



Munich Personal RePEc Archive

## **The role of a country's Central Bank in the issue of the "Green" Economy**

Kyriazis, Nikolaos A. and Economou,  
Emmanouel/Marios/Lazaros

University of Thessaly, Department of Economics, University of  
Thessaly, Department of Economics

13 March 2021

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/108626/>  
MPRA Paper No. 108626, posted 30 Jul 2021 10:05 UTC

# Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας μιας χώρας ως προς το ζήτημα της “Πράσινης” Οικονομίας

Νικόλαος Αθ. Κυριαζής\* & Οικονόμου Εμμανουήλ Μάριος\*\*

## 1. Εισαγωγή

Η μετάβαση σε μια περισσότερο φιλική προς το περιβάλλον οικονομία αποτελεί ένα από τα θέματα πολύ υψηλού ενδιαφέροντος στην εποχή μας. Παρατηρείται ολοένα και μεγαλύτερο πλήθος ανθρώπων που υποστηρίζουν ότι πρέπει να ληφθούν περισσότερα οικονομικά μέτρα για την προστασία του περιβάλλοντος στον πλανήτη, καθώς η αντιμετώπιση της μόλυνσης θεωρείται ως ο μεγαλύτερος πλούτος που μπορεί να απολαύσει κάποιος στη διαβίωση του (Χάλκος 2016). Από την άλλη, επίσης πολλοί είναι κι οι θιασώτες της αντίθετης άποψης, ότι δηλαδή η διοχέτευση μεγάλου μέρους των διαθέσιμων πόρων σε φιλικές προς το περιβάλλον επιχειρηματικές δραστηριότητες, είναι αναποτελεσματική οικονομικά και αναπόφευκτα θα οδηγήσει σε ύφεση και μείωση της απασχόλησης.

Παρά τη μεγάλη σημασία του θέματος, η οποία παίρνει όλο και ευρύτερες διαστάσεις καθώς το πρόβλημα της περιβαλλοντικής ρύπανσης γιγαντώνεται με το πέρασμα του χρόνου, ελάχιστοι είναι εκείνοι που έχουν προχωρήσει σε μια ρεαλιστική αποτίμηση των πλεονεκτημάτων και μειονεκτημάτων των εναλλακτικών σεναρίων για το περιβάλλον, βασιζόμενοι σε θεμελιωμένα επιχειρήματα σχετικά με τις αρμοδιότητες των νομισματικών και δημοσιονομικών αρχών βάσει του καταστατικού τους. Επίσης πολύ λίγοι είναι εκείνοι που έχουν εκφέρει γνώμη για το αν η “πράσινη επανάσταση” μπορεί να ξεκινήσει από τις αναπτυγμένες ή τις αναπτυσσόμενες χώρες, βασιζόμενοι σε απτά οικονομικά και θεσμικά επιχειρήματα. Η παρούσα σύντομη μελέτη είναι μια προσπάθεια κάλυψης αυτού του κενού στη σχετική βιβλιογραφία, με επίκεντρο τις δυνατότητες της νομισματικής και της

---

\* Διδάκτωρ Οικονομικών, Πανεπιστημίου Θεσσαλίας, Τμήματος Οικονομικών Επιστημών. E-mail: [knikolaos@uth.gr](mailto:knikolaos@uth.gr)

\*\* Διδάκτωρ Οικονομικών, Πανεπιστημίου Θεσσαλίας, Τμήματος Οικονομικών Επιστημών. . E-mail: [emmoikon@uth.gr](mailto:emmoikon@uth.gr)

δημοσιονομικής πολιτικής προς αυτή την κατεύθυνση, με σκοπό την συμβολή μας στην ευρύτερη συζήτηση επί του συγκεκριμένου ζητήματος.

## **2. Η εξουσιοδότηση (mandate) των κεντρικών τραπεζών να ασκήσουν περιβαλλοντική πολιτική και οι κίνδυνοι που ελλοχεύει η μη δράση. Αναπτυγμένες έναντι αναπτυσσόμενων χωρών.**

Ο βαθμός με τον οποίο οι νομισματικές αρχές θα υποστηρίζουν ουσιαστικά ή σε ασθενές επίπεδο τη μετάβαση προς μία φιλική προς το περιβάλλον οικονομία εξαρτάται από το κατά πόσο τους το επιτρέπει η νόμιμη εξουσιοδότηση τους. Πρέπει να σημειωθεί ότι οι κεντρικές τράπεζες στις αναπτυσσόμενες χώρες κάποιες φορές θα μπορούσαν επιπλέον να ασκήσουν δημοσιονομική πολιτική προκειμένου να καταστούν πιο αποτελεσματικές στην προσπάθεια τους να οδηγήσουν τη χώρα έξω από την ύφεση. Επιπλέον, οι νομισματικές αρχές σε τέτοιες χώρες έχουν πολύ ευρύτερο φάσμα καθηκόντων τα οποία πρέπει να εκπληρώσουν. Τα καθήκοντα αυτά περιλαμβάνουν όχι μόνο την άμεση επίβλεψη και τη νομοθετική ρύθμιση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών, πχ. των τραπεζών, και τη διασφάλιση της σταθερότητας ως προς την αξία του εγχώριου νομίσματος, αλλά και μακροοικονομικούς στόχους, όπως την καταπολέμηση της ανεργίας και την ανάφλεξη της οικονομικής ανάπτυξης.

Νομισματική πολιτική προσανατολισμένη στην προστασία του περιβάλλοντος θα μπορούσε να εκφραστεί με τη μορφή επιβολής στις εμπορικές τράπεζες να κατευθύνουν ένα συγκεκριμένο ποσοστό των διαθέσιμων δανειακών κεφαλαίων τους για παροχή δανείων σε φιλικές προς το περιβάλλον επιχειρήσεις, δηλαδή σε εταιρείες με χαμηλές εκπομπές άνθρακα και χαμηλό “ενεργειακό αποτύπωμα”. Πρέπει να δοθεί έμφαση στο ότι το διακύβευμα της εξουσιοδότησης των νομισματικών αρχών μεταβάλλεται και εξελίσσεται πολύ γρήγορα στις αναπτυσσόμενες χώρες. Αυτό προσθέτει ευελιξία στους διαμορφωτές νομισματικής πολιτικής αλλά και αστάθεια άρα και αβεβαιότητα όσον αφορά τις προσδοκίες των οικονομικά δρώντων ενεργών μονάδων, δηλαδή των επενδυτών, συνεπώς και μειωμένα κίνητρα για επενδύσεις.

Ένα από τα βασικά αίτια της εξουσιοδότησης του κεντρικού τραπεζίτη στις αναπτυσσόμενες χώρες είναι ότι η κλιματική αλλαγή και η μετάβαση σε μια οικονομία χαρακτηριζόμενη από επενδύσεις που εκπέμπουν χαμηλές τιμές άνθρακα, αποτελούν από τους πρωταρχικούς στόχους των νομισματικών αρχών στη μάχη για

την επίτευξη χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Παρατηρείται ότι οι κεντρικές τράπεζες στις πλούσιες και αναπτυγμένες χώρες προτιμούν την υιοθέτηση στρατηγικής “ουδέτερης προς το περιβάλλον”, δηλαδή τη μη ενεργή παρέμβαση τους υπέρ των φιλικών προς το περιβάλλον εταιρειών, επομένως είναι οι ιδιωτικοί χρηματοοικονομικοί οργανισμοί που επωμίζονται το βάρος υπολογισμού των κινδύνων που συνδέονται με το κλίμα, όπως το τμήμα διαχείρισης κινδύνων της κάθε εταιρείας που αποτελεί υποψήφιο επενδυτή στην πράσινη οικονομία.

Αυτή η επιλογή μη ουσιαστικής δράσης των κεντρικών νομισματικών αρχών στις αναπτυγμένες οικονομίες επιτρέπει στους τομείς της οικονομίας που χαρακτηρίζονται από υψηλές εκπομπές άνθρακα, όπως σειρά δημόσιων λειτουργιών (ηλεκτρισμός, φυσικό αέριο κ.α.) και ο κλάδος των Κατασκευών, να μη θεωρούνται ως τόσο μεγάλη απειλή όσο πραγματικά είναι. Επιπλέον, είναι ανησυχητικό ότι κατά τη διάρκεια επεκτατικής νομισματικής πολιτικής σε υψηλό βαθμό, πχ. όταν λαμβάνει χώρα η Ποσοτική Χαλάρωση (QE), ένα δυσανάλογα υψηλό τμήμα των αγορών αξιογράφων κατευθύνεται σε τομείς με υψηλές εκπομπές άνθρακα, ενώ η συνεισφορά αυτών των τομέων στην οικονομία είναι αισθητά μικρότερη αναλογικά. Η στενή συνεργασία και σύνδεση των νομισματικών αρχών με τις δημοσιονομικές αρχές στις αναδυόμενες αγορές των αναπτυσσόμενων χωρών θεωρείται ότι δίνει τη δυνατότητα να ενδυναμωθεί αισθητά η χρηματοδότηση προς εταιρείες με μικρές εκπομπές άνθρακα. Επιπλέον, τόσο περισσότερο δικαιολογημένα θα είναι τα μέτρα που θα ληφθούν με αυτή τη στενή συνεργασία για την καταπολέμηση των κινδύνων που συνδέονται με επιδράσεις στο κλίμα.

Ο άμεσος κίνδυνος υπερφόρτωσης των νομισματικών αρχών με αρμοδιότητες είναι η συσσώρευση υπερβολικά πολλών εξουσιών και ισχύος στον κεντρικό τραπεζίτη σε σύγκριση με την πολιτική ηγεσία της χώρας. Επομένως, αυτό διαποτίζεται από πολύ μεγάλη πιθανότητα να δημιουργήσει διαχειριστικά προβλήματα “ελέγχου και ισορροπιών”, γνωστό ως “checks and balances” (από το διαχρονικής αξίας έργο των J.J. Buchanan & G. Tullock, *The calculus of consent*) μεταξύ του κεντρικού τραπεζίτη και των αρμόδιων κρατικών αρχών που επιλαμβάνονται της εφαρμογής πολιτικών υπέρ του περιβάλλοντος (πχ., το εκάστοτε Υπουργείο Περιβάλλοντος). Κάτι τέτοιο θα επέφερε ασφυκτικές πολιτικές και πελατειακές πιέσεις στις επί της αρχής ανεξάρτητες νομισματικές αρχές των οικονομιών.

Κατά τη γνώμη μας, το θεσμικό πλαίσιο που διέπει την εφαρμογή περιβαλλοντικής πολιτικής της πολιτείας θα πρέπει διακριτά να διαχωρίζεται από τις αντίστοιχες αρμοδιότητες που ενδεχομένως σχετίζονται με τη λειτουργία των κεντρικών τραπεζών, αναφορικά με ζητήματα περιβαλλοντικής πολιτικής. Συνεπώς, η σχέση μεταξύ κρατικών φορέων – κεντρικού τραπεζίτη για ζητήματα περιβάλλοντος θα πρέπει να είναι διακριτή, ειδικά ελλοχεύει ο κίνδυνος αναποτελεσματικής εφαρμογής περιβαλλοντικής πολιτικής εξαιτίας ενδεχόμενων προβλημάτων που τυχόν ανακύπτουν εξαιτίας μη διακριτών ρόλων μεταξύ της πολιτείας και της υπερκείμενης νομισματικής αρχής.

Περαιτέρω, σε μια ευνομούμενη δημοκρατική κοινωνία με εύρωστη οικονομία, η αμεροληψία των κεντρικών τραπεζών πρέπει να διαφυλαχθεί όχι μόνο από την οπτική της δημοκρατικής ανάγκης για λογοδοσία, αλλά και με καθαρά οικονομική αιτιολόγηση. Πρέπει οι κεντρικές τράπεζες να αναλάβουν δράση ώστε να αποτραπεί η διόγκωση μιας φούσκας που τρέφεται από άνοδο των αξιών των εταιρειών που εκπέμπουν άνθρακα; Αν αυτή η φούσκα δε συσταλεί μέσω κατάλληλης νομισματικής πολιτικής πριν σκάσει, τότε ελλοχεύει κίνδυνος εμφάνισης πολύ μεγάλου συστηματικού κινδύνου που θα πλήξει την εκάστοτε εγχώρια αγορά καθώς και η πιθανότητα “αρνητικών εξωτερικοτήτων” στις οικονομίες άλλων χωρών. Η επαρκής αντιμετώπιση αυτής της φιλικής στον άνθρακα φούσκας θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί μέσω επενδύσεων σε εταιρείες που προωθούν επενδύσεις με μικρές εκροές σε άνθρακα. Πρέπει να σημειωθεί όμως ότι αυτές θα μπορούσαν να υλοποιηθούν μόνο με την προϋπόθεση ότι οι αρμοδιότητες της εκάστοτε νομισματικής αρχής το επιτρέπουν.

Η λήψη μέτρων των κεντρικών τραπεζών ενάντια στις επενδύσεις που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλές εκπομπές άνθρακα θα είναι θετική συνάρτηση του βαθμού κατεπίγοντος που θα χαρακτηρίζει την εφαρμογή πολιτικών φιλικών στο περιβάλλον. Δεν είναι δύσκολο αντιληπτό ότι η μετάβαση σε μια οικονομία που συνάδει με χαμηλά επίπεδα άνθρακα θα είναι ομαλή μόνο αν ληφθούν υπόψη τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε κάθε υπό εξέταση χώρα, καθώς και οι ανάγκες των διάφορων κοινωνικών σωμάτων αλλά και η συναίνεση και η δυνατότητα της επιχειρηματικότητας να υποστηρίξει την αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης της οικονομίας, με τρόπο φιλικό προς το περιβάλλον.

Ως προς το τελευταίο, είναι προφανές ότι όσο υψηλότερο είναι το κόστος για την εισαγωγή νέων τεχνολογιών, φιλικών προς το περιβάλλον, τόσο μεγαλύτερο θα είναι το αντικίνητρο της επιχειρηματικότητας να υποστηρίξει την αναδιάρθρωση της παραγωγικής βάσης υπέρ νέων τεχνολογιών, φιλικών ως προς το περιβάλλον. Εκτός και αν προβλεφθεί η ενθάρρυνση της αντικατάστασης κεφαλαιουχικού εξοπλισμού των επιχειρηματιών από νέο, με τεχνολογία φιλική προς το περιβάλλον, μέσω ίσως επιδοτήσεων της νέας τεχνολογίας τόσο του ιδιωτικού τομέα όσο και των (ενδεχομένως υπαρχόντων) κρατικής ιδιοκτησίας επιχειρήσεων, από το ίδιο το κράτος.

Συνεπώς, αυτό το εξαιρετικά ευρύ φάσμα αρμοδιοτήτων πολιτικής και συναίνεσης που απαιτείται για την χάραξη επιτυχούς περιβαλλοντικής πολιτικής, θα μπορούσε να καταστεί πραγματικότητα μόνο εφόσον οι νομισματικές αρχές, οι χρηματοοικονομικοί νομοθέτες, οι κυβερνήσεις αλλά και οι επιχειρηματίες μπορούσαν να βρουν κοινό τόπο συζήτησης και συμφωνίας, υπό το πρίσμα του δημοκρατικού διαλόγου και της δημοκρατικής συναίνεσης, ώστε τα συμφωνηθέντα να τηρηθούν από τους εμπλεκόμενους μέσω ενός “συμβολαίου ηθικής” θα λέγαμε, μεταξύ τους. Πρέπει συνεπώς να σημειωθεί ότι οι ευμετάβλητες και αναπτυσσόμενες αγορές θεωρούνται ότι παρέχουν πολύ πιο πρόσφορο έδαφος για την μετατροπή των οικονομιών τους σε “πράσινες”, δηλαδή φιλικές προς το περιβάλλον.

### **3. Συμπεράσματα**

Η σύντομη αυτή μελέτη ασχολείται με το κατά πόσο μπορεί να είναι διαφορετική μια οικονομία φιλική προς το περιβάλλον και πώς αυτό καθορίζεται από την πολιτική της κεντρικής τράπεζας, η οποία διαμορφώνεται ανάλογα με το αν η εν λόγω οικονομία υπάγεται είτε στις αναπτυγμένες ή στις αναπτυσσόμενες χώρες.

Αποτελεί πραγματικότητα ότι κατά τη διεξαγωγή επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, η επιπλέον ρευστότητα που διοχετεύεται στο σύστημα κατευθύνεται σε συντριπτικά μεγάλο βαθμό προς εταιρείες που δεν είναι φιλικές προς το περιβάλλον. Αυτό το φαινόμενο είναι πιο έντονο σε αναπτυγμένες οικονομίες, καθώς σε αυτές τα όρια μεταξύ νομισματικής και δημοσιονομικής εξουσίας είναι πολύ πιο διακριτά σε σύγκριση με τις αναπτυσσόμενες χώρες. Αξιοσημείωτο είναι ότι όσο λιγότερο διακριτά είναι αυτά τα όρια σε μια οικονομία, τόσο μεγαλύτερη ευελιξία και ικανότητα αποκτά η εκάστοτε κεντρική κυβέρνηση που εφαρμόζει την οικονομική

πολιτική ώστε να διαθέσει πόρους σε εταιρείες που δεν εκπέμπουν μεγάλες ποσότητες άνθρακα. Επομένως, οι αναπτυσσόμενες χώρες έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα ως προς την άσκηση “πράσινης” πολιτικής. Τούτο όμως επιφέρει τον κίνδυνο της “υπερφόρτωσης” των νομισματικών αρχών με εξουσίες καθώς αναλαμβάνουν και το ρόλο της κυβέρνησης σε κάποιες περιπτώσεις.

Συνεπώς, η κεντρική τράπεζα μιας αναπτυσσόμενης χώρας καθίσταται περισσότερο εκτεθειμένη σε πολιτικές επιρροές και ενδεχομένως σε πιέσεις από ομάδες συμφερόντων που συνδέονται με την εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής της κυβέρνησης. Αυτό την καθιστά λιγότερο αξιόπιστη στα μάτια των υποψήφιων επενδυτών σε “πράσινες” επιχειρήσεις. Κι αυτό γιατί δίνει ενδεχομένως το μήνυμα ότι το θεσμικό πλαίσιο που διέπει την δραστηριότητα της αγοράς δεν είναι απολύτως διαφανές. Αυτό με τη σειρά του σημαίνει ότι ακόμη και αν η κυβέρνηση, σε συνεργασία με την κεντρική τράπεζα ευνοούν την “πράσινη” οικονομία, με διάφορα οικονομικής φύσεως κίνητρα, αυτό ενδεχομένως να μην σημαίνει και απαραίτητα την ανάληψη επενδύσεων προς αυτή την κατεύθυνση από ένα μέρος των επιχειρηματικών κλάδων που δραστηριοποιούνται στην χώρα.

#### Βιβλιογραφία

Χάλκος, Γ. (2016), *Οικονομική φυσικών πόρων και περιβάλλοντος*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Δίσιγμα.