

06

FORREST CAPIE
CHARLES GOODHART
STANLEY FISCHER
NORBERT SCHNADT

VIITORUL BĂNCILOR CENTRALE

Simpozionul tricentenarului Băncii Angliei

VIITORUL BĂNCILOR CENTRALE



Acest volum conține două lucrări extinse pregătite pentru simpozionul tricentenarului Băncii Angliei, din iunie 1994. Prima, scrisă de Forrest Capie, Charles Goodhart și Norbert Schnadt, oferă o descriere solidă și cuprinzătoare a modului în care au evoluat băncile centrale din marile economii ale lumii, prezentând simultan obiectivele legate de stabilitatea monetară și cea financiară, explicând caracteristicile lor instituționale și introducând anumite elemente legate de gândirea academică. Ea include secțiuni individuale referitoare la evoluțiile și situațiile constituționale în ceea ce privește o treime din băncile centrale din lume, ceea ce o face un element de referință în domeniu. A doua, scrisă de profesorul Fischer, explorează dilemele majore de politică monetară cu care se confruntă bancherii centrali: măsura în care există un compromis pe termen scurt între inflație și creșterea economică; alegerea țintelor inflaționiste și alegerea modalităților de operare. În acest volum sunt incluse, de asemenea, contribuții ale celor mai importanți bancheri centrali din lume, precum și conferința susținută de profesorul Lamfalussy, lecturi esențiale pentru orice persoană interesată de problema băncilor centrale și de managementul politicii monetare.

COLECȚIA „BIBLIOTECA BĂNCII NAȚIONALE A ROMÂNIEI“
SERIE NOUĂ

FORREST CAPIE
CHARLES GOODHART
STANLEY FISCHER
NORBERT SCHNADT

VIITORUL BĂNCILOR CENTRALE

Simpozionul tricentenarului Băncii Angliei

Ediție îngrijită
de prof. univ. dr. George Virgil Stoenescu

Cuvânt-înainte și studiu introductiv
de acad. Mugur Isărescu

Traducere din limba engleză
de Gabriel Mursa

CURTEA  VECHЕ

Coordonatorul Colecției „Biblioteca Băncii Naționale a României“:
acad. MUGUR ISĂRESCU

Serie îngrijită de:
HORIA-ROMAN PATAPIEVICI și GEORGE VIRGIL STOENESCU

Consultant științific: prof. univ. dr. ALIN ANDRIEȘ

Redactor: Cristian Robu-Corcan

Corector: Cornelia Florea

Design: Faber Studio (Radu Manelici, Ionuț Olteanu, Magda Radu, Dinu Dumbrăvician)

Grafică și paginare: Daniel Fulga

Coperta: Faber Studio

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României
Viitorul băncilor centrale - Simpozionul tricentenarului Băncii Angliei /
Forrest Capie, Charles Goodhart, Stanley Fischer, Norbert Schnadt ;
trad. de Gabriel Mursa ; pref.: Mugur Isărescu. -
București : Curtea Veche Publishing, 2019
ISBN 978-606-44-0378-0

I. Capie, Forrest
II. Goodhart, Charles
III. Fischer, Stanley
IV. Schnadt, Norbert
V. Mursa, Gabriel (trad.)
VI. Isărescu, Mugur (pref.)

336

Forrest Capie, Stanley Fischer, Charles Goodhart, Norbert Schnadt
THE FUTURE OF CENTRAL BANKING
Copyright © Cambridge University Press 1994

© Curtea Veche Publishing, 2019
pentru prezenta ediție în limba română

CURTEA VECHE PUBLISHING
str. Aurel Vlaicu nr. 35, București, 020091
redacție: 0744 55 47 63
distribuție: 021 260 22 87, 021 222 25 36, 0744 36 97 21
fax: 021 223 16 88
redactie@curteaveche.ro
comenzi@curteaveche.ro
www.curteaveche.ro

Tipărit la Monitorul Oficial R.A.

Cuprins

I	Cuvânt-înainte de Mugur Isărescu, guvernator al Băncii Naționale a României
XIII	BĂNCILE CENTRALE ȘI ECHILIBRUL ECONOMIC <i>Mugur Isărescu, Banca Națională a României</i>
11	Prefață de Eddie George, guvernator al Băncii Angliei
13	1. EVOLUȚIA BĂNCILOR CENTRALE <i>Charles Goodhart, London School of Economics</i> <i>Forrest Capie, City University Business School</i> <i>Norbert Schnadt, London School of Economics</i>
15	1.1 Introducere
18	1.2 Obiectivele de politică macroeconomică ale băncilor centrale
18	<i>1.2.1 Evoluții în Europa (1668-1873)</i>
24	<i>1.2.2 Consolidarea în sistemul etalonului-aur (1873-1914)</i>
30	<i>1.2.3 Dezordinile monetare: controlul lor (defectuos) (1914-1945)</i>
38	<i>1.2.4 Succesul postbelic: Keynes și/sau Bretton Woods (1945-1971)</i>
43	<i>1.2.5 Puseul inflaționist și contrareacția monetară (1971-1994)</i>
50	<i>1.2.6 Și acum?</i>
64	1.3 Relațiile dintre băncile centrale și guverne
64	<i>1.3.1 Introducere</i>
67	<i>1.3.2 Modelul istoric al relației</i>
71	<i>1.3.3 Cui aparține banca centrală?</i>
76	<i>1.3.4. Politica de independență a băncii centrale</i>
79	<i>1.3.5 Sumar</i>
79	1.4 Relațiile dintre băncile centrale și băncile comerciale
79	<i>1.4.1 Introducere</i>
81	<i>1.4.2 Pace, liberalism și laissez-faire (1815-1914)</i>
88	<i>1.4.3 Războaie, depresiuni și stat (1914-1971)</i>
91	<i>1.4.4 Competiția și controlul activității bancare (1971-1994)</i>
98	1.5 Băncile centrale: percepții și idei
98	<i>1.5.1 Introducere</i>
98	<i>1.5.2 Reguli versus comportament adaptat circumstanțelor</i>
103	<i>1.5.3 Sistemul bancar liber [free banking]</i>

109	1.6 Concluzii
111	<i>Referințe bibliografice</i>
135	Addenda A
	<i>O scurtă istorie a operațiunilor monetare de piață ale băncilor centrale</i>
145	Addenda B
	<i>O scurtă istorie a obiectivelor și funcțiilor băncilor centrale</i>
253	Lucrări ale conferinței
253	Prezentare
	<i>Charles Goodhart</i>
263	Dezbateri
263	<i>Alan Greenspan, președinte al Comitetului Guvernatorilor, Sistemul Federal de Rezerve</i>
267	<i>Jean-Claude Trichet, guvernator al Băncii Franței</i>
272	<i>Yasushi Mieno, guvernator al Băncii Japoniei</i>
275	Sesiune deschisă
285	2. BĂNCILE CENTRALE MODERNE
	<i>Stanley Fischer, Massachusetts Institute of Technology</i>
287	<i>2.1 Introducere</i>
288	<i>2.2 Funcțiile și atribuțiile băncilor centrale</i>
291	<i>2.3 Curba Phillips</i>
295	<i>2.4 Costurile inflației</i>
303	<i>2.4.1 Indexarea</i>
304	<i>2.4.2 Inflație, creștere economică și productivitate</i>
307	<i>2.5 Rata optimă a inflației: inflație zero versus stabilitatea nivelului prețurilor</i>
311	<i>2.6 Inconsecvența dinamică și înclinația inflaționistă</i>
315	<i>2.7 Reguli, comportament adaptat circumstanțelor și independența băncii centrale</i>
322	<i>2.8 Dovezi empirice privind independența băncii centrale (IBC)</i>
329	<i>2.9 Statutul unei bănci centrale moderne</i>
333	<i>Referințe bibliografice</i>
337	Lucrările conferinței
337	Dezbateri
337	<i>Donald Brash, guvernator al Băncii de Rezerve din Noua Zeelandă</i>
344	<i>Miguel Mancera, guvernator al Băncii Mexicului</i>
351	<i>Josef Tošovský, președinte al Băncii Naționale a Cehiei</i>
354	Sesiune deschisă

359	3. BĂNCILE CENTRALE ÎN TRANZIȚIE <i>Textul prelegerii „Per Jacobsson“ susținute de profesorul Alexandre Lamfalussy (8 iunie 1994)</i>
373	4. FILOSOFIA BĂNCILOR CENTRALE: UN PANEL DE DISCUȚII
375	<i>Paul Volcker, fost președinte al Rezervei Federale din New York și fost președinte al Comitetului Guvernatorilor și al Sistemului Federal de Rezerve</i>
378	<i>Karl Otto Pöhl, fost președinte al Bundesbank</i>
381	<i>Jacques de Larosière, fost guvernator al Băncii Franței</i>
383	<i>Lord Richardson, moderator</i>
392	Cuvântul de deschidere a simpozionului, rostit de prim-ministrul John Major
	Grafice
53	<i>1.1 Marea Britanie: date istorice</i>
54	<i>1.2 Franța: date istorice</i>
55	<i>1.3 Germania: date istorice</i>
56	<i>1.4 Japonia: date istorice</i>
57	<i>1.5 SUA: date istorice</i>
58	<i>1.6 Rata dobânzii: termen scurt și termen lung</i>
59	<i>1.7 Nivelul prețurilor (log) și ratele inflației</i>
60	<i>1.8 PIB real: niveluri (log) și rate de creștere economică</i>
61	<i>1.9 Bani în sens restrâns: niveluri (log) și rate de creștere economică</i>
62	<i>1.10 Bani în sens larg: niveluri (log) și rate de creștere economică</i>
63	<i>1.11 Cursuri de schimb (în raport cu lira sterlină)</i>
292	<i>2.1 Inflație și șomaj, SUA – 1961-1969</i>
293	<i>2.2 Inflație și șomaj, SUA – 1961-1993</i>
306	<i>2.3 Inflație și productivitate, SUA – 1953-1992</i>
308	<i>2.4 Nivelul prețurilor, inflație zero versus țintirea nivelului prețurilor</i>
309	<i>2.5 Rate ale inflației, inflație zero versus țintirea nivelului prețurilor</i>
323	<i>2.6 Inflația și IBC, Indicele GMT</i>
325	<i>2.7 Inflația și variabilitatea producției, 1960-1992</i>
328	<i>2.8 Rata de sacrificiu și IBC, Indicele GMT</i>
	Tabele
20	<i>1.1 Băncile centrale înainte de 1900</i>
20	<i>1.2 Numărul băncilor centrale în perioada 1900-1990</i>
23	<i>1.3 Războaiele și suspendarea convertibilității</i>
24	<i>1.4 Tranziția la etalonul-aur</i>
26	<i>1.5 Volatilitatea pe termen scurt a ratelor nominale ale dobânzii</i>
26	<i>1.6 Volatilitatea pe termen lung a ratelor nominale ale dobânzii</i>

38	<i>1.7 Naționalizarea băncilor centrale</i>
45	<i>1.8 Adoptarea țintirii monetare formale</i>
72	<i>1.9 Proprietatea asupra băncilor centrale</i>
73	<i>1.10 Distribuirea profiturilor băncii centrale</i>
74	<i>1.11 Modalități de numire a conducătorilor băncilor centrale</i>
74	<i>1.12 Mandatul oficialilor băncii centrale</i>
75	<i>1.13 Condiții necesare pentru desemnarea conducătorilor băncilor centrale</i>
291	<i>2.1 Obiectivele băncii centrale</i>
297	<i>2.2 Efecte reale ale inflației</i>
324	<i>2.3 Inflația și elementele componente ale gradului de independență a băncii centrale</i>
327	<i>2.4 Inflația și producția, Statele Unite și Germania</i>

Situația pe țări în rezumat (Addenda B)

145	<i>Suedia</i>
148	<i>Marea Britanie</i>
154	<i>Franța</i>
158	<i>Finlanda</i>
161	<i>Olanda</i>
165	<i>Austria</i>
168	<i>Norvegia</i>
170	<i>Danemarca</i>
174	<i>Portugalia</i>
176	<i>Germania</i>
181	<i>Belgia</i>
185	<i>Spania</i>
189	<i>Japonia</i>
192	<i>Italia</i>
195	<i>Elveția</i>
197	<i>Statele Unite ale Americii</i>
201	<i>Africa de Sud</i>
204	<i>Columbia</i>
208	<i>Chile</i>
211	<i>Mexic</i>
214	<i>Grecia</i>
217	<i>Bolivia</i>
221	<i>Turcia</i>
224	<i>Noua Zeelandă</i>
227	<i>Canada</i>
231	<i>Argentina</i>
234	<i>India</i>