησης των κομμάτων. Απορρίπτεται, επίσης, η υπόθεση ότι τα μακροοικονομικά αποτελέσματα είναι τα ίδια κάτω και από τους δύο τύπους διακυβέρνησης, καθώς το Δημοκρατικό κόμμα ενδιαφέρεται σχετικά περισσότερο για το προϊόν παρά για τον πληθωρισμό, σε σχέση με το Ρεπουμπλικανικό κόμμα.

Αντίθετα, όταν οι Maloney, Pickering και Hadri (2003) εξετάζουν την ύπαρξη ορθολογικών κομματικών κύκλων σε δείγμα 20 χωρών του OECD, διαπιστώνουν ότι τα αποτελέσματα των κύκλων είναι μικρά αλλά στατιστικά και οικονομικά σημαντικά. Συμπεραίνουν ότι μετεκλογικά το προϊόν είναι μεγαλύτερο όταν το αριστερό κόμμα κερδίσει τις εκλογές, ότι όσο λιγότερο αναμενόμενο είναι το αποτέλεσμα, τόσο πιο ισχυρή είναι η αύξηση του προϊόντος στην περίπτωση που το αριστερό κόμμα κερδίσει τις εκλογές και τέλος ότι όσο πιο αναμενόμενη είναι η νίκη αυτού που είναι στην εξουσία, τόσο μικρότερη είναι η διακύμανση και όσο πιο αναμενόμενη η νίκη του αντιπάλου, τόσο μεγαλύτερη είναι η διακύμανση.

Τέλος, η κομματική επιρροή του προέδρου στη διαμόρφωση της νομισματικής πολιτικής εξετάζεται από τους Chappell, Havrilesky και McGregor (1993). Χρησιμοποιώντας δείγμα της περιόδου 1960-1987 διαπιστώνουν ότι ο πρωταρχικός μηχανισμός μέσω του οποίου προκύπτουν οι κομματικές διαφορές στη νομισματική πολιτική είναι οι κομματικοί διορισμοί στο συμβούλιο της διοίκησης της Fed. Οι

ενδείξεις για άμεση πίεση του προέδρου στα μέλη του συμβουλίου της Fed είναι λιγότερο ισχυρές.

## **II. γ) Ερμηνεία των διακυμάνσεων των ελλειμμάτων και του χρέους μεταξύ των χωρών με βάση θεσμικές διαφορές.**

Αναφορικά με τα ελλείμματα και το χρέος, οι Alesina, Roubini και Cohen (1997) παρατηρούν τα τελευταία χρόνια την ύπαρξη μεγάλων και επίμονων δημοσιονομικών ελλειμμάτων σε πολλές βιομηχανικές και μη χώρες, ακόμη και σε καιρούς ειρήνης, την παρουσία μεγάλου χρέους σε μερικές χώρες και όχι σε άλλες και την επιδείνωση της εν λόγω κατάστασης τις τελευταίες δύο δεκαετίες. Ισχυρίζονται ότι οι δύο πιο σημαντικές θεσμικές μεταβλητές που βοηθούν στην εξήγηση των πραγματικών δημοσιονομικών πολιτικών είναι η δομή της κυβέρνησης, με την έννοια ότι εάν πρόκειται για κυβέρνηση συνεργασίας έναντι κυβέρνησης από ένα κόμμα, και οι διαδικασίες με βάση τις οποίες συντάσσεται ο προϋπολογισμός, δηλαδή όλοι οι κανόνες και οι ρυθμίσεις που προσδιορίζουν το πώς ετοιμάζονται οι προϋπολογισμοί, το πώς εγκρίνονται και το πώς επιβάλλονται. Με βάση αυτές τις θεσμικές διαφορές εξηγούνται οι διακυμάνσεις των ελλειμμάτων μεταξύ των χωρών. Η αλληλεπίδραση αυτών των θεσμικών χαρακτηριστικών με τα μεγάλα οικονομικά σοκ της δεκαετίας του '70 εξηγούν τα ελλείμματα σε καιρούς ειρήνης τα τελευταία είκοσι χρόνια.

Η διάκριση μεταξύ της κυβέρνησης συνεργασίας και της κυβέρνησης από ένα κόμμα εξηγεί την ύπαρξη ορισμένων χωρών με υψηλό έλλειμμα και άλλων με χαμηλό. Η διαφορά τους ανακύπτει όταν εμφανίζονται μόνιμα εξωγενή δημοσιονομικά σοκ που δημιουργούν ελλείμματα. Στην περίπτωση αυτή, η κυβέρνηση που αποτελείται από ένα κόμμα αντιδρά άμεσα στο σοκ αυξάνοντας τα έσοδα από τη φορολογία ώστε να ισοσκελίσει τον προϋπολογισμό. Όσον αφορά την κυβέρνηση συνεργασίας, το γεγονός ότι στη βάση της αποτελείται από δύο πολιτικά κόμματα που πρέπει να συμφωνήσουν για τη δημοσιονομική πολιτική, καθιστά την αντίδραση της πιο αργή καθώς τα δύο κόμματα έχουν τη δύναμη του βέτο σε σχέση με την υιοθέτηση σταθεροποιητικής δημοσιονομικής πολιτικής<sup>10</sup>. Όσο περισσότερο περιμένουν, τόσο μεγαλύτερο είναι το κόστος καθώς η δημοσιονομική διαταραχή εμμένει και το χρέος συσσωρεύεται. Κάθε ένα από τα δύο κόμματα επιδιώκει να έχει το μικρότερο δυνατό

---

<sup>10</sup> Αλλαγή πολιτικής που θα σταθεροποιεί το λόγο χρέος προς προϊόν.

κόστος από τη λύση που θα προκύψει. Η βέλτιστη στιγμή της παραχώρησης για κάθε ένα από τα δύο κόμματα προσδιορίζεται από την εξίσωση το οριακού κόστους της αναμονής, που συνίσταται στο κόστος χρησιμότητας του να ζήσουν ακόμη μια στιγμή σε μια ασταθή οικονομία, με το οριακό όφελος της, που προκύπτει από την υπό συνθήκη πιθανότητα ότι το ένα κόμμα θα υποχωρήσει την επόμενη στιγμή πολλαπλασιασμένη επί από τη διαφορά στη χρησιμότητα μεταξύ του να πληρώσει το χαμηλότερο και το υψηλότερο μερίδιο του δημοσιονομικού βάρους. Συνεπώς, μετά από ένα εξωγενές δημοσιονομικό σοκ η σταθεροποίηση καθυστερεί όταν πολιτικές διαφόρων κομμάτων δίνουν, επίσημα ή ανεπίσημα, τη δύναμη βέτο σε διάφορα μέλη της συνεργασίας που επηρεάζουν τη δημοσιονομική πολιτική. Οι Alesina, Roubini και Cohen (1997) καταλήγουν ότι οι κυβερνήσεις συνεργασίας καθυστέρησαν τις δομικές δημοσιονομικές προσαρμογές που θεωρήθηκαν απαραίτητες μετά τη δημιουργία ελλειμμάτων στον προϋπολογισμό που ξεκίνησαν στα μέσα της δεκαετίας του '70 ακολουθώντας την πρώτη πετρελαϊκή κρίση, αλλά δε δημιούργησαν οι ίδιες ελλείμματα.

Όσον αφορά τους κανόνες και τις ρυθμίσεις με βάση τις οποίες καταρτίζεται, εγκρίνεται και επιβάλλεται ο προϋπολογισμός, διαφέρουν σημαντικά μεταξύ των χωρών και εξηγούν πιθανώς γιατί μερικές χώρες έχουν υψηλό έλλειμμα και άλλες όχι. Οι διαδικασίες συνίσταται στους επίσημους νόμους που καθορίζουν αριθμητικούς στόχους στα ελλείμματα, στις διαδικασίες ψηφοφορίας στην προετοιμασία και στην επιβολή του προϋπολογισμού, καθώς και στη διαφάνεια του. Σε σχέση με τους αριθμητικούς στόχους στα ελλείμματα, οι Alesina, Roubini και Cohen (1997) υποστηρίζουν ότι οι περιορισμοί επηρεάζουν τη δημοσιονομική θέση των διαφόρων χωρών, καθώς οι ρυθμίσεις που περιορίζουν την ικανότητα των κυβερνήσεων να δημιουργήσουν ελλείμματα παράγουν χαμηλότερα μέσα ελλείμματα και πιο γρήγορες αντιδράσεις στα σοκ. Όσον αφορά τις διαδικασίες ψηφοφορίας στην προετοιμασία και στην επιβολή του προϋπολογισμού, ισχυρίζονται ότι όταν ψηφίζεται πρώτα το μέγεθος, δηλαδή οι συνολικές δαπάνες, το έλλειμμα και η φορολογία, και μετά η σύνθεση του προϋπολογισμού ευνοείται η δημοσιονομική πειθαρχία. Τέλος, η διαφάνεια των διαδικασιών και του προϋπολογισμού είναι εξίσου σημαντικό να προάγεται. Οι πολιτικοί, από την πλευρά τους, δεν έχουν το κίνητρο να την προωθούν στο απόλυτο καθώς με αυτό τον τρόπο τους δίνεται η ευκαιρία να φέρονται οπορτουνιστικά υπερβάλλοντας για τα οφέλη από τις δημόσιες δαπάνες και υποτιμώντας το κόστος της φορολογίας. Όσο λιγότερο διαφανείς είναι οι διαδικασίες,

τόσο ευκολότερα οι πολιτικοί επιδίδονται σε προεκλογικούς δημοσιονομικούς χειρισμούς προκειμένου να ωφελήσουν ορισμένες ομάδες. Στην περίπτωση που τα άτομα είναι ορθολογικά, οι πολιτικοί καταφέρνουν ακόμη να φέρονται οπορτουμιστικά στην περίπτωση που δεν τους πληροφορούν επαρκώς για τον προϋπολογισμό και για το πώς οι πολιτικές μεταφράζονται σε αποτελέσματα. Η διαφάνεια των διαδικασιών έχει θετικά αποτελέσματα στη δημοσιονομική πειθαρχία ενώ χώρες με μη διαφανείς διαδικασίες έχουν μεγάλα και επίμονα ελλείμματα και αργή αντίδραση σε δημοσιονομικά σοκ.

Μετά τη ρύθμιση των θεσμικών διαφορών μεταξύ των κρατών και την εξέταση των OECD χωρών τα τελευταία τριάντα χρόνια, διαπιστώθηκε ότι τα οπορτουμιστικά κίνητρα οδηγούν σε σχετικά χαλαρές δημοσιονομικές πολιτικές στο έτος των εκλογών. Όμως, αυτή η εκλογική επιρροή δεν είναι μεγάλη στη δημοσιονομική πολιτική και ούτε είναι το κύριο χαρακτηριστικό των αλλαγών που συνέβησαν σε αυτήν. Τα κομματικά αποτελέσματα στα ελλείμματα, από την άλλη, εμφανίζονται μερικές φορές και άλλες όχι. Δεν είναι φανερό εάν το αριστερό κόμμα ευνοεί την εμφάνιση ελλειμμάτων περισσότερο από το δεξιό κόμμα. Η σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο κομμάτων έγκειται στο επίπεδο των δαπανών παρά στο επίπεδο των ελλειμμάτων.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ: ΠΟΛΙΤΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΞΙΟΠΙΣΤΙΑ.**

### **ΙΙΙ. α) Το πρόβλημα της αξιοπιστίας.**

Με βάση τις θεωρίες των πολιτικών κύκλων συνάγεται ότι πραγματικά αποτελέσματα συμβαίνουν στις οικονομίες αποκλειστικά μέσω μη αναμενόμενων σοκ πολιτικής και στη συγκεκριμένη περίπτωση ως αποτέλεσμα εκλογικών εκπλήξεων. Ο πολιτικός κύκλος που εμφανίζεται στις περισσότερες χώρες έχει ως εξής: Οι αριστερές κυβερνήσεις, που ενδιαφέρονται περισσότερο για την ανάπτυξη και την ανεργία σε σχέση με τον πληθωρισμό, τείνουν να επεκτείνουν την οικονομία μετά την εκλογή τους. Για ένα μικρό χρονικό διάστημα τα καταφέρνουν ενώ στη συνέχεια προσαρμόζονται οι πληθωριστικές προσδοκίες και η οικονομία επιστρέφει στο φυσικό της ρυθμό ανάπτυξης. Δεδομένου ότι τα κίνητρα των αρχών γίνονται γρήγορα αντιληπτά, αυτές οι εκπλήξεις και τα οφέλη που προκύπτουν, δε λαμβάνουν χώρα συστηματικά στην ισορροπία. Τα άτομα προσαρμόζουν τις προσδοκίες τους για τον πληθωρισμό ώστε να αποφεύγουν τις συστηματικές εκπλήξεις. Το αποτέλεσμα είναι μια υποβέλτιστη ισορροπία, εξαιτίας της πληθωριστικής μεροληψίας που δημιουργείται μετά την προσωρινή αρχική επέκταση. Η μεροληψία προκύπτει από την επιθυμία για επεκτάσεις πάνω από το επίπεδο της ισορροπίας της οικονομίας, εφόσον τα άτομα διαμορφώσουν τις προσδοκίες τους, και στην αδυναμία των αρχών να δεσμευτούν αξιόπιστα σε ένα χαμηλό ρυθμό πληθωρισμού. Οι μόνιμες διαφορές στο ρυθμό πληθωρισμού σχετίζονται με προσωρινές αποκλίσεις του προϊόντος και της ανεργίας από την τάση, καθώς η οικονομική δραστηριότητα σταδιακά επιστρέφει στο φυσικό της επίπεδο. Δεν υπάρχει μόνιμο κέρδος σε σχέση με το προϊόν και την ανεργία και η προσπάθεια επιρροής του πραγματικού προϊόντος καταλήγει αποκλειστικά σε υψηλότερο ρυθμό πληθωρισμού. Η πιθανότητα να δημιουργηθούν πληθωριστικά σοκ, εκ των προτέρων, σημαίνει ότι στην ισορροπία οι μέσοι ρυθμοί πληθωρισμού και νομισματικής ανάπτυξης θα είναι υψηλότεροι, ώστε το οριακό κόστος του πληθωρισμού να εξισορροπεί το οριακό έσοδο από μια υποτιθέμενη αύξηση του πληθωρισμού. Πλησιάζοντας προς τις επόμενες εκλογές η αριστερή κυβέρνηση προσπαθεί να μειώσει τον πληθωρισμό, ιδιαίτερα αν ο τελευταίος θεωρείται το βασικό πρόβλημα της οικονομίας. Όταν εκλέγεται η δεξιά κυβέρνηση μάχεται τον πληθωρισμό και επομένως προκαλεί ύφεση ή καθυστέρηση της ανάπτυξης. Κατά τη διάρκεια της διακυβέρνησης της η οικονομία επιστρέφει στο φυσικό ποσοστό ανάπτυξης της και ο πληθωρισμός παραμένει σε χαμηλά επίπεδα.

Συνεπώς, η παρουσία των δύο διαφορετικών κομμάτων που εναλλάσσονται στην εξουσία δημιουργεί προβλήματα αξιοπιστίας και δυναμικής συνέπειας σε σχέση με τις πολιτικές τους ανακοινώσεις.

Η ασυνέπεια προκύπτει, σύμφωνα με το Calvo (1978), ακόμη και όταν η κυβέρνηση επιδιώκει τη μεγιστοποίηση της ευημερίας των ατόμων επειδή οι προτιμήσεις αλλάζουν με το χρόνο. Η κυβέρνηση, επομένως, επιλέγει τον πληθωρισμό στην πρώτη περίοδο με βάση τις συνθήκες που επικρατούν τότε, ενώ στη δεύτερη περίοδο επιλέγεται επίσης βέλτιστα με δεδομένη την κατάσταση που προκύπτει από την πρώτη περίοδο. Σε ένα περιβάλλον με ορθολογικές προσδοκίες, η χρονική ασυνέπεια προκύπτει μέσω του στοιχείου της έκπληξης, καθώς η εκμετάλλευση της θεωρείται βέλτιστη και αυτό με βάση τις ορθολογικές προσδοκίες δε μπορεί να προγραμματιστεί εκ των προτέρων. Η χρονική ασυνέπεια σε ένα ορθολογικό περιβάλλον έχει καταστροφικές συνέπειες καθώς τα άτομα γνωρίζουν ότι είναι βέλτιστο για την κυβέρνηση στο μέλλον να μεταβάλλει την πολιτική της που θεωρείται βέλτιστη σήμερα και συνεπώς, οι ανακοινώσεις της δε γίνονται πιστευτές. Για τους Hillier και Malcomson (1984), η ασυνέπεια προκύπτει όταν η βέλτιστη πολιτική στις επόμενες περιόδους δεν είναι η συνέχιση των βέλτιστων πλάνων όπως διαμορφώθηκαν στην αρχή. Οι Kydland και Prescott (1977) ισχυρίζονται ότι η συνεπής πολιτική καταλήγει να μην είναι βέλτιστη εξαιτίας του γεγονότος ότι δεν υπάρχει μηχανισμός που να κάνει τα αποτελέσματα της πολιτικής των μελλοντικών κυβερνώντων να λαμβάνονται υπόψη στις τρέχουσες αποφάσεις των αρχών. Επίσης, καθώς νέες πληροφορίες προκύπτουν μεταξύ της πρώτης και της δεύτερης περιόδου, μια συνεπής πολιτική δεν τις ενσωματώνει επαρκώς, οπότε καταλήγει να μην είναι βέλτιστη. Η εκ των προτέρων βέλτιστη πολιτική είναι δυναμικά ασυνεπής και επομένως μη αξιόπιστη.

Ο Alesina (1988) ισχυρίζεται ότι ο εκλογικός ανταγωνισμός μεταξύ των κομμάτων οδηγεί σε δυναμική ασυνέπεια, εάν οι ψηφοφόροι είναι ορθολογικοί και τα κόμματα δεν ενδιαφέρονται αποκλειστικά για την επανεκλογή τους, αλλά και για την πολιτική που θα επιβάλλουν μόλις εκλεχθούν. Τονίζει ότι επειδή τα κόμματα επιθυμούν την επανεκλογή τους επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της δημοτικότητας τους. Σε ένα σύστημα με δύο κόμματα, όταν αυτά έχουν την ίδια πληροφόρηση για τις προτιμήσεις των ψηφοφόρων, προεκλογικά ανακοινώνουν πολιτικές σύγκλισης προκειμένου να αυξήσουν τις πιθανότητες εκλογής τους, προσελκύοντας το “μέσο ψηφοφόρο”. Όμως τα κόμματα δεν ενδιαφέρονται αποκλειστικά για την επανεκλογή

τους, αλλά και για την επιβολή των πολιτικών τους δεδομένου ότι αντιπροσωπεύουν διαφορετικές κοινωνικές ομάδες που επιθυμούν διαφορετικές πολιτικές. Έστω  $x$  η πολιτική που θα ακολουθήσει το ένα κόμμα εάν εκλεγεί και  $y$  η πολιτική του άλλου κόμματος. Οι προσδοκίες που διαμορφώνουν τα άτομα αντίστοιχα για τις πολιτικές των δύο κομμάτων είναι  $x_t^e$  όσον αφορά το ένα κόμμα και  $y_t^e$  οι προσδοκίες αναφορικά με την πολιτική που θα ακολουθεί από το άλλο κόμμα. Οι εκλογές διεξάγονται στο τέλος της περιόδου  $t$  και στο τέλος της περιόδου  $t-1$  τα κόμματα ανακοινώνουν τις πολιτικές τους. Το εκλογικό αποτέλεσμα είναι αβέβαιο καθώς η κατανομή των προτιμήσεων των ψηφοφόρων παραμένει άγνωστη. Για κάθε δεδομένο  $x_t^e$  και  $y_t^e$  υπάρχει μια συγκεκριμένη πιθανότητα νίκης του ενός κόμματος που δίνεται από την ακόλουθη συνάρτηση:

$$P_t = P(x_t^e, y_t^e) \quad (15)$$

Για την σχέση (15) ισχύει ότι:  $\frac{\partial P(x_t^e, y_t^e)}{\partial x_t^e} \equiv P_{x_t^e} \leq (>)0$ , εάν  $x_t^e \geq (<)y_t^e$

$$\text{και } \frac{\partial P(x_t^e, y_t^e)}{\partial y_t^e} \equiv P_{y_t^e} \leq (>)0, \text{ εάν } x_t^e \geq (<)y_t^e \quad (16)$$

Η τελευταία σχέση υποδηλώνει ότι εάν το ένα κόμμα συγκλίνει προς το άλλο, αυξάνει τις πιθανότητες εκλογής του καθώς κερδίζει τη ψήφο του “μέσου ψηφοφόρου”.

Τα δύο κόμματα ενδέχεται να έχουν ή όχι δεσμεύσεις αναφορικά με τις προεκλογικές τους ανακοινώσεις. Εάν έχουν δεσμευτεί, ισχύει ότι  $x_t^e = x_t$  και  $y_t^e = y_t$ , και οι πολιτικές που έχουν ανακοινωθεί αναμένεται να είναι ίδιες με αυτές που αναμένονται από τους ψηφοφόρους και με αυτές που θα επιβληθούν από τα εκλεγμένα κόμματα. Εάν το εκλεγμένο κόμμα δεν έχει δεσμευθεί στην πολιτική που εξήγγειλε έχει το κίνητρο να ακολουθήσει την πιο προσφιλή του πολιτική παρά αυτήν που ανακοίνωσε. Ο Alesina (1988) πιστεύει ότι αυτή είναι πιο φυσική υπόθεση, καθώς οι πολιτικοί μπορούν πάντα να αλλάζουν γνώμη όταν βρεθούν στην εξουσία. Οι ορθολογικοί ψηφοφόροι, από την πλευρά τους, λαμβάνουν υπόψη τους και αυτό το κίνητρο. Έτσι, γενικότερα, στο εκλογικό παιχνίδι μιας περιόδου η μόνη χρονικά συνεπής ισορροπία είναι αυτή στην οποία η σύγκλιση δεν είναι εφικτή. Τα δύο κόμματα ακολουθούν τις επιθυμητές πολιτικές τους και οι ψηφοφόροι ορθολογικά



αναμένουν το αποτέλεσμα. Συνεπώς, εάν οι δεσμεύσεις στην άσκηση της πολιτικής δεν είναι διαθέσιμες, η συνεργατική πολιτική καθίσταται δυναμικά ασυνεπής. Πλήρης ή μερική σύγκλιση είναι το αποτέλεσμα του πολιτικού ανταγωνισμού εάν η αλληλεπίδραση μεταξύ των κομμάτων και των ψηφοφόρων μοντελοποιείται σε ένα επαναλαμβανόμενο παιχνίδι με άπειρο χρονικό ορίζοντα. Η μείωση των διακυμάνσεων πολιτικής είναι ευεργετική ιδίως εάν η υπερβολική διακύμανση στην οικονομική πολιτική είναι επιβλαβής για την κοινωνία στο σύνολο της.

Ο κύκλος που δημιουργείται, με οποιαδήποτε από τα δύο κόμματα στην εξουσία, είναι υποβέλτιστος, με την έννοια ότι και τα δύο κόμματα θα ήταν καλύτερα μακροπρόθεσμα εάν συμφωνούσαν να ακολουθούν την ίδια πολιτική, με τη μορφή ενός κανόνα, και να εξαλείφουν τις διακυμάνσεις στην ανεργία και στον πληθωρισμό. Οι δεσμεύσεις στην νομισματική συμπεριφορά, όπως προκύπτουν μέσω των κανόνων, καλυτερεύουν τα προηγούμενα αποτελέσματα σε σχέση με τη διάκριση<sup>11</sup> και εξαλείφουν την πιθανότητα για εκ των προτέρων εκπλήξεις. Έτσι, στην ισορροπία οι ρυθμοί πληθωρισμού και νομισματικής ανάπτυξης είναι χαμηλότεροι από αυτούς που επικρατούν υπό το καθεστώς της διακριτικής πολιτικής. Εξαλείφεται η πληθωριστική μεροληψία και, γενικότερα, οι απώλειες κάτω από τον κανόνα είναι μικρότερες σε σχέση με αυτές της διάκρισης.

Έστω ότι τα δύο κόμματα συμφωνούσαν να υιοθετούν τον ίδιο πληθωρισμό,  $\pi^*$ , όταν αναλάμβαναν εξουσία, έτσι ώστε  $\bar{\pi}^R < \pi^* < \bar{\pi}^L$ . Ο πληθωρισμός  $\pi^*$  αποτελεί προϊόν διαπραγμάτευσης μεταξύ των δύο κομμάτων και προτιμάται με σιγουριά ανεξάρτητα από το ποιος αναλαμβάνει την εξουσία. Η επιλογή του  $\pi^*$  σχετίζεται με τη δημοτικότητα των δύο κομμάτων. Όσο χαμηλότερο είναι το  $P$ , δηλαδή η πιθανότητα εκλογής του δεξιού κόμματος, τόσο μεγαλύτερο είναι το σχετικό βάρος που δίνεται στο αριστερό κόμμα όταν επιλέγεται ο πληθωρισμός του κανόνα. Ο κανόνας κάνει καλό και στα δύο κόμματα σε σχέση με την αναμενόμενη αξία των δύο μη συνεργατικών πολιτικών που σταθμίζονται με τη διανομή πιθανοτήτων του εκλογικού αποτελέσματος. Με αυτόν τον τρόπο αποφεύγονται οι δαπανηρές διακυμάνσεις του πληθωρισμού και της ανάπτυξης. Αν δεν επιτευχθεί η συμφωνία το κάθε κόμμα ακολουθεί την πολιτική του. Έτσι, όταν ένα κόμμα εκλέγεται επιλέγει ανάμεσα σε μια πολιτική που μεγιστοποιεί τα βραχυπρόθεσμα οφέλη για το κόμμα του

---

<sup>11</sup> Η διακριτική πολιτική συνίσταται στην επιλογή της απόφασης που θεωρείται η καλύτερη με δεδομένη την τρέχουσα κατάσταση.

και στο συνεργατικό κανόνα που μεγιστοποιεί τα μακροπρόθεσμα οφέλη και για τα δύο κόμματα.

Σύμφωνα με τον Alesina (1987), το κάθε κόμμα έχει όφελος από την αύξηση της δημοτικότητας του. Αν αυξηθεί το  $P$  εξωγενώς, το αριστερό κόμμα γνωρίζει ότι το κόστος είναι χαμηλότερο αν η συμφωνία δεν επιτευχθεί γιατί το αριστερό κόμμα είναι πιο πιθανό να εκλεγεί. Αυτό αυξάνει τη διαπραγματευτική του δύναμη. Έτσι, η βέλτιστη πολιτική που επιβάλλεται, λόγω της συνεργασίας, είναι πιο κοντά στην πολιτική του αριστερού κόμματος. Δηλαδή, ακόμη και όταν προκύπτει συνεργασία, η πολιτική που επιβάλλεται είναι πιο κοντά στην πολιτική του κόμματος που είναι πιο πιθανό να εκλεγεί.

Όταν επικρατούν νομισματικοί κανόνες οι αρχές έχουν το κίνητρο κάθε χρόνο να “κοροϊδέψουν” το κοινό ώστε να εξασφαλίσουν τα οφέλη από τα πληθωριστικά σοκ. Έστω ότι τα δύο κόμματα συμφωνούν να ακολουθήσουν το συγκεκριμένο κανόνα μετά τις εκλογές και η ανακοίνωση γίνεται πιστευτή από το κοινό. Μετά τις εκλογές το κόμμα που κερδίζει έχει κίνητρο να αποκλίνει από την πολιτική που έχει ανακοινωθεί και να ελαχιστοποιήσει το βραχυπρόθεσμο κόστος του. Έστω ότι το αριστερό κόμμα κερδίζει τις εκλογές. Στην περίπτωση αυτή έχει το κίνητρο να ακολουθήσει  $\hat{\pi}^L$  αντί για  $\pi^*$  και να δημιουργήσει πληθωρισμό-έκπληξη έναντι των προσδοκιών αυτών που θέτουν τους μισθούς. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται μια ώθηση στην ανάπτυξη. Επίσης, επιθυμεί τη διακοπή της συνεργασίας με το αντίπαλο κόμμα. Στην περίπτωση που το δεξιό κόμμα κερδίσει τις εκλογές επιβάλλεται πληθωρισμός  $\pi^* > \hat{\pi}^R$ . Η συγκεκριμένη απόκλιση από τον πληθωρισμό-στόχο δημιουργεί ύφεση στην οικονομία. Και εδώ υπάρχει η επιθυμία διακοπής της συνεργασίας με το αντίπαλο κόμμα. Δηλαδή, μετά την εκλογή του το κάθε κόμμα έχει το κίνητρο να σπάσει τη συνεργασία και να ακολουθήσει μια πολιτική αρεστή στην ομάδα του εκλογικού σώματος που το στηρίζει. Από την πλευρά τους οι ψηφοφόροι φέρονται ορθολογικά και διαμορφώνουν υψηλές πληθωριστικές προσδοκίες. Χωρίς αξιόπιστες δεσμεύσεις η λύση της συνεργασίας δεν είναι διατηρήσιμη ως συνεπής πολιτική και η μόνη δυνατή ισορροπία είναι η μη συνεργατική.

### **III. β) Τρόποι επιβολής της λύσης του κανόνα.**

Παρόλα αυτά ακόμη και αν οι δεσμεύσεις δεν είναι διαθέσιμες, υπάρχουν και άλλοι μηχανισμοί που καταστούν τη λύση του κανόνα αξιόπιστη.

Η αλληλεπίδραση μεταξύ των δύο κομμάτων σε ένα επαναλαμβανόμενο παιχνίδι με άπειρο χρονικό ορίζοντα αποτελεί έναν τρόπο ώστε ο κανόνας να θεωρείται αξιόπιστη λύση. Η επιδίωξη διατήρησης της φήμης ότι εμμένουν στους κανόνες από πλευράς των κομμάτων σε ένα παιχνίδι όπου οι σημερινές τους πράξεις επηρεάζουν τις μελλοντικές των άλλων παικτών καθιστά την πολιτική του κανόνα διατηρήσιμη. Στην περίπτωση αυτή το κόστος του να παραβείς τον κανόνα, το οποίο συνεπάγεται και τη λήξη της συνεργασίας, είναι η επιστροφή του συστήματος στη μη συνεργατική ισορροπία. Αν ο ένας παίκτης αποκλίνει από τη συνεργασία, οι υπόλοιποι δε θα πιστεύουν πλέον τις ανακοινώσεις του και θα παίζουν μη συνεργατικά για πάντα. Αν η απειλή της επιστροφής στη μη συνεργατική ισορροπία είναι πιστευτή, η συνεργατική ισορροπία γίνεται διατηρήσιμη αν η περίοδος της τιμωρίας είναι απεριόριστη. Στην περίπτωση του περιορισμένου χρονικού ορίζοντα, εάν η μη συνεργατική λύση υιοθετείται στην τελευταία περίοδο, τότε με επαγωγή προς την τρέχουσα περίοδο δείχνεται ότι η μη συνεργατική λύση επικρατεί σε όλες τις χρονικές περιόδους, ανεξάρτητα από την τιμωρία.

Ο Alesina (1987) ισχυρίζεται ότι δύσκολα γίνεται διατηρήσιμη η συνεργατική λύση σε μια μη σταθμισμένη ισορροπία όπου το ένα κόμμα έχει λιγότερες πιθανότητες εκλογής, ειδικότερα αν το μικρό κόμμα είναι αυτό που ωφελείται από τις πολιτικές εκπλήξεις. Το κόμμα αυτό έχει ισχυρό κίνητρο να αποκλίνει από τη συνεργατική λύση και να προτιμήσει την πολιτική του όταν εκλεγεί. Το κόμμα του οποίου τα συμφέροντα σταθμίζονται λιγότερο, έχει μεγαλύτερο κίνητρο να αποκλίνει γιατί ο συνεργατικός κανόνας απέχει πολύ από την πολιτική του.

Τέλος, όταν η περίοδος τιμωρίας είναι περιορισμένη και όταν τα κόμματα προεξοφλούν το μέλλον σημαντικά η συνεργατική λύση δεν καθίσταται διατηρήσιμη. Όσο υψηλότερο είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο του ασκούντα την οικονομική πολιτική, τόσο μεγαλύτερο είναι το βάρος που συνδέεται με τα αποτελέσματα της διάκρισης. Όσο περισσότερο ενδιαφέρεται η κυβέρνηση για το μέλλον, τόσο περισσότερο υποστηρίζεται μια ισορροπία χαμηλού πληθωρισμού. Με υψηλό προεξοφλητικό επιτόκιο τα κόμματα δε νοιάζονται πολύ για το μέλλον και ακολουθούν πολιτικές για να ελαχιστοποιήσουν το βραχυχρόνιο κόστος τους. Οι ανακοινώσεις τους γίνονται λιγότερο πιστευτές στους αντιπάλους τους και στους

πολίτες. Έτσι, οι πολιτικές των κομμάτων συγκλίνουν στη μη συνεργατική λύση. Αν η συνεργατική λύση δεν επιτυγχάνεται η οικονομία παρουσιάζει διακυμάνσεις προϊόντος και πληθωρισμού. Στο παιχνίδι αυτό δεν υπάρχει "εγγύηση" ότι οι παίκτες θα επιλέξουν την καλύτερη τέλεια ισορροπία του παιχνιδιού. Τα κόμματα απλά επιλέγουν οποιαδήποτε αξιόπιστη πολιτική όταν η πρώτη καλύτερη δεν είναι διατηρήσιμη.

Εναλλακτικά, η συμφωνία των δύο κομμάτων για ανάθεση σε ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη της επιλογής της πολιτικής, που θα γίνεται ανεξάρτητα από τα κόμματα καθιστά τη λύση του κανόνα αξιόπιστη. Έτσι, εξαλείφονται οι πολιτικά προκαλούμενοι κύκλοι χωρίς να εξαλείφεται η δυνατότητα για αντίδραση στα οικονομικά σοκ. Η λύση αυτή θεωρείται ανώτερη του κανόνα και της διάκρισης. Σύμφωνα με τον Alesina (1987) τα δύο κόμματα συμφωνούν στο διορισμό όταν η αναμενόμενη απώλεια και για τα δύο όταν δρουν μη συνεργατικά είναι μεγαλύτερη από την αναμενόμενη απώλεια όταν ο διορισμένος τραπεζίτης επιλέγει την πολιτική του ανεξάρτητα.

Ο Nordhaus (1975) προτείνει ως λύση στο πρόβλημα των πολιτικών κύκλων τη διεύρυνση της βάσης συμμετοχής στη διαμόρφωση της πολιτικής. Η κυβέρνηση σε αυτήν περίπτωση αναγκάζεται να συζητά και να διαπραγματεύεται τις πολιτικές της με τους πολιτικούς της αντιπάλους, με τις ομάδες των αγροτών και επιχειρηματιών και με τις υπόλοιπες ομάδες συμφερόντων. Υπό αυτές τις προϋποθέσεις, η κυβέρνηση δυσκολεύεται να τους πείσει να αποδεχθούν μια πολιτική που εσκεμμένα δημιουργεί πολιτικό κύκλο. Επιπλέον, μια συμφωνία από πλευράς των πολιτικών κομμάτων για αποφυγή των πολιτικά προκαλούμενων κύκλων οδηγεί σε μια πολιτικά προτιμότερη κατάσταση της οικονομίας.

### III. γ) Ανεξαρτησία κεντρικής τράπεζας.

Οι ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες είναι ένα μέσο επίτευξης της αξιοπιστίας στη διαμόρφωση της πολιτικής και της αποφυγής των διακυμάνσεων του πληθωρισμού. Η απομόνωση της νομισματικής πολιτικής από τον άμεσο έλεγχο των πολιτικών, και συνεπώς από την πολιτικά προκαλούμενη νομισματική διακύμανση εξαιτίας των κομματικών και των ομοιοταγιστικών κινήτρων, και ο διορισμός ενός συντηρητικού κεντρικού τραπεζίτη, μειώνει τον πληθωρισμό που έχει ανέλθει σε ένα υψηλό επίπεδο εξαιτίας των άκαρπων προσπαθειών των πολιτικών αρχών να μειώσουν την ανεργία. Επομένως, τα οφέλη της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας είναι ακόμη μεγαλύτερα καθώς λαμβάνονται υπόψη τα κίνητρα των πολιτικών.

Ο Rogoff (1985) ισχυρίζεται ότι η κοινωνική ευημερία αυξάνει εάν η κυβέρνηση μεταθέσει εκ των προτέρων την επιλογή της νομισματικής πολιτικής σε έναν ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη με προτιμήσεις όσον αφορά τον πληθωρισμό  $\hat{b}$  διαφορετικές από τις δικές της,  $b$ . Αν  $0 < \hat{b} < b$ , ο κεντρικός τραπεζίτης, ο οποίος επιλέγει και τη νομισματική πολιτική, αποστρέφεται τον πληθωρισμό περισσότερο από την κυβέρνηση. Τοποθετεί μεγαλύτερο, αλλά όχι απεριόριστο, σχετικό βάρος στον πληθωρισμό έναντι της κοινωνίας. Αν τοποθετούσε απεριόριστο βάρος στη σταθεροποίηση του πληθωρισμού, η κοινωνία θα κατάφερνε τη μείωση του πληθωρισμού στο κοινωνικά βέλτιστο επίπεδο και ταυτόχρονα δε θα επιτύγχανε να αντιδρά στα σοκ της προσφοράς επιτρέποντας τα να περάσουν απευθείας στην απασχόληση. Μεγιστοποιεί τη συνάρτηση χρησιμότητας του ακολουθώντας διακριτική πολιτική και νοιάζεται περισσότερο για τη σταθεροποίηση του πληθωρισμού έναντι της απασχόλησης. Ο Rogoff (1985) έχει κάνει την υπόθεση ότι οι προτιμήσεις του κεντρικού τραπεζίτη είναι γνωστές με βεβαιότητα. Με έναν ανεξάρτητο και συντηρητικό κεντρικό τραπεζίτη, ο μέσος πληθωρισμός είναι χαμηλότερος και η διακύμανση του προϊόντος υψηλότερη σε σχέση με το να διαμορφωνόταν η νομισματική πολιτική από την ίδια την κυβέρνηση. Συνεπώς, το κόστος της επίτευξης ενός χαμηλότερου μέσου πληθωρισμού είναι ότι ο ανεξάρτητος συντηρητικός κεντρικός τραπεζίτης αντιδρά λιγότερο από ότι η κυβέρνηση στα σοκ του προϊόντος. Ο κεντρικός τραπεζίτης, στην πραγματικότητα, λαμβάνει υπόψη το βραχυχρόνιο trade-off μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού όταν αποφασίζει την ταχύτητα με την οποία να μειώσει τον πληθωρισμό όταν είναι πάνω από τα επιθυμητά επίπεδα και την ταχύτητα με την οποία να αναθερμάνει την οικονομία όταν

ανακάμπτει από μια ύφεση. Ο Rogoff (1985) υποθέτει ότι η θητεία του διαρκεί μια χρονική περίοδο, ενώ εάν υπήρχαν πολλές περιόδους η φήμη θα καλυτέρευε περισσότερο το πρόβλημα συνέπειας του κεντρικού τραπεζίτη. Η ανεξαρτησία του κεντρικού τραπεζίτη έγκειται στο γεγονός ότι ο τελευταίος δεν απολύεται εκ των υστέρων, δηλαδή μετά το διορισμό του και πριν την επιλογή από μέρους του της πολιτικής. Στην πραγματικότητα, η κυβέρνηση έχει το κίνητρο να απομακρύνει τον κεντρικό τραπεζίτη από τη θέση του μετά το διορισμό του και μετά τη διαμόρφωση των προσδοκιών από πλευράς των ατόμων, και να επιλέξει τη νομισματική πολιτική άμεσα προκαλώντας μη αναμενόμενο πληθωρισμό. Η συμπεριφορά αυτή επιστρέφει το σύστημα στη μη συνεργατική ισορροπία με πληθωριστική μεροληψία. Συνεπώς, η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας εξαλείφει το πρόβλημα της χρονικής ασυνέπειας. Στην περίπτωση του “συντηρητικού” τραπεζίτη, η κυβέρνηση μεταθέτει το πρόβλημα της αδυναμίας της να δεσμευτεί για την πραγματοποίηση ενός συγκεκριμένου επιπέδου πληθωρισμού, γεγονός που προκαλεί και την πληθωριστική μεροληψία.

Ο Fischer (1995) εισάγει το διαχωρισμό μεταξύ ανεξαρτησίας μέσων και ανεξαρτησίας στόχων. Στα πλαίσια της πρώτης έννοιας η κεντρική τράπεζα ελέγχει τα επίπεδα της νομισματικής πολιτικής, ενώ στα πλαίσια της δεύτερης η κεντρική τράπεζα θέτει τους δικούς της στόχους πολιτικής. Στην ανάλυση του Rogoff (1985) η κεντρική τράπεζα έχει ανεξαρτησία μέσων και στόχων, καθώς έχει τον έλεγχο της νομισματικής πολιτικής και την ανεξαρτησία να μεγιστοποιεί τη δική της συνάρτηση χρησιμότητας. Στην ανάλυση του Walsh (1995)<sup>12</sup> η κεντρική τράπεζα έχει ανεξαρτησία μέσων αλλά όχι στόχων. Εκεί ο κεντρικός τραπεζίτης είναι υπεύθυνος για το αποτέλεσμα της νομισματικής πολιτικής καθώς υπάρχουν οριστικές συνέπειες από την αποτυχία της επίτευξης των προσδιορισμένων κυβερνητικών στόχων. Ο Fischer (1995) συμπεραίνει ότι η κεντρική τράπεζα πρέπει να έχει ανεξαρτησία μέσων αλλά όχι στόχων. Πρέπει να της δίνεται ένας καλά προσδιορισμένος στόχος καθώς και η δυνατότητα να τον πετύχει και πρέπει να καθίσταται υπεύθυνη για την επίτευξη του. Η υπευθυνότητα είναι αναγκαία προκειμένου να θέτονται κίνητρα για την κεντρική τράπεζα να επιτυγχάνει τους στόχους της και να παρέχεται εποπτεία ενός ισχυρού πολιτικού θεσμού. Τέλος, η ανεξαρτησία μέσων συνεπάγεται ότι η κεντρική τράπεζα δεν έχει την υποχρέωση να χρηματοδοτεί τα ελλείμματα της κυβέρνησης είτε άμεσα, είτε έμμεσα και ότι έχει τη δύναμη να προσδιορίζει τα επιτόκια. Όσον αφορά την τιμή

---

<sup>12</sup> Η ανάλυση του Walsh (1995) παραθέτεται παρακάτω.

του συναλλάγματος, αυτή προσδιορίζεται από την κυβέρνηση. Υπό καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών η απόφαση για υποτίμηση και ο προσδιορισμός της νέας ισοτιμίας είναι συνήθως ευθύνες της κυβέρνησης που τις μοιράζεται με την κεντρική τράπεζα. Με καθεστώς κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών εάν η κεντρική τράπεζα έχει το δικαίωμα να προσδιορίζει το επιτόκιο, τότε έχει το δικαίωμα να προσδιορίζει και την τιμή του συναλλάγματος.

Οι Maloney, Pickering και Hadri (2003) εξετάζουν εάν η αυξημένη ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας μειώνει τους κομματικούς ορθολογικούς κύκλους. Αρχικά ορίζουν την ανεξαρτησία ως σταθμισμένο μέσο της ανεξαρτησίας προσωπικού, της ανεξαρτησίας πολιτικής, της ανεξαρτησίας στόχων και της οικονομικής ανεξαρτησίας. Αναζητούν ποιος “τύπος” ανεξαρτησίας κεντρικής τράπεζας μειώνει τους ορθολογικούς κομματικούς κύκλους. Διαπιστώνουν ότι η αστάθεια των κύκλων είναι μεγαλύτερη σε χώρες χωρίς ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα και ότι η ανεξαρτησία αντισταθμίζει την επεκτατική τάση των αριστερών κυβερνήσεων. Επίσης, συμπεραίνουν ότι η ανεξαρτησία προσωπικού, η ανεξαρτησία πολιτικής και η οικονομική ανεξαρτησία εξαλείφουν τους κομματικούς κύκλους αλλά λιγότερο επιτυχώς σε σχέση με την ανεξαρτησία στόχων, καθώς θεωρούν ότι η δυνατότητα της κεντρικής τράπεζας να διορίζει το συμβούλιο της και να επιλέγει το μέσο πολιτικής της είναι λιγότερο σημαντική εάν οι στόχοι πληθωρισμού θέτονται από τους πολιτικούς. Ισχυρίζονται ότι εάν η κεντρική τράπεζα επιλέγει τους μακροοικονομικούς σκοπούς, τότε υπάρχει πραγματικά δυνατότητα για μειωμένη πολιτική αστάθεια. Το αποτέλεσμα τους έρχεται σε αντιδιαστολή με αυτό του Fischer (1995), καθώς ο τελευταίος τονίζει την ανεξαρτησία μέσω των και όχι στόχων.

Και ενώ ο Rogoff δε θέτει το θέμα του ποιος διορίζει τον κεντρικό τραπεζίτη, δεδομένου ότι στο μοντέλο του δεν υπάρχουν διαφωνίες μέσα στην κοινωνία για τις πολιτικές πληθωρισμού που θα ακολουθήσει ο κεντρικός τραπεζίτης, ο Waller (1992) υποστηρίζει ότι η δομή της οικονομίας επηρεάζει την επιλογή του κεντρικού τραπεζίτη. Καθώς τα διαφορετικά πολιτικά κόμματα επιδιώκουν διαφορετικές πολιτικές, πιστεύει ότι υπάρχει κομματισμός σε σχέση με την πολιτική του πληθωρισμού και αυτό αντικατοπτρίζεται στην επιλογή του κεντρικού τραπεζίτη. Διαφορετικές κοινωνικές ομάδες υφίστανται διαφορετικές συνέπειες από τη διακύμανση του προϊόντος και συνεπώς επιθυμούν κεντρικό τραπεζίτη με διαφορετικό “βαθμό συντηρητικότητας”.

### **III. γ. 1) Δίλημμα μεταξύ πληθωριστικής μεροληψίας και σταθεροποίησης του προϊόντος.**

Οι Herrendorf και Neumann (2003) βρίσκουν ότι ο μέσος πληθωρισμός και η πληθωριστική διακύμανση είναι χαμηλότερα με έναν ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη έναντι ενός εξαρτημένου, ενώ η διακύμανση της απασχόλησης μπορεί να είναι είτε μεγαλύτερη, είτε μικρότερη σύμφωνα με τα αποτελέσματα από τις OECD χώρες. Συγκεκριμένα, με σχετικά μεγάλα σοκ προσφοράς και με διαταραχή όχι πολύ σημαντική υπάρχει ισορροπία όπου η αγορά εργασίας είναι διαταραγμένη και η κεντρική τράπεζα εξαρτημένη. Μετεκλογικά, υπάρχει κύκλος στον πληθωρισμό και στην απασχόληση και πληθωριστική μεροληψία. Η σταθεροποιητική πολιτική, σε αυτήν την περίπτωση, είναι πολύ σημαντική και υπάρχουν διακυμάνσεις εξαιτίας της αβεβαιότητας στην προεκλογική περίοδο και της πληθωριστικής μεροληψίας μετεκλογικά. Με σχετικά μικρά σοκ προσφοράς και με διαταραχή όχι πολύ σημαντική υπάρχει ισορροπία όπου η αγορά εργασίας είναι διαταραγμένη και η κεντρική τράπεζα ανεξάρτητη. Δεν υπάρχει μετεκλογικός κύκλος και ούτε πληθωριστική μεροληψία, ενώ η σταθεροποιητική πολιτική είναι ασήμαντη σε σχέση με την εξαφάνιση της αβεβαιότητας και της πληθωριστικής μεροληψίας. Τέλος, οι Herrendorf και Neumann (2003) κάνουν διάκριση μεταξύ θεσμικής και προσωπικής ανεξαρτησίας του κεντρικού τραπεζίτη. Όσον αφορά την πρώτη, προκύπτει όταν η κυβέρνηση επιλέγει κάποιον για κεντρικό τραπεζίτη και αυτός στη συνέχεια κάνει την επιλογή του πληθωρισμού. Σε σχέση με την προσωπική ανεξαρτησία, υπάρχει η ακύρωση της όταν η κυβέρνηση επιλέγει κομματικό πρόσωπο για τη θέση του κεντρικού τραπεζίτη με τον οποίο μοιράζονται τις ίδιες προτιμήσεις. Με αυτόν τον τρόπο η κυβέρνηση επηρεάζει έμμεσα τη νομισματική πολιτική. Συνεπώς, η προσωπική ανεξαρτησία συνίσταται στην επιλογή μη κομματικού προσώπου για τη θέση του κεντρικού τραπεζίτη. Ο τελευταίος πρέπει να είναι και προσωπικά και θεσμικά ανεξάρτητος προκειμένου να θεωρείται η κεντρική τράπεζα ανεξάρτητη.

Οι Alesina και Summers (1993) διαπιστώνουν ότι ο βαθμός της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας είναι αντίστροφα συνδεδεμένος με τον πληθωρισμό καθώς οι πιο ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες συνδέονται με χαμηλότερους μέσους πληθωρισμούς. Επίσης, συμπεραίνουν ότι η διακύμανση της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας, που μετρείται από τη διακύμανση της ανάπτυξης και της ανεργίας, δε σχετίζεται με το βαθμό της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Το τελευταίο



έρχεται σε αντιδιαστολή με την άποψη του Rogoff (1985) ότι ο ανεξάρτητος κεντρικός τραπεζίτης επιτυγχάνει χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού με το τίμημα μιας κατώτερης πραγματικής οικονομικής επίδοσης.

Οι Alesina και Gatti (1995) εξετάζουν το ρόλο της κεντρικής τράπεζας στην εξάλειψη των κομματικών σοκ στη νομισματική πολιτική και καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι ο ανεξάρτητος κεντρικός τραπεζίτης επιτυγχάνει ταυτόχρονα χαμηλότερο μέσο πληθωρισμό και χαμηλότερη διακύμανση προϊόντος. Σύμφωνα με αυτούς, οι διακυμάνσεις του προϊόντος κατά τη διάρκεια των εκλογικών κύκλων συνίσταται στην πολιτικά προκαλούμενη διακύμανση, εξαιτίας της εκλογικής αβεβαιότητας σχετικά με τη μελλοντική πολιτική, και στην οικονομικά προκαλούμενη διακύμανση, εξαιτίας της διακύμανσης του οικονομικού σοκ. Το τελευταίο είδος διακύμανσης προκαλείται από τυπικά εξωγενή σοκ, όπως τα σοκ στη ζήτηση χρήματος ή τα σοκ προσφοράς, που η νομισματική πολιτική υποχρεούται να σταθεροποιήσει. Η πολιτική αβεβαιότητα αυξάνει με τη διαφορά των προτιμήσεων των δύο κομμάτων σε σχέση με τον πληθωρισμό. Όσο περισσότερο διαφέρουν οι πολιτικές των δύο κομμάτων, τόσο περισσότερο αυξάνεται η εκλογική αβεβαιότητα που στη συνέχεια οδηγεί σε αύξηση της διακύμανσης της ανάπτυξης, την οποία τα δύο κόμματα προσπαθούν να μειώσουν μέσω της οικονομικά προκαλούμενης διακύμανσης. Οι διακυμάνσεις μπορούν να μειωθούν αν τα κόμματα συμφωνήσουν να αναθέσουν την επιλογή της πολιτικής σε ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη, ο οποίος μετεκλογικά επιλέγει την πολιτική και δε μπορεί να απομακρυνθεί από τη θέση του. Η απομόνωση της νομισματικής πολιτικής από τις πολιτικές πιέσεις με το διορισμό ενός ανεξάρτητου κεντρικού τραπεζίτη μειώνει την πολιτικά προκαλούμενη διακύμανση του προϊόντος, δεδομένου ότι η νομισματική πολιτική δεν είναι πλέον υπό τον άμεσο έλεγχο των κυβερνήσεων με τις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις. Συνεπώς, το συνολικό αποτέλεσμα της ανεξαρτησίας στη διακύμανση του προϊόντος είναι διφορούμενο. Είναι πιθανό ότι όταν η πολιτικά προκαλούμενη διακύμανση του προϊόντος είναι κυρίαρχη, ένας ανεξάρτητος κεντρικός τραπεζίτης να μειώνει το μέσο πληθωρισμό και τη διακύμανση του προϊόντος. Ταυτόχρονα μειώνει και τη πληθωριστική μεροληψία. Στα πλαίσια των κομματικών μοντέλων η έννοια της ανεξαρτησίας έγκειται στο γεγονός ότι ο τελευταίος δε μπορεί να απομακρυνθεί από μια νεοεκλεγμένη κυβέρνηση και να αντικατασταθεί από έναν άλλο κεντρικό τραπεζίτη πιο αρεστό στη νέα αρχή.

Οι Alesina και Gatti (1995) καταλήγουν στην ανάλυση τους ότι η διακύμανση του προϊόντος δεν είναι αναγκαστικά μεγαλύτερη με έναν ανεξάρτητο και συντηρητικό κεντρικό τραπεζίτη και ότι η κατανόηση των πολιτικών παραγόντων αυξάνει τα οφέλη από την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας. Συγκεκριμένα, η ανεξαρτησία απομακρύνει την οικονομία από τις διακυμάνσεις της πολιτικής και από την αβεβαιότητα προσδοκιών που προκαλείται από τους κομματικούς κύκλους. Επίσης, απομακρύνει την οικονομία από τους ομορτυνιστικούς πολιτικούς κύκλους, καθώς ο ανεξάρτητος κεντρικός τραπεζίτης αντιστέκεται πιο εύκολα σε πιέσεις για χαλάρωση της πολιτικής κατά τη διάρκεια του εκλογικού έτους. Ο κεντρικός τραπεζίτης είναι ελεύθερος από τις πολιτικές πιέσεις να προωθήσει την οικονομική σταθερότητα απαλλάσσοντας την οικονομία από τους πολιτικούς κύκλους είτε προλαμβάνοντας την προεκλογική χειραγώγηση της νομισματικής πολιτικής που συμβαίνει στα ομορτυνιστικά μοντέλα, είτε μειώνοντας τα κομματικά σοκ στην πολιτική που ακολουθείται μετά τις εκλογές που συμβαίνουν στα κομματικά μοντέλα. Παρόλα αυτά ακόμη και αυτός ενδέχεται να υποκύψει στις πιέσεις όταν η επανατοποθέτηση του εξαρτάται από την κυβέρνηση. Τέλος, διαπιστώνουν ότι όσο περισσότερο διαρκεί η θητεία του κεντρικού τραπεζίτη, τόσο το καλύτερο με την έννοια ότι η μακροχρόνια παραμονή του στην εξουσία μειώνει την πληθωριστική έκπληξη και την πολιτικά προκαλούμενη διακύμανση της οικονομίας. Από την άλλη μεριά, όμως, σε ένα μοντέλο που επιτρέπονται αλλαγές στις προτιμήσεις της κοινωνίας σε σχέση με τα την επιλογή του κεντρικού τραπεζίτη ή επιτρέπεται μείωση στην οριακή παραγωγικότητα του, η μακροχρόνια παραμονή του στην εξουσία αποτελεί κόστος.

Οι Waller και Walsh (1996) τονίζουν ότι παρόλο που οι μεγάλες θητείες του κεντρικού τραπεζίτη μειώνουν το ρόλο των εκλογικών εκπλήξεων, καθώς απομονώνουν την κεντρική τράπεζα από τις πολιτικές πιέσεις και μετριάζουν την πολιτική αβεβαιότητα που προκύπτει από την αλλαγή της πολιτικής ηγεσίας, οι πολύ μεγάλες είναι δαπανηρές εάν οι κοινωνικές προτιμήσεις έχουν μεταβληθεί μόνιμα<sup>13</sup> και ο κεντρικός τραπεζίτης αποτυγχάνει να υλοποιήσει την επιθυμητή πολιτική των πολιτών και εάν ενδεχόμενες κακές πολιτικές από πλευράς κεντρικής τράπεζας διατηρούνται για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η βέλτιστη θητεία πρέπει να ισορροπεί

---

<sup>13</sup> Συμβαίνουν εξαιτίας εισόδων και εξόδων στο εκλογικό σώμα, εξαιτίας αλλαγών στη δομή της εγχώριας και της παγκόσμιας οικονομίας και εξαιτίας μεταβολών στη διανομή του πλούτου.

την αξία της οριακής μείωσης στη διακύμανση του προϊόντος, που επιτυγχάνεται με την επιμήκυνση της θητείας, με το μεγαλύτερο αναμενόμενο κόστος της απόκλισης από τον επιθυμητό πληθωρισμό του μέσου ψηφοφόρου. Συμπεραίνουν ότι μια αύξηση στη βραχυχρόνια διακύμανση των προτιμήσεων των ψηφοφόρων, αυξάνει τη βέλτιστη θητεία ενώ μια αύξηση στη διακύμανση των μόνιμων αλλαγών στις μακροχρόνιες προτιμήσεις μειώνει τη βέλτιστη θητεία. Όσον αφορά την περίπτωση του συντηρητικού τραπεζίτη, ο διορισμός του συνεπάγεται αύξηση της βέλτιστης θητείας, καθώς μειώνει την εκλογική αβεβαιότητα, και συνεπώς παρέχεται συσχέτιση μεταξύ μεγάλων θητειών και χαμηλού πληθωρισμού. Δεδομένου ότι ο συντηρητικός τραπεζίτης αυξάνει τη διακύμανση του προϊόντος και μια αύξηση της θητείας του τη μειώνει, καταλήγουν ότι η συσχέτιση μεταξύ ανεξαρτησίας και διακύμανσης του προϊόντος είναι μηδενική. Δείχνουν, επίσης, ότι ένας συντηρητικός τραπεζίτης επιτρέπει οι εκλογικές εκπλήξεις να έχουν μεγαλύτερα αποτελέσματα στο προϊόν. Όμως, δεδομένου ότι η ανεξαρτησία σχετίζεται με μείωση των κομματικών επιρροών, η αστάθεια του προϊόντος μπορεί να είναι αρνητικά συνδεδεμένη με την ανεξαρτησία. Συνεπώς, αφού τα μέτρα για τον υπολογισμό της ανεξαρτησίας αντανακλούν και το βαθμό στον οποίο η κεντρική τράπεζα σταθμίζει τους σκοπούς της για τον πληθωρισμό και το βαθμό στον οποίο η ανεξαρτησία είναι υποκείμενο κομματικών διακυμάνσεων, τα αποτελέσματα τους συντελούν στην ενίσχυση της άποψης για την έλλειψη συσχέτισης μεταξύ διακύμανσης προϊόντος και ανεξαρτησίας.

Το δίλημμα της πληθωριστικής μεροληψίας έναντι της βέλτιστης σταθεροποίησης του προϊόντος, με τη μορφή της σωστής αντίδρασης της κυβέρνησης στα σοκ προσφοράς, που αντιμετωπίζει η κοινωνία όταν επιλέγει νομισματική αρχή διαπραγματεύεται και ο Gartner (2000). Η τελευταία επιλέγει τον πληθωρισμό σε κάθε χρονική περίοδο είτε δεσμευόμενη αξιόπιστα σε ένα επίπεδο πληθωρισμού πριν διαμορφωθούν οι προσδοκίες, είτε χρησιμοποιώντας την πολιτική της διάκρισης αφού διαμορφωθούν οι προσδοκίες και υπογραφούν τα συμβόλαια για τους μισθούς. Όταν δεσμεύεται αξιόπιστα εξαλείφεται η πληθωριστική μεροληψία και δεν πραγματοποιείται καμία προσπάθεια για σταθεροποίηση των σοκ προσφοράς, ενώ όταν δρα διακριτικά, προσπαθώντας να εκμεταλλευτεί τα προσωρινά οφέλη εισοδήματος, υπάρχει πληθωριστική μεροληψία χωρίς ταυτόχρονα να δημιουργούνται οι πιθανές αποζημιώσεις σε όρους περισσότερου προϊόντος. Με την ανάθεση της επιλογής της νομισματικής πολιτικής σε έναν συντηρητικό κεντρικό τραπεζίτη μειώνεται η πληθωριστική μεροληψία χωρίς να είναι βέβαιο ότι η λύση αυτή είναι

ανώτερη από αυτή που παράγει η κυβέρνηση. Η κοινωνία επιθυμεί την εξάλειψη της πληθωριστικής μεροληψίας και τη σταθεροποίηση του προϊόντος. Ο κεντρικός τραπεζίτης επιτυγχάνει το πρώτο και ταυτόχρονα παραβιάζει το δεύτερο ενώ η κυβέρνηση καταφέρνει τα αντίθετα αποτελέσματα. Το τι θεωρείται προτιμότερο εξαρτάται από το πόσο συχνά συμβαίνουν τα σοκ προσφοράς και το πόσο μεγάλα είναι. Αν τα τελευταία είναι μικρά και σπάνια, η επιλογή του συντηρητικού τραπεζίτη επικρατεί έναντι αυτής της κυβέρνησης. Αντίθετα, αν τα σοκ είναι μεγάλα και συχνά, η κοινωνική ευημερία μπορεί να χειροτερεύσει με την επιλογή του συντηρητικού κεντρικού τραπεζίτη.

Ο Gartner (2000) προτείνει ως λύση στο δίλημμα που θέτει μεταξύ πληθωριστικής μεροληψίας και σταθεροποίησης του προϊόντος τον περιορισμό της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Συγκεκριμένα, οριοθετεί μια περιοχή εντός της οποίας εμφανίζονται τα σοκ με μεγαλύτερη συχνότητα και στην οποία εφαρμόζεται η πολιτική του κανόνα. Έστω ότι ο κανόνας που δεσμεύει τη νομισματική πολιτική είναι  $p = 0$ . Η περιοχή, που αποτελεί και το όριο της επιβολής του κανόνα, ορίζεται από την απόσταση  $\pm \varepsilon_T$  από το  $p = 0$ . Όποτε τα σοκ βρίσκονται εντός της συγκεκριμένης περιοχής, γεγονός που αποτελεί σύμφωνα με το Gartner (2000) το 90% των περιπτώσεων, ο πληθωρισμός είναι μηδενικός. Τα σοκ πέραν του ορίου αυτού κάνουν την κεντρική τράπεζα να δρα διακριτικά, να μη σταθεροποιεί τα σοκ που συμβαίνουν εκεί και να προκαλεί πληθωριστική μεροληψία. Δεδομένου, όμως, ότι τα σοκ πέραν του ορίου συμβαίνουν με μικρότερη συχνότητα, η μεροληψία που δημιουργείται είναι σχετικά μικρή.

Εναλλακτικά, η Lohmann (1992) προτείνει την θέσπιση από πλευράς της κυβέρνησης ενός θεσμικού πλαισίου που να προσδιορίζει ένα κόστος  $c$ , στο οποίο η τελευταία παρακάμπτει τις αποφάσεις πολιτικής της κεντρικής τράπεζας, προκειμένου η κυβέρνηση να διατηρεί την αξιοπιστία της όταν προκύπτουν μεγάλα πληθωριστικά σοκ<sup>14</sup>. Το κόστος αυτό το καταβάλλει η κυβέρνηση στην κεντρική τράπεζα και προσδιορίζει στη συνέχεια εκείνη τον πληθωρισμό. Όταν τα σοκ είναι μικρά η κυβέρνηση δεν παρακάμπτει την κεντρική τράπεζα, οπότε η τελευταία θέτει τον πληθωρισμό ανεξάρτητα με βάση την πολιτική της διάκρισης, ενώ όταν τα σοκ είναι μεγάλα η κεντρική τράπεζα γνωρίζει ότι η κυβέρνηση θα παρακάμψει την πολιτική

---

<sup>14</sup> Οι περιπτώσεις αφορούν πολέμους, σοκ στην τιμή του πετρελαίου, κρίσεις στις αγορές μετοχών, κτλ.

της εάν δεν της αρέσει. Προκειμένου να αποφύγει τον πληθωρισμό που θα επιβάλλει η κυβέρνηση εάν αναλάβει τη νομισματική πολιτική, η κεντρική τράπεζα σταθεροποιεί το προϊόν περισσότερο από όσο προτιμάει αυτή και λιγότερο από όσο προτιμάει το κοινό και η κυβέρνηση. Σταθεροποιεί, δηλαδή, αρκετά ώστε να κάνει την κυβέρνηση να μην την παρακάμψει. Στην ισορροπία, η κυβέρνηση δεν παρακάμπτει ποτέ και ποτέ δεν προκύπτει το κόστος  $c$ . Δεδομένου ότι η κεντρική τράπεζα γνωρίζει τις προτιμήσεις της κυβέρνησης και ξέρει την άποψη της να την παρακάμπτει σε περιόδους μεγάλων σοκ, εξυπηρετεί το δικό της καλό συμβιβαζόμενη αρκετά ώστε να την καθησυχάζει.

Ο Cukierman (1994) προτείνει πέραν της ανάθεσης της νομισματικής πολιτικής στην ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα και την καθοδήγηση της με νόμο ή άλλα μέσα ώστε να επικεντρώνεται στη σταθερότητα των τιμών, ακόμη και με το κόστος της παραμέλησης των υπόλοιπων αντικειμενικών σκοπών. Πάντως, τονίζει ότι οποιαδήποτε και αν είναι θεσμική ρύθμιση, η αξιοπιστία επιτυγχάνεται σταδιακά καθώς η νομισματική αρχή δείχνει ότι η δέσμευση αντιμετωπίζεται με σοβαρότητα. Η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας, σύμφωνα με τον Cukierman (1994), εμφανίζεται κυρίως ως προστασία εναντίον της εμφάνισης ενός υψηλού πληθωρισμού παρά ως διορθωτικός μηχανισμός. Η εμπειρία των χωρών με υψηλό πληθωρισμό έχει δείξει ότι η σταθεροποίηση του υψηλού πληθωρισμού, αφού έχει δημιουργηθεί, δεν επιτυγχάνεται αποκλειστικά με την ανάθεση της νομισματικής πολιτικής στην κεντρική τράπεζα. Απαιτεί την ενεργό και την πλήρη συμμετοχή ολόκληρου του πολιτικού στερεώματος. Αλλά αφού καταπολεμηθεί ο πληθωρισμός και εδραιωθεί επαρκώς η αξιοπιστία, η ανάθεση της νομισματικής πολιτικής στην κεντρική τράπεζα λειτουργεί ως αποτελεσματικό προληπτικό μέσο ενάντια στην επανάληψη τέτοιων περιστατικών.

Τέλος, ο Cukierman (1994) θέτει μια άλλη διάσταση στο ζήτημα της ανεξαρτησίας της κεντρικής τράπεζας. Τονίζει ότι η ανάθεση της νομισματικής πολιτικής στην ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα έχει δεχθεί αιχμές για τη δημοκρατικότητα της, καθώς η πολιτική ασκείται από τεχνοκράτες που δεν είναι εκλεγμένοι. Από την άλλη πλευρά, το γεγονός ότι η πληθωριστική μεροληψία προκύπτει ακριβώς από το πώς λειτουργούν οι πολιτικοί δημιουργεί ένα δίλημμα. Η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας μειώνει την πληθωριστική μεροληψία με το κόστος της ανάθεσης της πολιτικής σε μη εκλεγμένους υπαλλήλους. Το δίλημμα γίνεται πιο σημαντικό κυρίως σε περιόδους μεγάλων μη αναμενόμενων σοκ. Ένας

τρόπος αντιμετώπισης του προβλήματος με την ταυτόχρονη εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων της ανάθεσης σε ήρεμες περιόδους είναι η παραχώρηση της ανεξαρτησίας στην κεντρική τράπεζα με την ταυτόχρονη εισαγωγή ρήτρας διαφυγής στο νόμο για την κεντρική τράπεζα. Με αυτόν τον τρόπο επιτυγχάνεται η υπερίσχυση των αποφάσεων των πολιτικών αρχών έναντι αυτών της κεντρικής τράπεζας όποτε κρίνεται αναγκαίο.

Τέλος, εισάγει το θέμα της υπευθυνότητας της κεντρικής τράπεζας. Η ανεξαρτησία χωρίς ευθύνη, σύμφωνα με τον Cukierman (1994), μπορεί να ωθήσει τους κεντρικούς τραπεζίτες στο να φέρονται με ομορπονιστικό τρόπο που δε θα οδηγεί στην επίτευξη των αντικειμενικών σκοπών της κοινωνίας, και συγκεκριμένα της σταθερότητας των τιμών. Η λύση στο συγκεκριμένο πρόβλημα δίνεται με τη σύναψη ενός συμβολαίου μεταξύ των πολιτικών αρχών και της κεντρικής τράπεζας. Με τον τρόπο αυτό δίνονται τα κίνητρα στους υπαλλήλους της κεντρικής τράπεζας να μεγιστοποιούν την κοινωνική ευημερία.

### **III. δ) Συμβόλαια επίδοσης του κεντρικού τραπεζίτη.**

Ο Walsh (1995) διαπραγματεύεται διεξοδικά τη λύση των συμβολαίων επίδοσης σε σχέση με την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής προκειμένου να επιτυγχάνεται ταυτόχρονα η εξάλειψη της πληθωριστικής μεροληψίας και η βέλτιστη αντίδραση στα σοκ. Η αρχή, με τη μορφή του εντολέα, υπογράφει συμβόλαιο με την κεντρική τράπεζα, η οποία είναι ο εντολοδόχος, και με αυτόν τον τρόπο η τελευταία συμπεριφέρεται σαν να έχει ένα επιπλέον γραμμικό κόστος πληθωρισμού στην αντικειμενική της συνάρτηση. Η λύση που επιτυγχάνεται είναι η βέλτιστη. Με αυτόν τον τρόπο δημιουργούνται κίνητρα στην κεντρική τράπεζα ώστε να λειτουργεί με τρόπο ώστε να επέρχονται τα επιθυμητά αποτελέσματα για την κυβέρνηση από τις αποφάσεις και τις πράξεις της<sup>15</sup>. Είναι προτιμότερο, πολλές φορές, από πλευράς της κυβέρνησης να επιχειρήσει να επηρεάσει τα κίνητρα της κεντρικής τράπεζας, σε σχέση με το να πιστεύει ότι θα διαμορφώσει από μόνη της τις σωστές προτιμήσεις. Έστω ότι το συμβόλαιο επίδοσης του κεντρικού τραπεζίτη συνδέει το μισθό του με

---

<sup>15</sup> Το συμβόλαιο προσδιορίζεται έτσι ώστε ο μισθός του τραπεζίτη να εξαρτάται από τις ενέργειες του και επομένως να προσδιορίζει τα κίνητρα του.

την κατάσταση του πληθωρισμού<sup>16</sup> στη χώρα. Θέτοντας το κίνητρο για πληθωρισμό ίσο με την τιμωρία στο μισθό του, η πληθωριστική μεροληψία είναι μηδενική. Η επίτευξη αυτής της λύσης δεν προϋποθέτει τη συντηρητικότητα του κεντρικού τραπεζίτη. Στην πραγματικότητα, εάν οι προτιμήσεις του κεντρικού τραπεζίτη συμπίπτουν με αυτές της κοινωνίας, τότε η σταθεροποίηση του προϊόντος παραμένει αδιατάραχτη και δεν εμφανίζεται και πληθωριστική μεροληψία.

Οι Herrendorf και Lockwood (1997) προτείνουν ότι η βέλτιστη λύση του προβλήματος της πληθωριστικής μεροληψίας είναι πιθανό να περιλαμβάνει συντηρητικότητα του κεντρικού τραπεζίτη ακόμη και αν η κυβέρνηση έχει επιλέξει ένα συμβόλαιο πληθωρισμού προκειμένου να καθορίσει τα κίνητρα του. Δεδομένου ότι το συμβόλαιο δεν είναι υπό συνθήκη στο τι συμβαίνει στην οικονομία<sup>17</sup>, η ανάθεση δεν εξαλείφει πλήρως την πληθωριστική μεροληψία και απαιτείται ο τραπεζίτης να έχει μεγαλύτερη αποστροφή στον πληθωρισμό από ότι η κοινωνία, προκειμένου για την επίλυση του προβλήματος. Ακόμη, όμως, και στην περίπτωση που το συμβόλαιο είναι υπό συνθήκη στο τι συμβαίνει στην οικονομία, ενδέχεται να είναι αναγκαία η συντηρητικότητα καθώς η κυβέρνηση είναι ατελώς πληροφορημένη για τις προτιμήσεις του ιδιωτικού τομέα και οι πληροφορίες που ο ιδιωτικός τομέας έχει για τα σοκ προσφοράς να είναι ατελείς. Συνεπώς η κυβέρνηση δεν τα παρατηρεί και δε θέτει το συμβόλαιο υπό συνθήκη σε αυτές τις πληροφορίες. Η ανάθεση πάλι δεν εξαλείφει πλήρως την πληθωριστική μεροληψία καθώς είναι υπό συνθήκη μόνο στις δημόσια παρατηρούμενες μεταβλητές.

Εναλλακτικά, ο Muscatelli (1998) εξετάζει τα προβλήματα που προκύπτουν όταν η νομισματική πολιτική αναθέτεται σε έναν ανεξάρτητο κεντρικό τραπεζίτη του οποίου οι προτιμήσεις παραμένουν άγνωστες. Η ανάθεση της νομισματικής πολιτικής σε έναν κεντρικό τραπεζίτη με αβέβαιες προτιμήσεις δημιουργεί αβεβαιότητα σε σχέση με τα αποτελέσματα της σταθεροποίησης που ενδέχεται να υπερβαίνουν ή όχι τα οφέλη σε όρους μειωμένου πληθωρισμού και συνεπώς αυξάνει τις απώλειες ευημερίας που προκύπτουν από τα σοκ προσφοράς. Σε αυτήν την περίπτωση η ταυτόχρονη εξάλειψη της πληθωριστικής μεροληψίας και της σταθεροποίησης του προϊόντος που προκύπτει στην περίπτωση των συμβολαίων παύει να ισχύει και

---

<sup>16</sup> Η βέλτιστη σταθεροποιητική πολιτική με μηδενική πληθωριστική μεροληψία επιτυγχάνεται με ένα συμβόλαιο που εξαρτάται μόνο σε δημόσια παρατηρούμενες μεταβλητές, όπως ο πληθωρισμός ή ο πραγματικός ρυθμός της μεγέθυνσης του χρήματος.

<sup>17</sup> Αναφορικά με τις ιδιωτικές και τις δημόσιες πληροφορίες.

εμφανίζεται το trade-off μεταξύ αξιοπιστίας και ευκαμψίας. Διαπιστώνει ότι ακόμη και εάν υπάρχει συμβόλαιο που να προσδιορίζει τα κίνητρα του κεντρικού τραπεζίτη, η ανεξαρτησία ενδέχεται να μην είναι επιθυμητή εάν ο βαθμός ομοφωνίας μεταξύ της κεντρικής τράπεζας και της κοινωνίας σε σχέση με το κόστος και τα οφέλη του πληθωρισμού και της σταθεροποίησης του προϊόντος είναι χαμηλός. Οι Beetsma και Jensen (1998) προτείνουν τη σύναψη ενός συμβολαίου με τον κεντρικό τραπεζίτη που να ορίζει ότι η οριακή τιμωρία για τον πληθωρισμό να είναι αυξανόμενη στο βαθμό της αβεβαιότητας για τις προτιμήσεις του κεντρικού τραπεζίτη. Πιστεύουν ότι η ανάθεση της νομισματικής πολιτικής σε έναν κεντρικό τραπεζίτη είναι επιθυμητή όταν η αβεβαιότητα για τις προτιμήσεις του είναι μικρή, όταν η διακύμανση των σοκ προσφοράς δεν είναι σημαντική και όταν ο πληθωρισμός με την απουσία της ανάθεσης είναι σχετικά υψηλός.



#### **ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.**

Ένας από τους πιο σημαντικούς πολιτικούς θεσμούς στη δημοκρατία είναι ο επιλογή του πολιτικού που θα κυβερνήσει μέσω των εκλογών. Οι εκλογές επιδιώκουν τον έλεγχο της συμπεριφοράς του εκλεγμένου πολιτικού, με την έννοια ότι εάν η επίδοση του δεν είναι η αναμενόμενη δεν επανεκλέγεται, την επιλογή του πιο ικανού πολιτικού και αυτού που οι ιδεολογικές του προτιμήσεις είναι πιο κοντά σε αυτές της πλειοψηφίας των ψηφοφόρων. Η εργασία αυτή επεδίωξε να αναλύσει το πώς ο χρόνος διεξαγωγής των εκλογών, ο ιδεολογικός προσανατολισμός της κυβέρνησης και ο ανταγωνισμός μεταξύ των πολιτικών κομμάτων επηρεάζουν την ανεργία, τον πληθωρισμό, την ανάπτυξη και τα διάφορα όργανα της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής.

Από την παραπάνω ανάλυση συνάγεται ότι οι πιο πρόσφατες θεωρίες για τους πολιτικούς κύκλους, που βασίζονται στην ορθολογική επιλογή και στις ορθολογικές προσδοκίες, είναι εμπειρικά πιο επιτυχημένες σε σχέση με τις προηγούμενες. Οι θεωρίες αυτές τονίζουν τους περιορισμούς που επιβάλλει η υπόθεση της ορθολογικότητας στην δυνατότητα των πολιτικών να κοροϊδεύουν συστηματικά το εκλογικό σώμα και στην ικανότητα τους να επηρεάζουν την οικονομία συστηματικά, προβλέψιμα και μόνιμα σε σχέση με το trade-off μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού. Εξαιτίας αυτής της υπόθεσης, οι διαφορετικές πολιτικές έχουν αποκλειστικά βραχυχρόνια πραγματικά αποτελέσματα.

Επιπρόσθετα, τα κομματικά υποδείγματα υπερισχύουν των ομορτυνιστικών στην εξήγηση των μακροοικονομικών διακυμάνσεων στην ανάπτυξη του προϊόντος, στον πληθωρισμό και στην ανεργία. Είναι γεγονός ότι τα πολιτικά κόμματα δεν φέρονται με τον ίδιο τρόπο. Διαφορετικά κόμματα ακολουθούν ξεχωριστές μακροοικονομικές πολιτικές όταν είναι στην εξουσία και συνεπώς οι κομματικές διαφορές αποτελούν σημαντικό προσδιοριστικό στοιχείο των μακροοικονομικών πολιτικών και αποτελεσμάτων τα τελευταία τριάντα χρόνια. Οι κομματικοί κύκλοι συντελούν στην αποσταθεροποίηση των εγχώριων και των παγκόσμιων οικονομιών.

Συμπεραίνεται, επίσης, ότι η συνειδητοποίηση της καιροσκοπικής και κομματικής συμπεριφοράς των πολιτικών αυξάνει τα πλεονεκτήματα των ανεξάρτητων νομισματικών θεσμών. Τα συγκεκριμένα κίνητρα που αντιμετωπίζουν οι πολιτικοί συντελούν στην εμφάνιση του προβλήματος της χρονικής ασυνέπειας κατά την άσκηση της οικονομικής πολιτικής και συνακόλουθα συμβάλουν στην παρουσία πληθωριστικής μεροληψίας και αστάθειας του προϊόντος. Εάν η νομισματική πολιτική

απομονωθεί από τον άμεσο πολιτικό έλεγχο, η αυξημένη νομισματική σταθερότητα μειώνει τη διακύμανση του προϊόντος που προκαλείται από τους πολιτικούς κύκλους. Έτσι, ο ανεξάρτητος και συντηρητικός κεντρικός τραπεζίτης ενδέχεται να προκαλέσει τη μείωση της πραγματικής μεταβλητότητας μαζί με τη μείωση του μέσου πληθωρισμού. Συνεπώς, τα οφέλη από την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας είναι ακόμη μεγαλύτερα όταν τα πολιτικά κίνητρα λαμβάνονται υπόψη.

Μελλοντικά, το ενδιαφέρον των μελετητών αναφορικά με την κομματική και την ομορτυνιστική θεωρία των πολιτικών κύκλων θα ήταν σκόπιμο να επικεντρωθεί σε θέματα που σχετίζονται με το χειρισμό της οικονομίας μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής. Δεδομένου ότι η άσκηση της νομισματικής πολιτικής έχει ανατεθεί στις περισσότερες αναπτυγμένες χώρες σε ανεξάρτητες κεντρικές τράπεζες, των οποίων η λειτουργία διεξάγεται χωρίς τις παρεμβάσεις των πολιτικών κομμάτων, ο χειρισμό της οικονομίας μέσω της νομισματικής πολιτικής καθίσταται εξαιρετικά δύσκολος και μη πιθανός. Αντίθετα, η δημοσιονομική πολιτική παραμένει ένα ισχυρό εργαλείο στα χέρια των πολιτικών προκειμένου να επιδιώξουν την επανεκλογή τους και την επιβολή των πολιτικών τους. Τα υποδείγματα, επομένως, που στηρίζονται στη δημοσιονομική πολιτική είναι σκόπιμο να βρεθούν στο επίκεντρο και να ελεγχθεί εκτενέστερα η εμπειρική τους συνέπεια στις αναπτυγμένες και στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Εξίσου σημαντικό προβάλλει το μέλλον των θεωριών αυτών υπό τις εξελίξεις της Ευρωπαϊκής Ενοποίησης. Η οικονομική ολοκλήρωση των ευρωπαϊκών χωρών κάνει τις πολιτικές που ακολουθούν οι κυβερνήσεις τους όλο και περισσότερο εξαρτημένες σε διεθνείς παράγοντες. Όμως, ακόμη και στα πλαίσια της νομισματικής ένωσης, οι χώρες διατηρούν την ανεξαρτησία τους σε σχέση με τη δημοσιονομική πολιτική. Συνεπώς, οι πολιτικοί κύκλοι με βάση τη δημοσιονομική πολιτική καθίστανται πιο πιθανοί να συμβούν σε σύγκριση με τους κύκλους με βάση τη νομισματική πολιτική.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

- 1) Alesina, A (1987), “*Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game*”, Quarterly Journal of Economics, p. 651-678.
- 2) Alesina, A (1988), “*Credibility and Policy Convergence in a Two-Party System with Rational Voters*”, American Economic Review, (78), p. 796-805.
- 3) Alesina, A and Gatti, R (1995), “*Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?*”, The American Economic Review, (85), p. 196-200.
- 4) Alesina, A and Roubini, N (1990), “*Political cycles in OECD economies*”, Review of Economic Studies, (59), p. 633-688.
- 5) Alesina, A, Roubini, N and Cohen, G (1997), “*Political Cycles and Macroeconomy*”, MIT Press
- 6) Alesina, A and Sachs, J (1988), “*Political Parties and Business Cycle in the United States, 1948-1984*”, Journal of Money Credit and Banking, (20), p. 63-82
- 7) Alesina, A and Summers, L (1993), “*Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*”, Journal of Money, Credit and Banking, (25), p. 151-162.
- 8) Alesina, A and Tabellini, G (1990), “*A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt*”, The Review of Economic Studies, (57), p. 403-414.
- 9) Beck, N (1987), “*Elections and the Fed: Is there a Political Monetary Cycle?*”, American Journal of Political Science, (31), p. 194-216.
- 10) Beetsma, R and Jensen, H (1998), “*Inflation Targets and Contracts with Uncertain Central Banker Preferences*”, Journal of Money Credit and Banking, (30), p. 384-403.
- 11) Brender, A and Drazen, A (2004), “*Political Budget Cycles in New versus Established Democracies*”, Working Paper, The Eitan Berglas School of Economics, Tel Aviv University
- 12) Calvo, G (1978), “*On the Time Consistency of Optimal Policy in a Monetary Economy*”, Econometrica, (46), p. 1411-1428.
- 13) Chappell, H (1983), “*Presidential Popularity and Macroeconomic Performance: Are Voters really so Naïve?*”, The Review of Economics and Statistics, (65), p. 385-392.

- 14) Chappell, H, Havrilesky, T, and McGregor, R (1993), "*Partisan Monetary Policies: Presidential Influence Through the Power of Appointment*", The Quarterly Journal of Economics, (108), p.185-218.
- 15) Clark, W and Hallerberg, M (2000), "*Mobile Capital, Domestic Institutions, and Electorally Induced Monetary and Fiscal Policy*", The American Political Science Review, (94), p. 323-346.
- 16) Clark, W, Reichert, U, Lomas, S and Parker, K (1998), "*International and Domestic Constraints on Political Business Cycles in OECD Economies*", International Organization, (52), p. 87-120.
- 17) Cukierman, A (1994), "*Central Bank Independence and Monetary Control*", The Economic Journal, (104), p. 1437-1448.
- 18) Drazen, A (2000), "*The Political business cycles after 25 years*", NBER Macroeconomics Annual, MIT Press
- 19) Fischer, S (1995), "*Central-Bank Independence Revisited*", The American Economic Review, (85), p. 201-206.
- 20) Garfinkel, M and Glazer, A (1994), "*Does Electoral Uncertainty Cause Economic Fluctuations?*", The American Economic Review, (84), p. 169-173.
- 21) Gartner, M (1994a), "*Democracy, Elections and macroeconomic policy: Two Decades of Progress*", European Journal of Political Economy, (10), p. 85-109.
- 22) Gartner, M (2000), "*Political Macroeconomics: A Survey of Recent Developments*", Journal of Economic Surveys, (14), p. 527-561.
- 23) Herrendorf, B and Lockwood, B (1997), "*Rogoff's "Conservative" Central Banker Restored*", Journal of Money Credit and Banking, (29), p. 476-495.
- 24) Herrendorf, B and Neumann, M (2003), "*The Political Economy of Inflation, Labor, Market Distortions and Central Bank Independence*", The Economic Journal, (113), p. 43-64.
- 25) Hibbs, D (1977), "*Political Parties and Macroeconomic Policy*", The American Political Science Review, (71), p. 1467-1487.
- 26) Hibbs, D (1986), "*Political Parties and Macroeconomic Policies and Outcomes in the United States*", The American Economic Review: Papers and Proceedings, (76), p. 66-70.
- 27) Hillier, B and Malcomson, J (1984), "*Dynamic Inconsistency, Rational Expectations, and Optimal Government Policy*", Econometrica, (52), p. 1437-1451.

- 28) Klein, M (1996), "*Timing Is All: Elections and the Duration of United States Business Cycles*", *Journal of Money Credit and Banking*, (28), p. 84-101.
- 29) Kydland, F and Prescott, E (1977), "*Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*", *Journal of Political Economy*, (85), p. 473-491.
- 30) Lohmann, S (1992), "*Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility*", *The American Economic Review*, (82), p. 273-286.
- 31) Lockwood, B, Philippopoloulos, A and Tzavalis, E (1997), "*Politics and Fiscal Policy: Theory and Evidence from Greece*", Athens University of Economics and Business, Discussion Paper, no 97-05.
- 32) Maloney, J, Pickering, A, and Hadri, K (2003), "*Political Business Cycles and Central Bank Independence*", *The Economic Journal*, (113), p. C167-C181.
- 33) Milesi-Ferretti, G (1993), "*The Disadvantage of Tying Hands: On the Political Economy of Policy Commitments*", *The Economic Journal*, (105), p. 1381-1402
- 34) Muscatelli, A (1998), "*Optimal Inflation Contracts and Inflation Targets with Uncertain Central Bank Preferences: Accountability Through Independence?*", *The Economic Journal*, (108), p. 592-542.
- 35) Nordhaus, W, (1975), "*The Political Business Cycle*", *Review of Economic Studies*, (42), p. 169-190.
- 36) Persson, M, Persson, T, and Svensson, L (1987), "*Time consistency of Fiscal and Monetary Policy*", *Econometrica*, (55), p. 1419-1431.
- 37) Persson, T and Svensson, L (1989), "*Why a Stubborn Conservative would Run a Deficit: policy with Time-Inconsistent Preferences*", *The Quarterly Journal of Economics*, (104), p. 325-345.
- 38) Rogoff, K (1985), "*The Optimal Degree of commitment to an Intermediate Monetary Target*", *The Quarterly Journal of Economics*, (100), p. 1169-1189.
- 39) Rogoff, K. (1990), "*Equilibrium Political Budget Cycles*", *American Economic Review*, (80), p. 21-36.
- 40) Rogoff, K and Sibert, A (1988), "*Elections and Macroeconomic Policy Cycles*", *Review of Economic Studies*, (55), p. 1-16.
- 41) Shi, M and Svensson, J (2003), "*Political Budget Cycles: A Review of Recent Developments*", *Nordic Journal of Political Economy*, (29), p. 67-76.
- 42) Waller, C (1992), "*The Choice of a Conservative Central Banker in a Multisector Economy*", *The American Economic Review*, (82), p.1006-1012.

- 43) Waller, C and Walsh, C (1996), "*Central-Bank Independence, Economic Behavior, and Optimal Term Lengths*", (86), P. 1139-1153.
- 44) Walsh, C (1995), "*Optimal Contracts for Central Bankers*", The American Economic Review, (85), p.150-167.
- 45) Walsh, C (1998), "*Monetary Theory and Policy*", Cambridge: MIT Press.