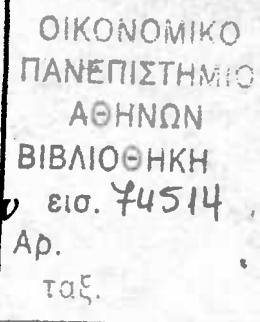


Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών

Τμήμα Διεθνών & Ευρωπαϊκών Οικονομικών Σπουδών

MSc. Διεθνής Οικονομική & Χρηματοδοτική



| "Μηχανισμοί Λήψης αποφάσεων
Δημοσιονομικής πολιτικής
στην Ευρωπαϊκή Ένωση"

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ



Επιβλέπων Καθηγητής: Μαργαρίτα Κατσίμη

Επιμέλεια: Ελένη Τόκα



Αθήνα, Δεκέμβριος 2003



Καλούμενη

29/12/2003.

Ο δρόμος της αλήθειας
περνά πάνω από ένα σκοινί¹
που δεν είναι τεντωμένο σε
μεγάλο ύψος, αλλά ακριβώς
λίγο πιο πάνω από τη γη.
Φαίνεται περισσότερο
ότι προορίζεται για να
σκοντάφτουν οι άνθρωποι
παρά να βαδίζουν πάνω σε αυτό.

Κάφκα



ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

- I) Πρόλογος σελ .3
- II) Εισαγωγή σελ.4
- III) Φορολογικός ανταγωνισμός σελ.7
- IV) Δημοσιονομική πολιτική και Νομισματική ένωση σελ.14
- V) Δημοσιονομική πολιτική και κανονισμοί σελ.23
- VI) Συμπεράσματα –Επίλογος σελ.42

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Θα επιχειρήσουμε με στην παρούσα εργασία να συζητήσουμε τη μορφή της δημοσιονομικής πολιτικής σε μια νομισματική ένωση και συγκεκριμένα στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση. Ποια είναι η καλύτερη μορφή δημοσιονομικής πολιτικής σε μια νομισματική ένωση. Είναι εφικτή η δημιουργία ανεξάρτητης δημοσιονομικής αρχής για τη λήψη των αποφάσεων (δηλαδή, ύπαρξη δημοσιονομικής ενοποίησης μέσα στην ένωση), είναι προτιμότερο να υφίστανται δημοσιονομικοί κανόνες ή να ασκείται ανεξάρτητα σε εθνικό επίπεδο.

Στο πρώτο μέρος της εργασίας θα παρουσιάσουμε ένα υπόδειγμα για τον φορολογικό ανταγωνισμό, όταν δεν υπάρχει νομισματική ένωση και δεν εφαρμόζονται δημοσιονομικοί κανόνες. Μέσω του υποδείγματος γίνεται φανερό πως η έλλειψη συνεργασίας οδηγεί σε εξωτερικότητες μεταξύ των χωρών με αποτέλεσμα τελικά τη μείωση της κοινωνικής ευημερίας. Στο δεύτερο μέρος της εργασίας αναλύουμε ένα υπόδειγμα όπου υπάρχει νομισματική ένωση, χωρίς δημοσιονομική συνεργασία το οποίο καταλήγει στο συμπέρασμα πως μια νομισματική ένωση θα μπορούσε να οδηγήσει και σε δημοσιονομική σύγκλιση χωρίς την ύπαρξη αυστηρών περιοριστικών δημοσιονομικών κανόνων.

Στο τρίτο μέρος εξετάζουμε τους δημοσιονομικούς κανόνες που εφαρμόζονται τελικά στην Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση. Αναλύουμε μέσω ενός υποδείγματος πως ίσως είναι προτιμότερο για μια χώρα μέλος να δεσμευτεί σε κάποιους δημοσιονομικούς κανόνες, όπως το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, καθώς οι δημοσιονομικοί κανόνες οδηγούν στην αύξηση της κοινωνικής ευημερίας. Τέλος, ολοκληρώνουμε με μια περίληψη των βασικών σημείων και κάποια συμπεράσματα.

Θα ήθελα ειλικρινά να ευχαριστήσω την κ. Μαργαρίτα Κατσίμη για την πολύτιμη βοήθειά της και την καθοδήγηση στην εκπόνηση της εργασίας καθώς και το ΔΕΟΣ για την άρτια υλικοτεχνική υποδομή που μον παρείχε καθόλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού προγράμματος.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Όταν αναφερόμαστε σε δημοσιονομική ενοποίηση μέσα σε μια οικονομική ένωση, ουσιαστικά αναφερόμαστε στη μεταφορά δημοσιονομικών στόχων και μέσων δημοσιονομικής πολιτικής από τα εθνικά ή περιφερειακά όργανα των κρατών μελών της Ένωσης στα κεντρικά όργανα της Ένωσης, δηλαδή στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και Συμβούλιο, στο πλαίσιο άσκησης πολιτικής από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Ε.Κ.Τ.).

Ως στόχους της δημοσιονομικής πολιτικής θα μπορούσαμε να ορίσουμε :

1. την σταθεροποίηση της οικονομίας και την προώθηση της οικονομικής ανάπτυξη με την επίτευξη επιπέδου πλήρους απασχόλησης, του περιορισμού της ανεργίας, την μείωση του πληθωρισμού και την εξομάλυνση των ανισορροπιών στα ισοζύγια εξωτερικών συναλλαγών
2. τη δικαιότερη διανομή εισοδήματος
3. τη βέλτιστη δυνατή κατανομή των πόρων

Σταδιακά, μεγάλο μέρος της δύναμης για την άσκηση της πολιτικής της Ένωσης έχει περιέλθει από τα παραδοσιακά θεσμικά όργανα της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπως το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και στο Συμβούλιο των υπουργών Οικονομίας (EcoFin) πλησιάζοντας περισσότερο ένα ομοσπονδιακό τρόπο λήψης αποφάσεων. Η πρώτη μορφή κοινής πολιτικής στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν η θέσπιση Κοινής Αγροτικής Πολιτικής (ΚΑΠ). Η Συνθήκη της ΕΟΚ όριζε ρητά πως για την ανάπτυξη κοινής αγοράς αγροτικών προϊόντων θα έπρεπε να εφαρμοστεί κοινή πολιτική από τα κράτη μέλη και εκεί ουσιαστικά γίνονται οι πρώτες ρυθμίσεις για την επίτευξη μιας κοινής ευρωπαϊκής πολιτικής.

Καθώς μεταβαίνουμε σε ολοένα και πιο προχωρημένες μορφές οικονομικής ενοποίησης στο πλαίσιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης, η επίτευξη δημοσιονομικής ενοποίησης έχει απασχολήσει έντονα τα όργανα της Ε.Ε.. Σημείο αναφοράς στις οικονομικές μελέτες για το αν θα πρέπει η δημοσιονομική πολιτική να ασκείται σε εθνικό ή υπερεθνικό επίπεδο είναι η ύπαρξη ή όχι εξωτερικοτήτων (externalities) ή οικονομίες κλίμακας (economies of scale) στη δραστηριότητα που



αφορά τη δημοσιονομική πολιτική. Γενικά θα λέγαμε ότι όταν υφίστανται εξωτερικότητες ή οικονομίες κλίμακας η δημοσιονομική συνεργασία θεωρείται προτιμητέα για την εκμετάλλευση των οικονομιών αυτών και την ρύθμιση των εξωτερικοτήτων προς όφελος του κοινωνικού συνόλου.

Εφόσον η νομισματική πολιτική ασκείται αποκλειστικά από την Ε.Κ.Τ., η δημοσιονομική πολιτική θα αποκτήσει για τις χώρες –μέλη σημαντικό ρόλο και ουσιαστικά το μόνο μέσο για την άσκηση οικονομικής πολιτικής. Στην εμφάνιση μις ασυμμετρικής διαταραχής μια κυβέρνηση μπορεί να αυξήσει τις δημόσιες δαπάνες ή να μειώσει τους φόρους, αντιμετωπίζοντας τις οικονομικές διαταραχές μέσω της άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής. Εάν το κεφάλαιο και η εργασία κινούνται ελεύθερα σε μια ενιαία αγορά τότε ο δανεισμός για μια κυβέρνηση σήμερα ίσως συνεπάγεται υψηλότερους φόρους στο μέλλον γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε μετακίνηση των συντελεστών στις περιοχές με χαμηλότερους φόρους. Οι εξωτερικότητες αυτές που δημιουργούνται από τη δημοσιονομική αυτή ελαστικότητα στην άσκηση της πολιτικής και την έλλειψη συνεργασίας θα είναι το κυριότερο μέρος της εργασίας που θα αναλύσουμε .

Πρέπει να σημειώσουμε ότι στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε αντίθεση με την Αμερική, ορισμένοι παραγωγικοί συντελεστές και ιδιαίτερα η εργασία είναι λιγότερο κινητικοί αφήνοντας έτσι περισσότερα περιθώρια για την άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής. Επιπλέον, στις χώρες της Ε.Ε. υπήρχε μεγαλύτερο όριο κυβερνητικού ελλείμματος σε σχέση με τις πολιτείες της Αμερικής για παράδειγμα ,όπου υπάρχει δημοσιονομική εναρμόνιση, καθώς οι χώρες της Ε.Ε. είχαν τη δυνατότητα για bail-out από τις τράπεζες τους ή από την Ε.Ε..

Παρόλο λοιπόν που στην Ε.Ε. η δημοσιονομική πολιτική ασκείται περισσότερο σε εθνικό επίπεδο οι επιπτώσεις που μπορεί να προκαλέσει επηρεάζουν το σύνολο των χωρών της Ε.Ε.. Για την αποφυγή αυτού του ανταγωνισμού σε μια οικονομία με κοινό νόμισμα φαίνεται αναγκαίος και ο δημοσιονομικός συντονισμός. Το πιο ισχυρό μέσο, εκτός από την θέσπιση των δημοσιονομικών κριτηρίων και το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, για τις χώρες είναι η διαχείριση των φόρων οι οποίοι επηρεάζουν άμεσα και έμμεσα τη δημοσιονομική πολιτική των χωρών και ουσιαστικά τον προϋπολογισμό τους. Ιδιαίτερως σημαντικοί είναι οι έμμεσοι φόροι ή



φόροι εισφοράς κεφαλαίου που εισπράττουν τα κράτη μέλη κατά τη συγκέντρωση κεφαλαίων που αφορούν κεφαλαιουχικές εταιρείες. Οι εν λόγω πράξεις που υπάγονται στην κοινοτική νομοθεσία είναι μεταξύ άλλων η σύσταση εταιρειών, η αύξηση εταιρικού κεφαλαίου, η έκδοση ομολόγων κ.τ.λ.. Από το 1986 τα κράτη μέλη είναι ελεύθερα να επιβάλλουν ή όχι φόρο στις πράξεις που καλύπτονται από την οδηγία. Σε περιπτώσεις που το πράττουν, ο φόρος εισφοράς πρέπει να εφαρμόζεται ομοιόμορφα σε ποσοστό που να μην ξεπερνά το 1% .

Η φορολογική πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν στοχεύει στην επιβολή κοινών φόρων αλλά περισσότερο σε μια προσέγγιση ώστε να αποφεύγονται οι στρεβλώσεις. Η προσέγγιση των φορολογικών συστημάτων στο πλαίσιο της ΕΕ αφορά πρωτίστως τους φόρους προστιθέμενης αξίας και τους ειδικούς φόρους κατανάλωσης. Σε άλλους τομείς όμως είναι αναγκαία η λήψη μέτρων σε Ευρωπαϊκό επίπεδο καθώς οι διαφορετικές εθνικές ρυθμίσεις δημιουργούν στρεβλώσεις του ανταγωνισμού και την εμφάνιση εξωτερικοτήτων. Από πολιτική άποψη η υλοποίηση του εγχειρήματος της προσέγγισης των φορολογικών συστημάτων είναι εξαιρετικά δυσχερής καθώς οι μεταβολές στο φορολογικό τομέα επιδρούν άμεσα θετικά ή αρνητικά στη διαμόρφωση των εσόδων των εθνικών προϋπολογισμών.

Στο υπόδειγμα των Person και Tabellini (1992) που αναλύουμε στο πρώτο μέρος της εργασίας, εξετάζεται πως η αύξηση της διεθνούς κινητικότητας των κεφαλαίων θα επηρεάσει τη δημοσιονομική πολιτική στις χώρες και θα αλλάξει την οικονομική ισορροπία καθώς οδηγεί σε φορολογικό ανταγωνισμό με συνέπεια τη μείωση των φόρων και στις δύο χώρες. Σε αντίστοιχο αποτέλεσμα καταλήγουν οι Devereux και Mansoorian (1992) καθώς αποδεικνύουν πως η λήψη δημοσιονομικών αποφάσεων χωρίς συνεργασία συνεπάγεται ότι οι κυβέρνηση καταλήγει να επιβάλλει αναποτελεσματικούς φόρους .



III) ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ

Η ανάλυση του υποδείγματος των Person και Tabellini (1992) επικεντρώνεται στην δημιουργία εξωτερικοτήτων που δημιουργεί η επιβολή διαφορετικών φορολογικών συντελεστών που κάθε χώρα επιλέγει να επιβάλλει στο κεφάλαιο. Το μη συνεργατικό καθεστώς οδηγεί στον ανταγωνισμό των φορολογικών συντελεστών για την προσέλκυση κεφαλαίου, ακριβώς γιατί το κεφάλαιο θεωρείται ότι έχει μεγαλύτερη κινητικότητα. Θεωρούμε ότι κάθε χώρα μέλος της Ε.Ε. αποφασίζει μη συνεργατικά για τη δημοσιονομική πολιτική που θα ακολουθήσει. Στο υπόδειγμα θεωρείται πως κάθε χώρα επιβάλλει στρεβλωτικούς φόρους στο κεφάλαιο προκειμένου να χρηματοδοτηθούν οι μεταβιβαστικές πληρωμές της κυβέρνησης. Μελετούν ένα υπόδειγμα δύο χωρών σε δύο περιόδους ($i=1,2$) που παράγουν το ίδιο αγαθό. Οι κάτοικοι έχουν τις ίδιες προτιμήσεις αλλά διαφορετική περιουσία.

Ο καταναλωτής μεγιστοποιεί τη συνάρτηση χρησιμότητας (U) για τις δύο περιόδους η οποία έχει την παρακάτω μορφή

$$U \equiv U(C_1) + C_2 \quad (1)$$

Όπου C_i η κατανάλωση για κάθε περίοδο

Την πρώτη περίοδο ο καταναλωτής λαμβάνει προικοδότηση $1+e$ και επιλέγει πόσο θα επενδύσει και που θα το επενδύσει, άρα ο εισοδηματικός του περιορισμός εμφανίζεται ως εξής :

$$1+e \geq c + i + f$$

όπου i και f δηλώνουν τις εγχώριες και ξένες επενδύσεις αντίστοιχα

Τη δεύτερη περίοδο ο καταναλωτής πληρώνει φόρους για το κεφάλαιο και λαμβάνει μεταβιβαστικές πληρωμές από την κυβέρνηση.

Άρα, τη δεύτερη περίοδο ο εισοδηματικός του περιορισμός έχει την εξής μορφή:

$$(1-\theta)i + (1-\theta^*)f + g - M(f) \geq c_2 \quad (2)$$

όπου θ και θ^* δηλώνουν το ποσοστό φόρου στο κεφάλαιο για τις εγχώριες και ξένες επενδύσεις αντίστοιχα, ενώ $M(f)$ είναι η συνάρτηση που ορίζει το κόστος

μετακίνησης κεφαλαίου όταν οι επενδύσεις γίνονται στο εξωτερικό και μπορεί να περιλαμβάνει το κόστος συγκέντρωσης πληροφοριών ή γραφειοκρατικών διαδικασιών στην ξένη χώρα κ.τ.λ.

Οι συναρτήσεις για την ξένη χώρα είναι αντίστοιχες

Θεωρούμε ότι $M(f=0)=0$, $M(f)>0$ όταν $f>0$

$$M'(f)>0 \text{ εάν } f>0 \text{ και } M''(f) > 0$$

Δηλαδή, το οριακό κόστος μετακίνησης είναι μηδέν όταν $f=0$ και είναι αυξανόμενο κατά το ποσό που επενδύεται στο εξωτερικό. Έτσι, αν οι φόροι είναι ίδιοι στις δύο χώρες δεν υπάρχει λόγος να γίνουν επενδύσεις σε άλλη χώρα και να υπάρξει μετακίνηση κεφαλαίου.

Στο υπόδειγμα ισχύει η αρχή της προέλευσης των εσόδων από το κεφάλαιο (source principle) δηλαδή τα κεφάλαια που βρίσκονται στη χώρα φορολογούνται με τον ίδιο φορολογικό συντελεστή ανεξάρτητα από την πηγή προέλευσης, σε αντίδιαστολή με την αρχή της διαμονής (residence principle) όπου ο ιδιοκτήτης πληρώνει φόρους για όλα τα κεφάλαια του στη χώρα διαμονής του ανεξάρτητα από την χώρα που αντά έχουν επενδυθεί. Έτσι ,στην εγχώρια οικονομία τα κεφάλαια φορολογούνται με θ ενώ στην ξένη οικονομία με θ^* .

Ο κυβερνητικός περιορισμός είναι ο εξής :

$\theta i + \theta f^* > g$ όπου i και f είναι οι επενδύσεις από τους ημεδαπούς ~~καταπογούς~~ ξένους επενδυτές στη χώρα .



η διαδικασία έχει ως ακολούθως :

Αρχικά ,ταυτόχρονα και στις δύο χώρες εκλέγεται πλειοψηφικά οι κυβέρνησής τους οι οποίες θέτουν ταυτόχρονα τιμή για το θ και θ^* αντίστοιχα. Τέλος, αφού παρατηρήσουν το θ και θ^* οι ιδιώτες επενδυτές κάνουν τις επενδυτικές τους αποφάσεις .

Πρώτα εξετάζουμε τη λύση για τη βελτιστοποίηση του προβλήματος του καταναλωτή (τρίτο στάδιο του παιγνίου) έχουμε τις συνθήκες πρώτης τάξης:



$$c = U^{-1}(1 - \theta) \equiv C(\theta) \quad (4)$$

$$f = M^{-1}(\theta - \theta^*) \equiv F(\theta, \theta^*) \quad (5)$$

$$i = 1 + e - C(\theta) - F(\theta, \theta^*) \equiv I(\theta, \theta^*) + e \quad (6)$$

$$c_2 = g + (1 - \theta) I(\theta, \theta^*) + (1 - \theta^*) + (1 - \theta^*) F(\theta, \theta^*) - M(F(\theta, \theta^*)) + (1 - \theta) e \quad (7)$$

Γίνεται φανερό ότι η κατανάλωση της πρώτης περιόδου και οι επενδύσεις στο εξωτερικό παραμένουν ίδιες για κάθε καταναλωτή ανεξάρτητα από το πόσο πλούσιος είναι, ενώ οι επενδύσεις στην εγχώρια οικονομία και η κατανάλωση της δεύτερης περιόδου αναφέρουν μεταξύ των καταναλωτών προς τον γραμμικό όρο e . Η ιδιότητα αυτή του μοντέλου προέρχεται από τη συνάρτηση χρησιμότητας η οποία υποδηλώνει ότι η επίδραση εισοδήματος εξαντλείται από την κατανάλωση της δεύτερης περιόδου.

$$F_\theta = -F_{\theta'} > 0$$

$$I_\theta = -C_\theta - F_\theta < 0 \quad (8)$$

$$I_{\theta^*} = -F_{\theta^*} > 0$$

Άρα, ένας υψηλότερος εγχώριος φορολογικός συντελεστής θ , συντελεί στη μετακίνηση κεφαλαίου από τη χώρα στο εξωτερικό ($F_\theta > 0$) μειώνει τις αποταμιεύσεις ($C_\theta > 0$) με αποτέλεσμα τη μείωση των εγχώριων επενδύσεων, τόσο από ημεδαπούς όσο και από ξένους επενδυτές. Αντίστοιχα ένας υψηλότερος φορολογικός συντελεστής στο κεφάλαιο θ^* , έχει αντίθετα αποτελέσματα στην εκροή εγχώριου κεφαλαίου και κατά συνέπεια στις εγχώριες επενδύσεις.

Άρα, η πολιτική της εγχώριας οικονομίας για υψηλότερο φορολογικό συντελεστή δημιουργεί μια θετική εξωτερικότητα για την ξένη οικονομία.

Στη συνέχεια του παιγνίου οι Person και Tabellini αναλύουν τις πολιτικές επιλογές των κυβερνήσεων χωρίς συνεργασία (δεύτερο στάδιο του παιγνίου). Οι κυβερνήσεις θέτουν τις πολιτικές τους ώστε να μεγιστοποιούν τη συνολική ευημερία, η οποία ορίζεται ως το άθροισμα των έμμεσων χρησιμοτήτων των εγχώριων και ξένων καταναλωτών. Θεωρούμε ότι ε^g ορίζεται η περιουσία του εκάστοτε εκλεγμένου κυβερνήτη στην εγχώρια οικονομία.

Η συνάρτηση έμμεσης χρησιμότητας μπορεί να γραφεί ως εξής :

$$U^g(\theta, \theta^*) \equiv U(C(\theta)) + I(\theta, \theta^*) + U F^*(\theta^*, \theta) - M(F(\theta, \theta^*)) + (1 - \theta^*) F(\theta, \theta^*) + (1 - \theta) e^g \quad (9)$$

Αντίστοιχα, η συνάρτηση έμμεσης χρησιμότητας της κυβέρνησης για την ξένη χώρα ορίζεται ως U^{g*}

Η κάθε κυβέρνηση επιλέγει το φορολογικό συντελεστή ώστε να μεγιστοποιεί την ευημερία των πολιτών της θεωρώντας δεδομένο το φορολογικό συντελεστή της άλλης χώρας. Αντίστοιχα η ξένη χώρα επιλέγει το δικό της φορολογικό συντελεστή θεωρώντας δεδομένο το συντελεστή της εγχώριας οικονομίας (παίγνιο Nash μεταξύ των χωρών). Μεγιστοποιείται, λοιπόν, η συνάρτηση έμμεσης χρησιμότητας ως προς θ και θ^* για την εγχώρια και ξένη κυβέρνηση αντίστοιχα, και έχουμε τις συναρτήσεις αντίδρασης της εγχώριας και ξένης κυβέρνησης για τη δημοσιονομική πολιτική :

$$F^* - e - \theta^g (C_\theta + F_\theta - F_{\theta^*}) = 0 \quad (10)$$

$$F - e_g - \theta_g^* (C_\theta + F_{\theta^*} - F_{\theta^*}) = 0, \quad (11)$$

Οι δύο πρώτοι όροι περικλείουν το οριακό κέρδος από την αύξηση του θ , ενώ οι υπολειπόμενοι όροι περιλαμβάνουν το οριακό κόστος από την αύξηση του θ , καθώς μεγαλύτερος φορολογικός συντελεστής οδηγεί σε μικρότερη αποταμίευσή, δηλαδή $C_\theta > 0$, περισσότερες επενδύσεις στο εξωτερικό, δηλαδή $F_\theta > 0$, και λιγότερες επενδύσεις από το εξωτερικό $F_{\theta^*} < 0$. Το θ^g είναι θετικό όταν το περιθώριο κέρδους είναι θετικό ($F^* - e^g > 0$). Ανάλογη ερμηνεία ισχύει και για την ξένη χώρα.

Καταλήγουμε μέσω των συναρτήσεων (10) και (11) στο ότι η δημοσιονομική πολιτική της εγχώριας οικονομίας έχει δύο εξωτερικές επιδράσεις στην ξένη χώρα, μία στο οριακό κέρδος και μία στο οριακό όφελος της φορολόγησης. Δημιουργείται ένα αποτέλεσμα αρχικά από τη φορολόγηση των ξένων επενδύσεων το οποίο οδηγεί σε αύξηση του οριακού κέρδους και συντελεί σε αύξηση του φορολογικού συντελεστή του κεφαλαίου υψηλότερα από το σημείο Pareto efficient. Το αποτέλεσμα αυτό δεν θα εμφανιζόταν σε μια συμμετρική ισορροπία. Σύμφωνα με τις υποθέσεις του υποδείγματος για το κόστος κινητικότητας, εάν υπήρχε συνεργασία $F^* = F = 0$.

Επιπλέον ,δημιουργείται ένα αποτέλεσμα στις διεθνείς επενδύσεις .Εφόσον η εγχώρια οικονομία μονομερώς μειώνει το φορολογικό συντελεστή, η εγχώρια οικονομία προσελκύει κεφάλαιο το οποίο σε αντίθετη περίπτωση θα είχε επενδυθεί στο εξωτερικό. Το αποτέλεσμα αυτό οδηγεί σε μείωση του φορολογικού συντελεστή κάτω από το σημείο Pareto.Τα δύο αυτά αποτελέσματα λειτουργούν σε αντίθετες κατευθύνσεις. Ανάλογα με το ποιο από τα δύο θα υπερισχύσει ,η ισορροπία στους φορολογικούς συντελεστές μπορεί να βρίσκεται πάνω ή κάτω από το σημείο ισορροπίας (Pareto efficient).

Οι Devereux και Mansoorian (1992) καταλήγουν στο παραπάνω συμπέρασμα ότι η άσκηση ανεξάρτητης δημοσιονομικής πολιτικής οδηγεί σε φόρους που μπορεί να είναι μικρότεροι ή μεγαλύτεροι από ότι σε πολιτική ισορροπίας Pareto efficient, με συνέπεια οι ρυθμοί ανάπτυξης να είναι μικρότεροι ή μεγαλύτεροι από ότι σε πολιτικές συνεργασίας .

Υπό τις υποθέσεις για το κόστος κινητικότητας του κεφαλαίου αν θεωρήσουμε μια συμμετρική ισορροπία στην E.E. δηλαδή $F^*=F=0$ τελικά, η Ευρωπαϊκή ενοποίηση θα οδηγήσει σε χαμηλότερα επίπεδα φορολογικών συντελεστών.

Γενικότερα, ένα χαμηλότερο κόστος κινητικότητας των φορολογικών συντελεστών συνεπάγεται χαμηλότερους φόρους στην εγχώρια οικονομία, αν θεωρήσουμε $\theta>\theta^*$ αλλά μπορεί να οδηγήσει σε μικρότερους ή μεγαλύτερους φόρους στην ξένη χώρα με μικρότερο θ^* . Ακόμα και αν οι φόροι πέσουν και στις δύο χώρες, σίγουρα θα πέσουν περισσότερο στη χώρα με μεγαλύτερο φόρο. Άρα, καθώς το κεφάλαιο αποκτά μεγαλύτερη κινητικότητα σε μια οικονομική ένωση αναμένεται και μια σύγκλιση στη φορολογικά πολιτική όπως αποδεικνύουν στο μοντέλο τους οι Glick και Hutchison (1993) και το οποίο θα παρουσιάσουμε στην επόμενη ενότητα.

Συμπερασματικά θα λέγαμε ότι με μία μη συνεργατική ισορροπία (ισορροπία Nash) ο φορολογικός ανταγωνισμός που δημιουργείται μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολικά χαμηλούς φορολογικούς συντελεστές και κατά συνέπεια σε υπερβολικά χαμηλή δημόσια δαπάνη. Η έλλειψη συνεργασίας μειώνει την ευημερία και στις δύο χώρες. Όταν υπάρχει συνεργασία εξασφαλίζεται ένα επίπεδο φορολογίας τέτοιο ώστε να εξασφαλίζεται η δημόσια δαπάνη που είναι απαραίτητα για την μεγιστοποίηση της

κοινωνικής ευημερίας. Η πολιτική συνεργασίας αντιμετωπίζει την οικονομική στρέβλωση που δημιουργείται από τον φορολογικό ανταγωνισμό.

Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει από πολλές άλλες μελέτες. Στην ανάλυσή τους οι Devereux και Mansoorian εξετάζουν την επίδραση των φόρων στις επενδύσεις και στην οικονομική ανάπτυξη σε δύο καθεστώτα, όταν υπάρχει συνεργασία και όταν υπάρχει ανεξάρτητη πολιτική στη λήψη αποφάσεων. Στο υπόδειγμά τους θεωρούν πως οι δημοσιονομικές αρχές επιλέγουν τους φόρους για να χρηματοδοτήσουν τις δημόσιες εισροές για παραγωγή και για κατανάλωση ενός αγαθού προκειμένου να αυξηθεί η ευημερία του αντιπροσωπευτικού καταναλωτή, αλλά δεν υπάρχουν μεταβιβαστικές πληρωμές σε αντίθεση με το υπόδειγμα των Person και Tabellini (1992). Παρουσιάζουν ένα παίγνιο μεταξύ των δημοσιονομικών αρχών όπου υπάρχει ισορροπία κατά Nash και το συγκρίνουν με το αποτέλεσμα όταν υπάρχει συνεργασία μεταξύ των κυβερνήσεων, καταλήγοντας πως η οικονομική ανάπτυξη και η ευημερία διαφέρουν μεταξύ των δύο καθεστώτων.

Καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όταν οι κυβερνήσεις χρησιμοποιούν τους φόρους προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τα κυβερνητικά καταναλωτικά αγαθά, τότε ο φορολογικός συντελεστής που προκύπτει από την πολιτική μη συνεργασίας (Nash) δεν θα είναι άριστος. Το επίπεδο των φόρων στην ισορροπία του Nash μπορεί να είναι πολύ υψηλό ή χαμηλό, όπως και στο υπόδειγμα των Person και Tabellini (1992). Ετσι, η διεθνής πολιτική συνεργασία μπορεί είτε να αυξήσει είτε να μειώσει τους φορολογικούς συντελεστές.

Μέσα από την ανάλυση του Gordon αποδεικνύεται ότι όταν η λήψη των αποφάσεων γίνεται σε επίπεδο κρατών (αποκεντρωμένα) καταλήγει σε αναποτελεσματικότητες, καθώς η εθνική κυβέρνηση αγνοεί ή αδιαφορεί για τις επιπτώσεις στην ευημερία των άλλων κρατών. Έτσι, επισημαίνει και ο Gordon, ορισμένοι φόροι μπορεί να είναι υψηλοί, εφόσον οι αλλοδαποί πληρώνουν ένα μέρος του φόρου (όπως αντίστοιχα στην Ευρωπαϊκή Ένωση η δυνατότητα για bail – out των κυβερνήσεων μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση των ελλειμμάτων και των δαπανών με την προοπτική ότι το χρέος θα αποπληρωθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρικά Τράπεζα (Ε. Κ. Τ.) με συνέπεια μέρος των χρεών να μεταφέρονται έμμεσα σε άλλες χώρες μέλη όπως θα συζητήσουμε παρακάτω) ή οι φόροι να είναι πολύ χαμηλοί.

Η ανάλυση του Gordon (1982) για το βέλτιστο φόρο σε μία δημοσιονομική ομοσπονδία περιγράφει τις εξωτερικότητες που μπορεί να δημιουργήσει μία κυβέρνηση στις ξένες και στην ευημερία των ξένων κατοίκων μέσω των αποφάσεων για τα δημόσια αγαθά και για τους φόρους. Καταλήγει πως σε ένα ομοσπονδιακό καθεστώς ίσως υπάρχουν πλεονεκτήματα αν κάθε χώρα αποφασίζει ανεξάρτητα τι πολιτική θα ακολουθήσει, καθώς οι εθνικές κυβερνήσεις μπορούν να κατανοήσουν καλύτερα τις προτιμήσεις και τις ανάγκες των κατοίκων τους (και Oates 1999). Άλλωστε, η διαφορετικότητα αυτή στις πολιτικές που ακολουθούνται από τις διάφορες κυβερνήσεις αφήνει το περιθώριο στους κατοίκους να μετακινηθούν εκεί όπου εκείνοι θεωρούν ότι ικανοποιούνται καλύτερα οι ανάγκες τους (υπόθεση Tiebout).

Στο υπόδειγμα θεωρούμε ότι οι κυβερνήσεις λειτουργούν καλοπροαίρετα ,πως δεν υφίστανται πολιτικά κίνητρα, αλλά επιδιώκεται η αύξηση της κοινωνικής ευημερίας. Ωστόσο, υπάρχει η περίπτωση η κυβέρνηση να παρακινείται από πολιτικές σκοπιμότητες προκειμένου να ικανοποιήσει πολιτικούς σκοπούς ικανοποιώντας τη δική της χρησιμότητα ή των ομάδων που μπορεί να εκπροσωπεί αδιαφορώντας για την μελλοντική πολιτική και οικονομική κατάσταση (Persson και Tabellini 1995). Αρχικά, ο πληθυσμός ψηφίζει προκειμένου να εκλέξει την κυβέρνηση η οποία στη συνέχεια επιλέγει τους φορολογικούς συντελεστές με βάση και τους φορολογικούς συντελεστές στην άλλη χώρα (είτε σε καθεστώς συνεργασίας είτε σε καθεστώς ανταγωνισμού). Η κυβέρνηση που βρίσκεται στην εξουσία έχει όφελος από την αύξηση της δημόσιας δαπάνης βραχυπρόθεσμα (αύξηση του οριακού οφέλους) άρα η εγχώρια κυβέρνηση έχει κίνητρο να αυξήσει τον φορολογικό συντελεστή ισορροπίας (θ).Στην περίπτωση αυτή, ο φορολογικός ανταγωνισμός μπορεί να οδηγήσει τελικά σε αύξηση της κοινωνικής ευημερίας καθώς ο υψηλός φορολογικός συντελεστής τον οποίο είχε θέσει αρχικά η κυβέρνηση ικανοποιώντας πολιτικά κίνητρα θα μειωθεί από την ύπαρξη φορολογικού ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών.

Ίσως είναι προτιμότερο να υπάρξει μια κεντρική επιτροπή για τη λήψη αποφάσεων ή εναλλακτικά να υπάρχει συνεργασία για τη φορολογία και τις πολιτικές για τις δαπάνες προκειμένου να διατηρηθεί η λήψη αποφάσεων σε εθνικό επίπεδο αλλά με κάποιους κανόνες για την αποφυγή πολιτικών στρεβλώσεων στο βαθμό που είναι εφικτό, όπως αυτοί του Συμφώνου Σταθερότητα και Ανάπτυξης, όπως θα αναλύσουμε σε επόμενη ενότητα της εργασίας .

IV) ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ & ΑΣΚΗΣΗ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Πολλοί είναι εκείνοι που υποστηρίζουν ότι η δημοσιονομική σύγκλιση μεταξύ των κρατών της Ε.Ε. είναι όχι απλά επιθυμητή αλλά και αναγκαία για την ομαλή λειτουργία της νομισματικής ένωσης ενώ η αντίθετη άποψη υποστηρίζει πως μια τέτοια σύγκλιση μπορεί να μην είναι απαραίτητη, γιατί όπως υποστηρίζουν, οι αγορές μπορούν να επιβάλλουν όρια στον κυβερνητικό δανεισμό και να μειώσουν τις πιθανές αρνητικές επιρροές από τη δημοσιονομική απόκλιση σε μια νομισματική ένωση (Glick και Hutchison 1993).

Στο υπόδειγμά τους οι Glik και Hutchison αναλύουν το γεγονός ότι όσο προχωρά μια νομισματική ενοποίηση είναι πιο δύσκολο να διατηρηθεί η δημοσιονομική ανεξαρτησία για τις χώρες μέλη. Δείχνουν πως μια νομισματική ένωση μειώνει τις αποκλίσεις μεταξύ των χωρών στο παρόν, όσον αφορά τις δαπάνες τους ενώ δεν ισχύει το ίδιο για το μέλλον, όπου μπορεί να υπάρχουν αποκλίσεις. Ωστόσο αναφέρουν ότι η εμπειρία από τα κράτη μέλη σε νομισματική ένωση φανερώνουν πως οι κυβερνητικοί προϋπολογισμοί είναι πιο αποτελεσματικοί ακόμα και αν δεν υπάρχουν δεσμευτικοί κεντρικοί κανόνες για τα κυβερνητικά ελλείμματα και τα χρέη.

Οι Glik και Hutchison αρχικά αναλύουν τις υποθέσεις και αναπτύσσουν το υπόδειγμα χωρίς να βρίσκονται σε μια νομισματική ένωση ενώ στη συνέχεια αναλύουν το υπόδειγμα με νομισματική ένωση και μια κοινή εναρμονισμένη δημοσιονομική πολιτική. Χρησιμοποιείται ένα μοντέλο δύο χωρών σε δύο περιόδους. Τα νοικοκυριά σε κάθε χώρα παράγουν και καταναλώνουν το ίδιο πλήρως υποκατάστατο αγαθό. Στις χρηματαγορές ισχύει η ισότητα του πραγματικού επιτοκίου, ενώ η ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων (purchasing power parity) συνδέει τις ονομαστικές τιμές στην αγορά αγαθών.

Το αντιπροσωπευτικό νοικοκυριό παράγει μια ποσότητα Y_t και πληρώνει T_t μεταβιβαστικούς φόρους σε κάθε περίοδο t ($t = 1, 2, \dots$). Στην πρώτη περίοδο τα νοικοκυριά κατέχουν ένα χρηματικό ποσό M_0 , πραγματικά κυβερνητικά κεφάλαια B_0 και ξένα κεφάλαια B^*_0 .

Ο,τι μένει από την πρώτη περίοδο, είτε καταναλώνεται είτε δανείζεται στην εγχώρια οικονομία ή στο εξωτερικό ή δαπανάται για απόκτηση χρήματος. Τη δεύτερη περίοδο έχει αποπληρωθεί ο δανεισμός και δεν υπάρχουν υποχρεώσεις .

Ο εισοδηματικός περιορισμός των νοικοκυριών έχει ως εξής :

$$C_1 + M_1/P_1 = Y_1 - T_1 - B - B^* + M_0/P_1 + (B_0 + B_o^*) \quad (1)$$

$$C_2 + M_2/P_2 = Y_1 - T_1 + (1+r)(B + B^*) + M_1/P_2 \quad (2)$$

Όπου B και B^* δηλώνει το δανεισμό στην εγχώρια και ξένη κυβέρνηση αντίστοιχα που αποπληρώνει πλήρως τη δεύτερη περίοδο το ίδιο πραγματικό επιτόκιο r , P^e_2 είναι το αναμενόμενο επίπεδο τιμών για την δεύτερη περίοδο .

Για τις δύο χρονικές περιόδους ο περιορισμός έχει την παρακάτω μορφή :

$$\begin{aligned} C_1 + R C_2 + M_1/P_1 (1 - R \Pi^e_2) + R (M_2/P_2) &= \\ Y_1 + R Y_2 - (T_1 + R T_2) + M_0/P_1 + (B_0 + B_o^*) &\equiv W \end{aligned} \quad (3)$$

Όπου $R \equiv 1/(1+r)$ και $\Pi^e_2 \equiv P_1/P_2$ και W είναι η ευημερία του νοικοκυριού για όλες τις περιόδους σύμφωνα με την πρώτη περίοδο .

Ο περιορισμός στον προϋπολογισμό της κυβέρνησης έχει την παρακάτω μορφή :

$$G_1 + B_0 = T_1 + B + M_1/P_1 - M_0/P_1 \quad (4)$$

$$G_2 + (1+r)B = T_2 + M_2/P_2 - M_1/P_1 \quad (5)$$

Το επιτόκιο είναι το ίδιο όπως στον ιδιωτικό τομέα .Άρα και εδώ για τις δύο χρονικές περιόδους ισχύει :

$$G_1 + R G_2 + B_0 = T_1 + R T_2 + M_1/P_1 - M_0/P_1 + R (M_2/P_2 - M_1/P_1) \quad (6)$$

Θεωρείται ότι η προσφορά χρήματος την πρώτη περίοδο M_1 / M_0 ορίζεται εξωγενώς σε ένα επίπεδο μ , και ένα ορισμένο ποσοστό θ του κυβερνητικού χρέους, όπου $0 < \theta < 1$, νομισματοποιείται, δηλαδή, καλύπτεται με την έκδοση χρήματος (seignorage).

Το θ εκφράζει μέχρι ποιο σημείο το βάρος από τον περιορισμό στον προϋπολογισμό της κυβέρνησης πέφτει στη νομισματική αρχή της χώρας. Δηλαδή ένα υψηλό θ , είναι ενδεικτικό για το πόση "νομισματοποίηση" χρέους γίνεται από τις αρχές της νομισματικής πολιτικής. Θεωρούμε ότι το θ προσδιορίζεται εξωγενώς από νομισματικούς κανονισμούς (είτε από εθνικούς θεσμικούς κανόνες είτε από εξωτερικούς νομισματικούς κανονισμούς).

Μέσω της μεγιστοποίησης της συνάρτησης ευημερίας των νοικοκυριών λαμβάνουμε εκτός από την κατανάλωση και την πραγματική ζήτηση αλλά και την τιμή ισορροπίας που είναι συνεπής με τη ισορροπία στην αγορά χρήματος και τις ορθολογικές προσδοκίες .

Συγκεκριμένα, η παρακάτω συνάρτηση που αφορά (το αντίστροφο) το επίπεδο των τιμών είναι σε όρους δημοσιονομικών και νομισματικών μεταβλητών .

$$1/P_1 = (Y_1 - G_1 + R(Y_2 - G_2) + B_o^* - \theta B) / \mu M_0 \quad (7)$$

παρατηρούμε ότι το P_1 είναι αυξανόμενο στο μ , θ , B , G_1 και G_2 και μειώνεται στο Y_1 , Y_2 και B_o^* για το λόγο αυτό μια πιο επεκτατική νομισματική πολιτική την πρώτη περίοδο οδηγεί σε αύξηση των τιμών της πρώτης περιόδου .

Η δημιουργία περισσότερου χρέους την πρώτη περίοδο ή η έκδοση χρήματος τη δεύτερη περίοδο για την κάλυψή του είναι επίσης πληθωριστική την πρώτη περίοδο καθώς ο ιδιωτικός τομέας αντιλαμβάνεται ότι αυτό θα οδηγήσει σε μεγαλύτερο πληθωρισμό στο μέλλον και προκαλεί μείωση της ζήτησης του χρήματος σήμερα.

Ο κυβερνητικός περιορισμός μπορεί να εκφραστεί και ως εξής αντικαθιστώντας την (7) με την (4) και ορίζοντας ότι $M_1/M_2 = \mu$ τότε :

$$G_1 + RG_2 =$$

$$T_1 + RT_2 - B_0 + (\mu - 1) / (2\mu - 1) [Y_1 - T_1 + (Y_2 - T_2) + (B_0 + B_o^*)] + \theta B / 2\mu - 1 \quad (8)$$

Το δεξί μέρος της εξίσωσης (8) είναι η παρούσα αξία των κυβερνητικών εσόδων τα οποία προέρχονται από φορολογικές εισφορές, έσοδα από έκδοση χρήματος (εάν $\mu > 1$) και έσοδα από νομισματοποίηση του χρέους τη δεύτερη περίοδο αν $\theta > 0$. Αντίστοιχα αποτελέσματα ισχύουν και για την ξένη χώρα.

Μια αύξηση λοιπόν, στις δαπάνες της εγχώριας κυβέρνησης οδηγεί σε αύξηση του πραγματικού επιτοκίου r , καθώς αύξηση των δημοσιονομικών δαπανών οδηγεί σε υπερβάλλουσα αύξηση για αγαθά την πρώτη περίοδο, άρα η σχετική τιμή των αγαθών της πρώτης περιόδου σε σχέση με τη δεύτερη, δηλαδή το επιτόκιο πρέπει να αυξηθεί. Η αύξηση αυτή του πραγματικού επιτοκίου έχει επίσης σαν αποτέλεσμα την υποκατάσταση της τρέχουσας κατανάλωσης για μελλοντική κατανάλωση και στις δύο χώρες.

Άρα, η αύξηση των δημοσιονομικών δαπανών της εγχώριας κυβέρνησης επηρεάζει όχι μόνο την εγχώρια κατανάλωση αλλά και την ξένη. Σε μια αλληλοεξαρτώμενη ένωση οι δημοσιονομικές δαπάνες σε μια χώρα χρηματοδοτούνται από υψηλότερα επιτόκια και στις δύο χώρες.

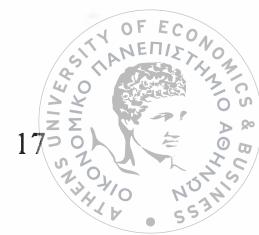
Η αρχική υπόθεση ότι τα αγαθά είναι υποκατάστατα συνεπάγεται ότι τα ονομαστικά επίπεδα τιμών συνδέονται από την ισοτιμία των αγοραστικών δυνάμεων (P.P.P.)

$P = EP$, όπου E εγχώρια τιμή συναλλάγματος.

Λύνοντας για E και αντικαθιστώντας για P_1 στην (7) και ανάλογα για P_1^* αποδεικνύουν ότι :

$$E = [\mu M_0 (Y - G_1^* - R(Y_2^* - G_2^*)) - \theta^* B^* + B_o^*] / [\mu^* M_0^* (Y_1 - G_1 + R(Y_2 - G_2)) - \theta B + B_o] \quad (9)$$

όπου $R \equiv 1 / (1 + r)$



παρατηρούμε ότι το εγχώριο νόμισμα υποτιμάται (Ε αυξάνεται) όταν αυξηθεί η εγχώρια ποσότητα χρήματος (μ ή M αυξάνεται) όταν έχουμε υψηλότερες δημοσιονομικές δαπάνες G_1 ή G_2 και μικρότερα Y_1 ή Y_2 , ή όταν έχουμε αύξηση στη νομισματοποίηση του χρέους, δηλαδή μεγαλύτερο θ ή B (τα αποτελέσματα είναι αντίστοιχα και για την άλλη χώρα).

Από την παραπάνω συνάρτηση γίνεται αντιληπτό πως όσο υπάρχει κυμαινόμενη ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία είναι πιθανότερο για τις 2 χώρες να ακολουθούν ανεξάρτητη δημοσιονομική και νομισματική πολιτική. Συγκεκριμένα εφόσον το πραγματικό επιτόκιο παραμένει σταθερό, οι ονομαστικές διαταραχές δεν μεταφέρονται στις άλλες χώρες που διατηρούν κυμαινόμενες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Αν θεωρήσουμε ότι αυξάνεται το μ ή το M , ενώ δεν απαιτείται αντίστοιχη αύξηση στις δημοσιονομικές δαπάνες από την κυβέρνηση για να ικανοποιήσει τον κυβερνητικό της προϋπολογισμό αφήνει το R αμετάβλητο και αυξάνει το εγχώριο επίπεδο τιμών. Έτσι, η ονομαστική αξία του εγχώριου νομίσματος μειώνεται αφήνοντας την τιμή του ξένου νομίσματος ανεπηρέαστη.

Στη συνέχεια της ανάλυσή τους οι Glik και Hutchison παρουσιάζουν τις επιπτώσεις που έχει η ύπαρξη νομισματικής ένωσης στη διαμόρφωση της δημοσιονομικής πολιτικής σε ένα μοντέλο όπου υπάρχει νομισματική ολοκλήρωση .

Θεωρούμε ένα καθεστώς με σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία απαιτεί σταθερό E και έστω ίσο με τη μονάδα, και στο πλαίσιο του υποδείγματος το ονομαστικό επίπεδο των τιμών είναι ίσο μεταξύ των δύο χωρών. Σύμφωνα με την συνάρτηση(9) μια τέτοια πολιτική δημιουργεί τους παρακάτω νομισματικούς και δημοσιονομικούς περιορισμούς :

$$[(Y_1 - G_1 + R(Y_2 - G_2) + B_o^* - \theta B)]/\mu M_0 = \\ [(Y_1^* - G^*_1 + R(Y_2^* - G^*_2) + B_o^* - \theta^* B^*)]/\mu^* M_0^* \quad (10)$$

εάν θεωρήσουμε ότι η νομισματική πολιτική είναι περισσότερο επεκτατική στην ημεδαπή χώρα σε σχέση με την αλλοδαπή, δηλαδή θεωρούμε $\mu M_0 > \mu^* M_0^*$, αν και οι δύο χώρες έχουν το ίδιο επίπεδο παραγωγής, $Y_1 + RY_2 = Y_1^* + RY_2^*$, αν νομισματοποιούν το χρέος τους στο ίδιο επίπεδο, δηλαδή $\theta B = \theta^* B^*$ και έχουν τα ίδια

αρχικά ξένα κεφάλαια $B_0=B^*$ τότε θα πρέπει η κυβέρνηση της χώρας να ακολουθήσει μια λιγότερο επεκτατική δημοσιονομική πολιτική σε σχέση με την ξένη κυβέρνηση.

Η παραπάνω ανάλυση προϋποθέτει ότι εφόσον και οι δύο χώρες έχουν σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες συνεπάγεται ότι προωθείτε και ένα κοινό επίπεδο τιμών και στις δύο χώρες και έτσι δημιουργείται ένας επιπροσθέτως περιορισμός για τη διαμόρφωση της δημοσιονομικής και νομισματικής πολιτικής κάθε χώρας. Εάν οι οικονομικές πολιτικές και τα επίπεδα των τιμών των ξένων χωρών θεωρούνται δεδομένα τότε μέσω της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής η χώρα πρέπει να επιδιώξει το επιθυμητό επίπεδο τιμών.

Εξετάζουμε στη συνέχεια στο υπόδειγμα των Glick και Hutchison (1993) την επίδραση που έχει στη διαμόρφωση της δημοσιονομικής πολιτικής η νομισματική ένωση και ο συντονισμός στην προσφορά του χρήματος.

Έστω, ότι η αρχική προφορά χρήματος είναι ίδια για όλες τις χώρες και έχουν τον ίδιο ρυθμό ανάπτυξης σε κάθε περίοδο.

Άρα, $M_0 = M_0^*$, $M_1 / M_0 = M_1 / M_0^*$ και $M_2 / M_1 = M_2 / M_1^*$.

Η πρώτη συνθήκη απαιτεί $\mu_0 = \mu_0^*$ ενώ η δεύτερη συνθήκη με τη συνάρτηση (4) απαιτεί $\theta F P_2 = \theta^* F^* P_2^*$. Η υπόθεση ότι η σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες ισχύουν και στις δύο περιόδους υποδηλώνει ότι αν $E_2 = 1$ τότε $P_2 = P_2^*$ και τότε $\theta F = \theta^* F^*$. Για αυτό και τα έσοδα από την έκδοση χρήματος για την κάλυψη χρέους τη δεύτερη περίοδο πρέπει να εξισώνονται μεταξύ των χωρών. Η τελευταία συνθήκη δεν απαιτεί ότι οι δύο χώρες πρέπει να έχουν τον ίδιο βαθμό νομισματοποίησης του χρέους ή τα ίδια επίπεδα κυβερνητικού χρέους, δηλαδή το θ δεν είναι ανάγκη να είναι ίσο με το θ^* και το B δεν χρειάζεται να είναι ίσο με το B^* .

Αφού έχουν τεθεί οι ανωτέρω συνθήκες η συνάρτηση (10) υποδηλώνει τον παρακάτω περιορισμό στην απόκλιση της δημοσιονομικής πολιτικής:

$$(G_1 + RG_2) - (G^{*1} + RG^{*2}) = Y_1 + RY_2 - (Y_1^* + RY_2^*) + (B_0 - B_0^*)$$

η ύπαρξη νομισματικής συνεργασίας όπως και οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες περιορίζουν τις αποκλίσεις στους κυβερνητικούς προϋπολογισμούς μεταξύ των χωρών. Επίσης οι παραπάνω συνθήκες (νομισματικής συνεργασίας όπως και οι σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες) περιορίζουν σημαντικά την ικανότητα για νομισματοποίηση των ελλειμμάτων, και τέλος μια συστολή στη δημοσιονομική πολιτική δεν υποδηλώνει άμεση μείωση στις κυβερνητικές δαπάνες με την προϋπόθεση ότι οι μελλοντικές δαπάνες μειώνονται σημαντικά για να μειώσουν την προεξοφλημένη παρούσα αξία των τρεχουσών και μελλοντικών εξόδων. Γενικότερα, όσο προχωρά η νομισματική ενοποίηση υπάρχει μεγαλύτερο κίνητρο και δημοσιονομική ενοποίηση .

Ο De Grauwe (1997)αναλύει πως επηρεάζεται η δημοσιονομική πολιτική των εθνικών κυβερνήσεων σε μια νομισματική ένωση. Υποστηρίζει πως ουσιαστικά οι παράγοντες που οδηγούν σε μια πιο αυστηρή ή χαλαρή δημοσιονομική πολιτική είναι δύο. Όπως αναφέραμε, όταν μια χώρα ανήκει σε μια νομισματική ένωση χάνουν ουσιαστικά τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσουν τα ελλείμματά τους και άρα έχουν πιο αυστηρούς κυβερνητικούς προϋπολογισμούς, πιο αυστηρή δημοσιονομική πολιτική. Μια νομισματική ένωση όμως αφήνει και το ενδεχόμενο για bail – out από την Κεντρική Τράπεζα προκειμένου να μην δημιουργηθεί διαταραχή σε όλη την ένωση δημιουργώντας έτσι το κίνητρο για υπερβάλλοντα ελλείμματα .

Ενδεικτικά οι Glick και Hutchison παρουσιάζουν πίνακες για την οικονομική σύγκλιση στις χώρες που αρχικά ήταν στο E.R.M. σε καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών(οι πίνακες παρουσιάζονται σε παράρτημα στο τέλος της εργασίας).

Μέσω των συγκρίσεων των δεδομένων γίνεται φανερό ότι οι δημοσιονομικές πολιτικές έτειναν να συγκλίνουν υπό το καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Ο De Grauwe (1997) κάνοντας μια σύγκριση στοιχείων μέσω των κυβερνητικών ελλειμμάτων για χώρες που ανήκουν σε νομισματική ένωση και για τις Ευρωπαϊκές χώρες πριν τη δημιουργία της ένωσης καταλήγει πως οι χώρες που έχουν ανεξάρτητη νομισματική αρχή, κατά μέσο όρο εμφανίζουν μεγαλύτερο κυβερνητικό έλλειμμα. Όπως και στην ανάλυση των Glick και Hutchison και ο De Grauwe σημειώνει, πως

συνήθως η ύπαρξη μιας νομισματικής ένωσης προσθέτει περιορισμούς στο μέγεθος των ελλειμμάτων των προϋπολογισμών. Ο περιορισμός της μη νομισματοποίησης του χρέους είναι ισχυρός ανασταλτικός παράγοντας για τη δημιουργία μεγάλων κυβερνητικών ελλειμμάτων, περιορισμός που συνεπάγεται τη σύγκλιση των μεγεθών.

Η εμπειρία από χώρες μέλη σε μια νομισματική ένωση όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, ο Καναδάς, η Αυστραλία φανερώνουν πως δεν είναι απαραίτητα η επιβολή κεντρικών δημοσιονομικών κανόνων για την επιτυχία μιας νομισματικής ένωσης. Συγκεκριμένα, τα κράτη μέλη μιας νομισματικής ένωσης συνήθως έχουν χαμηλά κυβερνητικά ελλείμματα ακόμη και όταν δεν υπάρχουν δεσμευτικοί δημοσιονομικοί κανόνες.

Βέβαια υπάρχουν αρκετοί περιορισμοί στο υπόδειγμα που αναπτύχθηκε, όπως το ότι η κυβέρνηση ικανοποιεί τα χρέη της (no bail –out) και δεν υφίσταται πρόβλημα ασυνέπειας (no inconsistency problem).

Πιο σημαντικό ίσως στην ανάλυση του υποδείγματος είναι η υπόθεση ότι οι φορολογικοί συντελεστές ορίζονται εξωγενώς και διαφέρουν από χώρα σε χώρα, γεγονός που αντιπροσωπεύει εν μέρει τη φορολογική πολιτική της Ε.Ε.. Αντίθετα στο υπόδειγμα των Persson και Tabellini της προηγούμενης ενότητας οι φορολογικοί συντελεστές ορίζονται από κάθε χώρα χωριστά. Όμως και στις δύο περιπτώσεις οι διαφορές αυτές στη φορολογική βάση για το κεφάλαιο, την εργασία και τα αγαθά μεταξύ των κρατών μελών θα δημιουργήσουν περισσότερες εξωτερικότητες καθώς προχωρά η οικονομική ενοποίηση και δεν υπάρχει ουσιαστική εναρμόνισή μεταξύ των χωρών.

Αντίστοιχα στο άρθρο τους οι Qian και Roland (1998) υποστηρίζουν πως το κίνητρο για μια κυβέρνηση να χρηματοδοτήσει έργα τα οποία είναι μη αποδοτικά εξαρτάται από το trade-off μεταξύ του πολιτικού οφέλουνς και του οικονομικού κόστους που υφίσταται. Ο δημοσιονομικός ανταγωνισμός μεταξύ των τοπικών κυβερνήσεων όταν υπάρχει κινητικότητα συντελεστών αυξάνει το κόστος ευκαιρίας για bail-out και για το λόγο αυτό λειτουργεί ως δεσμευτικός παράγοντας. Επιπλέον η νομισματική ένωση σε συνδυασμό με αποκεντρωμένη δημοσιονομική πολιτική προκαλεί αλλαγή στη σύνθεση των δημόσιων δαπανών και συγκεκριμένα σε αύξηση του ποσού για

δαπάνες υποδομής. Η νομισματική ένωση σε συνδυασμό με κεντρικοποίηση της δημοσιονομικής πολιτικής σύμφωνα με τους Qian και Roland θα οδηγήσει σε υψηλότερο πληθωρισμό και softer-budget constraints.

Το συμπέρασμα είναι ότι ο δημοσιονομικός ανταγωνισμός τείνει να μεταβάλλει τα κίνητρα των κυβερνήσεων και περιορίζει την κυβερνητική δραστηριότητα. Αυτό ουσιαστικά είναι και ένα από τα επιχειρήματα αυτών που προτείνουν δεσμευτικούς δημοσιονομικούς κανόνες. Ωστόσο, μια τέτοιου είδους εξωτερικότητα που προκαλεί μια χώρα όταν δημιουργεί χρέος καθώς θεωρεί δεδομένο ότι θα υπάρξει bail-out θα δικαιολογούσε τη επιβολή φόρου στο δημόσιο δανεισμό ώστε να εσωτερικοποιήσει το κόστος από μια ενδεχόμενη αύξηση στον πληθωρισμό από την πολιτική αυτή.

V) ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ & ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΙ

Η ανάγκη για θέσπιση δημοσιονομικών κανόνων για τη νομισματική ένωση ήδη υπήρχε στην συνθήκη Delor(1989). Εκεί διευκρινίζεται ότι μια νομισματική ένωση χωρίς δημοσιονομική σύγκλιση θα οδηγούσε σε νομισματική και οικονομική αστάθεια. Κρίνεται λοιπόν απαραίτητη για την εύρυθμη λειτουργία της νομισματικής ένωσης η δημιουργία δεσμευτικών δημοσιονομικών κανόνων που περιορίζουν το μέγεθος αλλά και τη δυνατότητα χρηματοδότησης των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ το 1991 που ακολούθησε την έκθεση Delor όσον αφορά τη δημοσιονομική πολιτική, στο άρθρο 104 ορίζει πως τα κράτη μέλη πρέπει να αποφεύγουν τα υπερβάλλοντα ελλείμματα, δεν έχουν το δικαίωμα για bail-out καθώς κάθε μέλος είναι υποχρεωμένο να καλύπτει μόνο του το δημόσιο χρέος, ακόμα και σε δημοσιονομική κρίση, ενώ στο ίδιο άρθρο στην παράγραφο 3 απαγορεύει την χρηματοδότηση από την Κεντρική Τράπεζα για την κάλυψη του δημόσιου χρέους. Ωστόσο, οι δημοσιονομικοί κανόνες δεν είναι απόλυτοι(σε αντίθεση με τους κανόνες για τον πληθωρισμό, το επιτόκιο και τη συναλλαγματική ισοτιμία). Για παράδειγμα, το δημόσιο έλλειμμα επιτρέπεται να είναι μεγαλύτερο από 3% αν είναι προσωρινό και κοντά στην τιμή αναφοράς ή αν είναι σταθερά πτωτικό προς την τιμή αναφοράς. Το ίδιο ισχύει και για το όριο στο δημόσιο χρέος. Σε αντίθετη περίπτωση μια αυστηρή εφαρμογή των κανόνων θα εμπόδιζε για μεγάλο χρονικό διάστημα πολλές χώρες, ιδρυτικές της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, όπως η Ιταλία, να είναι μέλη στο E.M.U. ακόμα και αν είχε υπάρξει κάποια βελτίωση στα δημοσιονομικά μεγέθη. (Buiter et al 1993).

Τα δύο βασικά δημοσιονομικά κριτήρια που θεσπίστηκαν για την είσοδο και την παραμονή στο E.M.U. συνδέονται και με άλλα κριτήρια σύγκλισης όπως αυτό του πληθωρισμού, των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Ο κανόνας για σύγκλιση σε επίπεδο χαμηλού πληθωρισμού μαζί με την απαγόρευση στις Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες να χρηματοδοτεί τα ελλείμματα του κρατικού προϋπολογισμού σύμφωνα με τα κίνητρα της εκάστοτε κυβέρνησης αποτρέπει την χρηματοδότηση των ελλειμμάτων και αποκλείει την εμφάνιση απροσδόκητου πληθωρισμού ο οποίος θα μείωνε το ποσοστό χρέους σε σχέση με τα όρια που έχουν οριστεί.

Το κριτήριο των επιτοκίων είναι επίσης πολύ σημαντικό για μια χώρα με υψηλό χρέος και μεγάλα ελλείμματα. Η μείωση του πληθωρισμού στα επίπεδα των χωρών με την καλύτερη απόδοση δεν είναι αρκετό για να βοηθήσει τη χώρα στο χρέος που έχει δημιουργήσει. Είναι απαραίτητη μια δημοσιονομική προσαρμογή η οποία θα μειώσει την αυξανόμενη απόδοση των επιτοκίων λόγω υψηλού χρηματοδοτικού κινδύνου που χαρακτηρίζει τη συγκεκριμένη κυβέρνηση και έτσι ο δεσμευτικός κανόνας θα προστατέψει τη φερεγγυότητα της κυβέρνησης.

Ωστόσο, η Ε.Ε. επιμένει ιδιαίτερα στη μείωση των ελλειμμάτων, θεωρώντας πως περισσότερο η μείωση των δαπανών παρά η αύξηση των εσόδων θα επιφέρει τις αναμενόμενες μειώσεις. Ωστόσο, μέσα από τους δημοσιονομικούς αυτούς κανονισμούς της συνθήκης διαφαίνεται η ανησυχία από την Ένωση ότι οι εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές θα έχουν δυσμενείς επιπτώσεις στις άλλες χώρες της Ε.Ε. δημιουργώντας εξωτερικότητες, έτσι αν το δημόσιο χρέος μιας χώρας γίνει πολύ μεγάλο άλλες χώρες της Ε.Ε. μπορεί να αναγκαστούν (αν και έχουν δεσμευτεί για το αντίθετο να κάνουν bail-out στην κυβέρνηση (Oates(1999), De Grauwe(1997), Bean(1992)).

Το έλλειμμα στον κυβερνητικό προϋπολογισμό οδηγεί σε αύξηση στο κυβερνητικό χρέος το οποίο φυσικά πρέπει να ικανοποιηθεί στο μέλλον .Σύμφωνα με τον De Grauwe (1997), εάν το επιτόκιο στο κυβερνητικό χρέος είναι μεγαλύτερο από το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας τελικά αυτό συνεπάγεται ένα ακόμη μεγαλύτερο κυβερνητικό χρέος .

Ο κυβερνητικός περιορισμός στον προϋπολογισμό ορίζεται ως εξής :

$$G - T + Rb = dB / dt + d M / dt \quad (1)$$

Όπου G είναι το επίπεδο των κυβερνητικών δαπανών (εξαιρουμένων των πληρωμών στα επιτόκια για το κυβερνητικό χρέος)T είναι τα έσοδα από φόρους, γ το επιτόκιο στο κυβερνητικό χρέος B,και M είναι το επίπεδο της νομισματικής βάσης.

Το αριστερό μέρος της εξίσωσης είναι το κυβερνητικό έλλειμμα. Αποτελείται από το πρωτογενές έλλειμμα ($G - T$) και την πληρωμή των επιτοκίων στο κυβερνητικό χρέος. Το δεξί μέρος φανερώνει την χρηματοδότηση του ελλείμματος. Αυτό μπορεί να χρηματοδοτηθεί είτε με τη δημιουργία περισσότερου χρέους ($dB / dt \equiv \dot{B}$)ή με έκδοση χρήματος (dM/dT).

Η εξίσωση του κυβερνητικού προϋπολογισμού μπορεί να γραφτεί και ως εξής (οι μεταβλητές ως ποσοστό του ΑΕΠ).

$$\dot{b} = (g - t) + (r - x)b - \dot{m} \quad (2)$$

όπου $b = B/Y$, $g = G/Y$, $t = T/Y$, $x = \dot{Y}/Y$ (ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ) και $\dot{m} = \dot{M}/Y$

έτσι, όταν το επιτόκιο στο κυβερνητικό χρέος είναι μεγαλύτερο από το ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ, το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ θα αυξάνεται στο διηγεκές. Αυτό μπορεί να σταματήσει εάν το πρωτογενές έλλειμμα στον προϋπολογισμό είναι θετικό (δηλαδή $(g - t) < 0$ αρνητικό).

Εναλλακτικά, η συσσώρευση αυτή του χρέους μπορεί να σταματήσει από σημαντική αύξηση των εσόδων από τη δημιουργία χρήματος. Από την εξίσωση (2)

$$\text{εάν } b=0 \text{ τότε } (r-x)b = (t-g) + \dot{m}$$

δηλαδή το χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ σταθεροποιείται σε μια τιμή.

Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Η θέσπιση δημοσιονομικών κανόνων μπορεί να εμποδίσει τη δημιουργία τέτοιων αρνητικών εξωτερικοτήτων θέτοντας όρια στα κυβερνητικά ελλείμματα. Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (Stability and Growth Pact) το οποίο εφαρμόζεται από 1 Ιανουαρίου 1999 και ουσιαστικά αντικαθιστά τους όρους της Συνθήκης του Μάαστριχτ, αποτελεί τον πυρήνα των δημοσιονομικών κανόνων της Ευρωπαϊκής Ένωσης καθώς ορίζει πως για τη μεσοχρόνια περίοδο οι κυβερνητικοί προϋπολογισμοί των κρατών μελών πρέπει να είναι πλεονασματικοί ή ισοσκελισμένοι, περιορίζοντας σημαντικά το σχεδιασμό της δημοσιονομικής πολιτικής.

Πιο συγκεκριμένα το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης αποτελείται από δύο μέρη. Τα κράτη-μέλη πρέπει να καταθέτουν ένα πρόγραμμα σταθερότητας όπου παρουσιάζουν την οικονομική στρατηγική για το επόμενο έτος σύμφωνα με την οποία κάθε χώρα πρέπει μεσοχρόνια να επιτυγχάνει ισοσκελισμένος προϋπολογισμούς ή πλεόνασμα. Αν ωστόσο μια χώρα εμφανίσει έλλειμμα μεγαλύτερο από 3% ως ποσοστό του ΑΕΠ τότε επιβάλλεται πρόστιμο το οποίο μπορεί να φτάσει μέχρι και το 0,5% του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τον De Grauwe (1997) το επιχείρημα για θέσπιση κανόνων στη δημοσιονομική πολιτική των μελών μιας νομισματικής ένωσης είναι ουσιαστικά η αποφυγή δημιουργίας εξωτερικοτήτων στις χώρες μέλη, όταν ένα κράτος αντιμετωπίζει ένα διαρκώς αυξανόμενο κυβερνητικό χρέος. Στην περίπτωση αυτή η αύξηση του χρέους οδηγεί τη χώρα στο να προσφύγει στις κεφαλαιαγορές της Ένωσης με αποτέλεσμα την αύξηση του επιτοκίου στην Ένωση. Η αύξηση αυτή στα επιτόκια επιφέρει την αύξηση του κυβερνητικού χρέους στις υπόλοιπες χώρες οι οποίες επιδιώκουν σταθεροποίηση του χρέους και κατά συνέπεια αναγκάζονται να ακολουθήσουν περιορισμένη δημοσιονομική πολιτική. Η άνοδος στο επιτόκιο θα οδηγήσει την Ε.Κ.Τ. υπό την πίεση των μελών της να εφαρμόσει χαλαρότερη νομισματική πολιτική, δημιουργώντας μια επιπλέον εξωτερικότητα.

Αν υπάρξει αποτυχία για το bail-out σε μια τέτοια περίπτωση μπορεί να εξαπλωθεί δημοσιονομική κρίση μέσω της χρηματοδοτικής αλληλεξάρτησης στις άλλες χώρες αναγκάζοντας την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να δημιουργήσει μεγαλύτερη ρευστότητα με έκδοση χρήματος και δημιουργώντας επιπρόσθετο πληθωρισμό σε όλη τη νομισματική ένωση. Ακόμα και αν η κυβέρνηση χαρακτηρίζεται ως φερέγγυα, υπάρχουν τα διεθνή επιτόκια και τα έξοδα από τις διεθνείς συναλλαγματικές ισοτιμίες που επηρεάζουν την χρηματοδοτική πολιτική για την κάλυψη των χρεών μιας χώρας. Τέτοιου είδους εξωτερικότητες μπορούν να εξαλειφθούν καλύτερα αν υπάρξει θέσπιση κεντρικών κανόνων (Buiter et al 1993)

Επιπλέον, οι εθνικές κυβερνήσεις λειτουργώντας οπορτουνιστικά, προκειμένου να παραμείνουν στην εξουσία την περίοδο εκείνη, δημιουργούν χρέη για την κάλυψη των δαπανών τους και αφήνουν το βάρος στην επόμενη κυβέρνηση για την

αποπληρωμή του χρέους. Η ύπαρξη λοιπόν ενός Συμφώνου Σταθερότητας παρουσιάζεται αναγκαία όταν υφίσταται μια νομισματική ένωση. Στο υπόδειγμα που παρουσιάζουν οι Beetsma και Uhlig (1997) αναλύουν το Σύμφωνο Σταθερότητας για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης.

Κατασκευάζουν ένα μοντέλο σε μια νομισματική ένωση, όπου αρχικά η δημοσιονομική πολιτική ασκείται από τις εθνικές κυβερνήσεις, στη συνέχεια εξετάζουν την δημοσιονομική πολιτική όσον αφορά τα χρέη χωρίς την εφαρμογή του Συμφώνου και στη συνέχεια εισάγουν στο υπόδειγμα τα Σύμφωνο Σταθερότητας και εξετάζουν πως επηρεάζει την πολιτική που ασκείται και γιατί οι χώρες όταν βρίσκονται στην νομισματική ένωση επιθυμούν την ύπαρξη του Συμφώνου.

Ως ιδιότητα του υποδείγματος θεωρούν ότι οι κυβερνήσεις έχουν την τάση να δημιουργούν υπερβάλλοντα χρέη χωρίς να ενδιαφέρονται για τη μελλοντική αποπληρωμή του. Έτσι η ύπαρξη των κανονισμών του Συμφώνου ουσιαστικά μετριάζουν την τάση αυτή.

Είναι ένα υπόδειγμα δύο περιόδων ($t = 1,2$), μιας νομισματικής ένωσης με n χώρες (όταν υπάρχει νομισματική ένωση $n = 1$). Θεωρούν ότι η χώρα i ($i = 1,2,3,4,\dots,n$) είναι ομοια τόσο στην οικονομική όσο και την πολιτική της κατάσταση με τις υπόλοιπές χώρες της ένωσης.

Η αναμενόμενη χρησιμότητα της κοινωνίας της χώρας i που αντιπροσωπεύει τις προτιμήσεις όλων των κατοίκων της χώρας i δίνεται από την παρακάτω συνάρτηση

$$U_{S,i} (f_{1i}, g_{1i}, f_{2i}, g_{2i}) = u(f_{1i} + g_{1i}) + E [f_{2i} + g_{2i} - \pi^2 / (2\phi)] \quad (1)$$

Οπου $f_{ti} \geq 0$ και $g_{ti} \geq 0$ είναι δημόσια αγαθά την περίοδο t και π είναι ο πληθωρισμός που ισχύει σε όλη την νομισματική ένωση, $E [.]$ δηλώνει τις προσδοκίες, και ϕ είναι το αντίστροφο του βαθμού αποστροφής του πληθωρισμού.

Η συνάρτηση u είναι συνεχής με $u'(.) > 0$ και $u''(.) < 0$. Θεωρούν ότι $u(0) = 0$ και $u'(1) = 1$. Υπάρχουν δύο πολιτικές παρατάξεις στη χώρα, F και G , (οι οποίες εκλέγονται στην κυβερνηση τυχαία). Η παράταξη F ενδιαφέρεται για το δημόσιο αγαθό f_{ti} ενώ η παράταξη G για το αγαθό g_{ti} . Οι χρησιμότητες των πολιτικών κομμάτων δίνονται από τις παρακάτω συναρτήσεις :

$$U_{F,i}(f_{1i}, g_{1i}, f_{2i}, g_{2i}) = u(f_{1i}) + E[f_{2i} - \pi^2/(2\phi)] \quad (2)$$

$$U_{G,i}(f_{1i}, g_{1i}, f_{2i}, g_{2i}) = u(g_{1i}) + E[g_{2i} - \pi^2/(2\phi)] \quad (3)$$

Θεωρούμε ότι η παράταξη F είναι στην εξουσία την περίοδο 1 (χωρίς να διαφοροποιεί αυτό τα αποτελέσματα) με πιθανότητα να επανεκλέγει τη δεύτερη περίοδο p , όπου $0 < p < 1$ και για αυτό $u'(2) < p$.

Μέσω των κανονισμών του Συμφώνου Σταθερότητας επιβάλλεται ποινή στις χώρες εκείνες που δημιουργούν υπερβολικό χρέος, στο υπόδειγμα η ποινή είναι μια γραμμική συνάρτηση του υπερβάλλοντος χρέους η οποία επιβάλλεται τόσο στην περίοδο έκδοσης του χρέους (αν αυτό είναι μεγαλύτερο των κανονισμών) όσο και στην περίοδο που αυτό αποπληρώνεται.

Το Σύμφωνο Σταθερότητας λειτουργεί ως ποινή για τις χώρες που εμφανίζουν πολύ υψηλό χρέος, και παρουσιάζεται στο μοντέλο ως γραμμική συνάρτηση του χρέους. Τα αποτελέσματα του υποδείγματος έχουν ερμηνεία εφόσον οι χώρες έχουν ελλείμματα πάνω από το επίπεδο που ορίζει το Σύμφωνο Σταθερότητας. Υποθέτουν ότι τα έσοδα από τα πρόστιμα θα επιστραφούν στις χώρες της ένωσης που δεν εμφανίζουν έλλειμμα ή αυτό είναι πολύ χαμηλό.

Οι περιορισμοί λοιπόν στον κυβερνητικό προϋπολογισμό έχουν την εξής μορφή :

Θεωρούμε ότι όλο το χρέος αποπληρώνετε τη δεύτερη περίοδο και ότι τα συνολικά έσοδα σε κάθε περίοδο είναι ίσα με τη μονάδα για τους κυβερνητικούς περιορισμούς στον προϋπολογισμό.

Οι περιορισμοί λοιπόν στον κυβερνητικό προϋπολογισμό έχουν την εξής μορφή :

$$f_{1i} + g_{1i} = 1 + b_i - \psi_1(b_i - b) + (1/n - 1) \sum_{j=1, j \neq i}^n \psi_1(b_j - b) \quad (4)$$

$$f_{2i} + g_{2i} = 1 + b_i [1 + \pi^e - \pi] - \psi_2(b_i - b) + (1/n - 1) \sum_{j=1, j \neq i}^n \psi_2(b_j - b) \quad (5)$$

όπου b_i είναι το ποσό του χρέους της κυβέρνησης της πρώτης περιόδου το οποίο συναλλάσσεται στη διεθνή αγορά, όπου θεωρούμε το διεθνές επιτόκιο ότι είναι μηδέν, ενώ b είναι ένα ποσό χρέους που χρησιμοποιείται ως τιμή αναφοράς για το επίπεδο του χρέους, όπως για παράδειγμα το 60% του ΑΕΠ για το χρέος. Το ποσοστό το ονομαστικό επιτοκίου ισούται με $1 + \pi^e$ προκειμένου τα άτομα που είναι ουδέτερα προς τον κίνδυνο να είναι πρόθυμα να αγοράσουν κυβερνητικά ομόλογα.. Το επιτόκιο για την επόμενη περίοδο είναι $1 + \pi^e - \pi$.

Υποθέτουμε ότι ισχύει για τους πολλαπλασιαστές $\psi_1 < 1$ και $\psi_2 > -1$ (οι οποίοι εκφράζουν την ποινής), έτσι η αύξηση στο (b_i) χρέος της πρώτης περιόδου θα οδηγήσει σε αύξηση του προϋπολογισμού της πρώτης περιόδου και σε μείωση σε αυτόν της δεύτερης περιόδου, εάν οι υπόλοιπες χώρες δεν μεταβάλλουν το χρέος τους. Εάν δεν υπήρχε το Σύμφωνό τότε $\psi_1 = \psi_2 = 0$. Ενώ όταν έχει υπογραφεί η Συνθήκη και η χώρα i συσσωρεύει χρέος μεγαλύτερο από b τότε πληρώνει πρόστιμο $\psi_1(b_i - b)$ την περίοδο 1 και πρόστιμο $\psi_2(b_i - b)$ την περίοδο 2. Ο τελευταίος όρος στον περιορισμό είναι η επιστροφή από τα ποσά που πληρώνουν οι άλλες χώρες της ένωσης. Αυτή η επιστροφή εξασφαλίζει ότι οι υπόλοιπες χώρες έχουν κίνητρο για την επιβολή των ποινών στις χώρες που παραβιάζουν τους κανονισμούς.

Η νομισματική πολιτική ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το κοινό επίπεδο πληθωρισμού ελέγχεται από αυτή. Εάν η EKT ήταν πλήρως ανεξάρτητη (δεν υπήρχε πολιτική πίεση) ο στόχος της θα ήταν η μεγιστοποίηση του $\pi^2/(2\varphi)$ όπου το φ φανερώνει πόσο αυστηρά τιμωρείται ο επικεφαλής της τράπεζας για τις αποκλίσεις από ένα σταθερό επίπεδο τιμών. Ωστόσο λαμβάνεται στο υπόδειγμα ότι η EKT δεν είναι απόλυτα ανεξάρτητη, αλλά υπάρχει ένας σταθμικός όρος λ ($0 \leq \lambda \leq 1$) στους στόχους της τράπεζας υπό την προϋπόθεση ότι είναι ανεξάρτητη και ένας σχετικός σταθμικός $1 - \lambda$ στους μέσους σταθμικούς όρους των κυβερνήσεων στη δεύτερη περίοδο .

Υπό τις παραπάνω υποθέσεις, η αντικειμενική συνάρτηση για την EKT έχει την παρακάτω μορφή :

$$U = (-\pi^2 / 2\alpha) + 1/n \sum_{i=1}^n [1 - b_i(1 + \pi^e - \pi) - \psi_2(b_i - b)] + (1/n - 1) \sum_{j=1, j \neq i}^n \psi_2(b_j - b)$$

$$U = 1 - \pi^2 / 2\alpha - (1 + \pi^e - \pi) - 1/n \sum_{i=1}^n b_i \quad (6)$$

όπου $\alpha \equiv \phi (1 - \lambda)$

έτσι αν $\lambda = 1$ (δηλαδή $\alpha = 0$) αναφέρεται σε ανεξάρτητη EKT, ενώ όταν $\lambda = 0$ (δηλαδή $\alpha = \phi$). Εαν το λ είναι $0 < \lambda < 1$ (δηλαδή $0 < \alpha < 1$), τότε η EKT είναι περισσότερο συντηρητική και όχι πλήρως ανεξάρτητη. Έτσι, παρόλο που η Συνθήκη του Μάαστριχτ απαιτεί η EKT να είναι ανεξάρτητη, τα κράτη μέλη έχουν την τάση να επηρεάσουν την πολιτική που αυτή ασκεί μέσω του Συμβουλίου των Μελών.

i) αποκεντρωμένη δημοσιονομική πολιτική

Στη συνέχεια εξετάζεται η περίπτωση όπου δεν εφαρμόζεται το Σύμφωνο αλλά υπάρχει εθνική ανεξάρτητη δημοσιονομική πολιτική, δηλαδή $\psi_1 = \psi_2 = 0$, προκειμένου να συγκρίνουμε τα αποτελέσματα όταν εφαρμόζεται αυτό.

Στην περίπτωση αυτή η δημοσιονομική πολιτική ασκείται σε επίπεδο εθνικών κυβερνήσεων. Η EKT μπορεί να δεσμευτεί σε ένα ρυθμό πληθωρισμού την περίοδο 1 πριν την υπογραφή χρεών από τις κυβερνήσεις. Ο αναμενόμενος πληθωρισμός ισχύει με τον π άρα $\pi^e = \pi$ και ο όρος αυτός φεύγει από τη συνάρτηση (6). Η EKT δεσμεύεται σε ένα μηδενικό επίπεδο πληθωρισμού.

Έστω τώρα ένα μέλος της νομισματικής ένωσης i. Θεωρούμε ότι τη δεύτερη περίοδο το ποσό του χρέους που προέρχεται από τη πρώτη περίοδο είναι δεδομένο. Έτσι, εάν στην εξουσία είναι το κόμμα F τότε θέτει $f_{2i} = 1 - b_i$ και $g_{2i} = 0$, ενώ αντίστοιχα αν είναι το κόμμα G τότε επιλέγει $f_{2i} = 0$ και $g_{2i} = 1 - b_i$. Την πρώτη περίοδο το κόμμα F επιλέγει $f_{1i} = 1 + b_i$ και $g_{1i} = 0$, όπου το b_i μεγιστοποιεί την αναμενόμενη χρησιμότητα της παράταξης F η οποία δίνεται από την παρακάτω συνάρτηση :

$$u(1 + b_i) + p(1 - b_i) \quad (7)$$

Άρα, το ποσό του χρέους όταν υπάρχει δέσμευση b_i^C δίνεται από

$$u'(1 + b_i^C) = p \quad (8) \quad \text{όπου } p < 1, b_i^C > 0.$$

εφόσον έχουμε θέσει $u'(2) < p$ στην αρχή του υποδείγματος, έχουμε $b_i^C < 1$ και άρα οι επιστροφές από τα χρέη δεν μπορούν να ξεπεράσουν τα έσοδα της δεύτερης περιόδου.

Η κοινωνική ευημερία είναι μέγιστη στην περίπτωση όπου ένας social planner επιλέγει την πολιτική που θα εφαρμόσει, καθώς μπορεί να δεσμευτεί σε ένα επίπεδο πληθωρισμού πριν την ανάληψη των δανείων που θα δημιουργήσουν χρέη, όπως και στην περίπτωση της EKT. Ετσι, τίθεται από τον social planner $\pi = 0, b_i^{\text{social planner}} = 0, f_{1i} + g_{1i} = 1, f_{2i} + g_{2i} = 1$ για κάθε $i = 1, 2, \dots, n$.

Είναι εμφανές ότι το χρέος που επιλέγεται από μια κυβέρνηση είναι μεγαλύτερο από ότι αν επιλεγόταν από έναν social planner ($b_i^C > b_i$). Η κυβέρνηση δεν εσωτερικεύει τα μελλοντικά οφέλη από ένα χαμηλό ποσοστό χρέους τη δεύτερη περίοδο, ουσιαστικά δεν εσωτερικεύει το κοινωνικό όφελος από την παροχή του δημόσιου αγαθού g_{2i} στην περίπτωση που το κόμμα G αναλάβει την εξουσία τη δεύτερη περίοδο, για το λόγο αυτό και η εξίσωση (8) υποδηλώνει ότι ένα μικρότερο p συνεπάγεται μεγαλύτερο b_i^C . Όσο μικρότερη η πιθανότητα να επανεκλεγεί την επόμενη περίοδο τόσο η κυβέρνηση που είναι στην εξουσία προεξοφλεί λιγότερο το μέλλον και δημιουργεί μεγαλύτερο χρέος.

ii) υπερεθνική νομισματική πολιτική

Στην περίπτωση που η EKT έχει τη διακριτική ευχέρεια στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, δηλαδή επιλέγει το π θεωρώντας το π^e δεδομένο (δεν είναι συντηρητική) αφήνει το περιθώριο στην κυβέρνηση που έχει την εξουσία την πρώτη περίοδο το κίνητρο να συγκρατήσει τη συσσώρευση του χρέους της. Όταν όμως υπάρχει νομισματική ένωση το κίνητρο αυτό εξασθενεί, καθώς το αποτέλεσμα στη μείωση του πληθωρισμού από τη μείωση χρέους μόνο από μια χώρα είναι 1 προς n.

Έτσι, το χρέος σε περίπτωση που η χώρα είναι μέλος της νομισματικής ένωσης είναι μεγαλύτερο ($b^{D,I} < b^{D,n} < b^C$ όπου b^C το χρέος όταν υπάρχει δέσμευση). Αντίστοιχα, όταν αυξάνεται ο βαθμός ανεξαρτησίας της EKT γίνεται πιο συντηρητική (δηλαδή το α μειώνεται, αυξάνεται ο βαθμός ανεξαρτησίας) τότε κίνητρο για συγκράτηση της συσσώρευσης του χρέους προκειμένου να μειωθεί ο πληθωρισμός στο μέλλον επίσης μειώνεται.

Εάν υποθέσουμε ότι $\alpha = \phi$ (εξαρτημένη EKT), τότε μια αύξηση στο η μειώνει την κοινωνική ευημερία (πιο συγκεκριμένα η μεταφορά της νομισματικής πολιτικής από το εθνικό σε υπερεθνικό επίπεδο μειώνει την κοινωνική ευημερία).

iv) εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας

Η εφαρμογή του Συμφώνου Σταθερότητας όπως έχουμε ήδη προαναφέρει αποτελεί προστασία της νομισματικής ένωσης και της EKT προκειμένου να μην δεχθεί πιέσεις για χαλαρή νομισματική πολιτική. Εάν υπήρχαν τέλειες κεφαλαιαγορές (ώστε το πραγματικό επιτόκιο να παρέμενε ανεπηρέαστο από τις πολιτικές των άλλων χωρών)και δεν υπήρχε νομισματική ένωση, οι χώρες δεν θα είχαν κίνητρο να ελέγχουν τις πολιτικές για τα χρέη που ακολουθούν οι άλλες χώρες, καθώς δεν θα υπήρχαν εξωτερικότητες από τις εθνικές πολιτικές των χωρών. Η δημοσιονομική πολιτική μιας χώρας που βρίσκεται σε νομισματική ένωση δημιουργεί εξωτερικότητες στις άλλες χώρες καθώς επηρεάζοντας τον κοινοτικό πληθωρισμό όπως έχουμε αναφέρει. Όπως δείξαμε προηγουμένως η ύπαρξη νομισματικής ένωσης επιδεινώνει το πρόβλημα του χρέους όταν δεν υπάρχει το Σύμφωνο Σταθερότητας ,καθώς η νομισματική ένωση μειώνει τα κίνητρα για συγκράτηση του χρέους προκειμένου να υπάρχει χαμηλός πληθωρισμός στο μέλλον. Το Σύμφωνο δεν θα ήταν απαραίτητο στην περίπτωση που δεν υπήρχε νομισματική ένωση.

Η πολιτική της EKT εξαρτάται από το επίπεδο ισορροπίας του μέσου χρέους όπως δείχνει η αντικειμενική συνάρτηση (6). Έτσι, το επίπεδο του πληθωρισμού καθορίζεται από το μέσο όρο του χρέους που εκκρεμεί B , δηλαδή η αύξηση του δημόσιου χρέους κάθε χώρας ξεχωριστά αυξάνει τον κοινό πληθωρισμό της ένωσης κατά 1 από n .

Η συνάρτηση εξακολουθεί να ισχύει, δηλαδή, η EKT διαλέγει το π ώστε να μεγιστοποιηθεί η αντικειμενική της συνάρτηση θεωρώντας δεδομένο το π^e

$$\pi = aB \quad \text{όπου } B \equiv 1/n \sum_{j=1, j \neq i}^n b_j .$$

θεωρούμε λοιπόν, μια συμμετρική ισορροπία όπου το επίπεδο του πληθωρισμού ορίζεται από την EKT $\pi = ab$, ως συνάρτηση του χρέους σε επίπεδο ισορροπίας και το χρέος είναι ίδιο σε όλες τις χώρες.

Τότε, η χρησιμότητα ισορροπίας για τον social planner είναι :

$$u(1+b) + (1-b) - \alpha^2/\varphi n b^2 \quad (9) \quad \text{ενώ}$$

η χρησιμότητα ισορροπίας για την κυβέρνηση της χώρας ή είναι

$$u(1+b) + p(1-b) - \alpha^2/\varphi n b^2 \quad (10)$$

Η χρησιμότητα ισορροπίας είναι αυστηρά κυρτή εφόσον είναι συνάρτηση του b , η οποία παρουσιάζει μέγιστο στο $b = 0$ για τον social planner και στο $b^{D,1} > 0$ για την κυβέρνηση.

Προκειμένου να μελετήσουμε τα αποτελέσματα που θα έχει η εφαρμογή του Συμφώνου, βρίσκουμε αρχικά το χρέος που επιλέγεται από την κυβέρνηση μέσω των συνθηκών πρώτης τάξης για το ποσό του χρέους που συγκεντρώνεται από την κυβέρνηση της χώρας ή την πρώτη περίοδο.

$$u'(f_{l_i})(1-\psi_1) = p(1+\psi_2) + (\alpha^2/\varphi n)B \quad (11)$$

(το b δεν είναι στη συνάρτηση καθώς αυτό δεν επηρεάζει το οριακό κόστος μιας επιπρόσθετης μονάδας χρέους).

Στην ισορροπία τα επίπεδα χρεών είναι ίδια λόγω συμμετρίας για όλες τις χώρες, άρα το χρέος σε επίπεδο ισορροπίας ορίζεται από την υπόθεση

$$u'(1+b)(1-\psi_1) = p(1+\psi_2) + (\alpha^2/\varphi n)b \quad (12)$$

Εξετάζουμε αρχικά την περίπτωση όπου $\psi_1 = 0$. Τα επίπεδα ισορροπίας του χρέους καθορίζονται από το σημείο ισορροπίας των συναρτήσεων $y = u'$ ($1 + b$) και $y = p(1+\psi_2) + (\alpha^2/\varphi n)b$. Μία μείωση στο βαθμό εξάρτησης της EKT μειώνει το επίπεδο ισορροπίας του χρέους (δηλαδή το αποτέλεσμα ανεξαρτησίας) αλλά και μία αύξηση στο ψ_2 έχει το ίδιο αποτέλεσμα (αποτέλεσμα από την επιβολή ποινής τη δεύτερη περίοδο). Το πραγματικό επιτόκιο, $(1+\psi_2)$, αυξάνεται με συνέπεια την υποκατάσταση της παρούσας κυβερνητικής κατανάλωσης σε σχέση με τη μελλοντική.

Για $\psi_2 = 0$ το χρέος μειώνεται λόγω τις επίδρασης από την επιβολή ποινής της πρώτης περιόδου, το πραγματικό επιτόκιο $(1/1-\psi_1)$ αυξάνεται, έτσι η κυβερνητική κατανάλωση της πρώτης περιόδου γίνεται πιο "ακριβή" σε όρους μελλοντικής κατανάλωσης και αυτό οδηγεί σε υποκατάσταση από την παρούσα σε μελλοντική κυβερνητική κατανάλωση.

Προκειμένου να βρούμε ποιο όμως θα ήταν το βέλτιστο Σύμφωνο Σταθερότητας εξετάζουμε δύο περιπτώσεις :

Αρχικά, την περίπτωση το Σύμφωνο να το υπογράψει ένας social planner ο οποίος ενδιαφέρεται για τη μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας αλλά δέχεται τους περιορισμούς της EKT όσον αφορά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής και το χρησιμοποιούμε ως σημείο αναφοράς (benchmark) για την εξέταση της δεύτερης περίπτωσης όπου η κυβέρνηση υπογράφει το Σύμφωνο και ενδιαφέρεται περισσότερο για τη μεγιστοποίηση της δικής της χρησιμότητας παρά της κοινωνικής ευημερίας.

Όταν λοιπόν ο social planner δέχεται το Σύμφωνο επιλέγει τους συντελεστές ψ_1 και ψ_2 , έτσι το επίπεδο ισορροπίας του χρέους έμμεσα καθορίζεται από την (12), την οποία μπορούμε να γράψουμε ως εξής :

$$u'(1+b) = p(1+\psi_2) / (1 - \psi_1) + (\alpha^2/\varphi n)(1/1 - \psi_1)b \quad (13)$$

εάν επιλέξει $\psi_1 > 0$ και $\psi_2 > 0$ τέτοιο ώστε $p(1+\psi_2) / (1 - \psi_1) = 1$ τότε έχουμε $\pi = 0$ και το επίπεδο χρέους $b = 0$. Τότε έχουμε μεγιστοποίηση της κοινωνικής ευημερίας ίδια με αυτή που θα υπήρχε σε περίπτωση που ο social planner λειτουργούσε χωρίς τους περιορισμούς από την EKT. Άρα, για τις χώρες που

βρίσκονται σε μια νομισματική ένωση η υπογραφή του Συμφώνου αντισταθμίζει τις στρεβλώσεις που δημιουργούνται από την EKT, αρκεί τα επίπεδα των χρεών να καθορίζονται από ένα social planner και όχι από μια κυβέρνηση που λειτουργεί ωφελιμιστικά.

Έστω τώρα ότι οι εθνικές κυβερνήσεις είναι αυτές που υπογράφουν το Σύμφωνο, αρχικά στην περίπτωση που δεν υπάρχει νομισματική ένωση ($n=1$). Η κάθε κυβέρνηση χωριστά θα ήθελε να επιλέξει ένα επίπεδο χρέους $b^{\text{Discretion},1} > 0$. Το επίπεδο του χρέους είναι αυστηρά φθίνουσα συνάρτηση του b και η συνάρτηση χρησιμότητας για την κυβέρνηση(10) μεγιστοποιείται όταν $b = b^{D,1}$. Η κυβέρνηση είναι σε δυσμενέστερη κατάσταση από ότι θα ήταν αν δεν είχε υπογράψει το Σύμφωνο (δηλαδή όταν $\psi_1 = \psi_2 = 0$). Ωστόσο, όταν $\psi_1 > 0$ και /ή $\psi_2 > 0$, το οριακό κόστος από μια μονάδα χρέους αυξάνεται άρα το χρέος που επιλέγει είναι μικρότερο από $b^{D,1}$. Έτσι, κάθε κυβέρνηση δεν εσωτερικεύει το γεγονός ότι και οι άλλες χώρες θα ήθελαν να εκδώσουν περισσότερο χρέος και πως καμία χώρα δεν θα ήθελε να πληρώσει πρόστιμο αν όλοι επέλεγαν $b^{D,1}$.

Οι κυβερνήσεις επιτυγχάνουν ένα υψηλό επίπεδο χρησιμότητας όταν υπογράψουν ένα Σύμφωνο Σταθερότητας τέτοιο ώστε :

$$p(1+\psi_2)/(1-\psi_1) + (\alpha^2/\phi n)(1 - \psi_1) b^{D,1} = p + \alpha^2/\phi b^{D,1} \quad (14)$$

Μπορούμε να έχουμε ένα συνδυασμό παραμέτρων που μπορούν να δώσουν ισορροπία όπως για $\psi_1 = 0$ και να λύσουμε για $\psi_2 > 0$ ή να θέσουμε $\psi_2 = 0$ και λύσουμε για $0 < \psi_1 < (n-1)/n$.

Ένα τέτοιο Σύμφωνο ουσιαστικά εξασφαλίζει μεγαλύτερη χρησιμότητα για την κυβέρνηση όταν υπάρχει νομισματική ένωση. Η αύξηση των χωρών μελών της ένωσης προκαλεί την αύξηση των επιπέδων του χρέους όταν δεν υπάρχει το Σύμφωνο Σταθερότητας και για το λόγο αυτό απαιτεί αύξηση των παραμέτρων ψ_1 και ψ_2 . Η ύπαρξη δημοσιονομικών κανόνων που επιβάλλονται από μια κεντρική επιτροπή θα μπορούσε να κάνει πιο ομαλή τη διαδικασία σταθεροποίησης και σύγκλισης των οικονομικών μεγεθών και με λιγότερο κόστος σε όρους ύφεσης. Σημαντικότερο είναι ότι μέσω των δημοσιονομικών κανόνων μειώνεται η απόσταση,

για σύγκλιση άρα γίνεται ευκολότερη και η νομισματική ένωση, καθώς τα μέλη πλέον είναι υποχρεωμένα να ακολουθήσουν τους ίδιους κανόνες για σταθερότητα και ανάπτυξη προκειμένου να είναι μέλη της Ε.Ε. .

Οι Antonio Fatas et Ilean Mihov (2000) μελετούν τη διαμόρφωση της δημοσιονομικής πολιτικής στη Νομισματική Ένωση μετά το 1999 και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι εθνικές κυβερνήσεις, και καταλήγουν σε παρόμοια συμπεράσματα με το υπόδειγμα των Beetsma και Uhlig (1997). Μια υπόθεση που εξετάζουν είναι ότι οι χώρες ελάττωσαν τις προσπάθειες τους προς τη δημοσιονομική πειθαρχία με την έναρξη της νομισματικής ένωσης, όχι μόνο λόγω του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης των προηγούμενων χρόνων αλλά και γιατί οι ποινές που θα επιβάλλονταν στην απουσία της δημοσιονομικής πειθαρχίας δεν ήταν τόσο ορατές.

Μια δεύτερη υπόθεση που εξετάζουν οι Fatas και Mihov είναι για την ανάγκη δημοσιονομικής συνεργασίας σε μια νομισματική ένωση. Εάν οι αποκλίσεις στη δημοσιονομική πολιτική είναι αποτέλεσμα διακριτικών ή εξωγενών αλλαγών στις εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές, τότε η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και η αλληλεξάρτηση με τη δημοσιονομική μπορεί να οδηγήσει σε εντάσεις μεταξύ των οικονομικών αρχών.

Είναι γεγονός ότι την τελευταία δεκαετία οι Ευρωπαϊκές χώρες πραγματοποίησαν ουσιαστικές και σημαντικές αλλαγές στα μεγέθη των προϋπολογισμών τους ως συνέπεια των όρων της Συνθήκης του Μάαστριχτ. Ενώ το 1991-1992 η δημοσιονομική πολιτική ήταν ή επεκτατική ή ουδέτερη από το 1993 οι περισσότερες χώρες της Ε.Ε. προχώρησαν σε περιορισμούς στη δημοσιονομική τους πολιτική προκειμένου να μειώσουν τα κυβερνητικά ελλείμματα. Σημειώνουν ότι κάποιες χώρες πέτυχαν την προσαρμογή μέσω συνεχών αυξήσεων στους φόρους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η Ελλάδα η οποία κατά την περίοδο 1990-1999 προχώρησε σε αύξηση των φορολογικών της συντελεστών κατά 11% ενώ αντίθετα η Φινλανδία κατάφερε να μειώσει τις δαπάνες και συνεπώς να μειώσει το έλλειμμα της (περίπου 12% για την περίοδο 1993-1997 και υπήρξε μείωση των φόρων την περίοδο 1995-2000) (Fatas et Mihov).

Οι Alesina και Perotti (1995a) εξετάζουν κατά πόσο η δημοσιονομική σταθεροποίηση μέσω των κανόνων έχει ουσιαστική και διαχρονική επιρροή στον προϋπολογισμό και ποιες οι επιδράσεις στα μακροοικονομικά μεγέθη. Ορίζουν ως προσαρμογή τη μείωση στο πρωταρχικό έλλειμμα τουλάχιστον κατά 1,5% του ΑΕΠ για κάθε χρόνο και μετρούν την αποτελεσματικότητα του από το μέγεθος της μείωσης στο ποσοστό του χρέους ως προς το ΑΕΠ για τα επόμενα τρία χρόνια. Έτσι, για ένα δείγμα 20 χωρών του ΟΟΣΑ για την περίοδο 1960-1992, αποδεικνύουν πως οι πιο σταθερές προσαρμογές είναι αυτές που μειώνουν το έλλειμμα περιορίζοντας ουσιαστικά δύο συγκεκριμένες δαπάνες: τις κοινωνικές δαπάνες και τους μισθούς στην κυβερνητική κατανάλωση. Η μείωση σε αυτά τα δύο μεγέθη συνδέεται με μεγαλύτερους ρυθμούς ανάπτυξης και επενδύσεων και πτώση στο ποσοστό ανεργίας, στα μακροπρόθεσμα επιτόκια και στο κόστος ανά μονάδα εργασίας. Αντίθετα οι προσαρμογές που δεν έχουν αποτέλεσμα είναι εκείνες οι οποίες στηρίζονται στην αύξηση των εισοδηματικών φόρων και στη μείωση των δαπανών για το κεφάλαιο. Επίσης οι Giavazzi και Pagano (1996) σε μελέτη ετήσιων παρατηρήσεων για τις χώρες του ΟΟΣΑ αποδεικνύουν ότι η έντονη αύξηση της κατανάλωσης είναι πιθανότερο να συνδέεται με μεγάλες περικοπές στα ελλείμματα οι οποίες μπορούν να επιτευχθούν είτε με αύξηση στους φόρους ή μείωση των μεταβιβαστικών πληρωμών ή της δημόσιας κατανάλωσης.

Στην οικονομετρική ανάλυση που παρουσιάζουν οι Dury και Pina (2002) για την εφαρμογή του Σύμφωνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης χρησιμοποιώντας μια στοχαστική προσομοίωση υπό διαφορετικά πολιτικά καθεστώτα καταλήγουν ότι μάλλον θα είναι ομαλή η λειτουργία του Συμφώνου με λίγες παραβιάσεις και ποινές. Θεωρούν ότι οι όροι της Συνθήκης είναι αξιόπιστοι άρα, οι χώρες προσπαθούν να αποφύγουν την επιβολή ποινών, μελετούν διαφορετικά στάδια παραβίασης του Συμφώνου, την δυνατότητα σταθεροποίησης του χρέους και τον συγχρονισμό για τα ελλείμματα. Ωστόσο, σήμερα φαίνεται ότι οι όροι του Συμφώνου ήδη υφίσταται παραβίαση από δύο μεγάλες χώρες τη Γαλλία και τη Γερμανία.

Όπως άλλωστε δήλωσε πρόσφατα ο νέος διοικητής της Ε.Κ.Τ. κ.Κλοντ Τρισέ "Οι δημοσιονομικές εξελίξεις και το σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης βρίσκονται σε κρίσιμο σημείο κατά το οποίο η φερεγγυότητα των θεσμικών θεμελίων της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης πρέπει να διατηρηθούν.

Υφίσταται όμως ένα trade-off ευελιξίας και αξιοπιστίας. Η εφαρμογή αυστηρών δημοσιονομικών κανόνων δεν αφήνει τα περιθώρια ευελιξίας στις τοπικές αρχές προκειμένου να αντιμετωπίσουν τυχόν ασυμμετρικές οικονομικές διαταραχές. Οι αποφάσεις που λαμβάνονται σε επίπεδο εθνικό έχουν καλύτερη πληροφόρηση, κατά συνέπεια καλύτερη διαδικασία αξιολόγησης και ελέγχου, ενώ οι υπερεθνικοί κανόνες έχουν μεγαλύτερη αξιοπιστία και δυνατότητα εσωτερικοποίησης των εξωτερικοτήτων.

Όπως αναφέρουν οι Buiter (2003) και De Grauwe (1997) η εφαρμογή κανόνων για τα δημοσιονομικά ελλείμματα και χρέη δεν είναι αποτελεσματική ή είναι πολύ δύσκολη στην εφαρμογή της. Αναφέρει πως η προσπάθεια στην Αμερική το 1986, από το Κογκρέσο να επιβάλλει ορισμένους στόχους για το ομοσπονδιακό έλλειμμα με την ποινή ότι αν δεν υπήρχε επίτευξη στους στόχους αυτούς θα υπήρχε μείωση στις δαπάνες, οδήγησε τελικά σε επινόηση λογιστικών μεθόδων (creative accounting) για την αποφυγή της ποινής, έτσι πολλές από τις δαπάνες δεν εμφανίζονταν στον προϋπολογισμό.

Το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης δημιουργήθηκε περισσότερο για την διαχείριση και περιορισμό των ελλειμμάτων παρά για την ανάγκη ύπαρξης ευελιξίας. Έτσι, η ικανότητα των εθνικών προϋπολογισμών να λειτουργήσουν ως αυτόματοι σταθεροποιητές σε περιόδους ύφεσης παρακωλύεται εντείνοντας την ύφεση. Η έλλειψη ευελιξίας για την αντιμετώπιση των υφέσεων από τις εθνικές κυβερνήσεις, θα οδηγήσει τις χώρες να ασκήσουν πίεση στην Ε.Κ.Τ. για χαλαρότερη νομισματική πολιτική. Έτσι, ενώ το Σύμφωνο δημιουργήθηκε αρχικά για την προστασία της Ε.Κ.Τ. από πολιτικές πιέσεις, συντελεί έμμεσα στην αύξηση αυτών των πιέσεων. Επιπλέον, οι χώρες θα είναι αντιμέτωπες με πρόστιμα και ποινές σε περιόδους ύφεσης όταν ουσιαστικά χρειάζονται υποστήριξη, με αποτέλεσμα τη δημιουργία εντάσεων μεταξύ των Ευρωπαϊκών οργανισμών και των χωρών (De Grauwe 1997). Τελικά ίσως το Σύμφωνο αν και δημιουργήθηκε για προστασία της δημοσιονομικής πολιτικής η απουσία ευελιξίας βραχυχρόνια έχει αρνητικές επιπτώσεις. Αν μπορούσε να εφαρμοστεί ουσιαστικά και οι χώρες με μεγάλα ελλείμματα κατάφερναν να έχουν ισοσκελισμένους ή πλεονασματικούς προϋπολογισμούς και μείωναν το χρέος, τελικά σε μελλοντική περίοδο ύφεσης θα ήταν πραγματικά ευέλικτες για την αντιμετώπισή της.

Οι Fatas και Mihov (2000) επισημαίνουν τη σύγκλιση που υπάρχει όχι μόνο στα κυβερνητικά ελλείμματα αλλά και τη σύγκλιση που παρατηρείται στο μέγεθος της κυβέρνησης (το οποίο μετράται είτε από το μέγεθος των φόρων είτε από το μέγεθος των δαπανών). Έτσι, ενώ το 1991 η τυπική απόκλιση των φόρων ως ποσοστό του ΑΕΠ για την Ευρώπη των 12 ήταν 6,6 μειώθηκε σε 4,5 το 1993.

Η σύγκλιση αυτή στους φόρους και στις δημόσιες δαπάνες είναι χρήσιμη για την κατανόηση των διαφορετικών στρατηγικών που ακολουθούν οι χώρες για τις δημοσιονομικές τους προσαρμογές. Οι πολιτικές που ακολουθήθηκαν την τελευταία δεκαετία προκειμένου να επιτευχθεί η σύγκλιση είναι πολύ διαφορετικές μεταξύ τους. Όπως αναφέραμε και παραπάνω οι Alesina και Perotti (1995a) υποστηρίζουν πως πολιτικές που στηρίζονται στη μείωση των δαπανών είναι πιθανότερο να έχουν διαχρονικό αποτέλεσμα σε σχέση με τις πολιτικές που στηρίζονται στην αύξηση των φόρων. Η Φινλανδία στηρίχτηκε στη μείωση των δαπανών ενώ η Ελλάδα στην αύξηση των φόρων. Όμως, όπως υποστηρίζουν και οι Van Hagen et al. (2001) μετά από μελέτη των διαφορετικών πολιτικών στρατηγικών που ακολούθησαν οι χώρες για τη δημοσιονομική στρατηγική, ένα πολύ σημαντικό στοιχείο είναι οι αρχικές συνθήκες που αντιμετωπίζουν οι χώρες. Δηλαδή, στο παράδειγμα της Φινλανδίας και της Ελλάδας, η πρώτη έχει πολύ μεγάλο κυβερνητικό μέγεθος (όπως μετράται από το μέγεθος των φόρων και των δαπανών) ενώ η Ελλάδα πολύ μικρό.

Η τάση αυτή για παρόμοιο κυβερνητικό μέγεθος ακολουθείται από την τάση για μικρότερες κυβερνήσεις. Έτσι, το ποσοστό των φόρων ως προς το ΑΕΠ ενώ αυξήθηκε σημαντικά το 1990-1995, παρέμεινε σταθερό τα επόμενα χρόνια μέχρι το 2000 και αναμένεται να μειωθεί. Οι χώρες που έχουν πολύ υψηλά φορολογικά βάρη και βασίζονται στην αύξηση των φόρων για περιορισμό του ελλείμματος, όσο θα προχωρούν σε μείωση των φορολογικών συντελεστών θα αναγκαστούν να μειώσουν τις δαπάνες τους εάν δεν θέλουν το κυβερνητικό έλλειμμα να αυξηθεί. Σημειώνουν ότι η επιτυχία στη δημοσιονομική σταθεροποίηση εξαρτάται από την ικανότητα των περιορισμό των εξόδων.



Συνοψίζοντας θα μπορούσαμε να επισημάνουμε τους βασικούς λόγους για την επιβολή δημοσιονομικών κανόνων .

.α) η νομισματική ένωση θα οδηγήσει σε αύξηση των εξωτερικοτήτων από τις εθνικές δημοσιονομικές πολιτικές και για το λόγο αυτό εμφανίζεται αναγκαία η συνεργατική λήψη αποφάσεων, ιδιαίτερα όταν απουσιάζει μια υπερεθνική δημοσιονομική αρχή.

. β) το δεύτερο και πιο σημαντικό όμως είναι η τάση των εθνικών κυβερνήσεων να δανείζονται μεγάλα ποσά για την κάλυψη των αναγκών τους, τόσο για τις καταναλωτικές ή επενδυτικές δαπάνες τις περιόδου, όσο και για την ικανοποίηση πολιτικών σκοπιμοτήτων. Η κινητικότητα του κεφαλαίου που συντελείται με τη δημιουργία της νομισματικής ένωσης καθιστά πιο εύκολο το δανεισμό δημιουργώντας οικονομικές διαταραχές. Στις αντιπροσωπευτικές δημοκρατίες οι κυβερνήσεις έχουν στόχο την ικανοποίηση των προγραμμάτων τους βραχυχρόνια, καθώς ενδιαφέρονται πως θα κερδίσουν της επόμενες εκλογές, για το λόγο αυτό προτιμούν να δανείζονται μεγάλα ποσά σήμερα και να μεταφέρουν το βάρος στις μελλοντικές γενιές παρά να φορολογήσουν την τρέχουσα γενιά των ψηφοφόρων (Oates 1999)

ενώ οι πιο σημαντικοί λόγοι για απουσία δημοσιονομικών κανόνων συνοψίζονται ως εξής :

.α) Έλλειψη ευελιξίας. Η απουσία συναλλαγματικής ισοτιμίας και ενός κεντρικού Ευρωπαϊκού Προϋπολογισμού για τις χώρες μέλη της Ένωσης ουσιαστικά αφήνει τους εθνικούς προϋπολογισμούς ως το μόνο μέσο για την αντιμετώπιση των ασυμμετρικών διαταραχών. Για το λόγο αυτό, οι χώρες θα προτιμούσαν να είχαν μεγαλύτερη ευελιξία στη διαχείριση των δημοσιονομικών πολιτικών, και όχι να αντιμετωπίζουν την αυστηρότητα ορισμένων κανόνων.

.β) Έλλειψη πληροφόρησης των κεντρικών αρχών που επιβάλλουν τους κανόνες. Υπάρχουν ατέλειες ή ασυμμετρίες στην πληροφόρηση. Οι εθνικές αρχές έχουν καλύτερη πληροφόρηση όσον αφορά τις ανάγκες της χώρας τους και των περιοχών τους. Έχουν γνώση των εθνικών προτιμήσεων και αναγκών που οι κεντρικές αρχές είναι δύσκολο να αποκτήσουν. Έτσι, τα δημοσιονομικά μέτρα προσαρμόζονται καλύτερα στα ομοιόμορφα εθνικά κοινωνικά σύνολα με αποτέλεσμα την αύξηση της κοινωνικής ευημερίας.

.γ)Σε περίπτωση που η δημοσιονομική πολιτική δεν ασκείται αποτελεσματικά, οι πολίτες μπορούν να εκφράσουν την γνώμη τους, την αντίθεσή τους μέσω των εκλογών, ενώ αν υπήρχε μια κεντρική αρχή αυτό δεν θα ήταν εφικτό.

Ανεξάρτητα από τα πλεονεκτήματα ή μειονεκτήματα που μπορεί να εμφανίζουν οι δημοσιονομικοί κανόνες από την ανάλυση του υποδείγματος έγινε φανερό ότι εφόσον δημιουργείται μια νομισματική ένωση οι δημοσιονομικοί κανονισμοί λειτουργούν αποτρεπτικά στη δημιουργία οικονομικών διαταραχών.

VI) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ- ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Ολοκληρώνοντας την εργασία θα μπορούσαμε να σημειώσουμε ορισμένες παρατηρήσεις. Η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση έπειτα από πολλές και περίπλοκες ρυθμίσεις από τα λειτουργικά της όργανα, ουσιαστικά αποτελεί ένα ξεχωριστό περιβάλλον στο οποίο συνυπάρχουν 15 και αργότερα 25 ξεχωριστές χώρες, όχι μόνο πολιτισμικά αλλά και οικονομικά.

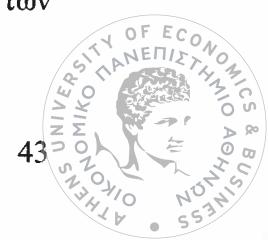
Κεντρικό όργανο της νομισματικής ένωσης η EKT η οποία θέτει και ελέγχει τη νομισματική πολιτική για τις χώρες μέλη, ανεξάρτητα από πολιτικές πιέσεις και κίνητρα. Για το λόγο αυτό η Συνθήκη του Μάαστριχτ ορίζει πως η EKT δεν έχει το δικαίωμα για bail-out αν κάποια χώρα αντιμετωπίζει υπερβολικά χρέη ,ούτε για έκδοση επιπλέον χρήματος για την αποπληρωμή του. Ωστόσο, αυτό είναι κάτι που ακόμη μπορεί να αμφισβητηθεί γιατί όταν μια χώρα της ένωσης είναι σε ύφεση με υψηλό χρέος, προκειμένου οι άλλες χώρες να μην υποστούν μεγαλύτερη οικονομική κρίση από την οικονομική κατάρρευσή της ,μπορεί να προχωρήσουν σε bail –out ή να πιέσουν την EKT για κάτι αντίστοιχο, προκαλώντας αρνητικές επιδράσεις σε όλες τις χώρες.

Στο υπόδειγμα των Person και Tabellini(1992) εξετάσαμε τις αρνητικές επιπτώσεις, τις εξωτερικότητες, που δημιουργούνται όταν οι χώρες λειτουργούν μη συνεργατικά στην επιβολή των φορολογικών συντελεστών στο κεφάλαιο. Εξετάσαμε μέσω του υποδείγματος αυτού πως χωρίς την ύπαρξη νομισματικής ένωσης, ο ανταγωνισμός των χωρών ώστε να προσελκύσουν κεφάλαιο στη χώρα τους τελικά οδηγεί σε επίπεδα μη άριστα κατά Pareto. Συνεπώς, όταν αναφερόμαστε στην Ευρωπαϊκή Ένωση, μια μη συνεργατική πολιτική (ισορροπία κατά Nash) θα οδηγούσε σε αρνητικά αποτελέσματα μεταξύ χωρών που προσπαθούν να αποτελέσουν κοινή αγορά, με συνέπεια φυσικά τη μείωση της κοινωνικής ευημερίας. Ο έντονος φορολογικός ανταγωνισμός θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο την διαδικασία για την Ευρωπαϊκή ενοποίηση, καθώς δημιουργεί και πολιτικές στρεβλώσεις, αφού επηρεάζει τις προτιμήσεις των ψηφοφόρων για το ποιο κόμμα θα είναι τελικά στην εξουσία.

Η δημιουργία και ύπαρξη μιας νομισματικής ένωσης μεταβάλλει τις οικονομικές σχέσεις και πολιτικές μεταξύ των μελών ,χωρίς φυσικά να αφήνει ανεπηρέαστη τη δημοσιονομική πολιτική. Στο υπόδειγμα των Glick και Hutchison παρουσιάζεται άμεσα πως μια νομισματική ένωση ουσιαστικά επηρεάζει τη δημοσιονομική ανεξαρτησία ,και ποιο συγκεκριμένα ότι η ικανότητα για διατήρηση ανεξάρτητης δημοσιονομικής πολιτικής ουσιαστικά μειώνεται όσο προχωρά η νομισματική ενοποίηση. Ο De Grauwe(1997) αναλύοντας στοιχεία από χώρες για τα κυβερνητικά ελλείμματα καταλήγει πως οι χώρες που έχουν ανεξάρτητη νομισματική αρχή εμφανίζουν μεγαλύτερο κυβερνητικό έλλειμμα. Κατά συνέπεια η συμμετοχή μιας χώρας σε νομισματική ένωση μπορεί να έχει μακροπρόθεσμα θετικές επιπτώσεις στα οικονομικά της μεγέθη.

Οι Glick και Hutchison υποστηρίζουν πως η δημιουργία νομισματικής ένωσης από μόνη της οδηγεί σε σύγκλιση των δημοσιονομικών μεγεθών και πως όσο προχωρά η διαδικασία για την ενοποίηση (καταλήγουμε σε κοινό νόμισμα) υπάρχει περιορισμός στους κυβερνητικούς προϋπολογισμούς. Άρα, θεωρούν πως οι δημοσιονομικοί κανονισμοί για τα υπερβολικά χρέη έτσι όπως ορίζονται αρχικά από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ ίσως είναι περιττοί για να διασφαλίσουν την επιτυχία της νομισματικής ένωσης. Οι χώρες, (δεν έχουν πλέον τον έλεγχο της νομισματικής τους πολιτικής συνεπώς) αναγκάζονται στο να προσαρμοστούν στους κανονισμούς της ένωσης χάνοντας την ικανότητα να χρηματοδοτούν τα χρέη τους αυτόνομα και προχωρούν σε προσαρμογές των κυβερνητικών προϋπολογισμών με σκοπό να ακολουθήσουν την πορεία της νομισματικής ένωσης.

Ωστόσο, δημιουργείται το ερώτημα γιατί είναι αναγκαίοι κάποιοι δημοσιονομικοί κανόνες ή ακόμη και κεντρική αρχή και στη δημοσιονομική πολιτική ακόμα και υπό μόνη της η νομισματική ένωση θα οδηγήσει σε σύγκληση και των δημοσιονομικών μεγεθών. Οι κυβερνήσεις που βρίσκονται εκάστοτε στην εξουσία έχουν την τάση να δημιουργούν υπερβάλλοντα χρέη, για το λόγο ότι κυρίως έχουν βραχυπρόθεσμους στόχους, ενδιαφέρονται για την τρέχουσα περίοδο και για τη αύξηση της δικής τους χρησιμότητας, για αυτό και προχωρούν σε δημιουργία χρεών για την κάλυψη αγαθών για τη δημόσια κατανάλωση, αποφεύγοντας το πολιτικό κόστος που θα είχε για αυτούς μια αυστηρή δημοσιονομική πολιτική, με περικοπές δαπανών ή αύξηση των φόρων.



Η δημιουργία υπερβάλλοντος χρέους από μια κυβέρνηση της ένωσης θα οδηγήσει τις άλλες χώρες σε ένα δημοσιονομικό bail –out ακόμη και αν έχουν υποσχεθεί το αντίθετο, σε διαφορετική περίπτωση θα δημιουργηθεί οικονομική κρίση που θα επηρεάσει όλες τις χώρες και τότε θα χρειαστεί η επέμβαση από την EKT η οποία θα δημιουργήσει μεγαλύτερη ρευστότητα και κατά συνέπεια πληθωρισμό.

Έτσι, η Συνθήκη του Μάαστριχτ ορίζει αρχικά δημοσιονομικούς κανονισμούς τους οποίους αργότερα αντικαθιστούν οι κανονισμοί του Συμφώνου Σταθερότητας. Στο υπόδειγμα των Beetsma και Uhlig η δέσμευση μιας χώρας σε δημοσιονομικούς κανόνες οδηγεί σε καλύτερο αποτέλεσμα αυξάνοντας την κοινωνική ευημερία από ότι αν η χώρα δεν προχωρούσε στην υπογραφή του.

Η δημιουργία της Ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης είναι το αποτέλεσμα μιας σειράς πολιτικών διαδικασιών για την υλοποίηση μιας φιλόδοξης ιδέας για μια ενωμένη Ευρώπη πολιτισμικά και οικονομικά. Προκειμένου όμως να προστατευθεί η ακεραιότητα της ένωσης και οι όροι, καταλήγουμε ότι είναι αναγκαία η ύπαρξη δημοσιονομικών κανονισμών, ακριβώς για την αποφυγή οικονομικών και πολιτικών στρεβλώσεων. Αρχικά, οι κανονισμοί αυτοί είναι σε επίπεδο συμφωνιών όπως το Σύμφωνο σταθερότητας και Ανάπτυξης και δεν υφίσταται κεντρική δημοσιονομική αρχή.

Φαίνεται πως ακόμα η ιδέα για κεντρική δημοσιονομική αρχή δεν θα υλοποιηθεί άμεσα κυρίως γιατί στο πρώιμο στάδιο που ακόμη βρίσκεται η νομισματική ένωση, είναι προτιμότερο οι δημοσιονομικές πολιτικές να ασκούνται στα πλαίσια ορισμένων δημοσιονομικών κανόνων και όχι από μια δημοσιονομική κεντρική αρχή. Άλλωστε, ο κοινοτικός προϋπολογισμός είναι περιορισμένος στο 1,5% του κοινοτικού ΑΕΠ. Ωστόσο, η ύπαρξη κεντρικής αρχής στη δημοσιονομική πολιτική θα ήταν ικανή να απορροφήσει τις εξωτερικότητες από τις εθνικές πολιτικές και να διορθώσει τις οικονομικές διαταραχές σε επίπεδο ένωσης. Η κεντρική αρχή έχει την εποπτεία όλων των κρατών και μπορεί να έχει ρόλο εξισορροπητικό μέσω μεταβιβαστικών πληρωμών και δαπανών, αποτρέποντας τις εθνικές κυβερνήσεις να λειτουργούν ανταγωνιστικά και να είναι αναγκαία η επιβολή φόρων.

Μέσω του Συμφώνου επιτυγχάνεται, θεωρητικά, ο έλεγχος για τους εθνικούς προϋπολογισμούς αφήνοντας εν μέρει τη διαχείριση αυτών στις εθνικές κυβερνήσεις για την κάλυψη των εθνικών αναγκών. Τα γεγονότα όμως δείχνουν ακόμα και το Σύμφωνο να απειλείται καθώς χώρες της ένωσης συνεχίζουν να το παραβιάζουν. Μπορεί η λήψη δραστικών αποφάσεων και μιας κεντρικής δημοσιονομικής αρχής να πραγματοποιηθούν συντομότερα, πριν την οριστική ένταξη και των υπόλοιπων 11 μελών, χώρες οι οποίες οικονομικά αποκλίνουν σημαντικά από τις χώρες μέλη και που θα επιβάρυναν την οικονομική πραγματικότητα για την ΕΕ.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

Οι παρακάτω πίνακες παρουσιάζουν δείκτες για τις εφτά χώρες που ήταν αρχικά στο E.R.M., για την περίοδο πριν το E.R.M. και σε δύο περιόδους από την εφαρμογή του μέχρι και το 1990.

Νομισματικοί Δείκτες

Πληθωρισμός

1975-78 1979-86 1987-90

Γερμανία	4.1	3.7	1.9
Γαλλία	10.1	9.3	3.1
Ιταλία	16.3	14	5.7
Ολλανδία	7.5	3.8	1.2
Βέλγιο	8	5.8	2.4
Δανία	9.9	8	4.3
Ιρλανδία	16.2	11.7	3.2
Μέσος όρος	10.3	8	3.1
Τυπ.Απόκλιση	4.5	3.9	1.5

Βραχυχρόνια Επιτόκια

1975-78 1979-86 1987-90

Γερμανία	4.3	7.4	8
Γαλλία	8.4	11.7	9
Ιταλία	13.6	15.7	11.8
Ολλανδία	5.8	8	6.5
Βέλγιο	7.8	11.7	8.1
Δανία	13.6	13.3	9.8
Ιρλανδία	10.2	14.8	10.1
Μέσος όρος	9.1	11.8	8.7
Τυπ.Απόκλιση	3.6	3.2	2.1

Δημοσιονομικοί δείκτες

Δημοσιονομικό πλεόνασμα

	1975-78	1979-86	1987-90
--	---------	---------	---------

Γερμανία	-3.5	-2.4	-1.6
Γαλλία	-1.5	-2.1	-1.7
Ιταλία	-10.4	-11	-10.7
Ολλανδία	-2.5	-5.5	-5.5
Βέλγιο	-6.1	-9.9	-6.3
Δανία	-0.7	-3.9	0.1
Ιρλανδία	-8.4	-12	-4.9
Μέσος όρος	-4.7	-6.7	-4.4
Τυπ.Απόκλιση	3.7	4.2	3.7

Δημοσιονομικό χρέος

	1975-78	1979-86	1987-90
--	---------	---------	---------

Γερμανία	27.6	38.4	43.3
Γαλλία	32.2	40.4	4639
Ιταλία	58.3	71.1	97.1
Ολλανδία	40.8	57.9	77.5
Βέλγιο	63.9	103.7	131.8
Δανία	23.6	50.4	57.6
Ιρλανδία	74.7	106.5	127.3
Μέσος όρος	45.9	66.9	83.1
Τυπ.Απόκλιση	19.8	28.3	36.8

Όπως φαίνεται στους δύο πρώτους πίνακες, η τυπική απόκλιση για τον πληθωρισμό και τα βραχυχρόνια επιτόκια των χωρών που ήταν στο Μηχανισμό Συναλλαγματικής Ισοτιμίας δείχνει σημαντική πτώση κατά τη διάρκεια της περιόδου από 4,5 σε 1,5 για τον πληθωρισμό και από 3,6 σε 2,1 για τα επιτόκια .Η μεγαλύτερη σύγκλιση έγινε κατά τη διάρκεια της περιόδου 1987-90, προκειμένου οι κυβερνήσεις κατά αυτό τον τρόπο να βοηθήσουν στη νομισματική ένωση. Οι χώρες στην περίπτωση της νομισματικής ένωσης εμφανίζουν καλύτερους νομισματικούς δείκτες.

Στη δημοσιονομική πλευρά ωστόσο, από τον πίνακα που παραθέτουμε , παρατηρούμε ότι ο μέσος όρος των κυβερνητικών χρεών των χωρών μελών αυξήθηκε περισσότερο από 1% του Α.Ε.Π. από τη δημιουργία του, μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών την περίοδο 1979-86 (από -4,7 σε 6,7) ενώ η τυπική απόκλιση του κυβερνητικού χρέους αυξήθηκε από 19,8 σε 36,8.

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

1. Balassa Bela, Bergson Abram Discussion "Paper of the annual meeting of the American Economic Association" "The American Economic Review" "Vol.59, No.2 (May 1969)
2. Bean Charles "Economic and Monetary Union in Europe " "Journal of Economic Perspectives" Vol.6 ,No 4, (1992) 31-52
3. Beetsma Roel ,Uhlig Harald "An analysis of the Stability Pact " (May 1997)
4. Buiter, Corsetti, Roubini "Excessive Deficits : sense and nonsense in the Treaty of Maastricht " "Economic Policy" Vol.16. (1993) 57-100
5. Corsetti Giancarlo, Roubini Nouriel " European versus American Perpectives on Balanced-Budget Rules " " The American Economic Review " Vol.86 No.2 (May 1996) 408-413
6. Devereux Michael, Mansoorian Arman "International Fiscal Policy Coordination & Economic Grrowth " "International Economic Review " Vol.33 , No.2
7. Dury Karen, Pina Alvaro "Fiscal Policy in EMU:simulating the poeration of the Stability Pact" Journal of Policy Modeling 25(2003) 179-206
8. Eichengreen Barry "European Monetary Unification " "Journal of Economic Literature "Vol.XXXI (Sept.1993) ,1321-1357
9. Fatas Antonio, Mihov Ilian" "Fiscal Policy and EMU:Challenges of the early years" INSEAD and CEPR
10. Glick Reuven, Hutchison Michael , "Fiscal Policy in Monetary Unions Implications for Europe " " Open Economies Review " Vol.4 (1992) 39-65
11. Gordon Roger " An optimal taxation approach to fiscal federalism " " The Quarterly Journal of Economics " (nov.1983)567-589
12. Inman Robert, Rubinfeld Danile "Rethinking Federalism " "Journal of Economic Perspectives " Vol. 11 No.4 ,(1997),43-64
13. Masson Paul "Fiscal Dimensions of EMU" " The Economic Journal " Vol.106No.437 (Jul.1996) 996-1004
14. Mintz Jack, Tulkens Henry "Commodity tax competition between member states of a federation : Equilibrium and Efficiency " " Journal of Public Economics " Vol.29 (1986) 133-172

15. Oates Wallace " An Essay onFiscal Federalism " "Journal of Economic Literature " (Sept.1999) 1120-1149
16. Perotti Roberto "Fiscal Consolidation in Europe : Composition Matters " "AEA Papers and Proceedings " Vol.86 No.2 (May 1996) 105-110
17. Person Torsten, Tabellini Guido "The Politics of 1992 Fiscal Policy and European Integration " " Review of Economics Studies " (1992) Vol.59 689-701
18. Qian Yingyi, Roland Gerard "Federalism and Soft Budget constraint " The American Economic Review "Vol.88 ,No.5 ,(Dec.1998) 1150-1162
19. Roggof Kenneth "Can international monetary policy cooperation be counterproductive ?" " Journal Of International Economics " Vol. 18 (1985) 199-217
20. Sorensen Peter Birh "The case for international tax coordination reconsidered " Economic Policy" (Oct.2000)431-472
21. Tabellini Guido " Domestic Politics and the International Coordination of Fiscal Policies " " Journal Of International Economics " Vol. 28 (1990) 245-265

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. De Grauwe "The Economics of Monetary Integration " Oxford University Press 1997
2. Giovannini "The Debate on Money in Europe "The MIT press ,1995
3. Welfens Paul "Europe Monetary policy "Springer verlag 1991
4. Γεωργακόπουλος Θ. ,Τσακαλώτος Ε Οικονομικές Πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης 1996 εκδόσεις ,Σταμούλης



