

5ο Εργαστήριο Οικονομικής Ανάλυσης του Δικαίου Για Νέες και Νέους Ερευνητές

Πανεπιστήμιο Αθηνών
1 Απριλίου 2014
Αμφιθέατρο Ι. Δρακοπούλου
Κεντρικό Κτίριο του Πανεπιστημίου Αθηνών (Πανεπιστημίου 30)

Περιλήψεις Εισηγήσεων (με τη σειρά παρουσίασης)

Βαΐα Καραπάνου

Δικηγόρος, Διδάκτωρ Οικονομικής Ανάλυσης του Δικαίου, Erasmus University School of Law

«Χρηματική Ικανοποίηση λόγω Ηθικής Βλάβης: Μια Συγκριτική Οικονομική Ανάλυση των Μεθόδων Επιμέτρησης για τις Περιπτώσεις Προσβολής της Υγείας και της Σωματικής Ακεραιότητας»

Σε περιπτώσεις προσβολής της υγείας και της σωματικής ακεραιότητας από αδικοπραξία οφείλεται χρηματική ικανοποίηση λόγω ηθικής βλάβης που στόχο έχει την αποκατάσταση του παθόντος για τη βλάβη που υπέστη, την ηθική του παρηγοριά και ψυχική του ανακούφιση και τελικά την ικανοποίηση του περί δικαίου αισθήματος. Η χρηματική ικανοποίηση της ηθικής βλάβης επιτελεί επίσης πολύ σημαντικό ρόλο για την επίτευξη των οικονομικών στόχων του δικαίου και πιο συγκεκριμένα βοηθά στην ελαχιστοποίηση του συνολικού κόστους των αδικοπραξιών μέσω της δημιουργίας κινήτρων πρόληψης και αποτροπής αδικοπρακτικής συμπεριφοράς, της διευκόλυνσης κατανομής της ζημίας κ.α. Όμως εξαιτίας του μη περιουσιακού χαρακτήρα της ηθικής βλάβης, η επιμέτρηση της χρηματικής ικανοποίησης είναι μια επίπονη εργασία για τα δικαστήρια και οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται διαφέρουν από χώρα σε χώρα. Η παρούσα εργασία προβαίνει σε μια συγκριτική διερεύνηση των μεθόδων που χρησιμοποιούνται σε Αγγλία, Γερμανία, Ολλανδία, Ιταλία και Ελλάδα για την επιμέτρηση της χρηματικής ικανοποίησης ιδίως όσον αφορά τη δυνατότητά τους να επιτυγχάνουν τους οικονομικούς στόχους του δικαίου. Τα συμπεράσματα της εργασίας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την ενημέρωση και τυχόν μεταρρύθμιση των υφιστάμενων μεθόδων επιμέτρησης της χρηματικής ικανοποίησης προς τη κατεύθυνση της ελαχιστοποίησης του συνολικού κόστους των αδικοπραξιών.

Μελίνα Αντωννάκη

Μεταπτυχιακή φοιτήτρια στο πρόγραμμα Ιστορίας & Φιλοσοφίας Επιστήμης & Τεχνολογίας/ ΕΚΠΑ-ΕΜΠ

«Η Οικονομική Ηθική της Σχολής της Σαλαμάνκα (1526- 1614): Μία Έρευνα Περί των Απαρχών της Οικονομικής Ανάλυσης του Δικαίου, στα Πιο Απροσδόκητα Μέρη»

Η μελέτη αυτή είναι μία παρουσίαση της σκέψης μίας πολύ δραστήριας ομάδας Ισπανών θεολόγων του 16^{ου} αιώνα, της λεγόμενης σχολής της Σαλαμάνκα. Παρότι το συνολικό τους έργο

παρουσιάζει μεγάλη ετερογένεια, εδώ θα επιμείνουμε σε αυτό που αναδύεται ως *κοινό διανοητικό εγχείρημα* της Σχολής: τη *διαμόρφωση μίας ηθικής των ανταλλαγών (exchange)* που λαμβάνουν χώρα στα κατεκτημένα αμερικανικά εδάφη.

Θα δείξουμε πως, στο πλαίσιο των επεξεργασιών τους, η απόρριψη του θεσμικού συστήματος των *encomiendas*¹ συνδυάζεται με την αναζήτηση θεωρητικών εργαλείων που μπορούν να θεμελιώσουν νέους εμπορικούς θεσμούς. Αυτή η αναζήτηση θα μεταμορφώσει τόσο την έννοια του φυσικού νόμου (*lex naturalis*), όσο και αυτές της κυριαρχίας (*sovereignty*), της ανταλλαγής και της *προσωρινής* ιδιοκτησίας (αυτό που ο Francisco de Vitoria ονομάζει *dominium*). Με λίγα λόγια, θεολογικά και νομικά στοιχεία της σχολαστικής φιλοσοφίας θα αναμετρηθούν με το να δαμάσουν το άγνωστο, το ανεξέλεγκτο που υπάρχει στις καινούριες οικονομικές παραστάσεις και να ελέγξουν την συμπεριφορά Ισπανών και Ιθαγενών.²

Δεν είναι όμως μόνο οι έννοιες που μεταμορφώνονται και παίρνουν θέση σε ένα νέο διανοητικό αστερισμό. Ταυτόχρονα, έχουμε μεταμορφώσεις μίας άλλης ποιότητας: το ανθρώπινο στάτους αλλάζει για να συμπεριλάβει τους αμερινδιάνους με το παπικό διάταγμα *sublimes Dei* (1537)· η φιγούρα του εμπόρου (& δικηγόρου) αλλάζει και από κατάπτυστο επάγγελμα του Μεσαίωνα γίνεται η καταξιωμένη απασχόληση του μοντέρνου κόσμου· η Αμερική και η Ευρώπη αλλάζουν μέσα από τις σχέσεις που περιγράφει το *jus gentium*· η Ισπανία αλλάζει μέσα από τους θεσμούς λογοκρισίας που επιβάλλει στις μαρτυρίες που διασχίζουν τον Ατλαντικό· η καθολική εκκλησία αλλάζει με την σύνοδο του Τρέντο και την Ιερά Εξέταση.

Ο γνώριμος κόσμος της νεωτερικότητας μπορεί να συνοψισθεί σε αυτές τις αλλαγές στις οποίες συνέβαλε η σχολή της Σαλαμάνκα, διδάσκοντας πως το να *περιγράφεις σωστά*, δηλ. να αποδίδεις σταθερές ιδιότητες και σχέσεις σε νέα και άτακτα εμπειρικά πεδία σημαίνει ταυτόχρονα *να τα ρυθμίζεις*. Αυτό είναι το προγονικό νήμα που εγώ ανιχνεύω μεταξύ της τρέχουσας κατανόησης της οικονομικής ανάλυσης του δικαίου και των τότε επεξεργασιών: εάν για την Σαλαμάνκα *ο φυσικός νόμος* μπορεί να παράγει νέα οικονομία *μαζί με* το δίκαιο που τη σταθεροποιεί, η *ορθολογικότητα* του Διαφωτισμού μπορεί να τα χωρίζει σε δυο ξεχωριστές επικράτειες περιγραφής και ρύθμισης αντίστοιχα.

Παναγιώτης Παπαϊωάννου

Φοιτητής στο Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Ειδίκευσης στην Οικονομική Θεωρία και Πολιτική του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Κρήτης
«Θεσμοί και Ανθρώπινη Φύση στα Θεσμικά Οικονομικά. Μια Συγκριτική Ανάλυση ανάμεσα στους Veblen και Williamson»

Η συγκεκριμένη εργασία ουσιαστικά αποτελεί ένα μέρος της μεταπτυχιακής διπλωματικής διατριβής μου, το οποίο θέλησα να αναπτύξω περαιτέρω. Θα ασχοληθώ με την προσέγγιση δύο σχολών οικονομικής σκέψης, των Παλαιών Θεσμικών Οικονομικών και των Νέων Θεσμικών Οικονομικών, σε ζητήματα που αφορούν κυρίως τους μηχανισμούς εμφάνισης και εξέλιξης των θεσμών καθώς και το πως περιγράφεται και αναλύεται η ανθρώπινη φύση και συμπεριφορά μέσα στο θεσμικό πλαίσιο. Η σύγκριση γίνεται στη βάση μεθοδολογικών ζητημάτων που προκύπτουν κατά την ανάλυση των εκπροσώπων των δύο σχολών. Κύριος άξονας αυτού του εγ-

¹ Οι «αναθέσεις», όπως μεταφράζεται το *encomiendas*, ήταν τίτλοι κατοχής, εκμετάλλευσης και υποδούλωσης των κατεκτημένων περιοχών που χορηγούσε ο Αυτοκράτωρ με τις παπικές ευλογίες.

² Πχ. τι γίνεται όταν εισρέουν στην Ισπανία πολύτιμα μέταλλα και διαταράσσουν την κίνηση του Πλούτου και των τιμών; Τι σημαίνει ειρήνη και πόλεμος στα νέα εδάφη; Πόσο αμαρτάνουμε ως Ισπανοί συμμετέχοντας σε εμπόριο μαζί με όντα αδιευκρίνιστης φύσης; κ.α.

χειρήματος είναι η αναφορά σε έναν βασικό εκπρόσωπο της κάθε σχολής και η σύγκριση μεταξύ των δύο. Από τα Παλαιά Θεσμικά Οικονομικά παρουσιάζεται και αναλύεται η προσέγγιση του Thorstein Veblen που χαρακτηρίζεται από την εξελικτική θεωρία, τα ένστικτα και τον μηχανισμό της σωρευτικής αιτιότητας, ενώ από τα Νέα Θεσμικά Οικονομικά αυτή του του Oliver Williamson που βασίζεται στο μεθοδολογικό εργαλείο του συναλλακτικού κόστους καθώς και στα χαρακτηριστικά της περιορισμένης ορθολογικότητας και του ομορτισμού της ανθρώπινης φύσης.

Ουσιαστικά πρόκειται για μια χαρτογράφηση του εννοιολογικού πλαισίου με το οποίο ασχολήθηκαν οι Veblen και Williamson, με μια ταυτόχρονη συγκριτική ανάλυση της μεθοδολογίας τους που στόχο έχει να αναδείξει πως η Παλαιά Θεσμική Σχολή παρέχει ήδη τους μηχανισμούς και τα μεθοδολογικά εργαλεία που θα βοηθούσαν να αποσαφηνιστούν πολλά από τα ζητήματα που απασχολούν τα Νέα Θεσμικά Οικονομικά ακόμη και στις μέρες μας.

Αικατερίνη Σ. Μικάλεφ

Δικηγόρος, Υπ. Διδάκτωρ του Τμήματος ΜΙΘΕ/ΕΚΠΑ

«Θεσμική Πρακτική της Άμεσης Δημοκρατίας: Η Επίδραση και η Διαδικασία ως *Explanans*»

Explanandum είναι κάθε έκφραση του υπό κρίση θεσμού που χρήζει ερμηνείας. Όταν η εγκαθίδρυση και η εφαρμογή των άμεσων θεσμών μελετώνται σε βάθος και υπό το πρίσμα της αντιπροσωπευτικής δομής πολιτεύματος, μόνο τότε η αρχή της άμεσης δημοκρατίας είναι ανιχνεύσιμη.

Explanans είναι οι επεξηγηματικοί παράγοντες του *explanandum*. Οι ουσιαστικές λειτουργίες των δημοκρατικών θεσμών και η τυπική δημοψηφισματική διαδικασία φανερώνουν τη χρήση και τη δυναμική κάθε τύπου άμεσης δημοκρατίας στην πράξη. Κατά συνέπεια, τόσο η επίδραση του δημοκρατικού θεσμού όσο και η εφαρμογή της άμεσης δημοκρατικής διαδικασίας διέπουν τις δυνατότητες και τους περιορισμούς του θεσμού.

Θεωρητική επιχειρηματολογία και εμπειρική μελέτη υποδεικνύουν τις πολλαπλές επιδράσεις των άμεσων δημοκρατικών θεσμών, (i) στους πολίτες, (ii) στην πολιτική, (iii) στην κυβερνητική εξουσία και τα όργανα του κράτους, (iv) στο πολίτευμα της φιλελεύθερης αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας, και (v) στις οικονομικές πολιτικές της εκάστοτε κρατικής εξουσίας. Η εύλογη αποτίμηση των θεμελιωδών λειτουργιών της άμεσης δημοκρατίας είναι ίσως ένα σύνθετο πρόβλημα συγκριτικής θεσμικής ανάλυσης υπό τη συνθήκες αποτυχιών της αγοράς (*market failures*) όπως για παράδειγμα της ασύμμετρης πληροφόρησης, της αβεβαιότητας όσον αφορά τις επιλογές των δρώντων, τους αστάθμητους εξωτερικούς παράγοντες και τα προβλήματα αντιπροσώπευσης στη διακυβέρνηση.

Οι λειτουργίες της άμεσης δημοκρατίας που διερευνούνται στοιχειοθετούν μια μεταβλητή που καθορίζεται από τους θεσμούς *de jure* μιας χώρας καθώς επίσης και από την *ad hoc* εφαρμογή τους σε κάθε χώρα. Όσον αφορά τη τυπική δημοψηφισματική διαδικασία, οι παράγοντες που στο σύνολο τους στοιχειοθετούν τη μεθοδολογία και πράξη της συμμετοχικής δημοκρατίας επηρεάζονται από διάφορους δρώντες με αποτέλεσμα να ενισχύουν ή να αμβλύνουν την επιρροή της άμεσης δημοκρατίας.

Το πρόβλημα με εξαιρετικά ασαφείς συνταγματικές προβλέψεις, όπως το άρθρο 44 παρ. 2 του ελληνικού Συντάγματος που προβλέπει το θεσμό του δημοψηφίσματος, έγκειται στο ότι κανείς πραγματικά δεν γνωρίζει τι μετράει ως επιχείρημα είτε ως κανόνα δικαίου.

Η νομική προσέγγιση και το θεσμικό πλαίσιο που επιλέχθηκαν είναι άρρηκτα συνυφασμένα τόσο με τα υποκείμενα λήψης των αποφάσεων όσο και με το περιεχόμενο της εκάστοτε πολιτικής απόφασης όπως η τελευταία διαμορφώνεται υπό την παρεμβολή ποικίλων δρώντων και συμφερόντων. Λαμβάνοντας υπόψη αυτή τη μεταβλητή εξάρτησης, η παρούσα εστίαση στα *explanans* προτίθεται ιδίως προς μια σύνθεση μεταξύ της δημοψηφισματικής θεωρίας και της υπόθεσης πρακτικής εφαρμογής αυτής που προσπερνά τα όρια ερμηνείας του Συντάγματος.

Μαρία Μάρκη

Δικηγόρος, Υποψήφια Διδάκτωρ Law and Economics, Faculté de Droit et Sciences Criminelles, H.E.C., Université de Lausanne

«Επιπτώσεις του Νομικού Συστήματος στη Δίκη: Θεωρία και Πειραματική Απόδειξη»

Τα τελευταία χρόνια, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής προσπαθούν να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα του υψηλού κόστους της δικαιοσύνης και των υπερφορτωμένων δικαστικών αιθουσών. Πολλές μελέτες έχουν διεξαχθεί δοκιμάζοντας την ιδέα της διαφορετικής κατανομής του κόστους και αν τελικά θα οδηγούσε σε υψηλότερη αποδοτικότητα, πάντα τηρουμένης και της ηθικής σκοπιάς της δικαιοσύνης. Η δική μου συμβολή παρουσιάζει τα αποτελέσματα εργαστηριακού πειράματος που εξετάσει τις διαφορές στις δαπάνες των διαδικιών υπό ανακριτικό και κατ-αντιμωλία σύστημα. Χρησιμοποιώντας ένα παράδειγμα τυπικής αδικοπραξίας μελετώ την περίπτωση αλλαγής της δικαστικής συμπεριφοράς του ατόμου, προκειμένου να έχει πλεονέκτημα έναντι του αντιπάλου, όταν ο δικαστής είναι περισσότερο ή λιγότερο ενεργητικός παράγοντας στη δίκη. Ο σχεδιασμός του πειράματος βοηθά στην απόσπαση πληροφορίας σχετικά με την αξία για προφύλαξη σε πρώτη φάση, και για την επένδυση σε νομική επιχειρηματολογία μεταγενέστερα στο δικαστήριο. Κατά τη γνώση μου, η επίδραση της προφύλαξης στη δικαστική συμπεριφορά των ατόμων είναι μια παράμετρος που δεν έχει εξεταστεί -τουλάχιστον εμπειρικά- στη βιβλιογραφία.

Θεοδοσία Σταυρουλάκη

Διδακτορική Ερευνήτρια στο Ευρωπαϊκό Ινστιτούτο της Φλωρεντίας

«Η Έννοια της Οικονομικής Οντότητας στον Τομέα της Υγείας Σύμφωνα με την Νομολογία των Ευρωπαϊκών Δικαστηρίων: Σε Ποιο Βαθμό Λαμβάνεται Υπόψη το Στοιχείο της Ποιότητας των Υπηρεσιών Υγείας;»

Κατά τις τελευταίες δεκαετίες παρατηρείται σημαντική βελτίωση του επιπέδου της γνώσης και της εμπειρίας σχετικά με την αύξηση της ποιότητας της περίθαλψης στον τομέα της υγείας. Οι δαπάνες στον τομέα της υγείας στις βιομηχανικές χώρες έχουν διπλασιαστεί τα τελευταία 30 χρόνια. Ωστόσο, η ποιότητα της περίθαλψης στον τομέα της υγείας παραμένει αντικείμενο μελέτης και προβληματισμού, ακόμη και για τις χώρες υψηλού εισοδήματος καθώς σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες οι χώρες με το υψηλότερο ποσοστό δαπανών στον τομέα της υγείας δεν επιτυγχάνουν στον επιθυμούμενο βαθμό τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα. Αυτό αποδεικνύει ότι η αύξηση των πόρων στον τομέα της υγείας δεν συνιστά τον μοναδικό παράγοντα για την βελτίωση της ποιότητας των υπηρεσιών υγείας. Το πλαίσιο εντός του οποίου οργανώνεται ο τομέας της υγείας συνιστά επίσης σημαντικό παράγοντα για την βελτίωση των υπηρεσιών υγείας.

Πώς όμως ορίζεται η ποιότητα των υπηρεσιών υγείας και βάσει ποιού μοντέλου παροχής υπηρεσιών αυτή επιδιώκεται σε ευρωπαϊκό επίπεδο; Η ποιότητα στις υπηρεσίες υγείας, όπως ορίζεται από τον ΟΟΣΑ και τον ΠΟΥ, συνιστά μια πολυδιάστατη έννοια η οποία περιλαμβάνει ένα

ευρύ φάσμα στόχων, όπως είναι η οικονομική αποτελεσματικότητα, η αποδοτικότητα, η ισότητα, η προσβασιμότητα, η ασφάλεια. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, τα Κράτη Μέλη καλούνται να αντιμετωπίσουν μία σειρά από σημαντικές προκλήσεις όσον αφορά στα εθνικά συστήματα υγείας τους, όπως είναι αύξηση του προσδόκιμου ζωής και η ραγδαία τεχνολογική πρόοδος. Υπό το φως των προκλήσεων αυτών ορισμένα Κράτη Μέλη της ΕΕ, όπως η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ολλανδία, έχουν εισαγάγει ορισμένες μορφές ανταγωνισμού στα εθνικά συστήματα υγείας τους ως μέσο για την επίτευξη αφενός του ελέγχου του κόστους των δαπανών στον τομέα της υγείας, αφετέρου της βελτίωσης των υπηρεσιών υγείας.

Ωστόσο, στο βαθμό που τα ευρωπαϊκά συστήματα υγείας υιοθετούν το «μοντέλο της αγοράς» για την παροχή των υπηρεσιών υγείας, η εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού της ΕΕ στον τομέα της υγείας αποκτά ολοένα και αυξανόμενη σημασία. Στα πλαίσια αυτά, ένα κρίσιμο ερώτημα εγείρεται: Πώς και σε ποιο βαθμό θα πρέπει να εφαρμόζεται το δίκαιο του ανταγωνισμού στον τομέα της υγείας προκειμένου να διασφαλιστεί η ποιότητα των υπηρεσιών υγείας; Δεδομένου ότι το δίκαιο του ανταγωνισμού εφαρμόζεται μόνο σε οικονομικές οντότητες (*undertakings*) θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι ο αποκλεισμός της εφαρμογής του δικαίου του ανταγωνισμού στον τομέα της υγείας, μέσω της θεμελίωσης της κρίσης ότι μία μονάδα (*entity*) στον συγκεκριμένο τομέα δεν συνιστά οικονομική οντότητα (*undertaking*) συνιστά ένα εκ των μέσων για την διαφύλαξη της ποιότητας των υπηρεσιών υγείας.

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω, τα παρακάτω ερωτήματα χρήζουν εξέτασης: Συνιστά η μη - εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού, το πιο αποδοτικό και αποτελεσματικό μέσο για την διασφάλιση της ποιότητας της υγείας; Μέσω ποιών άλλων μέσων (*techniques*) μπορούν να ληφθούν υπόψη οι πολλαπλές διαστάσεις της ποιότητας της υγείας; Μέσω ποιού νομικού πλαισίου είναι δυνατή η λήψη υπόψη των αποτυχιών της αγοράς (*market failures*) στον τομέα της υγείας;

Η προτεινόμενη εισήγηση εξετάζει τα παραπάνω ζητήματα (α) διερευνώντας τα μέσα (*techniques*) βάσει των οποίων τα Ευρωπαϊκά Δικαστήρια λαμβάνουν υπόψη τους το στοιχείο της ποιότητας της υγείας, όταν ορίζουν τον όρο «οικονομική οντότητα» (*undertaking*) στην περίπτωση των ιατρικών επαγγελματιών και των ασφαλιστικών ταμείων περίθαλψης, (β) μελετώντας αν, βάσει των μέσων που έχουν αναπτυχθεί από την νομολογία των Ευρωπαϊκών Δικαστηρίων στην περίπτωση των ιατρικών επαγγελματιών και των ασφαλιστικών ταμείων περίθαλψης για την προστασία της ποιότητας της υγείας οι πολλαπλές διαστάσεις της ποιότητας της υγείας λαμβάνονται υπόψη, (γ) αξιολογώντας υπό ποια εναλλακτικά μέσα οι πολλαπλές διαστάσεις της ποιότητας της υγείας θα μπορούσαν να ληφθούν υπόψη με τον πιο αποτελεσματικό και αποδοτικό τρόπο μέσω της ανάλυσης κόστους-οφέλους.

Η παρούσα εισήγηση καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η εφαρμογή του δικαίου του ανταγωνισμού, τόσο στην περίπτωση των ιατρικών επαγγελματιών όσο και στην περίπτωση των ταμείων υγειονομικής περίθαλψης συνιστά το πιο αποτελεσματικό μέσο για την προστασία της ποιότητας της υγείας, λαμβάνοντας υπόψη ότι τα άρθρα 106 (2), 102 και 101 (3) της ΣΛΕΕ παρέχουν τα μεθοδολογικά εργαλεία για την λήψη υπόψη τόσο των οικονομικών όσο και των κοινωνικών διαστάσεων της έννοιας της ποιότητας της υγείας.

Γιώργος Τσιρονίκος*Δικηγόρος, European Master in Law & Economics***«Ρύθμιση της Αγοράς Αξιογράφων και Αποτελεσματικότητα των Κεφαλαιαγορών»**

Όλοι οι οικονομικώς δρώντες καταλαβαίνουν ότι δεν μπορούν να παράγουν ή να αποκτήσουν όλα τα αγαθά, πρέπει να δείξουν προτίμηση σε ένα με την θυσία άλλων κάνοντας έτσι στάθμιση κόστους- οφέλους. Όμως η ετερογένεια στην αγορά (πληροφοριακή, τεχνική...) μπορεί να τη «ρυθμίσει» ώστε να λειτουργεί σε αναποτελεσματικά επίπεδα (βλ. Πίνακα).

Επίπεδο ανάλυσης	Ατομικές Αποφάσεις οικονομούντων ατόμων για την κατανομή των οικονομικών πόρων και επίπεδο αγοράς (σε ισορροπία)	Προϋποθέσεις για αποτελεσματικότητα
Μικροοικονομική ανάλυση	Decision on economic resources allocation (Productive efficiency, Consumer Choice efficiency)	<ul style="list-style-type: none"> - Κόστος Ευκαιρίας παραγωγής - Καμπύλη παραγωγικών δυνατοτήτων (για κάποια αγαθά) - Καμπύλες αδιαφορίας καταναλωτών - Οριακός λόγος τεχνικής υποκατάστασης παραγωγών
	Allocative efficiency market	Συγκέντρωση ασυνήθιστα υψηλών κερδών γύρω από κάποιους παίκτες, λόγω άρσης συνθηκών ομοιογένειας στην αγορά. Μπορεί να οφείλεται σε: Μονοπώλιο- Ολιγοπώλιο.
Χρηματοοικονομική ανάλυση	Portfolio choice (tradeoff μεταξύ ρίσκου-απόδοσης)	<ul style="list-style-type: none"> - CAPM (Security market line) - Capital allocation line
	Efficient Capital allocation	<ul style="list-style-type: none"> - Informational efficiency (Πληροφοριακή ομοιογένεια για όλους τους παίκτες της αγοράς) - Operational/Transactional efficiency

Από τον παραπάνω πίνακα θα αναλυθούν μόνο οι προϋποθέσεις της πληροφοριακής αποτελεσματικότητας των κεφαλαιαγορών (οι υπόλοιπες συγγενικές έννοιες στον πίνακα έχουν μόνο οριακή σχέση με το θέμα της εργασίας και για αυτό αναφέρονται απλά).

Σε κάθε περίπτωση μια προσεκτικότερη παρατήρηση μιας χρονοσειράς (*data set* διαδοχικών σημείων μετρούμενων σε ομοιόμορφα χρονικά διαστήματα) των τιμών ενός αγαθού, πρέπει να γίνει με την τεχνική της αποδόμησής της (*deconstruction*), ώστε να καταστεί εφικτό να φανεί σε όλους τους παρατηρητές ότι αποτελείται από επί μέρους trends, cycles, stochastic trends κτλ. Ειδικότερα οι τυχαίες τάσεις που παρατηρούνται σε μια χρονοσειρά είναι σα τη ρίψη ζαριού, όσες φορές και να επαναληφθεί η ρίψη του, είναι πολύ απίθανο να ξανασυμβεί η ακολουθία αποτελεσμάτων που έφερε μια ωφέλεια, στα πλαίσια ενός στοιχήματος (*random walk*). Η προσδοκία κέρδους από θετικά *spreads* στις μεταβαλλόμενες τιμές ενός αγαθού μπορεί να συνεχίσει να τροφοδοτεί την αναποτελεσματικότητα στην αγορά κάνοντας δύσκολη την επιστροφή σε ομαλά επίπεδα λειτουργίας (*operational efficiency*).

Οι ειδικοί της χρηματοοικονομικής ανάλυσης ξεκινάνε από μία βασική υπόθεση: ότι οι κεφαλαιαγορές είναι εξαιρετικά ανταγωνιστικές. Συνεπώς οι ίδιες αγορές σε πολύ σύντομο χρόνο θα

αποδομήσουν τις όποιες τάσεις συγκέντρωσης κέρδους γύρω από κάποιους παράγοντες και μακροπρόθεσμα δεν θα υπάρχει κέρδος χωρίς ρίσκο (*no free lunch*). Αυτό θα συμβεί γιατί όλες οι πληροφορίες είναι δημόσια διαθέσιμες. Επίσης η υπόθεση προϋποθέτει την μη ύπαρξη δυνατότητας χρηματοοικονομικού αρμπιτράζ. Τα υποδείγματα που έχουν χρησιμοποιηθεί από ειδικούς αναλυτές προσπαθούν να εστιάσουν στην διαδικασία αποτίμησης (*pricing procedure*) και υποθέτουν ότι αυτή είναι στοχαστικά μεταβαλλόμενη (*random walk*).

Με βάση την παραπάνω υπόθεση, οι κεφαλαιαγορές σε κατάσταση απορρύθμισης μπορούν και αποφεύγουν μόνες τους την όποια άρση των συνθηκών ομοιογένειας, όπως αναφέρθηκε πιο πάνω. Υπάρχουν όμως σοβαρές ενδείξεις που δεν επαληθεύουν την παραπάνω υπόθεση (π.χ. *insider trading, security fraud, accounting fraud, market anomalies* κτλ.). Σε κάθε περίπτωση οι δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες, πρέπει να προσπαθούν να εξασφαλίζουν αποτελέσματα συμβατά με τον τρόπο λειτουργίας των αγορών (*in market-line*). Για το σκοπό αυτό υπάρχουν πολλές πληροφορίες με λειτουργικό (*functional*) περιεχόμενο και θα έπρεπε να δημοσιεύονται υποχρεωτικά.

Παύλος Μασούρος

Επικουρος Καθηγητής Εταιρικού Δικαίου Πανεπιστημίου Leiden, Δικηγόρος (Ph.D. Leiden – LL.M. Harvard)

«Η Εταιρική Διακυβέρνηση και η Τρέχουσα Οικονομική Κρίση: Μια Εναλλακτική Εξήγηση για την Επιτυχία της Γερμανίας μετά το 2008»

Κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής κρίσης το κεφάλαιο υφίσταται υποτίμηση, η οποία οδηγεί σε ανεργία, πτωχεύσεις και εισοδηματική ανισότητα. Η ικανότητα μιας χώρας να αντισταθεί στις δυνάμεις της υποτίμησης εξαρτάται από τις θεσμικές και «χωρο-χρονικές» διορθώσεις (*institutional and spatio-temporal fixes*) που διαθέτει, οι οποίες μπορούν να απορροφήσουν τις επιπτώσεις της κρίσης, να μεταφέρουν την κρίση σε μια άλλη χώρα ή να μεταθέσουν τις επιπτώσεις αυτής στο μέλλον. Οι θεσμοί εταιρικής διακυβέρνησης σε μια χώρα μπορούν να λειτουργήσουν ως θεσμικές και «χωρο-χρονικές» διορθώσεις, εφόσον τοποθετούνται μέσα σε ένα ευρύτερο θεσμικό περιβάλλον που μπορεί να δημιουργήσει επωφελείς συμπληρωματικότητες.

Η Γερμανία δείχνει να ανθίσταται περισσότερο αποτελεσματικά από άλλες χώρες στις επιπτώσεις της τρέχουσας οικονομικής κρίσης. Η παρούσα μελέτη θεωρεί ότι αυτό οφείλεται σε μια θεσμική συμπληρωματικότητα μεταξύ του γερμανικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης, του γερμανικού συστήματος βιομηχανικών σχέσεων και των νομισματικών θεσμών της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης («ONE»).

Οι συνεργατικές συλλογικές διαπραγματεύσεις θεωρούνται καθοριστικές για την επίτευξη επιβράδυνσης της αύξησης των μισθών, η οποία επιβράδυνση μπορεί να δώσει ώθηση στις εξαγωγές και να αυξήσει την ανταγωνιστικότητα μιας οικονομίας. Το γεγονός, ότι στη Γερμανία ηγείται του συστήματος συλλογικών διαπραγματεύσεων ο κλάδος του μετάλλου σε συνδυασμό με την ανεξαρτησία της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Γερμανίας (*Bundesbank*) έχουν επιτρέψει την ανάπτυξη ενός συνεργατικού περιβάλλοντος, όπου ο καθορισμός των μισθών είναι αντιπληθωριστικός. Τούτο προίκισε τη Γερμανία με εμπορική ανταγωνιστικότητα κυρίως κατά την περίοδο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (*European Exchange Rate Mechanism*), όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα της Γερμανίας ήταν η πραγματική κεντρική τράπεζα του Μηχανισμού. Οι μη συνεργατικές συλλογικές διαπραγματεύσεις σε άλλα Κράτη Μέλη οδήγησαν στην αδυναμία των να αντλήσουν οφέλη από την ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας κι έτσι ανέπτυξαν ένα πληθωριστικό καθορισμό μισθών, ο οποίος διάβρωσε την ανταγωνιστικότητά τους κατά την ίδια περίοδο.

Στη συνέχεια λόγω της ασύμμετρης αρχιτεκτονικής μέσα στην ONE η Γερμανία μπόρεσε να βαθύνει έτι περαιτέρω τα εμπορικά της πλεονάσματα και την ανταγωνιστικότητα της έναντι άλλων χωρών και κυρίως των χωρών της περιφέρειας. Προκειμένου να διατηρήσει ένα αντιπληθωριστικό περιβάλλον στο εσωτερικό και να χρηματοδοτήσει το εμπορικό έλλειμμα των εντός ONE αγοραστών των εξαγωγών της, η Γερμανία ανακύκλωνε τα κέρδη της από τις εξαγωγές μέσω της εισροής κεφαλαίων στις ελλειμματικές χώρες. Αυτό οδήγησε στη δημιουργία «φούσκας» στις ελλειμματικές χώρες, οι οποίες δεν μπορούσαν να τρέψουν τις εισροές σε παραγωγικές δραστηριότητες. Οι εκροές επιβράδυναν εν τέλει την ανάπτυξη στη Γερμανία, η οποία αναγκάστηκε λόγω και του Συμφώνου Ανάπτυξης και Σταθερότητας τελικώς να αντιστρέψει τις κεφαλαιακές ροές πίσω στο εσωτερικό. Αυτό οδήγησε σε μια «ξαφνική παύση» (*sudden stop*) στις χώρες της περιφέρειας, στο «σκάσιμο» της «φούσκας» και στη φυγή των επενδυτών προς την ασφάλεια της Γερμανίας, η οποία έτσι αποκόμισε κέρδη από την τρέχουσα οικονομική κρίση αναδεικνυόμενη σε ασφαλή προορισμό κεφαλαίων.

Χωρίς τους θεσμούς εταιρικής της διακυβέρνησης, όμως, η Γερμανία δεν θα μπορούσε να αξιοποιήσει τις δυνατότητες για μια καλύτερη τοποθέτηση της μέσα στην ONE και για την αύξηση της εμπορικής της ανταγωνιστικότητας. Η επιτυχία των επιχειρησιακών συμφωνιών εργοδοτών και εργαζομένων, που θεωρούνται καθοριστικές για την επιβράδυνση των γερμανικών μισθών κατά τις δεκαετίες του 1990 και του 2000, αλλά και για τη διατήρηση θέσεων εργασίας στη Γερμανία μετά το 2008 (σε αντίθεση με άλλες χώρες), ήταν το αποτέλεσμα μιας «ενσωματωμένης συλλογικότητας» (*embedded collectivism*) που απορρέει από τους γερμανικούς θεσμούς της συμμετοχής των εργαζομένων στην εταιρική διοίκηση. Αυτοί οι θεσμοί έχουν μετριάσει στη Γερμανία και την τάση για μεγιστοποίηση της ωφέλειας των μετόχων (*shareholder value*) – που κατά τα άλλα κυριαρχεί παγκοσμίως – καθώς οι μεμονωμένες προτιμήσεις των θεσμικών επενδυτών έχουν υποταχθεί στις προτιμήσεις της συμμαχίας όλων των ομάδων που έχουν συμφέρον από την επιχείρηση, κάτι που είναι χαρακτηριστικό της γερμανικής εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτή η ισορροπία βοήθησε τις γερμανικές επιχειρήσεις να αποφύγουν τις απολύσεις κατά την τρέχουσα οικονομική κρίση παρά το ότι κάτι τέτοιο θα ωφελούσε τους μετόχους. Τέλος, η χαμηλή πίεση που δέχονται οι γερμανικές εταιρίες από τις κεφαλαιαγορές, απώρροια της νομικής τους δυνατότητας να αμύνονται σε επιθετικές εξαγορές, βοηθά τις συλλογικές διαπραγματεύσεις να έχουν μια πιο μακροπρόθεσμη προοπτική κι έτσι τα διαπραγματευόμενα μέρη να εντοπίζουν λύσεις απαλλαγμένες από τις κοντόφθαλμες στρατηγικές που επικρατούν αλλού κι έτσι να βοηθούν μια αντιπληθωριστική τάση που υποστηρίζει την ανταγωνιστικότητα.