

بررسی اثر اقتصاد سیاسی پشت سر استقلال بانک مرکزی

سپیده کامرانی شریف^۱

^۱ دانشجوی دکتری رشته اقتصاد پولی، پردیس بین المللی کیش دانشگاه تهران (نویسنده مسئول)

چکیده

یکی از سوالات اصلی اقتصاد سیاسی دولت این است که تصمیمات باید چگونه باشد. توسط سیاستمداران که در معرض انتخابات مکرر هستند و تصمیماتی که باید به آنها تفویض شود، گرفته شده است و برخلاف سیاست های مالی، سیاست های پولی اغلب به یک نهاد مستقل واگذار می شود که توسط مقامات رسمی شغلی اداره می شود که مدت مسئولیت آنها بیش از متوسط سیاسی است. در این مقاله، به این مسائل، پرداخته می شود که: چرا سیاستمداران با کمال میل از بخش قابل توجهی از اختیارات و قدرت خود صرف نظر می نمایند و آن را به دیوان سالاران در نهادهای مستقل تفویض می نمایند؟ و این تفویض ممکن است چه شکلی داشته باشد (یعنی تفویض ابزار، اهداف) استقلال هدف مطلوب نیست.

واژه های کلیدی: اقتصاد سیاسی، استقلال بانک مرکزی، بانکداری

مقدمه

برای مدت طولانی، "استقلال" بانکهای مرکزی به سختی مورد بحث قرار می گرفت، چه در مقالات دانشگاهی و چه در رسانه ها. آلمان یک استثنا بود. استقلال بانک مرکزی، بانک (Deutscher Länder (BdL، در سال ۱۹۴۸ توسط متفقین، دقیقاً توسط آمریکایی ها تحمیل شد (نمایندگان انگلیس و فرانسه طرفدار این ایده نبودند). صدراعظم کنراد آدنوئر به شدت مخالف ایده دادن استقلال یکسان به Bundesbank، جانشین BdL بود. با این وجود، با توجه به شهرت بالایی که بانک مرکزی قبلاً در دوره کوتاه حیات خود، افکار عمومی و موقعیت سختگیرانه وزیر اقتصاد لودویگ ارهارد کسب کرده بود، رئیس دانشگاه چاره ای جز تسلیم نداشت. در نتیجه، قانون بوندس بانک سال ۱۹۵۷ استقلال بانک مرکزی را رمزگذاری نمود. به اصطلاح تورم بزرگ دهه ۱۹۷۰ علاقه قابل توجهی را در این سوال ایجاد نمود که چرا بانکهای مرکزی بزرگ - به استثنای بوندس بانک (انتشار ۲۰۰۵، بیر و همکاران ۲۰۰۸) - مایل نبودند و قادر به کنترل تورم نبودند. اولین مقاله توسط Bade و (۱۹۸۰) Parkin رابطه معکوس بین میزان استقلال بانک مرکزی و تورم را نشان داد. به زودی، با این حال، تعدادی از مطالعات تجربی بعدی نتیجه را تأیید نمودند، که شواهد قابل توجهی را به نفع استقلال بانک مرکزی فراهم آورد (برای بررسی بیشتر، به Eijffinger and De Haan 1996 مراجعه نمایید). تقریباً در همان زمان، تحقیقات جدید در حال ظهور دیدگاه عمیق تری در مورد مکانیسم های سیاست پولی ارائه دادند. کیدلند و پرسکوت (۱۹۷۷) درباره عدم تناقض زمانی بحث نمودند در نتیجه، یک اجماع گسترده پدید آمد که اساسنامه بهینه برای بانک مرکزی باید بر اساس اصل استقلال و یک دستورالعمل مشخص برای ثبات قیمت یا تورم کم باشد. این اجماع تأثیر جهانی شدیدی در قانونگذاری بانکهای مرکزی داشت. در حالی که شاخص استقلال بانک مرکزی بین سالهای ۱۹۷۲ و اواخر دهه ۱۹۸۰ کم و ثابت مانده بود، پس از آن از رشد چشمگیری برخوردار شد و قبل از بحران مالی ۲۰۰۸ به اوج خود رسید، زمانی که آنها به عنوان نجات دهندگان اقتصاد جهانی مورد تهدید از رکود اقتصادی به بزرگی مشابه دهه ۱۹۳۰ مورد ستایش قرار گرفتند. در این میان، استقلال بانک های مرکزی بار دیگر به موضوعی برجسته در دانشگاه، سیاست و رسانه تبدیل شده است. با این حال، این بار، بر خلاف گذشته، صداهای انتقادی غالب است. چگونه می توان این چرخش در افکار عمومی را توضیح داد؟ یک احتمال انتظارات بیش از حد غیرواقعی در مورد آنچه که بانکهای مرکزی می توانند بدست آورند است.

گزارش سالانه بانک بین المللی تسویه حساب (BIS 2016: 22) ارزیابی اجمالی ارائه می دهد: "و با این وجود از زمان بحران، بار خارق العاده ای که بر دوش بانکداری مرکزی گذاشته شده است، فشارهای رو به رشدی را ایجاد می نماید. در دوران اعتدال بزرگ، بازارها و عموم مردم بانک های مرکزی را قدرتمند می دیدند. پس از بحران، آنها انتظار داشتند که بانک مرکزی بتواند اقتصاد را مدیریت نماید، اشتغال کامل را بازگرداند، رشد قوی را تضمین نماید، ثبات قیمت را حفظ و سیستم مالی را از دست بدهد. اما در واقع، این یک سفارش بلند است که بانک مرکزی به تنهایی نمی تواند آن را تحویل دهد. اقدامات خارق العاده ای که برای تحریک اقتصاد جهانی انجام می شود، گاهی مرز نهادها را آزمایش نموده است. در نتیجه، خطرات مربوط به شهرت، مشروعیت و استقلال ادراک شده در حال افزایش است." دلیل دیگر این تغییر ذهنیت در استقلال بانک مرکزی را می توان در فشار بیش از حد بانک های مرکزی با افزایش تعداد مسئولیت ها و صلاحیت ها جستجو نمود. استدلال هایی در مورد مخالف تمرکز نظارت بانکی در بانک مرکزی وجود دارد. در واقع، مسئولیت ثبات مالی به چالشی اساسی برای بانک های مرکزی تبدیل شده است. در اصل، این تقریباً صرف نظر از این که بانک مرکزی دارای یک حکم رسمی / قانونی در این

زمینه باشد، درست است. آیا بانک مرکزی باید نگرانی های مربوط به ثبات مالی را در سیاست های پولی خود با هدف مهار تورم ادغام نماید؟ چگونه باید این مسئله را مدیریت نمود؟

به هر حال، بانک های مرکزی با انتظارات مختلفی روبرو هستند که مستعد ناامیدی هستند. هرچه بیشتر به آنها نرسد، وضعیت استقلال بیشتر زیر سوال می رود. بزرگترین تهدید برای استقلال در اقدامات احتمالی خود بانک مرکزی است. یکی از این موارد استفاده از ابزارهایی با پیامدهای توزیعی است، مانند اعتبار ارزان برای گروه های خاص، بانک ها یا شرکت ها. درست است که هرگونه تصمیم گیری در مورد سیاست های پولی اثرات توزیعی خواهد داشت. با این حال، در اصل، اینها عوارض جانبی ناخواسته یک سیاست پولی است که به سمت هدف تورم پایین هدایت می شود، در حالی که اقداماتی که ذکر شد، تأثیرات تبعیض آمیز دارد. تصمیمات از این نوع باید در محدوده سیاست و بنابراین رای دهندگان باقی بماند. یک بانک مرکزی مستقل برای چنین مداخله هایی اختیار ندارد و نباید هم باشد. تهدید دائمی برای استقلال به هماهنگی با سیاست های مالی مربوط می شود. (آلان ملتزر در تاریخ تأثیرگذار خود در بانک فدرال، قسمتهایی را که بانک مرکزی در برابر فشارهای سیاسی تسلیم می شود یا فقط دستورالعمل های داده شده توسط دولت را دنبال می نماید، مورد تجزیه و تحلیل قرار داد Meltzer 2014، ۲۰۱۴).

آیا استقلال زنده خواهد ماند؟ چارلز گودارت پیشنهاد نموده است که "ایده بانک مرکزی به عنوان یک نهاد مستقل کنار گذاشته خواهد شد" (گودارت ۲۰۱۰: ۱۵). وی می بیند که بانکهای مرکزی به طور فزاینده ای در تعاملات با دولتها در مورد موضوعاتی نظیر مقررات و تحریم ها، مدیریت بدهی و حل و فصل بانک ها نقش دارند. به نظر نمی رسد که اجماع قبلی درباره استقلال دیگر برقرار باشد. این تحولات نشان می دهد استقلال نمی تواند دوام بیاورد. تمرکز فقط بر استقلال، گمراه کننده است. همانطور که قبلاً توضیح داده شد، وضعیت حقوقی، مبنایی است که یک بانک مرکزی می تواند بر اساس آن استراتژی طراحی نماید و یک سیاست پولی انجام دهد که از خطر ناسازگاری زمانی پرهیز نموده و اعتبار ایجاد می نماید. دشوار است که دریابید چگونه این شرایط توسط یک بانک مرکزی که کم و بیش تحت کنترل دولت یا سیاست به طور کلی تحت کنترل است، تأمین می شود. از طرق مختلف، این خود بانکهای مرکزی هستند که پرونده استقلال را خدشه دار می نمایند. چگونه استقلال قانونی، قابل توجیه است که بانکهای مرکزی عملاً به گونه ای متناقض رفتار نمایند. (کارگیل O'Driscoll 2013)

شرایط لغو وضعیت حقوقی استقلال در کشورها بسیار متفاوت است. در این زمینه، مقایسه بین بانک فدرال و بوندس بانک، گویای این موضوع است. قانون بوندس بانک می توانست هر زمان و با اکثریت ساده پارلمان تغییر یابد. با این حال، با توجه به شهرت برجسته بانک مرکزی، هیچ سیاستمداری هرگز انگیزه ای برای ابتکار عمل را نداشت - کاملاً برعکس این امر صدق می نماید. در مقابل، وضعیت موجود بانک فدرال برای همیشه در معرض تهدید قرار دارد. این حملات سابقه طولانی دارند. به عنوان مثال، بین سالهای ۱۹۷۹ و ۱۹۹۰، کمتر از ۲۰۰ لایحه به کنگره ایالات متحده ارائه شد که شامل ۳۰۷ پیشنهاد در مورد ۵۶ موضوع بود "که ساختار سیستم ذخیره فدرال را در رابطه با سیاستهای پولی آن تغییر می دهد" (اختر و هاو ۱۹۹۱). (در مورد بانک مرکزی اروپا، وضعیت استقلال در پیمان نامه ای ثبت شده است که فقط با تصمیم همه آرا اعضای اتحادیه قابل تغییر است، که به تصویب همه پارلمان ها و در موارد متعددی، حتی همه پرسی نیاز دارد).

از این رو، با توجه به همه اهداف، تغییر وضعیت حقوقی بانک مرکزی اروپا یک تلاش ناامیدکننده به نظر می رسد. وضعیت حقوقی بانک مرکزی یک چیز است، حمایت در افکار عمومی چیز دیگری است. به عنوان یک مشاهده

کلی، ممکن است استدلال شود که صرف نظر از استقلال، یک بانک مرکزی برای حفظ استقلال واقعی و دفاع از ثبات پولی در برابر جامعه ای که بیش از حد خواسته است، با مشکلات عمیقی روبرو خواهد شد. با این حال، نتیجه گیری اینکه وضعیت حقوقی بی ربط است اشتباه است. عدم استقلال دادن به بانک مرکزی یا حتی بدتر از آن، برداشتن آن، محلی برای تورم بالاتر در آینده ایجاد می نماید. (که به نوبه خود بحث مشابهی را در دهه ۱۹۸۰ آغاز نموده است).

در ذیل، یک مدل اقتصاد سیاسی کوچک و پیچیده از شصت و پنج کشور، در طول دوره ۱۹۹۱-۲۰۱۵ که نقش بانک های مرکزی در نظارت بانکی را نمایان می سازد و در آن شهروندان طراحی بهینه حاکمیت بانک مرکزی را به سیاستگذاران واگذار می نمایند را نشان می دهد که برخی از عوامل اصلی که می تواند تکامل بانک مرکزی را به عنوان تابعی از شوک های اقتصاد کلان و ویژگی های اقتصاد سیاسی کشورها توضیح دهد که انزجار از تورم بالا، دولت ها را مجبور می نماید، استقلال بالاتری را به بانکهای مرکزی خود اختصاص دهند. در سال های اخیر (۲۰۰۰-۲۰۱۴)، هنگامی که درجه استقلال بانک مرکزی تمایل بیشتری به سایر شوک های اقتصاد کلان دارد، اثر انزجار تورمی از بین می رود:

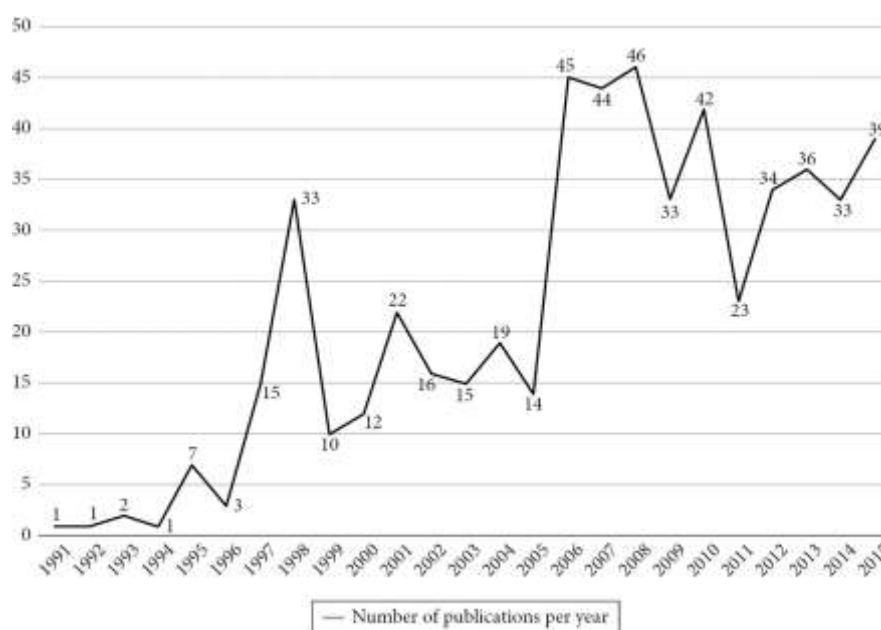


Figure – Research and Policy Articles with a “Central Bank Independence” title (1991–2015)

الف) تئوری استقلال بانک مرکزی و فروض مدل:

برای این کار ما یک تعادل عمومی تصادفی را گسترش می دهیم مدل نظریه حاصل، با سایر نظریه های رسمی که همه به آن متکی هستند - متفاوت است. وجود تعصب تورم در سیاست های پولی به عنوان دلیل تفویض اختیار است. منطبق تفویض پولی سیاست برای یک بانکدار مرکزی مستقل این است که به او قرارداد کار طولانی مدت داده

شود. این، به نوبه خود، به بانکدار مرکزی انگیزه می دهد تا تلاش بیشتری در روند سیاستگذاری انجام دهد تا اینکه سیاستمدار منتخب است. این تلاش اضافی، در انتظارات، به پیش بینی های بهتر و خطاهای سیاسی کمتری، که باعث افزایش رفاه اجتماعی می شود - و سودمندی خود سیاستمدار - در نتیجه سازگار نمودن انگیزه تفویض اختیار جالب است که رویکرد ما با آلن بلیندر (۱۹۹۸)، معاون سابق رئیس جمهور مطابقت دارد. فدرال رزرو، توصیف منطقی تفویض سیاست پولی به یک فرد مستقل آژانس، یعنی اینکه "سیاست پولی، به ذات خود، به یک افق طولانی مدت نیاز دارد."

یک انتقاد اساسی در مورد ادبیات مربوط به استقلال بانک مرکزی این است که، از آنجا که مشکلات ناهماهنگی پولی، در حوزه سیاست مالی (مالیات بر سرمایه به عنوان یک نمونه اصلی) به جای سیاست های پولی است! در تئوری مزبور، تفویض وظیفه سیاسی به سه عامل بستگی دارد: ۱- پیچیدگی کار ۲- بر میزان اجاره ای که صاحب دفتر می گیرد ۳- توانایی سیاستمدار در یافتن نامزد مناسب برای این سمت (که به چگونگی توزیع توانایی در مجموعه نامزدهای مربوطه بستگی دارد). کاملاً قابل قبول است، و در واقع یک عرف متعارف است، که تأثیرات سیاست های پولی (اغلب به عنوان هنر بیشتر از علم توصیف می شود!) به طور قابل توجهی پیچیده تر از بسیاری دیگر از سیاست های عمومی است.

انتخاب ها همچنین کاملاً محتمل است که سیاستمداران به اشکال مستقیم، رانت بیشتری (یا به صورت حیثیت یا اعتبار) بدست آورند، از سیاست های مالی. سرانجام اگرچه ممکن است برای یک سیاستمدار انتخاب نامزدی که برای پول تعیین می شود ساده باشد - ممکن است سنجش اینکه آیا یک کاندیدا برای انجام سیاست های مالی بسیار مناسب است، دشوار است. سیاست های مالی تا حد زیادی به تعریف سخت بستگی دارد و ترجیحات عمومی را به طور مداوم تغییر می دهد و ممکن است تشخیص کار قبل از آن دشوار باشد نامزد قادر به پاسخگویی به خواسته ها و نیازهای مداوم در حال تغییر است....

بانک انگلیس نمونه ای از ابزار مستقل است اما بانک مرکزی وابسته به هدف، در حالی که فدرال رزرو ایالات متحده، اگرچه همچنین یک ابزار است مستقل، در ادبیات اتفاق نظر وجود دارد که استقلال ابزار مطلوب است، اما توافق کمتری در مورد استقلال هدف وجود دارد. از یک طرف، بانکدار مرکزی محافظه کار (Rogoff ۱۹۸۵) هم هدف دارد و هم ابزار استقلال (به او کنترل سیاست پولی داده می شود و می تواند آزادانه سودمندی خود را به حداکثر برساند. از طرف دیگر، روش قرارداد (به عنوان مثال، والش، ۱۹۹۵) از ابزار استقلال حمایت می نماید، اما وابستگی به هدف: بانکدار مرکزی نماینده یک مدیر اصلی است (دولت، پارلمان) که وی در برابر آن پاسخگو است. رویکرد طرف قرارداد دریافت پیش بینی دقیق تر و خطاهای خط مشی کمتر. دوم، نتایج بانک مرکزی منجر به تغییرپذیری کمتری می شود. این امر، به دلیل پیش بینی های بهتری از بانکدار مرکزی بوجود می آید که منجر به این می شود خطاهای سیاست پولی بی ثبات کننده کمتر، هرچه مدت تصدی رئیس کل بانک مرکزی بیشتر باشد، میان تورم و نوسانات تولید، فاصله کمتر است. بانک مرکزی، فقط باید در کشورهایی مشاهده شود که هیئت حاکمه بانک مرکزی مدت افق زمانی طولانی تری دارند در کار نسبت به سیاستمداران منتخب که در غیر این صورت، مسئولیت خط مشی پولی را بر عهده دارند.

سرانجام، پیش بینی این است که، هرچه یک کشور فاسدتر باشد، بانک مرکزی آن استقلال کمتری داشته باشد.

استقلال بانک مرکزی همانطور که میلتن فریدمن تأکید نمود، سیاست پولی با "تأخیرهای طولانی و متغیر" کار می نماید. بنابراین سیاست بر اساس پیش بینی های مربوط به وضعیت اقتصاد انجام می شود. در واقع، بانک های مرکزی مانند فدرال رزرو ایالات متحده، بانک مرکزی اروپا یا بانک انگلیس منابع زیادی را در بخشهای پیش بینی خود و این پیش بینی صرف می نماید. به عنوان دلیل اصلی در تصمیم گیری های سیاست های پولی برای عموم توصیف می شود. اینکه تفویض پولی می تواند منطقی داشته باشد سیاست گذاری به یک بانکدار مرکزی مستقل، جایی که استقلال به استقلال ابزار اشاره دارد (عوامل، ترجیحات همگن دارند تا هیچ تفاوتی در هدف وجود نداشته باشد). بنابراین، در نسخه گسترده، استقلال بانک مرکزی، تورم متوسط کمتری را ارائه می دهد.

دو فرض اصلی مدنظر است:

- ۱- فرض می شود که سیاستمداران فعلی، منافع و ضررهای ناشی از حفظ یا اصلاح یک وضعیت حاکمیت بانک مرکزی را به دنبال ترجیحات خود می سنجند.
- ۲- سیاستگذاران، سیاستمداران هستند و به همین ترتیب، در انتخابات نسبت به چگونگی موفقیت در جلب رضایت رای دهندگان پاسخگو هستند. در نتیجه، سیاست گذاران با توجه به ترجیحات رای دهندگان، هزینه ها و مزایای تعیین سطح استقلال بانک مرکزی را نیز وزن می نمایند.

■ لازم به توضیح است:

- فرض می شود که نگرانی در مورد اثربخشی یک رژیم بانک مرکزی به شکل یک تابع مطلوب ساده است که در آن رفاه اجتماعی به طور خطی در سطح استقلال بانک مرکزی، افزایش می یابد، به شرح زیر:

$$U(CBI) = CBI$$

که CBI سطحی از استقلال بانک مرکزی را نشان می دهد. در یک حالت دموکراتیک، شهروندان وظیفه طراحی سطح بهینه CBI را به سیاستگذار منتخب محول می نمایند. این سیاستگذار، سیاستمداری است که هدفش رضایت دادن به رای دهنده است و پاداش وی براساس نحوه انجام کار، یعنی تعریف و اجرای سطح بهینه CBI است.

- نتیجه سیاستگذاری، یعنی سطح CBI، نتیجه دو عامل است: تلاش سیاستگذار و توانایی او، به شرح زیر:

$$CBI = E + A$$

E نشانگر تلاش سیاستگذار و A توانایی او در چارچوب تفویض مدل نشان داده شده است. فرض می شود نخست، جامعه تصمیم می گیرد تا وظیفه اجرای سطح بهینه CBI را به سیاستگذار محول نماید. این سیاستگذار سطحی از تلاش را انتخاب می نماید که قبل از دانستن توانایی خود "در اجرای این کار خاص پس از اجرای استراتژی، سیاستگذار توانایی خود را می آموزد. با این حال، شهروندان فقط سطح CBI را مشاهده می نمایند، و نمی توانند میان تلاش و توانایی تشخیص دهند. سرانجام، سیاستگذار بر اساس سطح مشاهده شده CBI و نه تلاش سیاستگذار، پاداش می گیرد، زیرا شهروندان نمی توانند میان این دو تمایز قائل شوند.

- سیاستگذار با هدف به حداکثر رساندن عملکرد مطلوب خود، نشان داده شده توسط Z ، به شرح زیر تعریف شده است:

$$Z(CBI, E) = R(U(CBI) - C(E))$$

R پاداش سیاستمدار و تابعی از مطلوبیت اجتماعی است، C تابع هزینه سیاسی و تابعی از تلاش در اجرای وظیفه است. علاوه بر این، طبیعی است که تصور شود هر وظیفه تفویضی شده ای که سیاستمدار باید انجام دهد از نظر سیاستگذار از نظر منافع سیاسی میتواند کم و بیش راحت باشد. ارزش سیاسی را که سیاستگذار برای انجام وظیفه خاص توسط آن تعیین می نماید، نشان داده می شود.

بنابراین، تابع پاداش می تواند شکل خاصی را به خود اختصاص دهد:

$$R(U(CBI)) = \beta U(CBI) \quad \text{که } \beta \text{ عضو } ۰ \text{ و } ۱$$

ضریب β همچنین می تواند به عنوان معیاری برای انزجار جمعیت از تورم تفسیر شود. در نتیجه، هرچه رای دهندگان میانه بیشتر به توانایی سیاست پولی مستقل در محافظت در برابر تورم اهمیت دهند، مزایای سیاسی سیاستگذار از اجرای چنین سیاستی بیشتر خواهد بود. همسویی مشوقها میان سیاستگذار و شهروندان شرط لازم و کافی برای توصیف رفتار مطلوب سیاستگذار است.

عواملی ممکن است بر عملکرد هزینه های سیاسی تأثیر بگذارد، سیاستگذار می داند که اگر سیاست های پولی به یک بوروکراسی مستقل متعهد به هدف ثبات پولی واگذار شود، سیاست گذار در اجرای سیاست های سازگار و ثبات در صورت ضربه به اقتصاد از شوک های خاص، با سخت گیری های خاصی روبرو خواهد شد. به عبارت دیگر، فرض می شود که هزینه های سیاسی مربوط به مجموعه ای از وقایع اقتصادی کلان است که خواستار یک سیاست پولی کم اثر است که اگر به بانکدار مرکزی درجه خاصی از استقلال داده شود، نمی توان آن را اجرا نمود. پنج شوک اقتصادی کلان در نظر گرفته میشود: ۱- شوک های سیاسی (Pol) ۲- شوک های بیکاری (U) ۳- شوک های فیزیکی (F) ۴- شوک های مالی (FIN) ۵- شوک های ارزی (FEX)

این احتمال که کشور دچار شوک سیاسی (Pol)، شوک بیکاری (U)، شوک فیزیکی (F)، شوک مالی (Fin) یا شوک ارز خارجی (FEX) شود به طور خطی افزایش می یابد.

رابطه دقیق بین این هزینه های سیاسی و شرایط اقتصاد کلان به آرایه ای از مشخصات کشور بستگی خواهد داشت. با توجه به این مفروضات، تصمیم بهینه سیاستگذار را می توان به شرح زیر نوشت:

$$\begin{aligned} \max_e Z &= \beta CBI - CE \\ \text{s.t. } \theta &= E + A \end{aligned}$$

مدل فوق، یک چارچوب تجربی قابل آزمایش می دهد که می تواند سطوح مختلف CBI اجرا شده در کشورهای مختلف و آنچه می تواند منجر به افزایش یا کاهش CBI در کشورها و زمان شود را توضیح دهد. مفاهیم اصلی قابل آزمایش مدل در فرضیه اول خلاصه می شود:

- فرضیه اول: سطح CBI در یک کشور معین احتمالاً با انزجار جامعه از تورم افزایش می یابد و توانایی سیاستگذار، در حالی که به احتمال زیاد یک کشور یک سری شوک هایی را متحمل شده است که هزینه های سیاسی را (C) کاهش میدهد.

ب) طراحی سیاست های پولی:

با شروع انقلاب کلاسیک جدید، ادبیات بزرگی به طراحی نهادهای مطلوب مقامات سیاست پولی و چگونگی تأثیر آن بر نتایج اقتصاد کلان پرداخته است. بحث اصلی نظری این است که سیاست گذاران با استفاده از مالیات تورم برای تسکین انواع مختلف شوک های اقتصاد کلان، در تلاش برای بهره برداری از تجارت کوتاه مدت بین سود واقعی اقتصادی و اسمی، از ابزارهای پولی با چشم انداز کوتاه بینانه استفاده می نمایند. هزینه های (تورمی) بعلاوه، هرچه بازارها کارآمدتر باشند، خطر این که سیاست های کوتاه بینانه پولی فقط باعث ایجاد تحریفات تورمی شود، بیشتر خواهد بود، زیرا عوامل منطقی انگیزه های سیاسی استفاده از مالیات تورم را پیش بینی می نمایند و انتظارات خود را کاملاً تنظیم می نمایند. در این چارچوب، پیشنهاد فریدمن-لوکاس در مورد بی طرفی سیاست پولی حاکم است (فریدمن ۱۹۶۸؛ لوکاس ۱۹۷۳). علاوه بر این، این سوگیری تورمی سیاسی می تواند عوامل منفی بیشتری را ایجاد نماید، مانند یک خطر اخلاقی در میان سیاستمداران (اگر مالیات تورم برای محل اقامت مالی عمومی استفاده می شود) یا بانکداران (اگر شل شدن پول ناشی از نیازهای کمک مالی بانک باشد در نتیجه، در اواخر دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰، ایده منع استفاده از سیاست های پولی برای اهداف مالیات تورم، توافق گسترده ای بین سیاست گذاران و جامعه دانشگاهی به دست آورد).

در نتیجه، به محض اینکه این شرایط نهادهای شتاب بیشتری بگیرد، رابطه (حاکمیت) بین سیاستگذاران (مسئول طراحی سیاست ها) و بانک مرکزی (مسئول سیاست پولی) برای پرهیز از سوگیری تورم بسیار مهم شد. در این زمینه، روگوف (۱۹۸۵) استدلال می نماید که فقط یک بانک مرکزی مستقل قادر به اجرای سیاستهای پولی معتبری است که به کاهش نرخ تورم کمک می نماید و بنابراین مشکل ناسازگاری زمانی سیاستهای دولت را از بین می برد. والش (۱۹۹۵) روشی جایگزین برای مدل سازی بانک مرکزی با استفاده از یک چارچوب عامل اصلی پیشنهاد می نماید که بر اهمیت اختصاص انگیزه های قوی تر به بانکداران مرکزی برای دستیابی به سیاست بهینه اجتماعی تأکید دارد. به عنوان مثال، قانون ذخیره بانک نیوزیلند در سال ۱۹۸۹ قراردادی را بین بانک مرکزی و دولت منعقد می نماید که از نظر روحیه نزدیک به قرارداد بانک مرکزی بهینه والش باشد. (Walsh 1995) طراحی مطلوب حاکمیت بانک مرکزی اساساً یک مدال دو طرفه است. از یک طرف، بانکدار مرکزی باید مستقل باشد، یعنی سیاست های خود را بدون هیچ گونه دخالت کوتاه بینی خارجی (سیاسی) اجرا نماید. بنابراین، بانکدار مرکزی در مقابل سیاست های پولی تورمی به یک بازیکن وتو تبدیل می شود. در طرف دیگر، بانکدار مرکزی باید محافظه کار باشد، جایی که محافظه کار بودن به اهمیتی که برای ثبات قیمت میان مدت در رابطه با سایر اهداف اقتصاد کلان قایل است، اشاره دارد.

بنابراین، محافظه کار بودن شرط لازم برای پرهیز از تبدیل شدن شخص بانکدار مرکزی به منبع تعصب تورم است و استقلال اغلب به عنوان پیش فرض سیاست های پولی محافظه کارانه در نظر گرفته می شود. بعلاوه، بانکهای مرکزی مستقل و محافظه کار در صورتی معتبر هستند که تنها در صورتی که زمینه سازمانی فعالیت آنها تضمین کننده پاسخگویی و شفافیت سیاستهای آنها باشد.

با توجه به این خصوصیات اصلی تنظیمات سیاست های پولی، یک ادبیات بزرگ مجموعه ای از شاخص ها را تهیه نموده است که سعی در گرفتن ویژگیهای نهادی بانک های مرکزی و اندازه گیری میزان استقلال، محافظه کاری و شفافیت آنها است. یک استثنا (۱۹۹۲) Cukierman است که برای اولین بار بین شاخص های حقوقی و عملا استقلال تفاوت قائل می شود. این شاخص های کلاسیک استقلال توسط Miller، Cukierman و Nayapti (۲۰۰۲) و (۲۰۰۸) Vazquez برای شاخص Cukierman و Arnone و همکاران به روز شده اند. علاوه بر این، چندین کار اخیر اقدامات قبلی بانک مرکزی را با بررسی سایر مشخصات بانک مرکزی و شاخص های استقلال، گسترش داده است. در کنار ساخت این شاخص های استقلال مرکزی، در یک ادبیات بزرگ سعی شده است مشخص شود که آیا میزان استقلال با شاخص های مهم اقتصاد کلان مانند نرخ تورم، بدهی عمومی و نرخ بهره و همچنین درآمد و رشد ارتباط دارد.

قبل از سال ۱۹۷۲، کشورهای شرکت کننده در این سیستم موظف بودند برابری ارزش های ملی خود را با ذخایر ارزی خود حفظ کنند، مجموعه اقدامات موجود برای سیاست گذاران پولی را محدود نمایند. سقوط این سیستم پولی بین المللی به بازگشت به نرخ ارز شناور منجر شد، و مجدداً فضای لازم را برای انجام سیاستهای پولی داخلی فراهم می نماید. بنابراین انتظار می رود تعداد بیشتری از اصلاحات قانونی بانک مرکزی پس از سال ۱۹۷۲، زمانی که بانک های مرکزی از آژانس های عمومی ساده ای که به نمایندگی از دولت فعالیت می نمایند، به سمت بازیکنان بالقوه و تو در برابر فشار تورمی ناشی از سیاستمداران حرکت نمایند. متغیر وابسته در ادبیات استقلال بانک مرکزی به طور کلی از دو استراتژی متفاوت برای دستیابی به میزان استقلال یک بانک مرکزی استفاده شده است: شاخص های مبتنی بر ۱- قانون بانک مرکزی (بطور رسمی) یا ۲- نرخ گردش رئیس کل بانک مرکزی.

نخست، اقتصاددانان استدلال می نمایند که صرف تصویب یک قانونی که استقلال بانک مرکزی را تضمین می نماید، انتظارات تورمی را در اقتصاد کاهش می دهد. (Polillo and Guillén 2005) بنابراین، تصویب قانون جدید ممکن است تأثیرات عملی بر میزان درک شده از استقلال و اعتبار بانک مرکزی یک کشور داشته باشد. ثانیاً، این شاخص ها ترجیح داده می شوند زیرا آنها بر ادعاهای خاص مندرج در اساسنامه بانک مرکزی تمرکز می نمایند و به همین دلیل، با وجود احکام ذهنی احتمالی، تعصب کمتری دارند. حتی اگر معیارهای عملی بتوانند توضیح دهند که استقلال بانک مرکزی، چگونه بر متغیرهای اقتصاد کلان مانند تورم یا رشد اقتصاد تأثیر می گذارد، توانایی آنها در توضیح چگونگی تکامل استقلال با گذشت زمان مشخص نیست. سرانجام، شاخص های استقلال قانونگذاری نسبت به اقدامات عملی، که استقلال بانک مرکزی را به استقلال رئیس کل بانک مرکزی مرتبط می نماید، مطلوب هستند، زیرا این بانک استقلال سایر اعضای هیئت مدیره را در نظر نمی گیرد و بنابراین ممکن است بیش از حد باشد یا درجه استقلال بانک مرکزی را دست کم بگیرد. در واقع، امروزه اکثر بانک های مرکزی سیاست های پولی خود را با استفاده از کمیته ها اجرا می نمایند. (موریس و لیبیک ۲۰۰۴؛ بلیندر ۲۰۰۸).

بعلاوه، توجه به این نکته ضروری است که برای دستیابی به شاخص نرخ گردش مالی دقیق تر، ممکن است لازم باشد که دلایل کناره گیری از ریاست کل بانک مرکزی، قبل از پایان دوره ریاست، تجزیه و تحلیل شود. معیار استقلال بانک مرکزی به کار رفته، شاخص GMT است. (از Grilli، Masciandaro و Tabellini 1991). این شاخص به عنوان مجموع تحقق پانزده معیار مختلف بانکهای مرکزی محاسبه می شود و از ۰ (حداقل مستقل) تا ۱۶ (بیشترین میزان استقلال) است. علیرغم تحقیقات فراوان در مورد شاخص های استقلال بانک مرکزی، شاخص GMT هنوز هم

تنها معیار استقلال بانک مرکزی است که میان استقلال بانک مرکزی سیاسی و اقتصادی و همچنین ارائه اطلاعات مربوط به دخالت بانک مرکزی در نظارت بانکی تفاوت دارد.

همچنین، نشان داده شده است که در شاخص GMT غیر شاخصی که در درجه استقلال فاکتور تأثیر می گذارد، از جمله اطلاعات مربوط به نظارت، در شاخص GMT وجود دارد که قدرت توضیح آن را تقویت می نماید، شاخص استقلال سیاسی بر اساس یک کد دو دویی است که به هشت ویژگی مختلف اختصاص داده شده است که خلاصه توانایی مقامات پولی برای دستیابی مستقلی به اهداف نهایی سیاست های خود را نشان می دهد. این شاخص سه جنبه اصلی مؤسسات سیاست پولی را در بر می گیرد: روش انتصاب اعضای نهادهای حاکم بر بانک مرکزی، رابطه این ارگان ها با دولت و مسئولیت های رسمی بانک مرکزی. از طرف دیگر، شاخص استقلال اقتصادی خلاصه ای از میزان استقلال بانک مرکزی در انتخاب مجموعه ابزارهای منطبق با سیاست های پولی است. سه جنبه اصلی آن مربوط به تأثیر دولت در تعیین میزان وام برای بانک مرکزی، ماهیت ابزارهای پولی تحت کنترل بانک مرکزی و میزان دخالت بانک مرکزی در نظارت بانکی است.

بنابراین از این شاخص برای ارزیابی تحول استقلال بانک مرکزی در دهه های گذشته استفاده می شود. برای این منظور، می بایست تکامل سطح استقلال بانک مرکزی را در طول زمان محاسبه نمود. بیشتر تحقیقاتی که استقلال بانک مرکزی را مورد مطالعه قرار می دهد، به سادگی اطلاعات متداول ترین شاخص ها را در یک زمان خاص به روز می نماید. به عنوان مثال، شاخص GMT، که برای اولین بار برای گرفتن درجه استقلال بانک مرکزی در پایان دهه ۱۹۸۰ محاسبه شد، توسط Arnone و همکاران در سال ۲۰۰۹ به روز شده است.

متغیرهای توضیحی انتخاب متغیرهای اصلی توضیحی مدل نظری ارائه شده در بخش فوق را منعکس می نماید. مفاهیم تجربی در مدل مربوطه، سطح مطلوب استقلال بانک مرکزی را نسبت به انزجار مردم از تورم، توانایی سیاست گذاران و احتمال اینکه کشور یک سری شوک هایی را متحمل می شود که هزینه های سیاسی را ایجاد مینماید. پروکسی های تجربی این متغیرها به شرح زیر است. ابتدا، برای درک فشارهای تورمی موجود در یک کشور، متغیر شاخصی در نظر گرفته می شود که نشان می دهد در ۵ سال گذشته اپیزودی از تورم بیش از حد (نرخ تورم بالاتر از ۴۰ درصد) در یک کشور اتفاق افتاده است. دوم، پنج نوع شوک در نظر گرفته میشود که ممکن است عملکرد هزینه سیاست گذار و از این رو سطح استقلال بانک مرکزی را تحت تأثیر قرار دهند: متغیرهای سیاسی، بیکاری، مالی و ارزی. فرض می شود که کشورهایی که احتمال شوک های سیاسی آنها بیشتر است یا از نظر سیاسی بی ثبات تر هستند، تمایل به درجه پایینی از استقلال دارند. استقلال واقعی در سیستم های سیاسی با ثبات کمتر است. بانک جهانی، آمار خلاصه ای از تکامل شاخص استقلال GMT و زیرشاخه های استقلال سیاسی و اقتصادی دوره زمانی ۱۹۷۲-۲۰۱۴ برای تعدادی از کشورها را ارائه می دهد. نمونه کشورهای OECD و کشورهای عضو OECD در طول زمان متفاوت است.

- Table-۱ Summary Statistics on the Evolution of the GMT Independence Index

Period	No. of countries	No. of observations	GMT			GMT Political			GMT Economic		
			Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۴۰	۳۱۹	۰.۳۷۷	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۷۱	۰	۰.۸۷۵	۰.۳۸۲	۰	۱.۰۰۰
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۴۳	۴۲۵	۰.۳۸۱	۰.۰۶۳	۰.۷۵۰	۰.۳۶۶	۰	۰.۸۷۵	۰.۳۹۶	۰	۱.۰۰۰
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۶۳	۵۷۵	۰.۴۹۹	۰.۰۶۳	۱.۰۰۰	۰.۵۱۵	۰	۱.۰۰۰	۰.۴۸۲	۰	۱.۰۰۰
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۶۵	۴۴۷	۰.۶۵۹	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۲	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۴۵	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۶۵	۶۵	۰.۶۷۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۸۵	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۶۵	۴۵۵	۰.۶۸۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۰۲	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
OECD Countries											
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۲۳	۱۸۳	۰.۴۳۲	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۴۳۳	۰	۰.۸۷۵	۰.۴۳۰	۰	۱.۰۰۰
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۲۴	۲۳۷	۰.۴۲۷	۰.۰۶۳	۰.۷۵۰	۰.۴۳۲	۰	۰.۸۷۵	۰.۴۲۲	۰	۱.۰۰۰
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۲۹	۲۶۲	۰.۵۳۴	۰.۰۶۳	۱.۰۰۰	۰.۵۳۶	۰	۱.۰۰۰	۰.۵۳۳	۰	۱.۰۰۰
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۳۰	۲۱۰	۰.۷۵۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۷۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۲۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۳۰	۳۰	۰.۷۶۳	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۸۳	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۴۲	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۳۳	۲۲۵	۰.۷۶۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۹۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۴۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
Non OECD Countries											
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۱۸	۱۳۶	۰.۳۰۳	۰.۱۲۵	۰.۵۰۰	۰.۲۸۹	۰.۱۲۵	۰.۶۲۵	۰.۳۱۸	۰	۱.۰۰۰
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۱۹	۱۸۸	۰.۳۲۳	۰.۱۲۵	۰.۶۸۸	۰.۲۸۳	۰.۱۲۵	۰.۶۲۵	۰.۳۶۴	۰	۱.۰۰۰
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۳۸	۳۱۳	۰.۴۶۹	۰.۱۲۵	۰.۹۳۸	۰.۴۹۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۴۴۰	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۳۵	۲۳۷	۰.۵۷۸	۰.۱۸۸	۰.۹۳۸	۰.۵۸۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۵۷۴	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۳۵	۳۵	۰.۶۰۵	۰.۱۸۸	۰.۹۳۸	۰.۶۰۰	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۱۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۳۲	۲۳۰	۰.۶۰۶	۰.۱۸۸	۱.۰۰۰	۰.۶۱۴	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۵۹۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰

ج) تجربیات استقلال بانک مرکزی:

۱-ج) لازم به ذکر است، چند الگو از کشورهایی که دوره های بالایی از تورم را در گذشته تجربه نموده اند و با انزجار از تورم بالاتر روبرو می شوند و دولت را مجبور می نمایند درجه بالاتری از استقلال را به بانک مرکزی خود اختصاص دهد، نشان داده می شود. اول، ستون های ۱ و ۲ همبستگی مثبتی بین ثبات دولت و استقلال بانک مرکزی قانونی را نشان می دهد. بنابراین، کشورهای پیشرفته تر و از نظر سیاسی با درجه بالاتری از استقلال بانک مرکزی مشخص می شوند. در حالی که بحران های تورمی از نظر آماری تأثیر قابل توجهی بر مجموعه کشورهای OECD نداشتند، یک ضریب مثبت و آماری معنی دار برای اندازه گیری نوسانات نرخ بیکاری در تمام مشخصات پیدا می شود. بنابراین، همانند مطالعات قبلی مانند Cukierman (۱۹۹۴)، این نتایج حاکی از آن است که دولت های کشورهایی که نرخ بیکاری متغیرتری دارند، انگیزه بیشتری برای معرفی شگفتی های تورمی دارند. از آنجا که عموم مردم به خوبی از این امر آگاه هستند، منافع اعطای استقلال بانک مرکزی بالاتر برای این کشورها بیشتر خواهد بود. علاوه بر این، یک ضریب منفی و آماری معنی دار برای ساختن ساختگی بحران بدهی سیستماتیک در زیر نمونه کشورهای غیر OECD پیدا می شود.

Table ۲ - Endogenous Central Bank Independence

	۱۹۷۲-۲۰۱۴			۲۰۰۰-۲۰۱۴		
	۱	۲	۳	۴	۵	۶
GMT (t-1)	۰.۹۵۶۴***	۰.۹۴۵۳***	۰.۹۶۷۹***	۰.۹۹۱۶***	۰.۹۸۳۰***	۰.۹۹۴۷***
	(0.012)	(0.017)	(0.018)	(0.006)	(0.011)	(0.008)
Inflation crises dummy	۰.۰۱۷۳*	۰.۰۰۸۵	۰.۰۲۷۶**	۰.۰۱۹۴	۰.۰۶۲۳***	۰.۰۰۱۳
	(0.010)	(0.006)	(0.014)	(0.015)	(0.010)	(0.009)
Government stability (t-1)	۰.۰۰۳۲***	۰.۰۰۵۳***	۰.۰۰۰۷	۰.۰۰۲۳***	۰.۰۰۲۴**	۰.۰۰۲۳*
	(0.001)	(0.002)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
Unemployment-rate volatility	۰.۰۰۴۲***	۰.۰۰۴۰*	۰.۰۰۳۷*	۰.۰۰۲۳*	۰.۰۰۴۹**	۰.۰۰۰۹
	(0.001)	(0.002)	(0.002)	(0.001)	(0.002)	(0.002)
Systemic debt crises dummy	-0.0178***	۰.۰۰۰۱	-0.0317***	-0.0126	۰.۰۰۰۱	-0.0151
	(0.006)	(0.001)	(0.011)	(0.009)	(0.001)	(0.010)

	۱۹۷۲-۲۰۱۴			۲۰۰۰-۲۰۱۴		
	۱	۲	۳	۴	۵	۶
Financial crises dummy	۰.۰۰۱۸	۰.۰۰۱۰	۰.۰۰۹۶	۰.۰۰۰۴	-0.0013	۰.۰۰۲۵
	(0.005)	(0.007)	(0.009)	(0.003)	(0.004)	(0.007)
Currency crises dummy	-0.0055	-0.0204**	۰.۰۰۴۲	-0.0151**	-0.0529***	-0.0062
	(0.008)	(0.009)	(0.012)	(0.007)	(0.016)	(0.004)
Common-law legal system	-0.0170***	-0.0180***	-0.0190*	-0.0096**	-0.0133**	-0.0113*
	(0.005)	(0.006)	(0.012)	(0.004)	(0.006)	(0.006)
Euro area dummy	۰.۰۲۸۹***	۰.۰۳۲۰***	۰.۰۰۵۷	-0.0034	-0.0041	-0.0035
	(0.008)	(0.011)	(0.008)	(0.003)	(0.004)	(0.005)
Inflation-targeting regime	۰.۰۰۴۱	۰.۰۰۵۷	۰.۰۰۳۰	۰.۰۰۴۰	۰.۰۰۳۵	۰.۰۰۱۵
	(0.003)	(0.005)	(0.005)	(0.003)	(0.005)	(0.004)
Real GDP per capita (t-1)	-0.0001	-0.0001	-0.0001	-0.0001	-0.0001	-0.0001
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
Openness to trade (t-1)	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۱*	۰.۰۰۰۱*	۰.۰۰۰۱	۰.۰۰۰۱*
	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)	(0.001)
Number of observations	۱,۱۹۶	۷۶۸	۴۲۸	۶۸۱	۳۹۷	۲۸۴
Number of countries	۵۵	۳۳	۲۸	۵۵	۳۳	۲۵

توجه: متغیر وابسته سطح شاخص GMT است (t-1) GMT. مقدار عقب مانده شاخص GMT استقلال بانک مرکزی است. بحران تورم ساختگی، بحران بدهی ساختگی، بحران های مالی و بحران ارزی ساختگی، متغیرهای ساختگی هستند که اگر کشوری در دو سال گذشته به ترتیب تورم، بحران مالی یا بحران ارزی را تجربه نموده باشد، ارزش یک را به خود اختصاص می دهد. ثبات دولت اندازه گیری مقدار عقب مانده متغیر ثبات دولت از راهنمای بین المللی خطر کشور (ICRG) است. نوسان نرخ بیکاری، انحراف معیار نرخ بیکاری در سالهای گذشته را اندازه گیری می نماید. این کنترل ها شامل تقلبی برای منشأ قانونی کشور، منطقه یورو و کشورهای هدف تورم و همچنین ارزش

عقب مانده سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی و باز بودن تجارت است. ساختگی های چند دهه ای و اصطلاحات ثابت گنجانده شده اند اما گزارش نشده اند.

ستون های ۱ و ۴ اطلاعات مربوط به مجموعه کامل کشورها را ارائه می دهد، ستون های ۲ و ۵ بر زیر نمونه کشورهای OECD تمرکز دارند و ستون های ۳ و ۶ مجموعه کشورهای غیر OECD را تجزیه و تحلیل مینمایند. خطاهای استاندارد مقاوم در پراتنز هستند. (*) اهمیت را در سطح ۱۰ درصد نشان می دهد، (**) اهمیت را در سطح ۵ درصد نشان می دهد، (***) اهمیت را در سطح ۱ درصد نشان می دهد.

۲-ج) متغیر وابسته تغییر سطح شاخص GMT در یک دهه است GMT 0. ارزش شاخص GMT CBI در ابتدای دهه است. تورم ۰ مقدار نرخ تورم در ابتدای دهه است. بحران ساختگی تورم، بحران ساختگی بدهی، بحران های مالی و ارزی ساختگی، متغیرهای ساختگی هستند که اگر کشوری در ده سال گذشته به ترتیب تورم، بحران مالی یا بحران ارزی را تجربه نموده باشد، ارزش یک را می گیرد. شوک سیاسی تغییر سطح دموکراسی در کشور را در این دهه، با استفاده از شاخص سیاست، اندازه گیری مینماید. نوسان نرخ بیکاری، انحراف معیار نرخ بیکاری در ده سال گذشته را اندازه گیری می نماید. این کنترل ها شامل تأخیر ارزش سرانه تولید ناخالص داخلی واقعی و باز بودن تجارت در ابتدای دهه است.

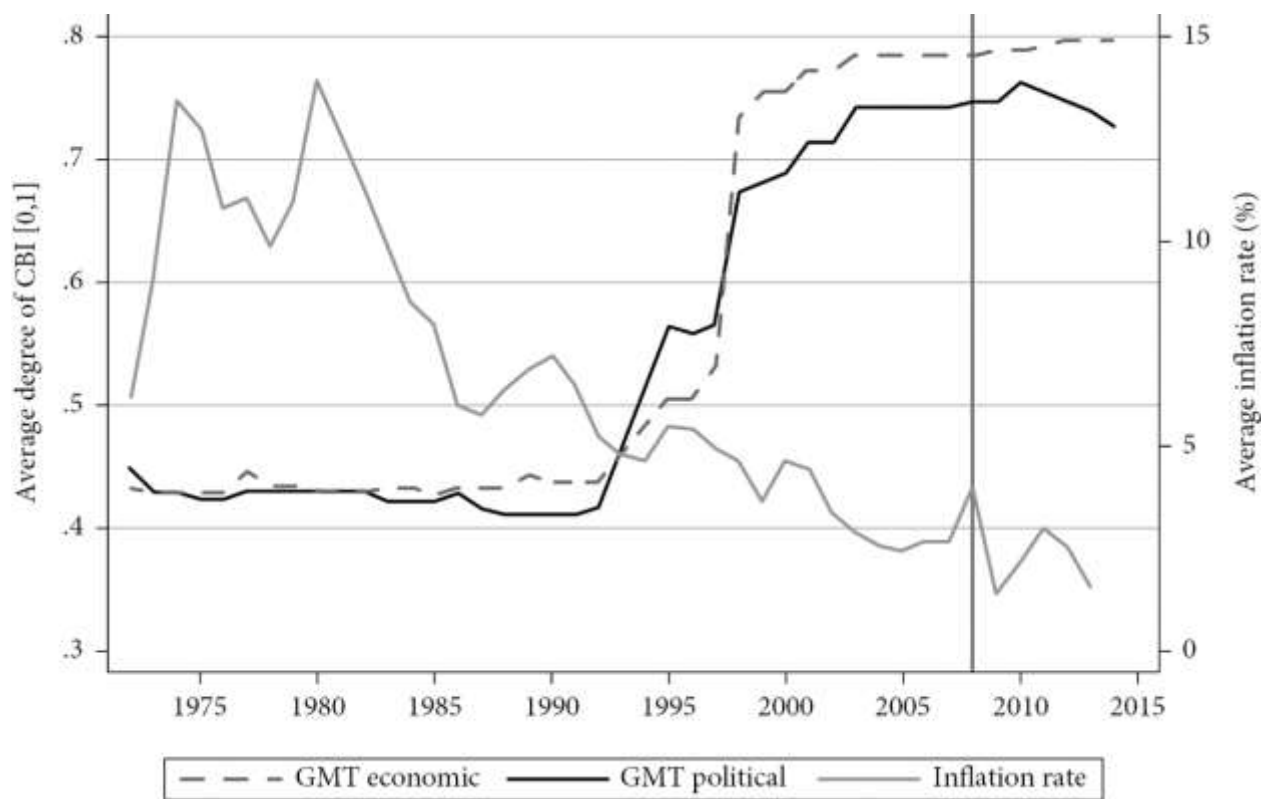
ستونهای ۱ و ۲ اطلاعات مربوط به دوره ۱۹۷۲-۲۰۱۲ و ستونهای ۳ و ۴ مربوط به دوره ۲۰۰۰-۲۰۱۲ است. خطاهای استاندارد مقاوم در پراتنز هستند (*). اهمیت را در سطح ۱۰ درصد نشان می دهد، (**) اهمیت را در سطح ۵ درصد نشان می دهد.

Table 3- Determinants of the Changes in Central Bank Independence

	۱۹۷۲-۲۰۱۲		۲۰۰۰-۲۰۱۲	
	۱	۲	۳	۴
GMT0	-11.5522*	-11.4878*	-15.0613*	-14.9129*
	(6.750)	(6.743)	(8.763)	(8.891)
Inflation 0	-0.2556	۳.۴۱۱۶	-0.7591	-2.9706
	(0.956)	(9.486)	(1.361)	(8.269)
Inflation crises dummy	-5.4796	-6.0456	-6.7206	-6.1219
	(11.510)	(11.441)	(13.049)	(13.007)
Unemployment-rate volatility	۱.۳۲۲۵	۱.۲۷۷۲	۱.۸۹۱۷	۱.۹۴۲۵
	(1.230)	(1.266)	(1.162)	(1.209)

	۱۹۷۲-۲۰۱۲		۲۰۰۰-۲۰۱۲	
	۱	۲	۳	۴
Political shock (change in polity)	۰.۰۰۹۲*	۰.۰۱۰۰*	۰.۰۱۲۸*	۰.۰۱۲۱*
	(0.005)	(0.006)	(0.006)	(0.007)
Systemic debt crises dummy	-3.7055	-3.8407	-9.0799	-9.7496
	(10.900)	(10.322)	(10.305)	(10.529)
Financial crises dummy	-6.4894*	-6.6892*	-9.7100*	-9.6002*
	(3.707)	(3.640)	(5.532)	(5.416)
Currency crises dummy	-0.9901	-1.4321	-0.9911	-0.5329
	(7.300)	(7.450)	(11.374)	(12.292)
Real GDP per capita 0	۰.۰۰۰۲	۰.۰۰۰۲*	۰.۰۰۰۲	۰.۰۰۰۲
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Openness to Trade 0	-0.0255	-0.0258	-0.0306	-0.0301
	(0.024)	(0.024)	(0.030)	(0.030)
Inflation 0 * Polity 0		-0.2376		۰.۱۴۰۴
		(0.568)		(0.458)
Number of observations	۱۱۹	۱۱۹	۹۰	۹۰
Number of countries	۵۲	۵۲	۵۲	۵۲

۳-ج) تکامل شاخص های سیاسی و اقتصادی متوسط استقلال بانک مرکزی (محور عمودی چپ) و نرخ تورم (محور عمودی راست) را برای کشورهای OECD طی دوره ۱۹۷۲-۲۰۱۴ نشان می دهد.



The Evolution of the GMT Political and Economic Independence Indices for OECD Countries, 1972–2014.

Table ۴.- Country and year of the first analyzed legislation

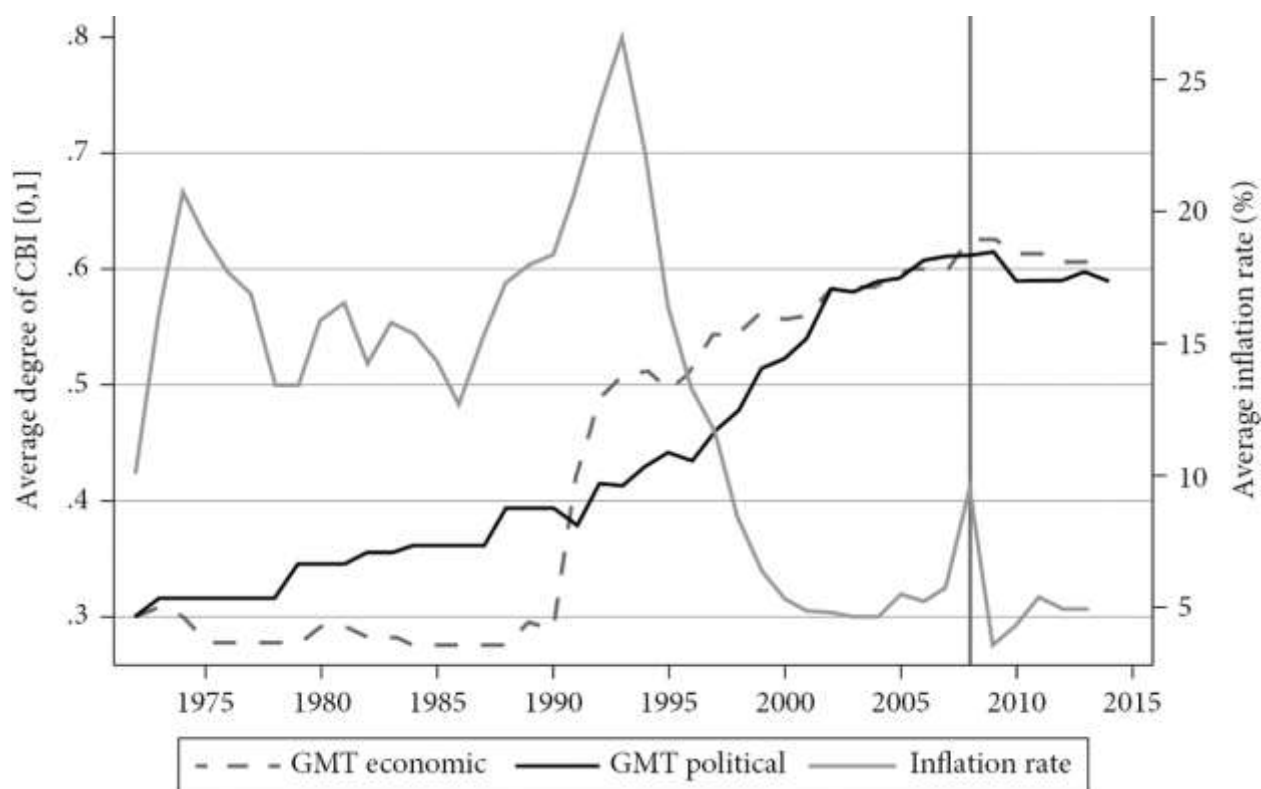
Afghanistan	۲۰۰۳	Lithuania	۱۹۹۴
Albania	۱۹۹۲	Luxembourg	۱۹۸۳
Algeria	۱۹۷۲	Malaysia	۱۹۸۲
Argentina	۱۹۷۲	Malta	۱۹۹۴
Australia	۱۹۷۲	Mexico	۱۹۷۲
Austria	۱۹۷۲	Mongolia	۱۹۹۶
Bahrain	۱۹۷۳	Montenegro	۲۰۰۵
Belgium	۱۹۷۲	Morocco	۱۹۷۲
Bosnia and Herzegovina	۱۹۹۷	Netherlands	۱۹۷۲

فصلنامه پژوهش های علوم مدیریت

سال سوم، شماره ۷، تابستان ۱۴۰۰

Brazil	۱۹۷۲	New Zealand	۱۹۷۲
Bulgaria	۱۹۹۱	Norway	۱۹۷۲
Canada	۱۹۷۲	Poland	۱۹۹۷
Chile	۱۹۷۲	Portugal	۱۹۷۲
China	۱۹۹۵	Qatar	۱۹۹۳
Croatia	۱۹۹۱	Romania	۱۹۹۱
Cyprus	۱۹۷۲	Russia	۱۹۹۲
Czech Republic	۱۹۹۱	Saudi Arabia	۱۹۷۲
Denmark	۱۹۷۲	Singapore	۱۹۹۱
Estonia	۱۹۹۳	Slovakia	۱۹۹۲
Finland	۱۹۷۲	Slovenia	۱۹۹۱
France	۱۹۷۲	South Korea	۱۹۷۲
Germany	۱۹۷۲	Spain	۱۹۷۲
Greece	۱۹۷۲	Sweden	۱۹۷۲
Hungary	۱۹۹۱	Switzerland	۱۹۷۲
Iceland	۱۹۷۲	Thailand	۱۹۷۲
India	۱۹۷۲	Trinidad and Tobago	۱۹۷۲
Indonesia	۱۹۷۲	Turkey	۱۹۷۲
Iran	۱۹۷۲	Ukraine	۱۹۹۱
Ireland	۱۹۷۲	United Arab Emirates	۱۹۸۰
Italy	۱۹۷۲	United Kingdom	۱۹۷۲
Japan	۱۹۷۲	United States	۱۹۷۲
Kuwait	۱۹۷۲	Venezuela	۱۹۷۲
Latvia	۱۹۹۲		

۴-ج) تکامل متوسط شاخصهای سیاسی و اقتصادی استقلال بانک مرکزی (محور عمودی چپ) و نرخ تورم (محور عمودی راست) را برای کشورهای غیر OECD طی دوره ۱۹۷۲-۲۰۱۴ نشان می دهد.



The Evolution of the GMT Political and Economic Independence Indices for non-OECD Countries, 1972-2014

Table -۵ Summary Statistics on the Evolution of the GMT Independence Index (Inflation- vs. Non-Inflation-Targeting Countries)

Period	No. of countries	No. of Observations	GMT			GMT Political			GMT Economic		
			Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۴۰	۳۱۹	۰.۳۷۷	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۷۱	۰	۰.۸۷۵	۰.۳۸۲	۰	۱.۰۰۰
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۴۳	۴۲۵	۰.۳۸۱	۰.۰۶۳	۰.۷۵۰	۰.۳۶۶	۰	۰.۸۷۵	۰.۳۹۶	۰	۱.۰۰۰
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۶۳	۵۷۵	۰.۴۹۹	۰.۰۶۳	۱.۰۰۰	۰.۵۱۵	۰	۱.۰۰۰	۰.۴۸۲	۰	۱.۰۰۰

فصلنامه پژوهش های علوم مدیریت

سال سوم، شماره ۷، تابستان ۱۴۰۰

Period	No. of countries	No. of Observations	GMT			GMT Political			GMT Economic		
			Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.	Mean	Min.	Max.
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۶۵	۴۴۷	۰.۶۵۹	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۲	۰	۱.۰۰۰	۰.۶۴۵	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۶۵	۶۵	۰.۶۷۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۸۵	۰	۱.۰۰۰	۰.۶۷۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۶۵	۴۵۵	۰.۶۸۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۰۲	۰	۱.۰۰۰	۰.۶۷۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
Inflation-targeting countries											
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۱۶	۱۲۸	۰.۳۲۷	۰.۱۲۵	۰.۵۶۳	۰.۳۴۵	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۰۹	۰	۰.۸۷۵
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۱۶	۱۶۰	۰.۳۳۶	۰.۰۶۳	۰.۶۸۸	۰.۳۲۷	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۴۵	۰	۰.۸۷۵
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۲۱	۱۹۸	۰.۴۶۸	۰.۰۶۳	۱.۰۰۰	۰.۴۹۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۴۴۰	۰	۱.۰۰۰
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۲۱	۱۴۷	۰.۶۵۳	۰.۲۵۰	۱.۰۰۰	۰.۶۵۷	۰.۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۴۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۲۱	۲۱	۰.۶۶۷	۰.۲۵۰	۱.۰۰۰	۰.۶۶۱	۰.۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۳	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۲۱	۱۴۷	۰.۶۷۶	۰.۲۵۰	۱.۰۰۰	۰.۶۶۸	۰.۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۸۳	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
Non-inflation-targeting countries											
۱۹۷۲-۱۹۷۹	۲۴	۱۹۱	۰.۴۱۱	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۸۹	۰	۰.۸۷۵	۰.۴۳۲	۰	۱.۰۰۰
۱۹۸۰-۱۹۸۹	۲۷	۲۶۵	۰.۴۰۸	۰.۱۲۵	۰.۷۵۰	۰.۳۹۰	۰	۰.۸۷۵	۰.۴۲۷	۰	۱.۰۰۰
۱۹۹۰-۱۹۹۹	۴۲	۳۷۷	۰.۵۱۵	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۵۲۶	۰	۱.۰۰۰	۰.۵۰۴	۰	۱.۰۰۰
۲۰۰۰-۲۰۰۶	۴۴	۳۰۰	۰.۶۶۲	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۸۰	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۴۴	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۷	۴۴	۴۴	۰.۶۸۳	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۹۶	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۷۰	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰
۲۰۰۸-۲۰۱۴	۴۴	۳۰۸	۰.۶۹۱	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۷۱۸	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰	۰.۶۶۵	۰.۱۲۵	۱.۰۰۰

-اطلاعات آماری فوق، خلاصه ای را برای شاخص GMT, GMT CBI (GMT) و همچنین زیرشاخه های استقلال سیاسی و اقتصادی ارائه می دهد. نمونه کشورهای OECD و کشورهای عضو OECD در طول زمان متفاوت است، بر اساس سال عضویت یک کشور خاص به OECD می باشد.

(د) نتیجه گیری و پیشنهاد:

پس از سال ۲۰۰۸، بانکداران مرکزی نه تنها به طور گسترده از ابزارهای سیاست پولی غیرمتعارف استفاده نموده اند، بلکه قدرت نظارت عمیق تری بر واسطه های بانکی و مالی نیز به دست آورده اند. فعالیت پولی همراه با درجه بالاتری از مشارکت در نظارت بانکی بحث در مورد درجه مطلوب استقلال بانک مرکزی و در نتیجه فرصت تجدید نظر در زمینه نهادی حاکم بر روابط بین دولتهای فعلی و سیاستگذاران بوروکراتیک پولی را دوباره آغاز نمود. سیاست گذاران در سراسر جهان در حال بررسی این هستند که آیا با اصلاح درجه استقلال، طرح نهادی بانک مرکزی خود را تغییر شکل دهند. چند قسمت مرتبط اخیر در این بحث شامل میزان بالای استقلال بانک مرکزی اروپا در موضع گیری سیاست پولی خود است که به دلیل مواضع شیطنت آمیز آن توسط برخی مورد انتقاد شدید قرار گرفته و برخی دیگر به دلیل خلافاکاری آن را به سختی مورد سرزنش قرار داده اند. به همین ترتیب، در ایالات متحده، یک بحث سیاسی شدید از استراتژی پولی ناشی شد که سیستم فدرال رزرو برای رفع مشکلات اقتصادی ۲۰۰۸ و رکود اقتصادی پس از آن طراحی و اجرانمود.

بحث های اخیر همچنین شامل ایده بسیار بحث برانگیز "پول هلی کوپتر" برای تأمین مالی محرک های مالی با پول تازه چاپ شده است، که سابقه طولانی نهادینه سازی سیاست گذاری پولی مستقل را تضعیف می نماید (گالی ۲۰۱۴؛ اقتصاددان ۲۰۱۶). به طور کلی، این بحران شرایط تلفیقی بانکداری مرکزی را به چالش کشیده است. بنابراین، یک سوال مطرح می شود: چگونه می توان این چرخه ها را در استقلال بانک مرکزی، یعنی احتمال وجود قله ها در درجه استقلال بانک های مرکزی، توضیح داد؟

از این رو، یک چارچوب تفویض اختیارات اقتصادی سیاسی پیشنهاد می شود، که در آن انتخاب یک سیاستگذار برای طراحی بهینه بانک مرکزی منوط به محیط اقتصادی و نهادی موجود در یک زمان معین است، که به نوبه خود، وزن های سیاسی تعیین شده برای موافقان و مخالفان را تعیین می نماید.

تعیین استقلال بیشتر بانک مرکزی، همانطور که قبلاً بیان شد، چارچوب بر اساس دو فرض اصلی است. اول، فرض می شود که سیاستمداران فعلی، منافع و ضررهای ناشی از حفظ یا اصلاح یک وضعیت حاکمیت بانک مرکزی را به دنبال ترجیحات خود می سنجند. دوم، سیاستگذاران، سیاستمداران هستند و به همین ترتیب، در انتخابات نسبت به چگونگی موفقیت در جلب رضایت رای دهندگان پاسخگو هستند. در نتیجه، سیاست گذاران با توجه به ترجیحات رای دهندگان، هزینه ها و مزایای تعیین سطح استقلال بانک مرکزی را نیز وزن می نمایند. این تنظیم ساده یک چارچوب تجربی قابل آزمایش را می دهد که می تواند سطوح مختلف استقلال بانک مرکزی را در سراسر کشور و با گذشت زمان توضیح دهد. استدلال می شود که سطح استقلال بانک مرکزی در یک کشور معین احتمالاً مربوط به انزجار جامعه از تورم و همچنین یک سری شوک های اقتصادی کلان است که هزینه های سیاسی را برای سیاستگذار فعلی متحمل می شود. با استفاده از شاخص های اخیراً به روز شده استقلال بانک مرکزی، برای نمونه ای از شصت و پنج کشور طی چهار دهه گذشته، پیامدهای اصلی چارچوب آزمایش می شود. اول اینکه، سطح بالای استقلال بانک مرکزی حفظ خواهد شد. به همین ترتیب، سطح بالای انزجار اجتماعی از استفاده از مالیات تورم، انگیزه های سیاسی دولت فعلی را برای تغییر استراتژی بانک مرکزی کاهش می دهد تا آزادی بیشتری در رسیدگی به شوک های اقتصاد کلان از طریق درآمذایی بدست آورد.

در همان زمان ، در دوره های تورم پایین ، به ویژه در طی سال های ۲۰۰۰-۲۰۱۴ ، استقلال بانک مرکزی ارتباط بیشتری با سایر شوک های اقتصاد کلان مانند شوک های سیاسی ، بازار کار یا ارز دارد. از این نظر ، تجزیه و تحلیل همچنین می تواند یک قاعده کلی برای ارزیابی بحث در مورد نیاز ، یا فرصت ، برای تغییر مدیریت بانک های مرکزی و افزایش سطح رفاه را ارائه دهد.

بنابراین ، پیشنهاد می شود که اثربخشی بانک مرکزی به عنوان یک بازیگر وتوی پولی حفظ شود و بینش در برابر فشارهای سیاسی به سمت کوتاه بینی شوک های اقتصاد کلان می تواند به مجموعه ای از ویژگی ها و تجربیات کشور بستگی داشته باشد که می تواند شکل بگیرد و همچنین، طراحی بهینه بانک های مرکزی در طول زمان و اینکه چرا ، در سال های اخیر ، بسیاری از اقتصادها به طور فعال ، استقلال بانک مرکزی خود را افزایش داده اند.

منابع

1-Economics and Political Economy of Central Bank Independence Cycles.Donato Masciandaro and Davide Romelli The Oxford Handbook of the Economics of Central Banking Edited by David G. Mayes, Pierre L. Siklos, and Jan-Egbert Sturm-Apr 2019.

2- The uncertain future of central bank independence. Otmar Issing 02 April 2018

3- Grilli, Masciandaro, and Tabellini 1991; Alesina and Summers 1993; Cukierman 2008).

4- Other recent contributions and policy debates that discuss the issue of CBI after the GFC include. Cecchetti 2013; Bayoumi et al. 2014; Buiter 2014; Kireyev 2015; Fischer 2015; Williams 2015; Balls, Howat, and Stansbury 2016; Aklin and Kern 2016; den Haan et al. 2017; de Haan and Eijffinger 2017.

5- A Political Agency Theory of Central Bank Independence. Gauti Eggertsson and Eric Le Borgne1 IMF October 2004