



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Εθνικόν και Καποδιστριακόν  
Πανεπιστήμιον Αθηνών

# Πολιτική Οικονομία Ι: Μακροθεωρία και Πολιτική

Ενότητα 7: Πληθωρισμός

Νίκος Κουτσιαράς

σε συνεργασία με τους Κυριάκο Φιλίνη και Σάκη Μανούζα

Σχολή Οικονομικών και Πολιτικών Επιστημών

Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης

# ΠΗΓΕΣ-ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Burda, M. - Wyplosz, Ch. (2007) *Ευρωπαϊκή Μακροοικονομική*, Τόμος Α΄, Gutenberg, Αθήνα

Krugman, P. - Wells, R. (2009) *Μακροοικονομική*, Επίκεντρο, Θεσσαλονίκη

Mankiw, N. G. -Taylor, M. P. (2010) *Αρχές Οικονομικής Θεωρίας*, Τόμος Β΄, Gutenberg, Αθήνα

Samuelson, P. - Nordhaus, W. (2000) *Οικονομική*, Τόμος Β΄, Παπαζήσης, Αθήνα

Stiglitz, J. E. - Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής*, Παπαζήσης, Αθήνα



# ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ



## Πίνακας 7.1: Εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ετήσια ποσοστιαία μεταβολή)

	2000	2005	2010	211	2012	2013	2014
Γαλλία	1,8	1,9	1,7	2,3	2,2	1	0,6
Γερμανία	1,4	1,9	1,2	2,5	2,1	1,6	0,8
Ελλάδα	2,9	3,5	4,7	3,1	1	-0,9	-1,4
Πορτογαλία	2,8	2,1	1,4	3,6	2,8	0,4	-0,2
Ισπανία	3,5	3,4	2	3,1	2,4	1,5	-0,2
Ουγγαρία	10	3,5	4,7	3,9	5,7	1,7	0
Τουρκία	53,2	8,1	8,6	6,5	9	7,5	8,9
ΗΒ	0,8	2	3,3	4,5	2,8	2,6	1,5
ΗΠΑ	3,4	3,7	2,4	3,8	2,1	1,3	-

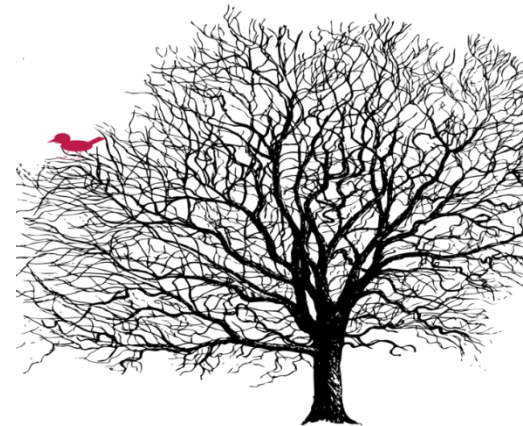
Πηγή: OECD



# Πληθωρισμός

Πληθωρισμός είναι η αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών. Ο πληθωρισμός είναι ένα φαινόμενο που συμβαίνει σε όλο το εύρος της οικονομίας και οφείλεται στην αύξηση των τιμών των προϊόντων και υπηρεσιών και στη μείωση της αξίας του χρήματος.

***«Πληθωρισμός είναι ο μαγικός τρόπος να κόψεις ένα πεντακοσάριο στα δύο χωρίς να το σκίσεις!»***



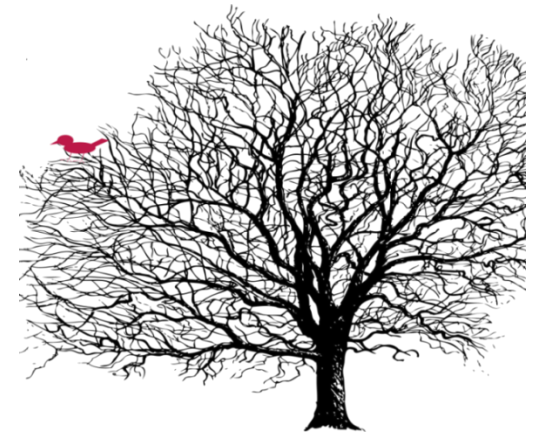
# Φτωχοί δισεκατομμυριούχοι

Πώς θα αισθανόσασταν αν είχατε 500 εκ. δολάρια στα χέρια σας;  
Μάλλον πλούσιοι...

Αυτό όμως δεν ισχύει στη Ζιμπάμπουε όπου ο πληθωρισμός έχει  
κάθετη αύξηση καθημερινά με αποτέλεσμα το παραπάνω ποσό να  
αρκεί για λίγα αυγά και ένα ποτήρι γάλα.

Μετά την κατάρρευση της γεωργίας το 2000, ο πληθωρισμός  
αυξήθηκε κατά 231 εκ. % και η ανεργία κατά 80%.

ΕΘΝΟΣ, 05/11/2008



# Τα είδη του πληθωρισμού

- ✓ **Πληθωρισμός ζήτησης**, ο οποίος προκαλείται από μια αύξηση της ζήτησης για προϊόντα και υπηρεσίες, δεδομένης της προσφοράς τους
- ✓ **Πληθωρισμός κόστους**, που οφείλεται στην άνοδο του κόστους παραγωγής, ως αποτέλεσμα της αύξησης του κόστους εργασίας και των τιμών των πρώτων υλών
- ✓ **Πληθωρισμός αδράνειας**, ο οποίος οφείλεται στις προσδοκίες των ατόμων και των επιχειρήσεων για αύξηση του επιπέδου των τιμών. Ο πληθωρισμός αδράνειας ενσωματώνεται στις συμβάσεις μεταξύ των συναλλασσόμενων (επιχειρήσεις, εργαζόμενοι), οδηγώντας σε μια εκ των προτέρων αύξηση του επιπέδου των τιμών



# Διάγραμμα 7.1: Η ζήτηση, η προσφορά χρήματος και το επίπεδο των τιμών

Αν θεωρήσουμε  $P$  το **επίπεδο των τιμών**, τότε με μια χρηματική μονάδα μπορούν να αγοραστούν προϊόντα και υπηρεσίες αξίας  $1/P$  (**αξία του χρήματος**). Η σχέση μεταξύ του επιπέδου των τιμών και της αξίας του χρήματος είναι αρνητική: όσο υψηλότερο (**χαμηλότερο**) το επίπεδο των τιμών, τόσο μικρότερη (**μεγαλύτερη**) η αξία μιας χρηματικής μονάδας.

Όπως προκύπτει από την **καμπύλη ζήτησης χρήματος**, όσο μεγαλύτερη (**μικρότερη**) η αξία του χρήματος, τόσο μικρότερη (**μεγαλύτερη**) είναι η ποσότητα που ζητούν οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις για τη διενέργεια συναλλαγών.

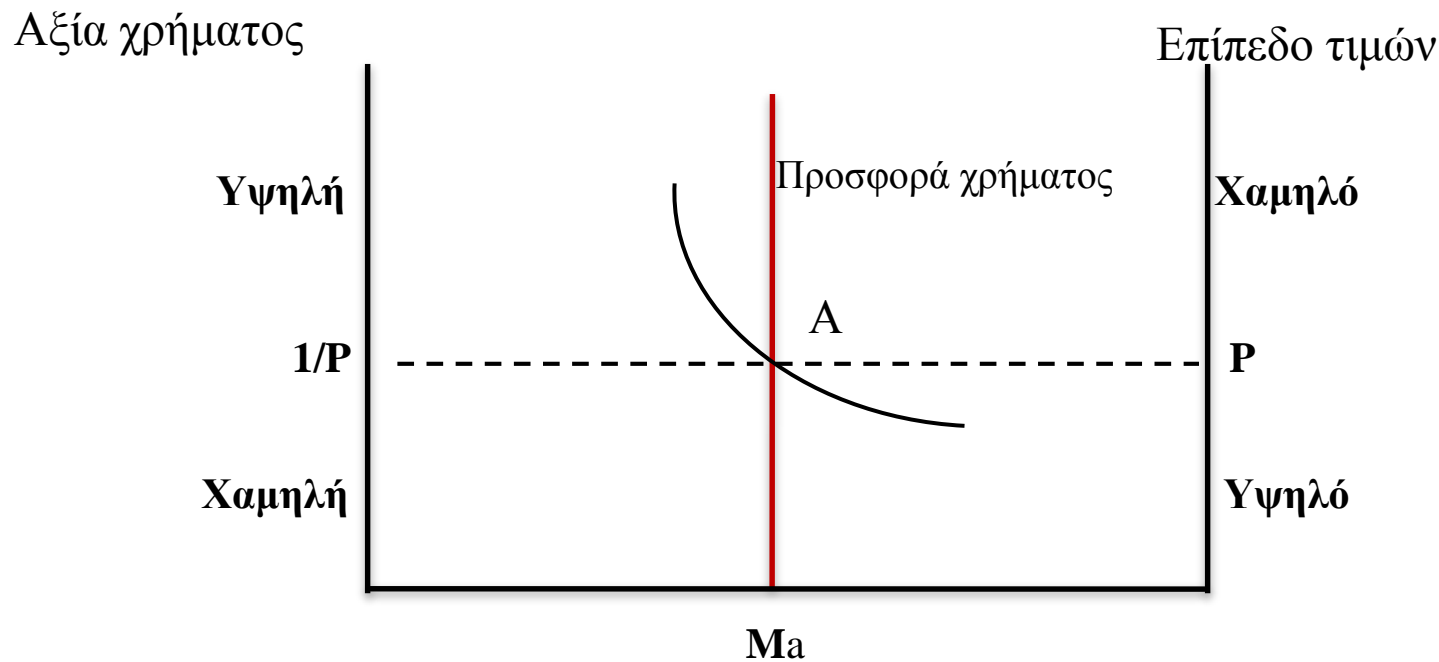
Η **προσφορά χρήματος** καθορίζεται από την Κεντρική Τράπεζα, γι' αυτό η **καμπύλη προσφοράς χρήματος** είναι μια κάθετη ευθεία γραμμή.

Στο σημείο  $A$  η αξία χρήματος και το επίπεδο τιμών έχουν προσαρμοστεί, ώστε η ποσότητα χρήματος που ζητείται να ισούται με αυτήν που προσφέρεται από την Κεντρική Τράπεζα.





# Διάγραμμα 7.1: Η ζήτηση, η προσφορά χρήματος και το επίπεδο των τιμών

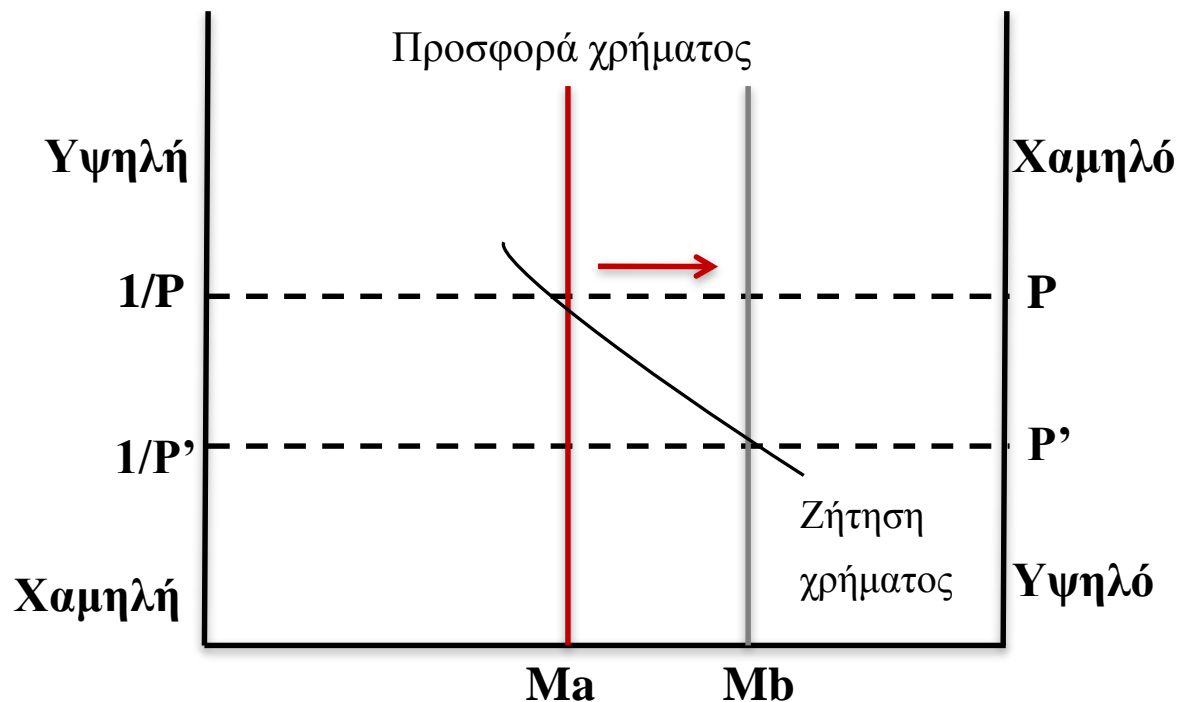


## Διάγραμμα 7.2: Η ζήτηση, η προσφορά χρήματος και το επίπεδο των τιμών

Αν η Κεντρική Τράπεζα αυξήσει την προσφορά χρήματος, τότε η καμπύλη προσφοράς θα μετατοπιστεί προς τα δεξιά (από τη θέση  $M_a$  στη θέση  $M_b$ ). Η αύξηση της προσφοράς χρήματος θα έχει ως αποτέλεσμα την άνοδο του επιπέδου των τιμών (από  $P$  σε  $P'$ ) και τη μείωση της αξίας του χρήματος (από  $1/P$  σε  $1/P'$ ).

Αξία χρήματος

Επίπεδο τιμών



# Η εκτύπωση νέου χρήματος φουντώνει τον πληθωρισμό

Εάν ήταν δυνατό να αντικαταστήσουμε τον χαμένο πλούτο με εκτύπωση χρήματος, η ανθρωπότητα θα είχε εξαλείψει τη φτώχεια 6 αιώνες πριν, αμέσως μετά την ανακάλυψη της εκτυπωτικής μηχανής από το Γουτεμβέργιο.

Η ρήση αποτυπώνει τους κινδύνους που υπάρχουν από τη σημερινή προσπάθεια των Η.Π.Α. και άλλων χωρών να αποτρέψουν την κρίση τυπώνοντας χρήμα και ρίχνοντάς το στην αγορά. Στις 22/11/2002, ο νυν διοικητής της Αμερικανικής Ομοσπονδιακής Τράπεζας (Fed), Μπεν Μπερνάνκι, δήλωνε πως «τα αμερικανικά δολάρια έχουν αξία μόνο στο βαθμό που η προσφορά τους είναι αυστηρά περιορισμένη».

Σήμερα όμως, όπου ο κίνδυνος του αποπληθωρισμού είναι παρών, καθώς η παγκόσμια οικονομία βυθίζεται σε μια πρωτοφανή ύφεση, ο πληθωρισμός δεν είναι κίνδυνος, εξ ου και η λύση της εκτύπωσης νέου χρήματος.

Τους 4-5 τελευταίους μήνες τρισεκατομμύρια δολάρια διοχετεύονται σε χρηματοπιστωτικούς λογαριασμούς, κυρίως μέσω κεντρικών τραπεζών και κρατικών προϋπολογισμών, σε μια προσπάθεια αποσόβησης της συστημικής κατάρρευσης.

ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, 25/01/2009



# Ο Bernanke υπεραμύνεται της επεκτατικής πολιτικής της Fed έναντι ανησυχιών για άνοδο του πληθωρισμού

Στις 9 Φεβρουαρίου του 2011, ο επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Federal Reserve) Ben Bernanke, εμφανίστηκε ενώπιον της Επιτροπής Προϋπολογισμού, προκειμένου να απαντήσει σε ερωτήσεις σχετικά με την πολιτική ποσοτικής χαλάρωσης που εφαρμόζει η Fed. Ο πρόεδρος της Επιτροπής, και εξέχον μέλος του Ρεπουμπλικανικού κόμματος Pau Ryan, εξέφρασε ανοικτά την ανησυχία του θεωρώντας πως η εν λόγω πολιτική θα προκαλέσει άνοδο του πληθωρισμού στις ΗΠΑ. Για να στηρίξει τα λεγόμενά του παρέπεμψε στην άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των τροφίμων διεθνώς, τονίζοντας πως, άπαξ και ο πληθωρισμός εισέλθει σε ανοδική τροχιά, θα είναι εξαιρετικά δύσκολο να αναχαιτισθεί. Από την πλευρά του, ο επικεφαλής της Fed απέδωσε την άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και των τροφίμων στη ραγδαία αύξηση της ζήτησης από τις αναδυόμενες οικονομίες (βλ. Κίνα) και σε περιορισμούς της διεθνούς συνολικής προσφοράς. Με το συνολικό πληθωρισμό να ανέρχεται για το 2011 μόλις στο 1,2%, και το βασικό πληθωρισμό (εξαιρουμένων των τιμών τροφίμων και ενέργειας) στο 0.7%, ο κ. Bernanke έκρινε τις πληθωριστικές ανησυχίες του κ. Paul Ryan μάλλον υπερβολικές.

The New York Times, 09/02/2011



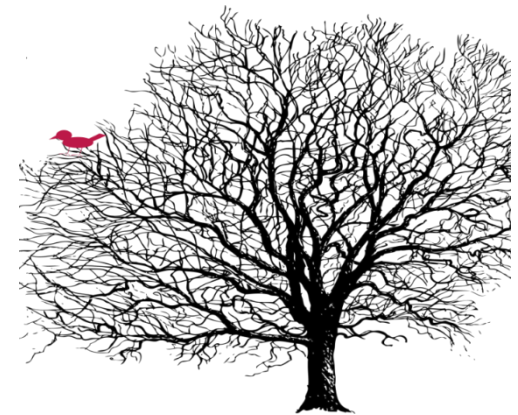
# Η ποσοτική θεωρία του χρήματος

Η ποσοτική θεωρία του χρήματος μπορεί να διατυπωθεί μέσω της ακόλουθης ταυτότητας:

$$MV = PY, M = P(Y/V)$$

Όπου:

- M η ποσότητα του χρήματος, η οποία καθορίζεται από τις νομισματικές αρχές (Κεντρική Τράπεζα)
- V η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος, η οποία δείχνει πόσες φορές ένα τυπικό χαρτονόμισμα κυκλοφορεί μεταξύ των συναλλασσόμενων σε ένα χρονικό διάστημα
- P το επίπεδο των τιμών
- Y το παραγόμενο προϊόν



# Η υπόθεση της σταθερής κυκλοφορίας του χρήματος

Η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος προκύπτει ως ορισμός από την ποσοτική θεωρία του χρήματος, δηλαδή ως η αξία του ονομαστικού ΑΕΠ (PY) προς την ποσότητα του χρήματος (M):

$$V = PY / M$$

Επίσης,  $M = P (Y/V)$

Αν θεωρήσουμε ότι η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος παραμένει διαχρονικά σταθερή και ότι η μεταβολή του παραγόμενου προϊόντος εξαρτάται από τις ποσότητες των παραγωγικών συντελεστών και την τεχνολογική πρόοδο, τότε μια **αύξηση** της ποσότητας χρήματος από τις νομισματικές αρχές (Κεντρική Τράπεζα) θα οδηγήσει σε **αύξηση** του επιπέδου των τιμών.

(Στην πραγματικότητα, όμως, η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος αυξάνεται εξαιτίας της εξέλιξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία προκαλεί μείωση της ποσότητας χρήματος που διακρατούν τα άτομα ως ρευστά, γεγονός που αυξάνει την ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος.)



## Πίνακας 7.2: Τα ονομαστικά και πραγματικά μεγέθη μιας οικονομίας

<b>ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ</b>	<b>ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ</b>
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΗ ΠΟΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ	ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΣΟΤΗΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΣ
ΕΠΙΠΕΔΟ ΤΙΜΩΝ	ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΑΕΠ
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΑΕΠ	ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΣ ΜΙΣΘΟΣ
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟΣ ΜΙΣΘΟΣ	ΑΝΕΡΓΙΑ, ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗ



# Η ποσοτική θεωρία του χρήματος και η νομισματική ουδετερότητα

Από την **Ποσοτική Θεωρία του Χρήματος** προκύπτει ότι μια μεταβολή στην ποσότητα του χρήματος (ονομαστικό μέγεθος) δεν επηρεάζει την ποσότητα του παραγόμενου προϊόντος (πραγματικό μέγεθος), αλλά το επίπεδο των τιμών (ονομαστικό μέγεθος).

Σύμφωνα με τη **Νομισματική Ουδετερότητα** μεταβολές σε μια νομισματική μεταβλητή (ποσότητα χρήματος) δεν επηρεάζουν τα πραγματικά μεγέθη της οικονομίας (παραγόμενο προϊόν, απασχόληση).

Μεταβολές στα ονομαστικά μεγέθη δεν επηρεάζουν τα πραγματικά μεγέθη μιας οικονομίας (**Κλασική Διχοτόμος**).





# Η αύξηση του εργατικού δυναμικού διευκολύνει τη νομισματική πολιτική της Fed

Καθώς η αμερικανική οικονομία ανακάμπτει, ολοένα και περισσότεροι ανενεργοί Αμερικανοί, επιστρέφουν στην αγορά εργασίας αναζητώντας δουλειά. Οι προβλέψεις κάνουν λόγο για αύξηση του εργατικού δυναμικού κατά 1,2% εντός του 2013 ύστερα από αύξηση κατά 0,8% το προηγούμενο έτος. Βραχυχρόνια, η εξέλιξη αυτή θα συνοδευτεί από μία δυσάρεστη επίδραση στην αγορά εργασίας, η οποία δεν είναι άλλη από την επιβράδυνση του ρυθμού μείωσης της ανεργίας. Σύμφωνα με τις σχετικές εκτιμήσεις, το ποσοστό ανεργίας αναμένεται να αυξηθεί ελαφρώς από 7,5 σε 7,9%. Μακροχρόνια ωστόσο, η αύξηση αυτή της προσφοράς εργασίας, αποτελεί ευνοϊκή εξέλιξη, καθώς θα τονώσει τις αναπτυξιακές δυνατότητες της χώρας. Επιπλέον, και δεδομένης της αύξησης του εργατικού δυναμικού, η προσδοκώμενη μείωση της ανεργίας δεν προβλέπεται να συνοδευτεί από πληθωρισμό μισθών, επιτρέποντας έτσι στην Fed να διατηρήσει το χαλαρό χαρακτήρα της ασκούμενης νομισματικής πολιτικής, απώτερος σκοπός της οποίας είναι η διατηρήσιμη αύξηση του ποσοστού απασχόλησης. Πριν από την επίτευξη του στόχου αυτού, δεν αναμένεται αύξηση των επιτοκίων.

Bloomberg, 19/02/2013

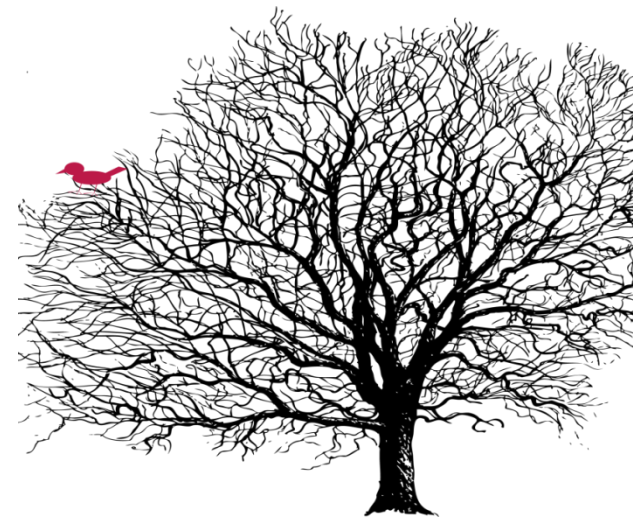


# Σχέση μεταξύ ονομαστικού επιτοκίου και πληθωρισμού

Πραγματικό Επιτόκιο = Ονομαστικό Επιτόκιο – Ρυθμός Πληθωρισμού

Ονομαστικό Επιτόκιο = Πραγματικό Επιτόκιο + Ρυθμός Πληθωρισμού

Όταν η Κεντρική Τράπεζα αυξάνει την ποσότητα του χρήματος, προκαλεί έναν υψηλότερο ρυθμό πληθωρισμού, αυξάνοντας το ονομαστικό επιτόκιο (**επίδραση Fisher**).



# Η αυταπάτη του χρήματος

Η «αυταπάτη του χρήματος» ισχύει όταν τα άτομα δεν αντιλαμβάνονται μεταβολές της αγοραστικής αξίας του νομίσματος, άρα και του εισοδήματός τους, που προκαλούνται από τον πληθωρισμό.

Η αυταπάτη του χρήματος, σε συνδυασμό με την ακαμψία των τιμών και των μισθών, ερμηνεύουν τις πραγματικές επιπτώσεις του πληθωρισμού. **Βραχυχρόνια**, που οι ονομαστικοί μισθοί είναι σταθεροί, η αύξηση του επιπέδου των τιμών προκαλεί μείωση των πραγματικών μισθών, αύξηση της ζήτησης εργασίας και του παραγόμενου προϊόντος.

Τη **μακροχρόνια περίοδο**, που οι τιμές και οι μισθοί είναι εύκαμπτοι, οι εργαζόμενοι θα διεκδικήσουν αύξηση των ονομαστικών μισθών, προκειμένου να διατηρηθεί το πραγματικό τους εισόδημα σταθερό. Η αύξηση των ονομαστικών μισθών θα επαναφέρει τους πραγματικούς στο αρχικό τους επίπεδο, διατηρώντας, τελικά, αμετάβλητη την απασχόληση και κατ' επέκταση το παραγόμενο προϊόν.



# Είμαστε θύματα της αυταπάτης του χρήματος;

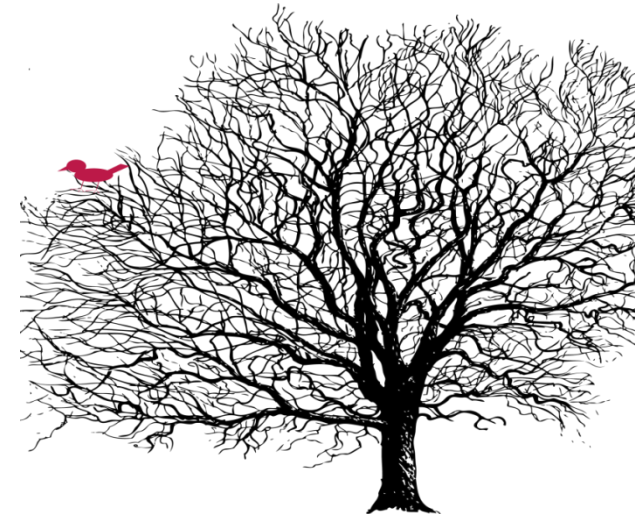
Στο βιβλίο του «Η αυταπάτη του χρήματος» το 1928, ο Irving Fisher έδωσε ένα παράδειγμα μια γυναίκας που είχε την αυταπάτη πως το χαρτοφυλάκιο ομολόγων που είχε αγοράσει για 50.000 δολάρια πριν από χρόνια εξακολουθούσε να έχει την ίδια αξία. Σίγουρα η ονομαστική αξία ήταν η ίδια, αλλά ο πληθωρισμός είχε ροκανίσει την πραγματική αγοραστική δύναμή του. Το 1960 οικονομολόγοι όπως ο Paul Samuelson υπέθεταν πως οι εργαζόμενοι (ως θύματα της αυταπάτης του χρήματος) διαπραγματεύονταν για τους ονομαστικούς αντί για τους πραγματικούς μισθούς. Ο Milton Friedman διαφωνούσε, υποστηρίζοντας πως οι εργαζόμενοι λαμβάνουν υπόψη τους τον πληθωρισμό και τον ενσωματώνουν στις εκάστοτε μισθολογικές διαπραγματεύσεις τους. Και οι δύο πλευρές ήταν υπερβολικές. Ασφαλώς οι εργαζόμενοι διεκδικούν μισθολογικές τροποποιήσεις ώστε να προστατεύονται από τον πληθωρισμό. Μολαταύτα, πολύ συχνά οι συλλογικές συμβάσεις εργασίας δεν εσωτερικεύουν τον παράγοντα πληθωρισμό. Παράλληλα, βλέπουμε τους εργαζομένους να αντιστέκονται σε περικοπές μισθών όταν οι τιμές πέφτουν, ακόμα και με τον κίνδυνο της απόλυσης. Άρα, σίγουρα η αυταπάτη υπάρχει!

George A. Akerlof and Robert J. Shiller (2009) *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*, Princeton University Press, Princeton



# Φόρος πληθωρισμού

Ο φόρος πληθωρισμού δημιουργείται όταν μια κυβέρνηση τυπώνει νέο χρήμα, προκειμένου να χρηματοδοτήσει δημόσιες δαπάνες. Η αύξηση της ποσότητας του χρήματος που κυκλοφορεί στην οικονομία δημιουργεί πληθωρισμό, μειώνοντας την αγοραστική δύναμη του χρήματος.



# Οι επιπτώσεις του πληθωρισμού στην κατανομή των πόρων

Μια, λελογισμένη, αύξηση της τιμής ενός προϊόντος A αντανakλά μια ευνοϊκή μεταβολή των προτιμήσεων των καταναλωτών έναντι ενός άλλου προϊόντος B. Δεδομένου του εισοδήματος των καταναλωτών, η αύξηση της ζήτησης για το προϊόν A σημαίνει μείωση της ζήτησης για το B και αύξηση της σχετικής τιμής του ( $P_A / P_B$ ). Επακόλουθο της αύξησης της ζήτησης για το προϊόν A, που αντανakλάται στην αύξηση της σχετικής τιμής του, είναι η είσοδος νέων επιχειρήσεων στην παραγωγή του A, ενώ, αντιθέτως, μειώνεται ο αριθμός των επιχειρήσεων που παράγουν το προϊόν B, του οποίου η τιμή μειώθηκε. Συνεπώς, οι μεταβολές των τιμών, σε ένα περιβάλλον σταθερού πληθωρισμού, αντανakλούν μεταβολές της ζήτησης των προϊόντων και αποτελούν «σήματα» για τις επιχειρήσεις, προκειμένου να πραγματοποιήσουν κερδοφόρες επενδύσεις, συμβάλλοντας στην αποτελεσματική κατανομή των πόρων.

Αντίθετα, όταν η αύξηση της τιμής ενός προϊόντος είναι αποτέλεσμα ενός υψηλού ρυθμού πληθωρισμού αποδυναμώνεται η αξία μηχανισμού των τιμών, ως μέσου αποκάλυψης των μεταβολών στις προτιμήσεις των καταναλωτών.



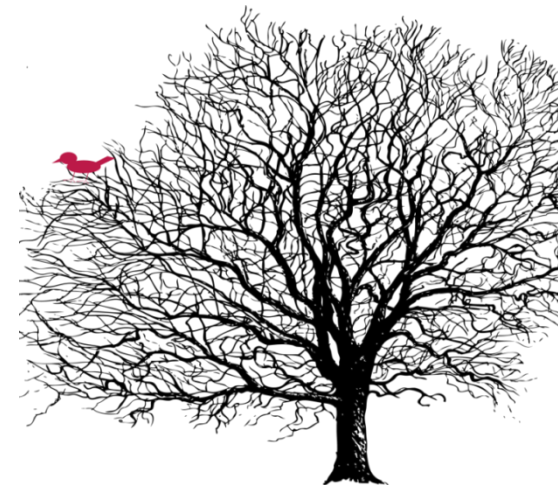
# Τα αναδιανεμητικά αποτελέσματα του πληθωρισμού

## **Ένας υψηλός ρυθμός πληθωρισμού πλήττει ...**

- ✓ ...τα άτομα που έχουν σταθερό εισόδημα (εργαζόμενοι, συνταξιούχοι), καθώς μια αύξηση του επιπέδου των τιμών μειώνει την αγοραστική αξία του
- ✓ ... τους δανειστές (αποταμιευτές), καθώς μια αύξηση του επιπέδου των τιμών μειώνει την πραγματική αξία του κεφαλαίου που έχουν δανείσει

## **...ενώ αντίθετα ευνοεί...**

- ✓ ... τις επιχειρήσεις, καθώς ο πληθωρισμός αυξάνει τις τιμές των προϊόντων που παράγουν
- ✓ ... τους δανειζόμενους, καθώς μια αύξηση του επιπέδου των τιμών μειώνει την πραγματική αξία του κεφαλαίου που έχουν δανειστεί

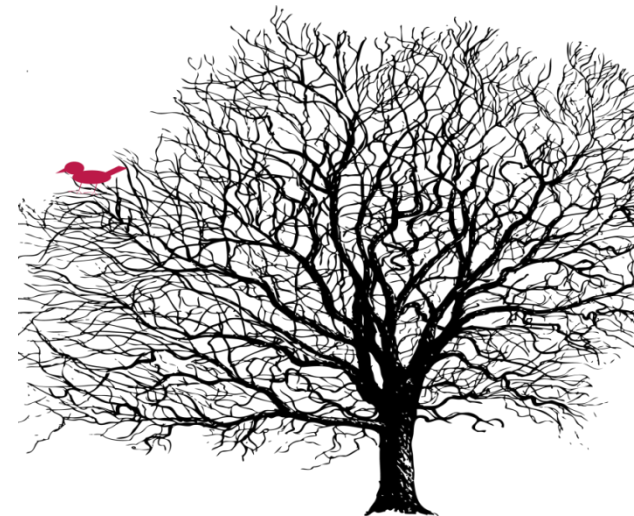




# Η στρέβλωση του φορολογικού βάρους λόγω πληθωρισμού

Ο πληθωρισμός επηρεάζει αρνητικά την αποταμίευση και την επένδυση μιας οικονομίας. Η φορολόγηση των κερδών από τοκοφόρες τοποθετήσεις (καταθέσεις, μετοχές κλπ), εφόσον αγνοείται ότι η αύξηση των τιμών συνεπάγεται μείωση της αγοραστικής αξίας του επενδυμένου κεφαλαίου, μειώνει το πραγματικό κέρδος μιας τοποθέτησης.

Η επίδραση αυτή του πληθωρισμού μπορεί να μειώσει την αποταμίευση και την επένδυση και, επομένως, να επηρεάσει αρνητικά την ανάπτυξη μιας οικονομίας.





# Τα μικρά «μυστικά» που κάνουν τη μεγάλη διαφορά

Τί σημαίνει η αύξηση του πληθωρισμού πάνω από 5% τον Ιούνιο για τον Έλληνα δανειολήπτη και καταθέτη;

Τα καλά νέα είναι ότι ο πληθωρισμός σήμερα «πληρώνει» τη δόση του στεγαστικού δανείου και τη μισή σχεδόν δόση όσων έχουν λάβει καταναλωτικό δάνειο.

Τα κακά νέα είναι ότι οι καταθέτες - ακόμη και με μεγάλα ποσά που έχουν τη δυνατότητα για υψηλότοκες προθεσμιακές καταθέσεις - με δυσκολία αποφεύγουν το ροκάνισμα από τον πληθωρισμό.

Το «κλειδί» βρίσκεται πίσω από τα πραγματικά επιτόκια. Για πρώτη φορά από το 2000 το πραγματικό επιτόκιο για το δανειολήπτη στεγαστικού δανείου είναι μηδενικό ή αρνητικό. Και αυτό διότι ο πληθωρισμός κυμαίνεται πάνω από 5%, ενώ το μέσο επιτόκιο για τα στεγαστικά δάνεια αυτή τη στιγμή βρίσκεται περίπου σε αυτό το επίπεδο.

ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 16/11/2009



# Λοιπές επιδράσεις του πληθωρισμού

- ✓ Το **κόστος των παπουτσιών**. Ένας υψηλός ρυθμός πληθωρισμού αυξάνει το κόστος διαχείρισης της ρευστότητας. Σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού, τα άτομα και οι επιχειρήσεις προτιμούν να τοποθετούν τα χρήματά τους σε έντοκους λογαριασμούς, παρά να τα διατηρούν με τη μορφή αδρανών ρευστών διαθεσίμων. Οι συχνότερες επισκέψεις στην τράπεζα, γενικώς ο χρόνος και οι πόροι που ξοδεύονται από τις επιχειρήσεις και τα άτομα για να περιορίσουν τη μείωση της αγοραστικής δύναμης του χρήματος εξαιτίας του πληθωρισμού, συνιστούν το κόστος των παπουτσιών.
- ✓ Το **κόστος νέων τιμοκαταλόγων**. Σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού οι επιχειρήσεις αναγκάζονται, συχνότερα, να προσαρμόζουν τις τιμές τους και να εκδίδουν νέους τιμοκαταλόγους.



# Η περίπτωση της μείωσης του γενικού επιπέδου των τιμών

Ο αποπληθωρισμός είναι η μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών. Σε αντιδιαστολή με τον πληθωρισμό, ο αποπληθωρισμός αυξάνει την πραγματική αξία του χρήματος.

## Αιτίες που προκαλούν αποπληθωρισμό

- ✓ Υποτονική συνολική ζήτηση
- ✓ Υψηλή συσσώρευση χρέους
- ✓ Χαμηλός ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης
- ✓ Μείωση τιμών εισροών για τις επιχειρήσεις (θετική διαταραχή στην προσφορά)

## Επιθυμητός αποπληθωρισμός

Όταν η μείωση του γενικού επιπέδου των τιμών οφείλεται στη μείωση των τιμών των εισροών (π.χ. πετρέλαιο, πρώτες ύλες), ή στην βελτίωση της παραγωγικότητας, όταν δηλαδή έχουμε θετική διαταραχή στην προσφορά, τότε μειώνεται το κόστος παραγωγής των επιχειρήσεων και, κατ' επέκταση, οι τιμές των προϊόντων και υπηρεσιών, ενώ αυξάνεται το διαθέσιμο εισόδημα, η κατανάλωση και ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης.

## Ανεπιθύμητος αποπληθωρισμός

Ο ανεπιθύμητος αποπληθωρισμός είναι αυτός που προκύπτει από μία παρατεταμένη περίοδο υποτονικής συνολικής ζήτησης. Αν οι καταναλωτές και οι επενδυτές προσδοκούν ότι οι τιμές στο μέλλον θα μειωθούν, τότε αναβάλλουν τις καταναλωτικές και επενδυτικές τους αποφάσεις, προκαλούν μείωση της τρέχουσας συνολικής ζήτησης και, έτσι, δημιουργείται μία ανατροφοδοτούμενη διαδικασία μείωσης της ζήτησης και των τιμών.



# Οι επιδράσεις του αποπληθωρισμού

- ✓ Μειώνεται η κατανάλωση, καθώς η προσδοκώμενη μείωση του επιπέδου των τιμών και η προσδοκώμενη αύξηση της αξίας της αποταμίευσης αναβάλλει την τρέχουσα κατανάλωση. Η μείωση της κατανάλωσης προκαλεί εκ νέου μείωση της ζήτησης, του εισοδήματος και του επιπέδου των τιμών.
- ✓ Μειώνεται η επένδυση, καθώς αυξάνεται το πραγματικό επιτόκιο (πραγματικό επιτόκιο = ονομαστικό επιτόκιο – πληθωρισμός) και, επομένως, το κόστος δανεισμού. Συγχρόνως, μειώνεται η μελλοντική αξία των επενδυτικών σχεδίων. Η μείωση της επένδυσης μειώνει την συνολική ζήτηση, το εισόδημα και, εκ νέου, το επίπεδο των τιμών.
- ✓ Αυξάνεται η πραγματική αξία του χρέους (η ονομαστική, δηλαδή, αξία του χρέους εκφρασμένη σε πραγματικούς όρους) υποχρεώνοντας τους οφειλέτες να μειώσουν την κατανάλωση, προκειμένου να αποπληρώσουν το χρέος τους. Το όφελος που αποκομίζουν οι δανειστές λόγω της υψηλότερης πραγματικής αξίας των δόσεων αποπληρωμής είναι πιθανότερο να οδηγεί σε αύξηση της αποταμίευσης, παρά σε αύξηση της κατανάλωσης. Η αύξηση της αποταμίευσης για την εξοικονόμηση πόρων προς αποπληρωμή του χρέους, μειώνει την συνολική ζήτηση, το εισόδημα και το επίπεδο των τιμών.
- ✓ Δυσχεραίνεται η προσαρμογή στην αγορά εργασίας, καθώς η προσαρμογή του υψηλότερου πραγματικού μισθού, απαιτεί μείωση του ονομαστικού μισθού, η οποία, όμως, είναι μία σχετικώς δύσκαμπτη διαδικασία. Η προς τα κάτω δυσκαμψία των ονομαστικών μισθών μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση της ανεργίας.



# Τρόποι αντιμετώπισης του αποπληθωρισμού

✓ Μείωση του ονομαστικού επιτοκίου: Η αντιμετώπιση του αποπληθωρισμού πραγματοποιείται μέσω μείωσης του ονομαστικού επιτοκίου από την Κεντρική Τράπεζα, προκειμένου να μειωθεί το πραγματικό επιτόκιο. Η μείωση του πραγματικού επιτοκίου θα μειώσει την αξία της μελλοντικής αποταμίευσης και το κόστος της επένδυσης. Αν, όμως, το ονομαστικό επιτόκιο είναι ήδη μηδέν, τότε η οικονομία παγιδεύεται στην παγίδα του αποπληθωρισμού, καθώς το ονομαστικό επιτόκιο δεν μπορεί να πάρει αρνητικές τιμές (εφόσον στην περίπτωση αυτή, οι αποταμιευτές θα απέσυραν τις καταθέσεις τους από τις τράπεζες).

✓ Ποσοτική χαλάρωση: Αν το ονομαστικό επιτόκιο είναι ήδη μηδέν, τότε η Κεντρική Τράπεζα αποφασίζει να εφαρμόσει ένα πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης. Αυτό συνίσταται στην αγορά χρεογράφων έναντι ρευστότητας από την Κεντρική Τράπεζα, με απώτερο στόχο την προς τα πάνω μεταβολή των πληθωριστικών προσδοκιών των οικονομικών δρώντων.



# Το φάσμα του αποπληθωρισμού

Το φάσμα του αποπληθωρισμού ρίχνει βαριά την σκιά του στην παγκόσμια οικονομία, καθώς η ευρωζώνη κατέγραψε μείωση του επιπέδου των τιμών για πρώτη φορά, ύστερα από πέντε χρόνια, εντείνοντας τις ανησυχίες πως η παγκόσμια οικονομία θα εισέλθει σε έναν ανατροφοδοτούμενο κύκλο μείωσης του εισοδήματος και της συνολικής δαπάνης. Ενώ ένα τμήμα της μείωσης των τιμών αποδίδεται στην μείωση της τιμής του πετρελαίου, αρκετοί οικονομολόγοι εκφράζουν ανησυχίες πως ο αποπληθωρισμός μπορεί να γενικευτεί. Οι επενδυτές γνωρίζουν πως άπαξ και η οικονομία πέσει στην παγίδα του αποπληθωρισμού, μετά είναι πολύ δύσκολο να απεγκλωβιστεί από αυτήν.

Πηγή: Financial Times, 9 Ιανουαρίου, 2015



# Πληθωρισμός: η παγκόσμια απειλή

Τον τελευταίο χρόνο η παγκόσμια οικονομία έχει δεχθεί δύο ισχυρές αρνητικές διαταράξεις : πρώτον, τη μεγαλύτερη χρηματοοικονομική κρίση των τελευταίων 75 ετών και, δεύτερον, τη ραγδαία αύξηση στις τιμές του πετρελαίου, των τροφίμων και των πρώτων υλών, που αυξάνουν το κόστος παραγωγής και διακίνησης ενδιάμεσων αγαθών και τελικών προϊόντων και έτσι διοχετεύονται σταδιακά στον πυρήνα του πληθωρισμού. Ως αποτέλεσμα, η πτώση των ρυθμών ανάπτυξης είναι αισθητή τόσο στις ανεπτυγμένες οικονομίες όσο και σε πολλές χώρες του αναπτυσσόμενου κόσμου, ενώ ένας υψηλότερος πληθωρισμός παγκοσμίως περιορίζει το πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών και μειώνει την αγοραστική τους δύναμη, στο βαθμό που οι αυξήσεις των τιμών καταναλωτή δεν αντισταθμίζονται ή αντισταθμίζονται με καθυστέρηση από τις αυξήσεις των μισθών.

Τα φτωχά νοικοκυριά επηρεάζονται από τη δυσμενή συγκυρία πολύ περισσότερο από τον υπόλοιπο πληθυσμό, όχι μόνο επειδή η ανεργία αυξάνεται πιο γρήγορα στους ανειδίκευτους εργαζομένους, αλλά και επειδή τα νοικοκυριά αυτά ξοδεύουν ένα μεγαλύτερο ποσοστό του εισοδήματός τους σε αγαθά και υπηρεσίες πρώτης ανάγκης, όπως τα τρόφιμα και η ενέργεια. Το μεγαλύτερο αυτό ποσοστό κατανάλωσης των φτωχών νοικοκυριών φαίνεται στις συγκρίσεις τόσο ανάμεσα στις επιμέρους χώρες με διαφορετικό βιοτικό επίπεδο όσο και ανάμεσα στους πολίτες διαφορετικής εισοδηματικής κατηγορίας εκάστης χώρας.

Συμπερασματικά, η αύξηση των τιμών του καλαθιού των προϊόντων που καταναλώνουν τα φτωχότερα νοικοκυριά είναι αρκετά ταχύτερη από αυτήν του καλαθιού των ειδών που καταναλώνουν τα πλουσιότερα νοικοκυριά. Αυτό σημαίνει ότι το πραγματικό εισόδημα των φτωχότερων στρωμάτων στην Ελλάδα και στον κόσμο μειώνεται με ταχύτερους πλέον ρυθμούς από αυτό των ευπορότερων. Αν η κατάσταση αυτή συνεχιστεί θα αποτελέσει σοβαρό παράγοντα κοινωνικής ανισορροπίας στα επόμενα έτη.

ΤΟ ΒΗΜΑ, 17/08/2008



# Το σοκ της τιμής του πετρελαίου της δεκαετίας του 1970

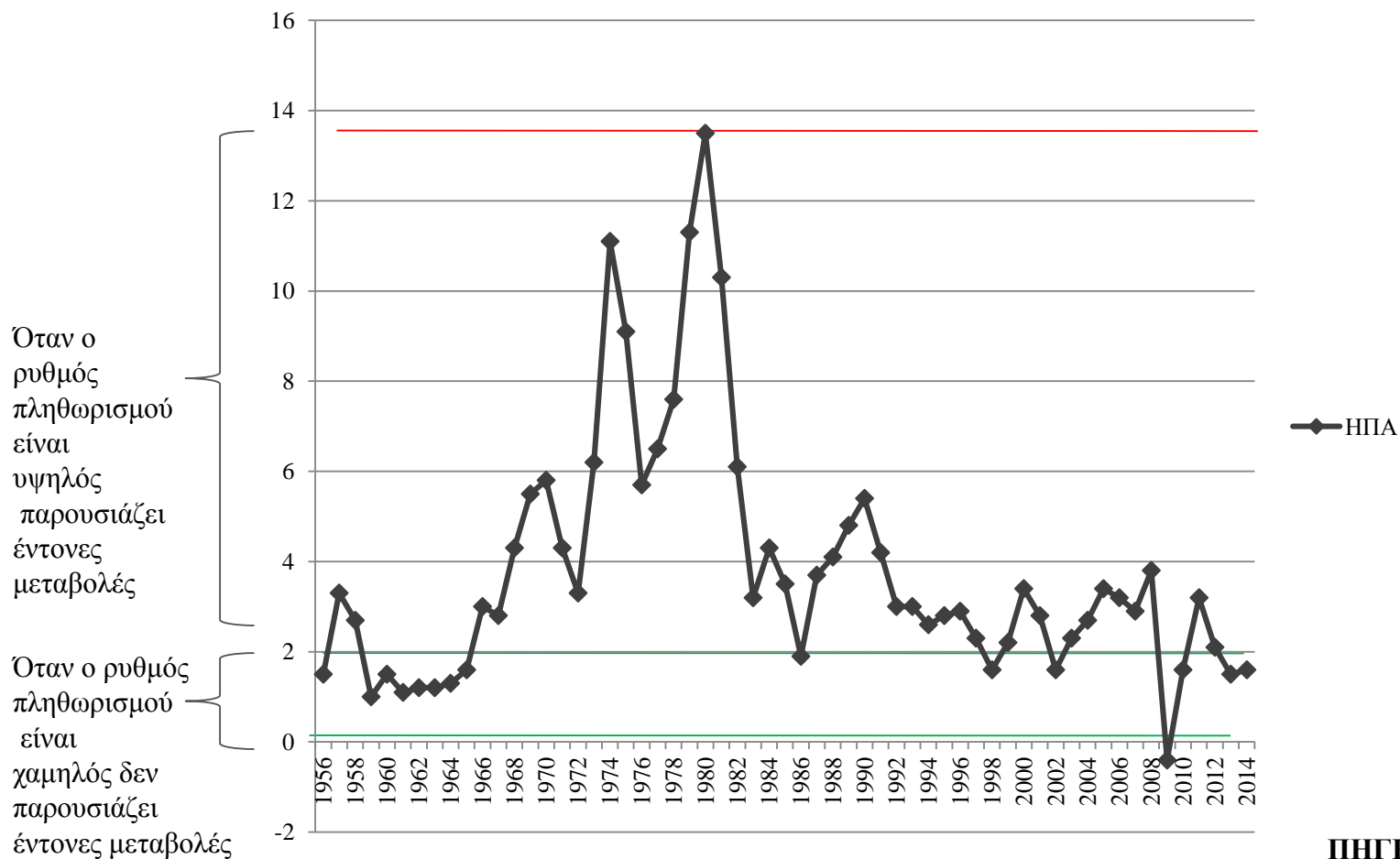
Λόγω του αραβο-ισραηλινού πολέμου του 1973 ο ΟΠΕΚ περιόρισε τις εξαγωγές πετρελαίου στις βιομηχανοποιημένες δυτικές οικονομίες και αύξησε απότομα την τιμή του, γεγονός που είχε ως συνέπεια την απότομη και ραγδαία αύξηση των τιμών βασικών αγαθών και αποτέλεσμα την αλματώδη άνοδο του δείκτη πληθωρισμού από 4,14% το 1972 σε 5,23% το 1973 και σε 8,58% το 1974. Το μοντέλο διακυμάνσεων προβλέπει μείωση της παραγωγής (ΑΕΠ) σε ένα πληθωριστικό σοκ, πράγμα το οποίο και συνέβη. Η ανεργία που ήταν κατά μέσο όρο 4,9% το 1973 ανήλθε σε 8,5% το 1975 καθώς η οικονομία εισήλθε σε κάμψη. Τα υψηλά επίπεδα ανεργίας κατά τη διάρκεια της κάμψης όμως άσκησαν καθοδικές πιέσεις στον πληθωρισμό, που μειώθηκε το 1976, πέφτοντας στο 5,7% από 9% που ήταν το 1975. Η παραγωγή ανέκαμψε και η ανεργία μειώθηκε και τελικά έφτασε στο 5,8% το 1979, επίπεδο που βρισκόταν πολύ κοντά στις εκτιμήσεις περί πλήρους απασχόλησης.

Stiglitz, J. E.- Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής*, Παπαζήσης, Αθήνα, σελ. 529-530.





# Διάγραμμα 7.3 : Ο ρυθμός πληθωρισμού στις ΗΠΑ



ΠΗΓΗ: OECD

# Η αντιπληθωριστική πολιτική του Volcker

Στα τέλη της δεκαετίας του 70 και στις αρχές εκείνης του 80 εμφανίστηκαν στις ΗΠΑ οι υψηλότεροι δείκτες πληθωρισμού μεταπολεμικά. Υπήρχε επίσης μεγάλη ομοφωνία ως προς το ότι κάτι έπρεπε να γίνει για να σταματήσει ο καλπάζων πληθωρισμός. Ο Paul Volcker, πρόεδρος της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), προώθησε μια σημαντική αύξηση στα επιτόκια προκειμένου να περιορίσει τον πληθωρισμό, κάτι το οποίο αποτελούσε σημαντική αλλαγή στη νομισματική πολιτική. Συνέπειες της αύξησης στα επιτόκια ήταν από την μία οι επιχειρήσεις να μειώσουν τις επενδύσεις τους και από την άλλη τα νοικοκυριά να περιορίσουν τις αγορές αγαθών, όπως τα αυτοκίνητα και οι νέες κατοικίες. Το ενδιαφέρον είναι ότι την ίδια περίοδο που η Fed προσπάθησε να καταπολεμήσει τον πληθωρισμό αυξάνοντας τα επιτόκια, η δημοσιονομική πολιτική που ακολούθησε η κυβέρνηση του προέδρου Reagan μείωσε την φορολογία χωρίς ταυτόχρονα να μειώσει τις δημόσιες δαπάνες. Το αποτέλεσμα ήταν να επικρατήσει ο συσταλτικός αντίκτυπος της νομισματικής πολιτικής στην οικονομία έναντι του διασταλτικού αντίκτυπου της δημοσιονομικής πολιτικής. Χαρακτηριστικά, η παραγωγή μειώθηκε κάτω από το δυνητικό προϊόν και το ποσοστό ανεργίας έφτασε για μικρό χρονικό διάστημα στο υψηλότερο μεταπολεμικό ποσοστό του 11%. Ωστόσο, η κάμψη πέτυχε να περιορίσει τον πληθωρισμό, ο οποίος μειώθηκε από περίπου 9% το 1980 σε μόλις 3,2% το 1983, ενώ η οικονομία μετακινήθηκε σε νέο σημείο ισορροπίας με χαμηλότερο ποσοστό ανεργίας. Ήδη, το 1985 η οικονομία βρισκόταν ουσιαστικά και πάλι σε συνθήκες πλήρους απασχόλησης.

Stiglitz, J. E.- Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής*, Παπαζήσης, Αθήνα, σελ. 521-523.



Τέλος Ενότητας

# Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στο πλαίσιο του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Αθηνών**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο την αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Σημειώματα

# Σημείωμα Ιστορικού Εκδόσεων Έργου

Το παρόν έργο αποτελεί την έκδοση 1.0.

Έχουν προηγηθεί οι κάτωθι εκδόσεις:

- Έκδοση διαθέσιμη εδώ: <http://www.poleconomix.gr/portal> (υπό τον τίτλο Σημειώσεις).



# Σημείωμα Αναφοράς

Copyright Εθνικών και Καποδιστριακών Πανεπιστημίων Αθηνών, Νίκος Κουτσιαράς 2015. Νίκος Κουτσιαράς. «Πολιτική Οικονομία Ι: Μακροθεωρία και Πολιτική. Πληθωρισμός». Έκδοση: 1.0. Αθήνα 2015. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση:  
<http://opencourses.uoa.gr/courses/PSPA102>.



# Σημείωμα Αδειοδότησης

Το παρόν υλικό διατίθεται με τους όρους της άδειας χρήσης Creative Commons Αναφορά, Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή 4.0 [1] ή μεταγενέστερη, Διεθνής Έκδοση. Εξαιρούνται τα αυτοτελή έργα τρίτων π.χ. φωτογραφίες, διαγράμματα κ.λ.π., τα οποία εμπεριέχονται σε αυτό και τα οποία αναφέρονται μαζί με τους όρους χρήσης τους στο «Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων».



[1] <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

Ως **Μη Εμπορική** ορίζεται η χρήση:

- που δεν περιλαμβάνει άμεσο ή έμμεσο οικονομικό όφελος από την χρήση του έργου, για το διανομέα του έργου και αδειοδόχο
- που δεν περιλαμβάνει οικονομική συναλλαγή ως προϋπόθεση για τη χρήση ή πρόσβαση στο έργο
- που δεν προσπορίζει στο διανομέα του έργου και αδειοδόχο έμμεσο οικονομικό όφελος (π.χ. διαφημίσεις) από την προβολή του έργου σε διαδικτυακό τόπο

Ο δικαιούχος μπορεί να παρέχει στον αδειοδόχο ξεχωριστή άδεια να χρησιμοποιεί το έργο για εμπορική χρήση, εφόσον αυτό του ζητηθεί.





# Διατήρηση Σημειωμάτων

Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή διασκευή του υλικού θα πρέπει να συμπεριλαμβάνει:

- το Σημείωμα Αναφοράς
- το Σημείωμα Αδειοδότησης
- τη δήλωση Διατήρησης Σημειωμάτων
- το Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων (εφόσον υπάρχει)

μαζί με τους συνοδευόμενους υπερσυνδέσμους.



# Σημείωμα Χρήσης Έργων Τρίτων

## Εικόνες/Σχήματα/Διαγράμματα/Φωτογραφίες

"Η δομή και οργάνωση της παρουσίασης, καθώς και το υπόλοιπο περιεχόμενο, αποτελούν πνευματική ιδιοκτησία του συγγραφέα και του Πανεπιστημίου Αθηνών και διατίθενται με άδεια Creative Commons Αναφορά Μη Εμπορική Χρήση Παρόμοια Διανομή Έκδοση 4.0 ή μεταγενέστερη.

Οι φωτογραφίες που περιέχονται στην παρουσίαση αποτελούν πνευματική ιδιοκτησία τρίτων. Απαγορεύεται η αναπαραγωγή, αναδημοσίευση και διάθεσή τους στο κοινό με οποιονδήποτε τρόπο χωρίς τη λήψη άδειας από τους δικαιούχους. "

