

**Η ΓΕΦΥΡΩΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΚΑΙ  
ΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ:  
Η ΧΡΗΣΙΜΟΤΗΤΑ ΜΙΑΣ ΕΝΗΜΕΡΩΜΕΝΗΣ  
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗΣ**

**Πέτρος Μ. Μηγιάκης**

*Οικονομολόγος, Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών,  
Τράπεζα της Ελλάδος*

## **1. Εισαγωγή**

Το παρόν αποσκοπεί να αντλήσει από την εμπειρία ενός οικονομολόγου της Τράπεζας της Ελλάδος σχετικά με τη χρήση της Βιβλιοθήκης του οργανισμού, προκειμένου να αποτυπωθούν ευρύτερες επισκοπήσεις και χρήσιμα στοιχεία για τη χρησιμότητα των βιβλιοθηκών στη διεξαγωγή εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης. Είναι ευρέως αποδεκτό ότι οι βιβλιοθήκες συμβάλλουν ποικιλοτρόπως στην οικονομική δραστηριότητα, όμως η συστηματοποίηση της συμβολής τους στη διεξαγωγή εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης απαιτεί την προσέγγιση του θέματος τόσο από τη θεωρητική όσο και από την εμπειρική πλευρά.

Η σχετική ομιλία, λοιπόν, αποσκοπεί τόσο στην περιγραφή του θεωρητικού υπόβαθρου της οικονομικής επιστήμης όσο και στην περιγραφή της διεξαγωγής εφαρμοσμένης ανάλυσης στις κεντρικές τράπεζες. Σε αυτό το πλαίσιο, αρχικά διεξάγεται μία “φιλοσοφική” αναζήτηση, (βλ. ενότητα 2), σχετικά με την ανάγκη για εμπάθυση στην οικονομική θεωρία. Στη συνέχεια τεκμηριώνεται ποσοτικά η χρησιμότητα του βαθμού ενημέρωσης των βιβλιοθηκών των κεντρικών τραπεζών με την ποιότητα της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης· εν προκειμένω, η θέση η οποία διερευνάται, στην ενότητα 3, είναι ότι ο υψηλός βαθμός ενημέρωσης μιας οικονομικής βιβλιοθήκης συντελεί στην αύξηση της ποιότητας των οικονομικών

αναλύσεων. Τέλος, διατυπώνονται κάποιες προτάσεις από την πλευρά των χρηστών των εν λόγω βιβλιοθηκών, (βλ. ενότητα 4).

## **2. Θεωρητικό υπόβαθρο της οικονομικής ανάλυσης και ο ρόλος της συνεχούς ενημέρωσης**

Ένα από τα διλήμματα που αντιμετωπίζουμε οι οικονομολόγοι, ιδίως όσοι διεξάγουμε έρευνα, είναι η επιλογή ανάμεσα στη θεωρητική και την εφαρμοσμένη ανάλυση. Χρήσιμος οδηγός είναι η κριτική του Lucas (1976) και για την οικονομετρική ανάλυση, ως οδηγός για την άσκηση πολιτικής, αλλά και για τα Μπεϋζιανά οικονομετρικά (“Bayesian econometrics” βλ. Bauwens *et al.*, 2000). Η κριτική αυτή όμως οδηγεί στην ανάγκη για την ορθολογική διαμόρφωση των αντιλήψεων των αναλυτών, όπου ακριβώς έρχεται να γεφυρώσει το χάσμα ανάμεσα στα οικονομετρικά εργαλεία και την ορθολογική διαμόρφωση των αντιλήψεων μία ενημερωμένη βιβλιοθήκη. Το δίλημμα σε σχέση με την εφαρμοσμένη ή θεωρητική οικονομική ανάλυση δεν είναι ακριβώς δίλημμα. Αυτές οι δύο κατευθύνσεις οικονομικής ανάλυσης είναι συμπληρωματικές. Η θεωρητική προσέγγιση στα οικονομικά φαινόμενα αποσκοπεί στην αποτύπωση κανόνων. Ο σκοπός της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης είναι η ερμηνεία των παρατηρήσεων των οικονομικών φαινομένων.

Ένα από τα χρήσιμα προϊόντα της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης είναι η εξειδίκευση των θεωρητικών κανόνων, δηλαδή βασίζεται τόσο στη θεωρία όσο και στα οικονομετρικά εργαλεία και αποσκοπεί να δίνει κατευθύνσεις ποσοτικές για την άσκηση της οικονομικής πολιτικής. Η εμπειρική ανάλυση άπτεται δύο κατευθύνσεων: (α) της ποσοτικής κατεύθυνσης, των μαθηματικών ή άλλων πηγών ποσοτικής ανάλυσης και (β) της συμπεριφοριστικής κατεύθυνσης. Σε αυτό το πλαίσιο, ο ρόλος των οικονομετρικών εργαλείων είναι κοινώς αποδεκτός, για την ορθή άντληση πληροφορίας από την εφαρμοσμένη ανάλυση. Τα οικονομετρικά εργαλεία δέχονται αλληλεπιδράσεις τόσο από τα αποτελέσματα της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης, όσο και από άλλες επιστήμες. Για παράδειγμα, μετά την κρίση του παγκό-

σμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος (2007-2009) αναπτύσσεται μία καινούργια κατεύθυνση, τα λεγόμενα *econophysics*, η οποία αντλεί από τη φυσική επιστήμη.

Από την πλευρά της θεωρητικής προσέγγισης, οι κανόνες που αποτυπώνονται στην οικονομική θεωρία αφορούν κυρίως τις καταστάσεις ισορροπίας της οικονομίας. Το μειονέκτημα, όμως, είναι οι περίοδοι μετάβασης από τη μία κατάσταση ισορροπίας σε μία άλλη, για παράδειγμα οι περίοδοι κρίσεως. Αυτή την αδυναμία της θεωρητικής προσέγγισης έρχεται να καλύψει ή φιλοδοξεί να καλύψει η εφαρμοσμένη οικονομική ανάλυση. Τα ποσοτικά αποτελέσματα που προέρχονται από την εφαρμοσμένη οικονομική ανάλυση είναι χρήσιμα τόσο σε περιόδους ισορροπίας της οικονομίας όσο και στις περιόδους μετάβασης. Μία σωστή οικονομική ανάλυση πρέπει να δίνει διαφορετικά αποτελέσματα, τα οποία ισχύουν για τις καταστάσεις ισορροπίας και για τις περιόδους μετάβασης. Βέβαια, αυτό ακριβώς, το ότι είναι διαφορετικά τα αποτελέσματα της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης για τις καταστάσεις ισορροπίας και τις περιόδους μετάβασης, οδηγεί στον κίνδυνο του υποδείγματος, το *model risk*: το γεγονός, δηλαδή, ότι επαφίεται στον οικονομικό αναλυτή ποιο υπόδειγμα θα επιλέξει για να ερμηνεύσει τις καταστάσεις οικονομίας.

Σε αυτό ακριβώς έγκειται η κριτική του Lucas για τα οικονομετρικά εργαλεία. Πρέπει να υπογραμμιστεί, βέβαια, εκ προοιμίου ότι ο Lucas δεν άσκησε κριτική στα οικονομετρικά εργαλεία, αλλά στη λάθος χρήση των οικονομετρικών εργαλείων, στο γεγονός ότι οι ερευνητές δεν είναι αρκετά βαθιά καταρτισμένοι θεωρητικά, ώστε να μπορούν να κάνουν σωστή χρήση των οικονομετρικών εργαλείων. Ο Lucas στην κριτική του για την πολιτική που ασκείται σε σχέση με τα αποτελέσματα των οικονομετρικών εργαλείων, χωρίς να λαμβάνει υπόψη κάποιες θεωρητικές προβλέψεις (τα λεγόμενα *priors*), δηλαδή κάποιες θεωρητικές αντιλήψεις στην οικονομία, εστίασε στις περιόδους κατά τις οποίες η οικονομική πολιτική οδηγεί σε αλλαγές στις καταστάσεις οικονομίας. Υποστήριξε, λοιπόν, ότι σε αυτές τις περιόδους, τα οικονομετρικά εργαλεία, εφόσον βασίζονται στην προγενέστερη εμπειρία, δεν μπορούν να αποτυπώσουν τα ποια θα είναι τα αποτελέσματα της οικονομικής πολιτικής.

Οπότε, πώς θα μπορούσε να γίνει αυτή η θεωρητική σύγκριση των εφαρμοζόμενων πολιτικών με κάποιες άλλες υποθετικές/θεωρητικές πολιτικές; Για να απαντήσουμε, αντλούμε από τη θεωρία του Bayes, ο οποίος μίλησε για το γεγονός ότι οι παρατηρήσεις θα πρέπει να σταθμίζονται με τις θεωρητικές αντιλήψεις. Ο Bayes βέβαια, όταν μιλούσε τον 18ο αιώνα, είχε στο μυαλό του τις φυσικές επιστήμες αλλά και τις κοινωνικές επιστήμες, πάντως η οικονομική επιστήμη δεν είχε διαμορφωθεί σε τόσο βάθος όσο έχει διαμορφωθεί σήμερα. Σήμερα λοιπόν, η θεωρία του Bayes έχει μεγάλη χρησιμότητα στην οικονομετρία και μας δίνει ακριβώς αυτό για το οποίο είχε ασκήσει κριτική ο Lucas, δηλαδή σταθμίζουμε τις παρατηρήσεις που προέρχονται από τα οικονομετρικά εργαλεία με τις θεωρητικές αντιλήψεις και βγάζουμε καλύτερα συμπεράσματα.

Ποια είναι η συνθήκη, για να γίνεται σωστή χρήση των οικονομετρικών εργαλείων με βάση τους θεωρητικούς κανόνες; Η προϋπόθεση είναι οι αντιλήψεις, οι θεωρητικοί κανόνες δηλαδή τους οποίους ακολουθούμε, να διαμορφώνονται μέσα σε ορθολογικό πλαίσιο. Συγκεκριμένα, ο αναλυτής θα πρέπει να γνωρίζει πάνω σε ποιες υποθέσεις και παραδοχές έχουν βασιστεί οι θεωρητικοί κανόνες. Ταυτόχρονα, θα πρέπει επίσης να έχει τη δυνατότητα να προσαρμόζει το set της πληροφόρησης που έχει, δηλαδή τις γνώσεις του με βάση και τις καινούργιες παρατηρήσεις, να διενεργεί μία διαδικασία μαθησιακής προσαρμογής (*adaptive learning*). Το ρόλο αυτό επιτελεί μια ενημερωμένη βιβλιοθήκη ή, συνολικά, οι πηγές από τις οποίες ένας οικονομικός αναλυτής αντλεί την ενημέρωσή του.

### **3. Διερεύνηση της σχέσης του βαθμού ενημέρωσης των βιβλιοθηκών και της ποιότητας των οικονομικών αναλύσεων στις κεντρικές τράπεζες**

Ο ρόλος των βιβλιοθηκών ως πηγής ενημέρωσης σχετίζεται με την ευρύτητα της πληροφόρησης, για παράδειγμα μέσω της ηλεκτρονικής πρόσβασης σε βιβλιογραφικές πηγές. Ταυτόχρονα, πέρα από τις ηλεκτρονικές πηγές, υπάρχουν κάποιες συγκεκριμένες καταστάσεις στις οποίες είναι πολύτιμο το να ανατρέχει κανείς σε ιστορικές παρατηρήσεις,

κάποια στιγμή στο παρελθόν όπου είχαν συμβεί σπάνια οικονομικά φαινόμενα, που δεν αφορούν σε καταστάσεις ισορροπίας στην οικονομία για τα οποία ίσως να είχαν γίνει κάποιες μελέτες στο παρελθόν, πριν από 50, 100, 150 χρόνια, και μπορεί κάποιος να ανατρέξει σε μία ενημερωμένη βιβλιοθήκη. Για να κάνω πιο εφαρμοσμένη την προσέγγιση στο θέμα, θα ήθελα να διερευνήσω το ερώτημα της σχέσης του βαθμού ενημέρωσης των οικονομικών βιβλιοθηκών με την ποιότητα της οικονομικής ανάλυσης. Δηλαδή, θα ήθελα να συστηματοποιήσω ότι, όντως, οι βιβλιοθήκες συσχετίζονται θετικά και σημαντικά με την ποιότητα της οικονομικής ανάλυσης.

Όπως όλα τα ερωτήματα στην εφαρμοσμένη οικονομική ανάλυση πρέπει να περιοριστούν, σε ένα εύρος δείγματος, για να διερευνηθούν, έτσι και στο συγκεκριμένο ερώτημα εφαρμόζω κάποιες παραδοχές όπως: (α) ότι οι κεντρικές τράπεζες επικεντρώνουν στην εφαρμοσμένη οικονομική ανάλυση και (β) ότι η ποιότητα των δημοσιεύσεων των οικονομολόγων στις κεντρικές τράπεζες μπορεί να αποτελέσει μία ένδειξη για την ποιότητα της εφαρμοσμένης οικονομικής ανάλυσης που διενεργούν είτε για σκοπούς δημοσιεύσεων είτε για άλλους σκοπούς. Ταυτόχρονα δέχομαι ότι (γ) οι νέες προσθήκες στους καταλόγους μιας βιβλιοθήκης μπορούν να αποτελέσουν ένδειξη μίας ενεργής διαδικασίας ενημέρωσής τους, ότι είναι σε ένα βαθμό ενημερωμένες.

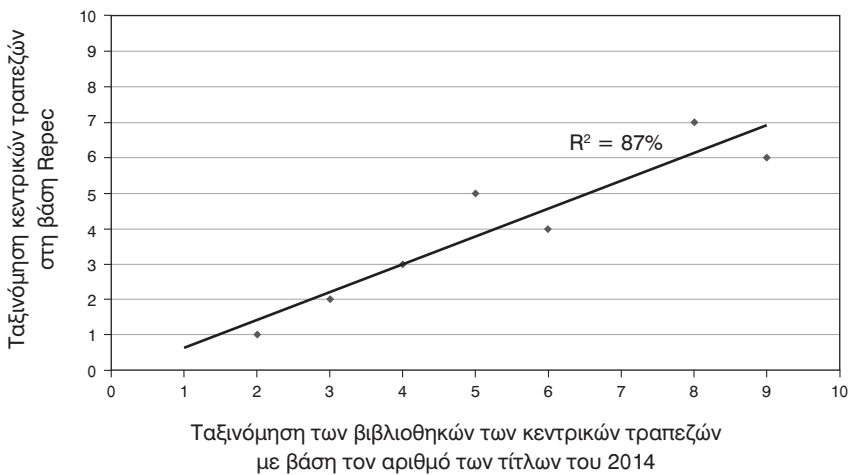
Τα δεδομένα τα οποία άντλησα για να προβώ σε αυτή τη μικρή ανάλυση προέρχονται από τη βάση REPEC και από τις βιβλιοθήκες των κεντρικών τραπεζών. Η βάση REPEC είναι μία βάση που ταξινομεί τις δημοσιεύσεις στην οικονομική επιστήμη και έχει ταξινόμηση με βάση το ίδρυμα από το οποίο προέρχεται ο κάθε αναλυτής. Οπότε άντλησα το 25% ανώτερο των κεντρικών τραπεζών, με βάση την ταξινόμηση του impact factor<sup>1</sup>. Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί τη μία ταξινομική μεταβλητή που αναφέρεται στα στοιχεία περί της ποιότητας αναλύσεων των κεντρικών τραπεζών. Ταυτόχρονα, για καθεμία από αυτές τις κεντρικές τράπεζες, στο site της βιβλιοθήκης, έτρεξα μία πολύ μικρή αναζήτηση για το πόσοι είναι οι αγγλόφωνοι τίτλοι που εισήχθησαν σε

1. Βλ. "Top 25% central banks, February 2015" (<https://ideas.repec.org/top/top.central.html>).

αυτές τις βιβλιοθήκες κατά το 2014 σε σχέση με το σύνολο των αγγλόφωνων τίτλων στο Elsevier και στο JSTOR και τις ταξινομήσα από την πιο ενημερωμένη στη λιγότερο ενημερωμένη βιβλιοθήκη των κεντρικών τραπεζών που ανήκουν στο ανώτερο τεταρτημόριο με βάση το δείκτη ποιότητας των δημοσιεύσεων (impact factor). Με τη χρήση των δύο αυτών μεταβλητών εκτιμήθηκε ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ της ποιότητας των δημοσιεύσεων και του βαθμού ενημέρωσης των βιβλιοθηκών (βλ. Διάγραμμα 1).

### ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1

Ποιότητα των οικονομικών αναλύσεων των κεντρικών τραπεζών-  
Συσχέτιση με το περιεχόμενο των βιβλιοθηκών



Η ταξινόμηση των δύο σειρών οδηγεί στο εύρημα ότι η ποιότητα των οικονομικών αναλύσεων στις κεντρικές τράπεζες σχετίζεται περίπου κατά 90% με το βαθμό ενημέρωσης των βιβλιοθηκών τους. Υποδεικνύεται, λοιπόν, ότι η αύξηση του βαθμού ενημέρωσης των βιβλιοθηκών σχετίζεται με την αύξηση της ποιότητας της ανάλυσης. Βέβαια, εδώ θα πρέπει να κάνουμε τη συχνή, στην οικονομική ανάλυση, διευκρίνιση *correlation is not causality*. Ταυτόχρονα, μπορεί η σχέση να είναι αμφίδρομη, δηλαδή

μπορεί και οι ενημερωμένοι ή οι καλής ποιότητας αναλυτές, δηλ., οι αναλυτές οι οποίοι εκδίδουν καλές δημοσιεύσεις, να συμβάλλουν επίσης στην ενημέρωση των βιβλιοθηκών στις κεντρικές τράπεζες. Πιθανώς, ισχύουν και οι δύο κατευθύνσεις της σχέσης, δηλαδή οι βιβλιοθήκες φαίνεται ότι παρέχουν προστιθέμενη αξία στην ποιότητα των αναλύσεων, στις κεντρικές τράπεζες, αλλά και οι οικονομικοί αναλυτές είμαστε σε θέση να προτείνουμε νέους τίτλους στις βιβλιοθήκες, οι οποίοι μπορεί να οδηγήσουν μελλοντικά σε μία αύξηση της ποιότητας των οικονομικών αναλύσεών μας.

#### **4. Προτάσεις σχετικές με την εφαρμοσμένη οικονομική ανάλυση και τις πιθανές κατευθύνσεις ενημέρωσης των βιβλιοθηκών**

Συνεπώς, αυτό το εύρημα θα μπορούσε να είναι ένα από τα εναύσματα για να προτείνω κάποια πράγματα για τις οικονομικές βιβλιοθήκες, με σκοπό τη συμβολή στην ενημέρωση των βιβλιοθηκών. Σε αυτό το πλαίσιο, ο συνδυασμός των οικονομικών αναλύσεων με άλλα επιστημονικά πεδία οδηγεί στην ανάγκη να είναι μία βιβλιοθήκη ενημερωμένη και με πηγές από άλλες επιστήμες, για να μπορεί να δώσει πολύ χρήσιμη εισερχόμενη πληροφόρηση για τον οικονομικό αναλυτή. Έτσι, πρόσφατα, ο συγκερασμός της οικονομικής επιστήμης με άλλα επιστημονικά πεδία έχει οδηγήσει σε νέες κατευθύνσεις. Μία από αυτές είναι η συμπεριφοριστική οικονομική και χρηματοοικονομική, οι οποίες αντλούν θεωρητικά υποδείγματα από την επιστήμη της ψυχολογίας.

Τη συγκεκριμένη κατεύθυνση της οικονομικής επιστήμης τεκμηριώνει η κριτική του Akerlof (2007), σχετικά με την εξέταση κάποιων παραδοχών της οικονομικής επιστήμης, η οποία έχει οδηγήσει ήδη στην ανάπτυξη κάποιων νέων πεδίων στην οικονομική επιστήμη. Για παράδειγμα, ο συγκερασμός της επιστήμης της ψυχολογίας με κάποιες πολύ εφαρμοσμένες αναλύσεις στα οικονομικά, έχει οδηγήσει στην άρση κάποιων παραδοχών όπως των ορθολογικών προσδοκιών στην αποτίμηση χρεογράφων ή της θεωρίας της υπόθεσης της αποτελεσματικής αγοράς και μιλάμε περισσότερο για περιορισμένη ορθολο-

γικότητα και για αποτίμηση που βασίζεται στις αντιλήψεις και όχι τόσο σε ορθολογικές προσδοκίες.

Επίσης, ο συγκερασμός της φυσικής επιστήμης με την οικονομετρία οδηγεί και σε μία άλλη κατεύθυνση, η οποία είναι πολύ χρήσιμη για τους αναλυτές, και συγκεκριμένα για την πρόληψη απέναντι στη δημιουργία φουσκών στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Φυσικά, είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η διαδικτύωση μειώνει τους γεωγραφικούς περιορισμούς που υπάρχουν για τους αναλυτές που θέλουν την πρόσβαση στις βιβλιοθήκες. Τελειώνοντας θα έλεγα ότι θεωρώ πως οι βιβλιοθήκες συμβάλουν στην αύξηση της ποιότητας των οικονομικών αναλύσεων και, ταυτόχρονα, ότι υπάρχει μία αμφίδρομη σχέση μεταξύ των αναλυτών και των βιβλιοθηκών, η οποία μπορεί να εμβαθύνει τόσο στο πεδίο όσο και στην ιστορικότητά τους.

## **Βιβλιογραφία**

- Akerlof, G.A. (2007), “The missing motivation in macroeconomics”, *American Economic Review* 97(1), 5-36.
- Bauwens, L., Lubrano, L., & Richard J.F. (2000), *Bayesian Inference in Dynamic Econometric Models*, Oxford University Press.
- Lucas, Robert (1976), “Econometric Policy Evaluation: A Critique”. Στο Brunner, K. & Meltzer, A., *The Phillips Curve and Labor Markets*. Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 1. New York: American Elsevier. pp. 19-46.