



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
Εθνικόν και Καποδιστριακόν  
Πανεπιστήμιον Αθηνών

# Πολιτική Οικονομία Ι: Μακροθεωρία και Πολιτική

Ενότητα 4: Κατανάλωση, Αποταμίευση & Επένδυση

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



# ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ & ΕΠΕΝΔΥΣΗ



# Η συνολική αποταμίευση της οικονομίας

Το παραγόμενο προϊόν μιας οικονομίας (Y) ισούται με το άθροισμα της κατανάλωσης (C), της επένδυσης (I) και των δημοσίων δαπανών (G).

$$Y = C + I + G \rightarrow Y - C - G = I$$

*προσθέτοντας και αφαιρώντας τους φόρους (T)...*

$$(Y - C - T) + (T - G) = I$$

ΙΔΙΩΤΙΚΗ

ΔΗΜΟΣΙΑ

$$\text{ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ} + \text{ΑΠΟΤΑΜΙΕΥΣΗ} = \text{ΕΠΕΝΔΥΣΗ}$$



# Η συνάρτηση κατανάλωσης

Η συνάρτηση κατανάλωσης μπορεί να λάβει την ακόλουθη μορφή:

$$C = a + c(Y - T)$$

Όπου  $C$  η κατανάλωση,  $a$  η αυτόνομη κατανάλωση,  $c$  η οριακή ροπή προς κατανάλωση,  $Y$  το εισόδημα και  $T$  οι φόροι.

Η αυτόνομη κατανάλωση δεν εξαρτάται από το εισόδημα. Τα άτομα καταναλώνουν αγαθά και υπηρεσίες αξίας  $a$  (αυτόνομη κατανάλωση), ακόμα και όταν το εισόδημά τους είναι μηδέν.

Η οριακή ροπή προς κατανάλωση ( $c$ ) είναι η αύξηση της κατανάλωσης που προκαλείται από μια πρόσθετη χρηματική μονάδα διαθέσιμου εισοδήματος. Η οριακή ροπή προς κατανάλωση μπορεί να λάβει τις ακόλουθες τιμές:

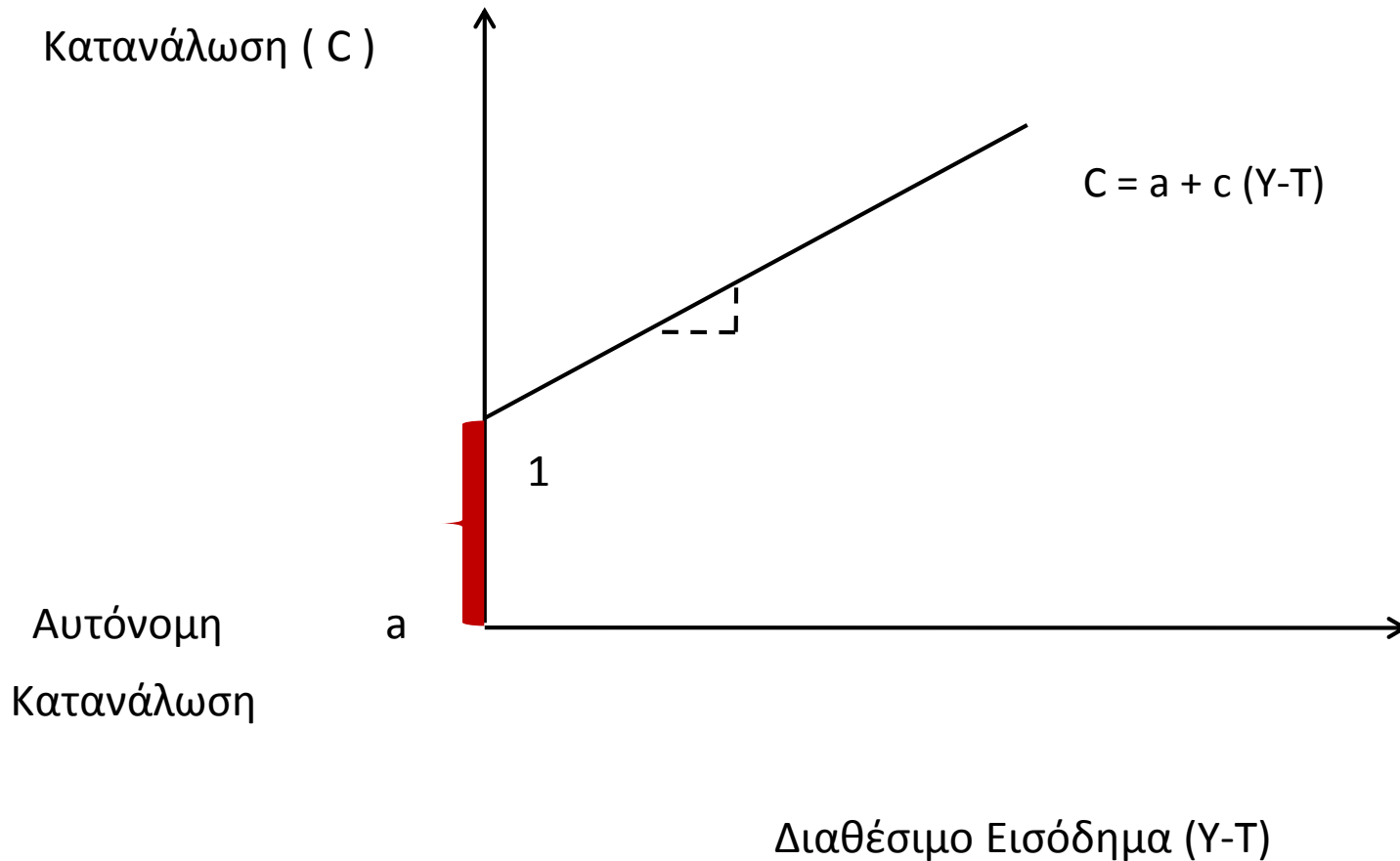
$$0 < c < 1$$

Όταν αυξάνεται το εισόδημα των ατόμων κατά μία χρηματική μονάδα, τότε η κατανάλωση αυξάνεται κατά  $c$ , ενώ το υπόλοιπο ποσό  $(1-c)$  αποταμιεύεται.

Η κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος μεταξύ κατανάλωσης και αποταμίευσης εξαρτάται, κυρίως, από το επιτόκιο. Όσο υψηλότερο (**χαμηλότερο**) είναι το επιτόκιο τόσο μεγαλύτερο ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος αποταμιεύεται (**καταναλώνεται**).



# Διάγραμμα 4.1: Η συνάρτηση κατανάλωσης

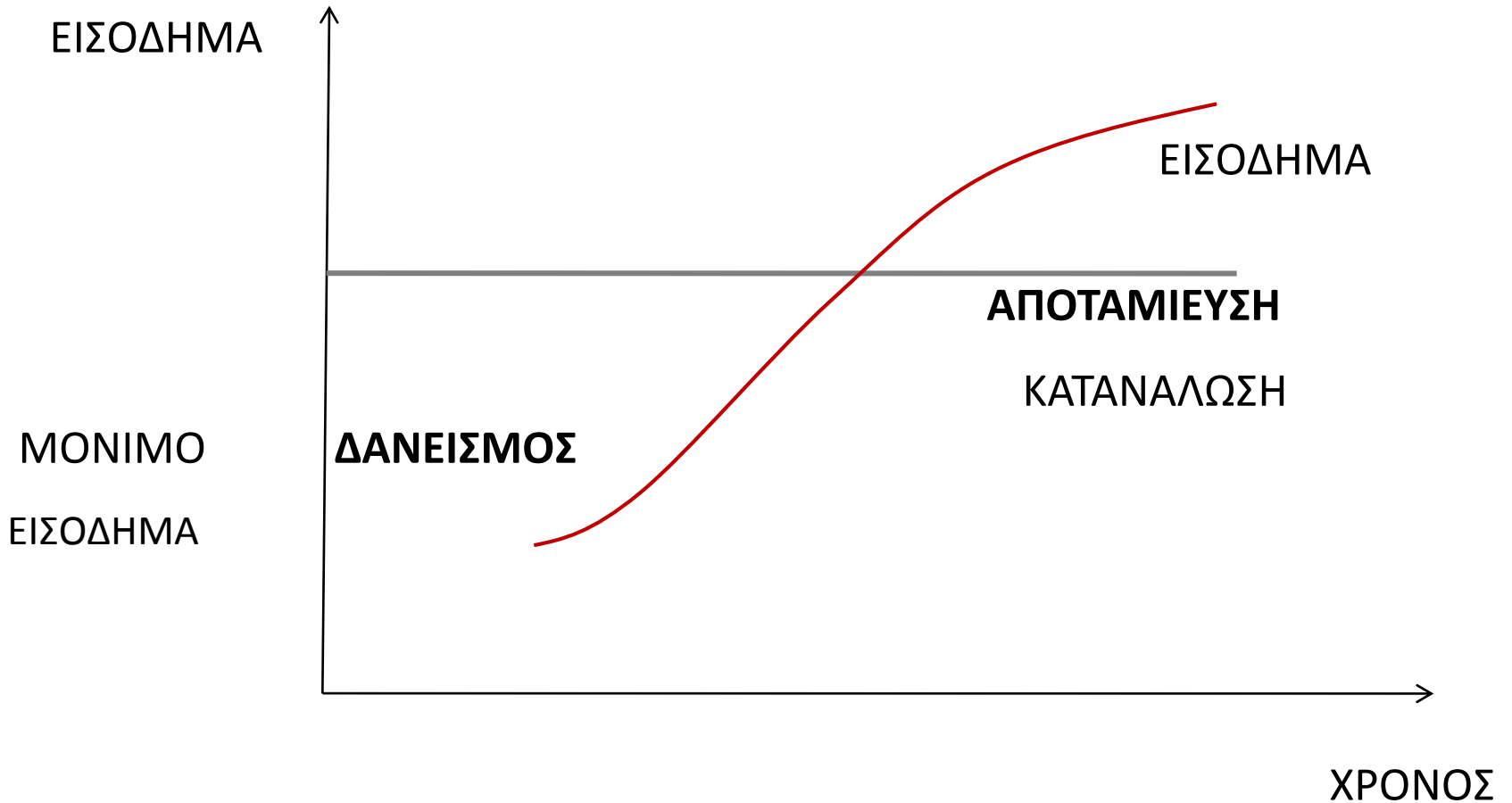


# Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της κατανάλωσης

- ✓ Το **διαθέσιμο εισόδημα**, το οποίο είναι το εισόδημα των νοικοκυριών μείον τους φόρους.
- ✓ Το **μόνιμο εισόδημα**, το οποίο είναι το μέσο μακροχρόνιο εισόδημα που τα άτομα προσδοκούν να κερδίσουν κατά τη διάρκεια της ζωής τους. Η κατανάλωση εξαρτάται, κυρίως, από το μόνιμο εισόδημα, παρά από το τρέχον (**Milton Friedman**). Τα άτομα, μέσω της αποταμίευσης και του δανεισμού, περιορίζουν τις διακυμάνσεις του εισοδήματός τους, συνεπώς και της κατανάλωσης, κατά τη διάρκεια της ζωής τους (**υπόθεση του κύκλου ζωής-Franco Modigliani και Albert Ando**).
- ✓ Ο **πλούτος** των νοικοκυριών, ο οποίος μπορεί να έχει τη μορφή ρευστών χρηματικών διαθεσίμων, πάγιων περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομικών προϊόντων, επηρεάζει θετικά την κατανάλωση για κάθε δεδομένο επίπεδο διαθέσιμου εισοδήματος.
- ✓ Το **επιτόκιο**, επηρεάζει την κατανομή του διαθέσιμου εισοδήματος μεταξύ αποταμίευσης και κατανάλωσης. Μια άνοδος (πτώση) του επιτοκίου μειώνει (**αυξάνει**) την κατανάλωση και αυξάνει (**μειώνει**) την αποταμίευση, για κάθε επίπεδο διαθέσιμου εισοδήματος.
- ✓ Η **πρόσβαση στο δανεισμό**. Όσο ευκολότερη είναι η πρόσβαση των ατόμων σε δανειακά κεφάλαια τόσο περισσότερο αυξάνεται η κατανάλωση για κάθε δεδομένο επίπεδο διαθέσιμου εισοδήματος. Η πρόσβαση στο δανεισμό, ιδίως στην καταναλωτική πίστη, εξαρτάται από το επιτόκιο και το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει το χρηματοπιστωτικό σύστημα.



# Διάγραμμα 4.2: Η κατανάλωση του κύκλου ζωής





# Αλλάζει ο τρόπος ζωής των Αμερικανών

Το κυνήγι του περίφημου “αμερικανικού ονείρου” έχει καταστήσει εδώ και δεκαετίες εξαιρετικά δυσδιάκριτη τη διαχωριστική γραμμή μεταξύ φιλοδοξίας και απληστίας. Η θεοποίηση του καταναλωτισμού συνεισέφερε σε αυτό. Η ευθεία σύνδεση της κατανάλωσης εμπορικών προϊόντων με την ανθρώπινη ύπαρξη είναι απότοκο της μετατροπής της κατανάλωσης σε βασικό σκοπό στη ζωή των ανθρώπων. Όροι όπως “shopping therapy” εισέβαλαν στην ψυχιατρική επιστήμη. Και δικαίως, αφού το κίνητρο της κατανάλωσης έπαψε να είναι η πλήρωση ανθρώπινων αναγκών, αλλά αυτή καθαυτή η πράξη της αγοράς ενός προϊόντος. Η ύφεση ωστόσο, όπως φαίνεται από τις διάφορες δημοσκοπικές έρευνες, έχει κλονίσει τις σταθερές αυτές. Στις Η.Π.Α. ειδικότερα, αν και είναι νωρίς να πει κανείς ότι έχει κλονίσει τον αμερικανικό τρόπο ζωής ως κοινωνικοοικονομική πεποίθηση, φαίνεται πως επηρεάζει με τρόπο σαρωτικό τη ζωή των Αμερικανών.

ΤΟ ΒΗΜΑ, 27/09/2009



# Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της επένδυσης

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της επένδυσης είναι οι ακόλουθοι:

- ✓ **Το επιτόκιο.** Όταν μια επιχείρηση δεν διαθέτει τα απαιτούμενα κεφάλαια για την πραγματοποίηση μιας επένδυσης θα προσφύγει στο δανεισμό. Όσο υψηλότερο είναι το επιτόκιο τόσο μεγαλύτερο το κόστος δανεισμού για μια επιχείρηση και τόσο λιγότερα τα κερδοφόρα επενδυτικά προγράμματα.
- ✓ **Το κόστος ευκαιρίας του επενδυμένου κεφαλαίου.** Μία επιχείρηση μπορεί να διαθέσει τα κεφάλαιά της για να πραγματοποιήσει μια επένδυση (σε πάγιο κεφάλαιο) ή να τα τοποθετήσει σε τοκοφόρα περιουσιακά στοιχεία. Για να επιλέξει την πραγματοποίηση μιας επένδυσης θα πρέπει η απόδοσή της να είναι υψηλότερη από το επιτόκιο των τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων, το οποίο αποτελεί και το κόστος ευκαιρίας του επενδυμένου κεφαλαίου.
- ✓ **Η τεχνολογία παραγωγής.** Για να επενδύσει η επιχείρηση μια πρόσθετη μονάδα κεφαλαίου θα πρέπει η αξία του επιπλέον προϊόντος, που θα παραχθεί από την πραγματοποιούμενη επένδυση, να είναι μεγαλύτερη από το κόστος της. Η αξία του επιπλέον προϊόντος είναι συνάρτηση της τεχνολογίας παραγωγής και της τιμής του προϊόντος (την οποία δεν μπορεί να επηρεάσει μια επιχείρηση από μόνη της σε συνθήκες τέλει ανταγωνισμού), ενώ το κόστος της επένδυσης εξαρτάται από το επιτόκιο.



# Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της επένδυσης, 2

Οι προσδιοριστικοί παράγοντες της επένδυσης είναι οι ακόλουθοι:

- **Ο λόγος  $q$  του Tobin**, ο οποίος ορίζεται ως εξής:

$$\frac{\text{Τιμή αγοράς εγκατεστημένου κεφαλαίου}}{\text{Κόστος αντικατάστασης του εγκατεστημένου κεφαλαίου}}$$

Ο αριθμητής του  $q$  του Tobin είναι η αξία της επιχείρησης, όπως τιμολογείται στο χρηματιστήριο, ενώ ο παρανομαστής είναι το σύνολο της δαπάνης που απαιτείται για την αντικατάσταση όλου του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού της επιχείρησης. Όταν το  $q$  του Tobin είναι μεγαλύτερο της μονάδας τότε το εγκατεστημένο κεφάλαιο στην υπάρχουσα επιχείρηση έχει μεγαλύτερη αξία από το κόστος αγοράς καινούργιου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και ίδρυσης μιας νέας επιχείρησης. Έτσι, οι επιχειρηματίες θα έχουν συμφέρον να πραγματοποιήσουν νέες επενδύσεις, αγοράζοντας καινούριο κεφαλαιουχικό εξοπλισμό.



# Επένδυση σε αποθέματα

Αποθέματα ονομάζονται τα προϊόντα που κρατούνται αποθηκευμένα, προκειμένου είτε να χρησιμοποιηθούν στην παραγωγή είτε να πωληθούν. Η επένδυση σε αποθέματα ισούται με τη μεταβολή των αποθεμάτων σε μια χρονική περίοδο.

Οι επιχειρήσεις θεωρούν επικερδέστερο να παράγουν με έναν σχετικά σταθερό ρυθμό παρά να αυξομειώνουν την παραγωγή τους ανάλογα με τις πωλήσεις. Ως εκ τούτου, σε περιόδους μείωσης των πωλήσεων προσθέτουν στα αποθέματά τους το πλεονάζον προϊόν και αντίστοιχα σε περιόδους αύξησης των πωλήσεων ρευστοποιούν μέρος των αποθεμάτων τους.

Όταν η οικονομία εισέρχεται σε φάση κάμψης ή απλώς επιβραδύνεται, τα αποθέματα συνήθως αυξάνονται, χωρίς να το επιδιώκουν οι επιχειρήσεις. Τα εμπορικά καταστήματα, για παράδειγμα, στηρίζουν τις παραγγελίες τους στις προσδοκώμενες πωλήσεις· εάν αυτές δεν πραγματοποιηθούν, το απούλητο εμπόρευμα προστίθεται στα αποθέματά τους. Αυτή η μη-σκόπιμη αύξηση των αποθεμάτων μπορεί πολύ γρήγορα να επηρεάσει την παραγωγή, καθώς τα καταστήματα αντιδρούν μειώνοντας τις παραγγελίες τους στα εργοστάσια. Οι μικρότερες παραγγελίες, με τη σειρά τους, οδηγούν γρήγορα σε μείωση της παραγωγής. Η μείωση της παραγωγής που σημειώνεται όταν οι επιχειρήσεις επιδιώκουν να αποκαταστήσουν τα αποθέματά τους σε κανονικές διαστάσεις αναφέρεται ως διόρθωση των αποθεμάτων (*inventory corrections*), ενώ οι κυκλικές μεταβολές που προκαλούνται στα αποθέματα αποκαλούνται κύκλοι αποθεμάτων (*inventory cycles*).

Stiglitz, J. E., Walsh, C. E. (2009) *Αρχές της Μακροοικονομικής, Παπαζήσης, Αθήνα*, σελ.482-483.



# Η αγορά δανειακών κεφαλαίων

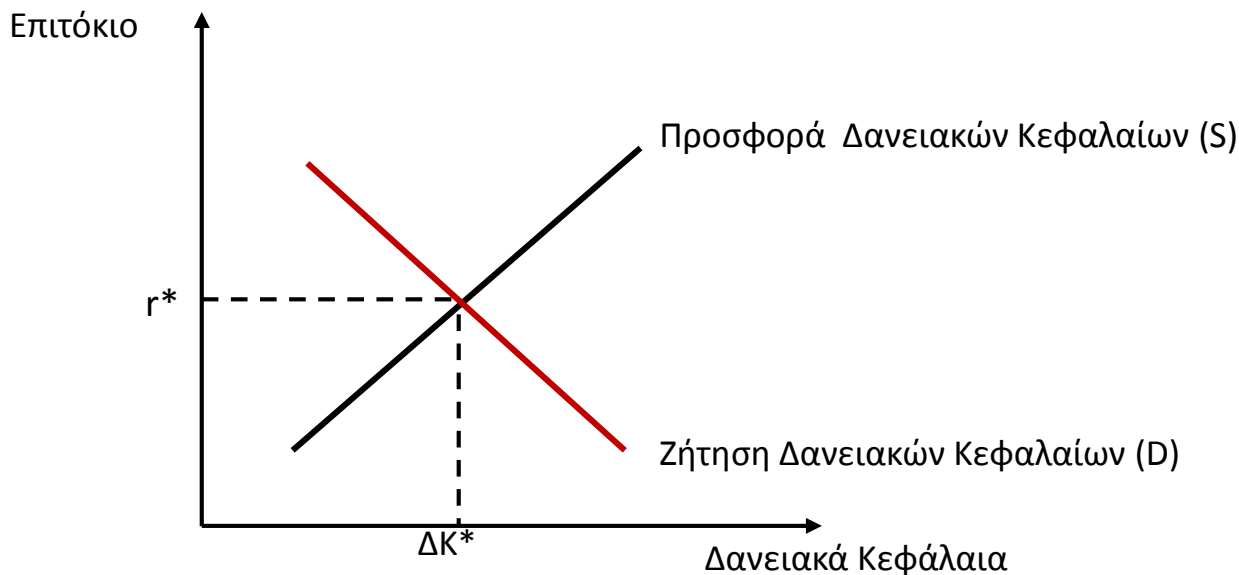
Υποθέτουμε ότι υπάρχει μια αγορά δανειακών κεφαλαίων, στην οποία οι αποταμιευτές **προσφέρουν δανειακά κεφάλαια** (αποταμιεύσεις) και οι δανειζόμενοι **ζητούν δανειακά κεφάλαια**, προκειμένου να τα επενδύσουν. Η τιμή των δανειακών κεφαλαίων είναι το **επιτόκιο**, το οποίο αποτελεί την **απόδοση των αποταμιεύσεων** και το **κόστος του δανεισμού**.

Όσο υψηλότερο (**χαμηλότερο**) το επιτόκιο τόσο μικρότερη (**μεγαλύτερη**) η ζητούμενη ποσότητα δανειακών κεφαλαίων, καθώς αυξάνεται (**μειώνεται**) το κόστος του δανεισμού.

Όσο υψηλότερο (**χαμηλότερο**) το επιτόκιο τόσο μεγαλύτερη (**μικρότερη**) η προσφερόμενη ποσότητα δανειακών κεφαλαίων, καθώς αυξάνεται (**μειώνεται**) η απόδοση της αποταμίευσης.

Στο επιτόκιο ισορροπίας ( $r^*$ ) η ζήτηση δανειακών κεφαλαίων ισούται με την προσφορά δανειακών κεφαλαίων ( $\Delta K^*$ ).

**Διάγραμμα 4.3: Επιτόκιο ισορροπίας**



# Χρηματοπιστωτικές αγορές

Οι **χρηματοπιστωτικές αγορές** είναι οι θεσμοί μιας οικονομίας, μέσω των οποίων αποταμιευτές προσφέρουν **άμεσα** τα κεφάλαιά τους στους δανειζόμενους. Οι κυριότερες χρηματοπιστωτικές αγορές είναι:

- ✓ Η **αγορά ομολόγων**. Το ομόλογο είναι ένα πιστοποιητικό οφειλής (τίτλος) που καθορίζει τις υποχρεώσεις του δανειζόμενου (εκδότης του ομολόγου) προς το δανειστή (αγοραστής του ομολόγου). Ο αγοραστής του ομολόγου δανείζει κεφάλαια στην επιχείρηση που το εξέδωσε έως την ημερομηνία λήξεώς του. Μέχρι την ημερομηνία αυτή ο δανειζόμενος θα πρέπει να έχει πληρώσει στο δανειστή το αρχικό κεφάλαιο και τους τόκους. Τρία είναι τα κυριότερα στοιχεία ενός ομολόγου: α) η προθεσμία του, η οποία επηρεάζει και το επιτόκιο του (όσο μακρότερη η προθεσμία του ομολόγου, τόσο υψηλότερο θα είναι το επιτόκιο του), β) ο πιστωτικός κίνδυνος, ο οποίος εξαρτάται από την πιθανότητα ο δανειζόμενος να μην πληρώσει τον τόκο ή το αρχικό κεφάλαιο στο δανειστή (όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο κίνδυνος τόσο υψηλότερο θα είναι το επιτόκιο του ομολόγου) και γ) η φορολογική μεταχείριση των τόκων του.
- ✓ Η **αγορά μετοχών**. Η μετοχή είναι τίτλος ιδιοκτησίας μέρους της επιχείρησης και συνεπώς ενσωματώνει δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη της. Η αγοραπωλησία μετοχών πραγματοποιείται μέσω του χρηματιστηρίου. Η ζήτηση μιας μετοχής και η τιμή της επηρεάζεται, κυρίως, από τις προσδοκίες των επενδυτών για τη μελλοντική πορεία των αποτελεσμάτων (κέρδη ή ζημιές) της επιχείρησης.

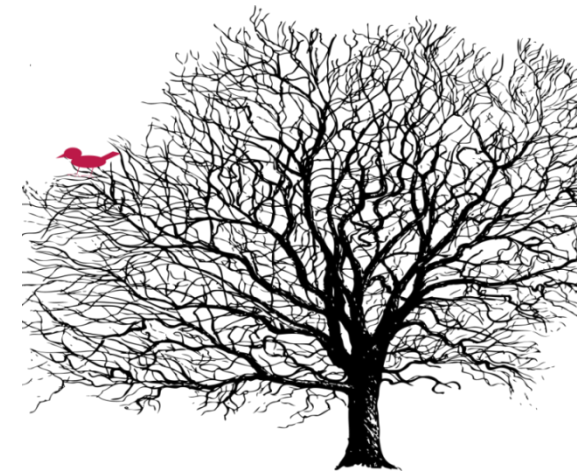




# Χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές

Οι **χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές** είναι οι θεσμοί μιας οικονομίας, μέσω των οποίων οι αποταμιευτές (δανειστές) μπορούν να προσφέρουν, **έμμεσα**, κεφάλαια στους δανειζόμενους. Δύο είναι οι κυριότεροι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές:

- ✓ Οι **τράπεζες**. Μία από τις κυριότερες λειτουργίες των τραπεζών είναι η συγκέντρωση αποταμιεύσεων, μέσω των καταθέσεων, και η χορήγηση δανείων. Οι τράπεζες πληρώνουν τόκους στους αποταμιευτές για τις καταθέσεις τους και χρεώνουν υψηλότερους τόκους στους δανειζόμενους για τα δάνεια που τους χορηγούν.
- ✓ Τα **αμοιβαία κεφάλαια**, μέσω των οποίων συγκεντρώνεται ένα κεφάλαιο για την αγορά ενός χαρτοφυλακίου μετοχών ή/και ομολόγων. Οι αποταμιευτές μπορούν να αγοράσουν μερίδια του αμοιβαίου κεφαλαίου, αποδεχόμενοι τον κίνδυνο και την απόδοση του χαρτοφυλακίου. Όταν η αξία του χαρτοφυλακίου αυξηθεί (**μειωθεί**) τότε ωφελείται (**ζημιώνεται**) ο μεριδιούχος του αμοιβαίου κεφαλαίου. Το κυριότερο πλεονέκτημα του αμοιβαίου κεφαλαίου είναι η διασπορά του χρηματοπιστωτικού κινδύνου.



# Φόροι και αποταμίευση

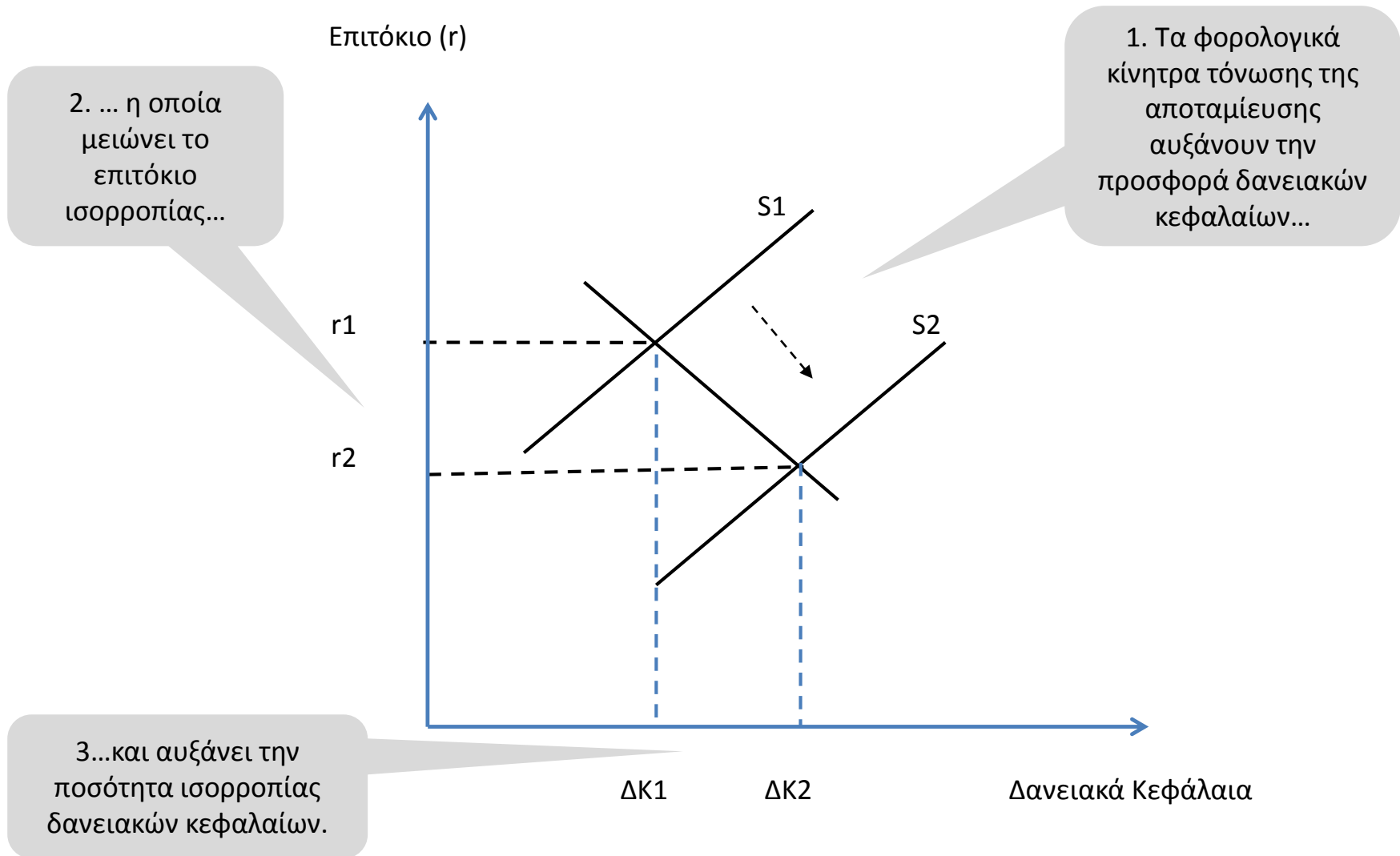
Ας υποθέσουμε ότι η κυβέρνηση εφαρμόζει φορολογική πολιτική τόνωσης της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων, δηλαδή αύξησης της αποταμίευσης. Η αύξηση της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων μπορεί να επιτευχθεί μέσω της επιβολής ενός φόρου κατανάλωσης, ο οποίος αυξάνει την αποταμίευση εις βάρος της κατανάλωσης, ή μέσω της παροχής φορολογικών κινήτρων αύξησης της αποταμίευσης.

Όταν το κράτος ασκεί μια φορολογική πολιτική αύξησης της αποταμίευσης, τότε τα άτομα καταναλώνουν μικρότερο μέρος του διαθέσιμου εισοδήματός τους, αυξάνοντας την αποταμίευση. Όπως στο Διάγραμμα 4.4, η αύξηση της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων θα μειώσει το επιτόκιο και θα αυξήσει τη ζητούμενη ποσότητα δανειακών κεφαλαίων (επένδυση). Η καμπύλη προσφοράς δανειακών κεφαλαίων θα μετατοπιστεί προς τα κάτω και δεξιά (από τη θέση  $S1$  στη θέση  $S2$ ), με αποτέλεσμα τη μείωση του επιτοκίου ισορροπίας (από  $r1$  σε  $r2$ ) και την αύξηση των δανειακών κεφαλαίων ισορροπίας (από  $\Delta K1$  σε  $\Delta K2$ ).





# Διάγραμμα 4.4: Φόροι και αποταμίευση



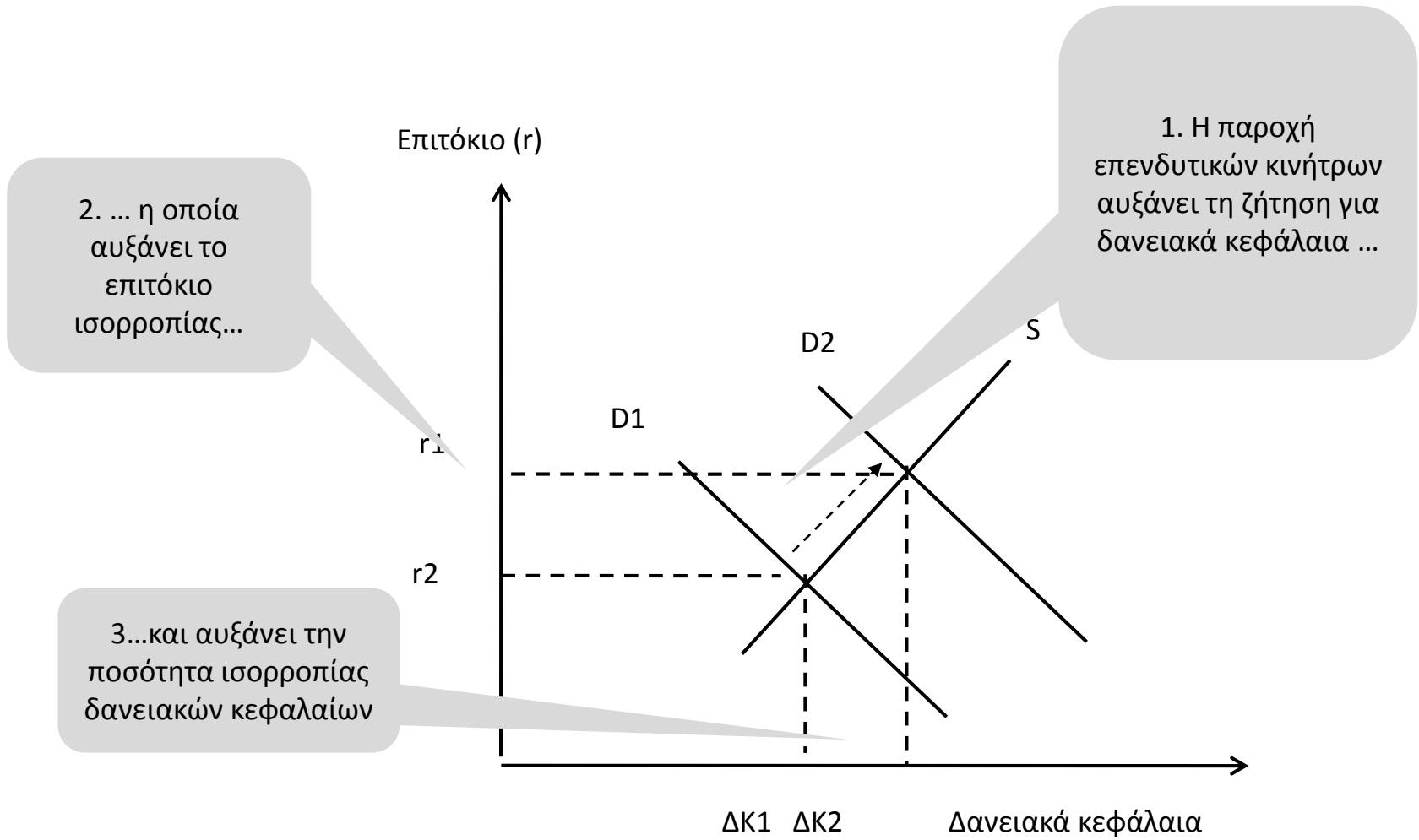
# Φόροι και επένδυση

Ας υποθέσουμε ότι η κυβέρνηση εφαρμόζει φορολογική πολιτική τόνωσης της ζήτησης δανειακών κεφαλαίων και αύξησης των επενδύσεων. Για παράδειγμα, η κυβέρνηση θεσπίζει φορολογικά κίνητρα για την πραγματοποίηση επενδύσεων.

Όταν το κράτος ασκεί μια φορολογική πολιτική τόνωσης των επενδύσεων τότε οι επιχειρήσεις θα αυξήσουν τη ζήτηση δανειακών κεφαλαίων για κάθε επίπεδο επιτοκίου. Όπως στο διάγραμμα 4.5, η καμπύλη ζήτησης δανειακών κεφαλαίων θα μετατοπιστεί προς τα πάνω και δεξιά (από τη θέση D1 στη θέση D2), με αποτέλεσμα την αύξηση του επιτοκίου ισορροπίας (από  $r_1$  σε  $r_2$ ) και των δανειακών κεφαλαίων ισορροπίας (από  $\Delta K_1$  σε  $\Delta K_2$ ). Συνεπώς, μια αλλαγή στους φορολογικούς νόμους που αυξάνει τις επενδύσεις θα αυξήσει το επιτόκιο ισορροπίας, την επένδυση και την αποταμίευση.



# Διάγραμμα 4.5: Φόροι και επένδυση



# Δημοσιονομικό έλλειμμα και εκτοπισμός του ιδιωτικού τομέα

Η συνολική αποταμίευση μιας οικονομίας είναι το άθροισμα της δημόσιας και ιδιωτικής αποταμίευσης.

$$(Y-C-T) + (T-G) = I$$

Όταν ο προϋπολογισμός μιας κυβέρνησης είναι ελλειμματικός οι δημόσιες δαπάνες ( $G$ ) είναι μεγαλύτερες από τα δημόσια έσοδα ( $T$ ). Κάθε μείωση της δημόσιας αποταμίευσης, εξαιτίας του ελλείμματος του προϋπολογισμού ή μείωσης του πλεονάσματός του, μειώνει την συνολική αποταμίευση και την προσφορά δανειακών κεφαλαίων.



# Μία κυβέρνηση θα πρέπει να εφαρμόζει πολιτικές ενθάρρυνσης της αποταμίευσης ή της κατανάλωσης;

Η πολιτική που εφαρμόζει μία κυβέρνηση, σχετικά με την παροχή κινήτρων για αποταμίευση ή κατανάλωση, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη της την κατάσταση στην οποία ισορροπεί η οικονομία.

## Ειδικότερα:

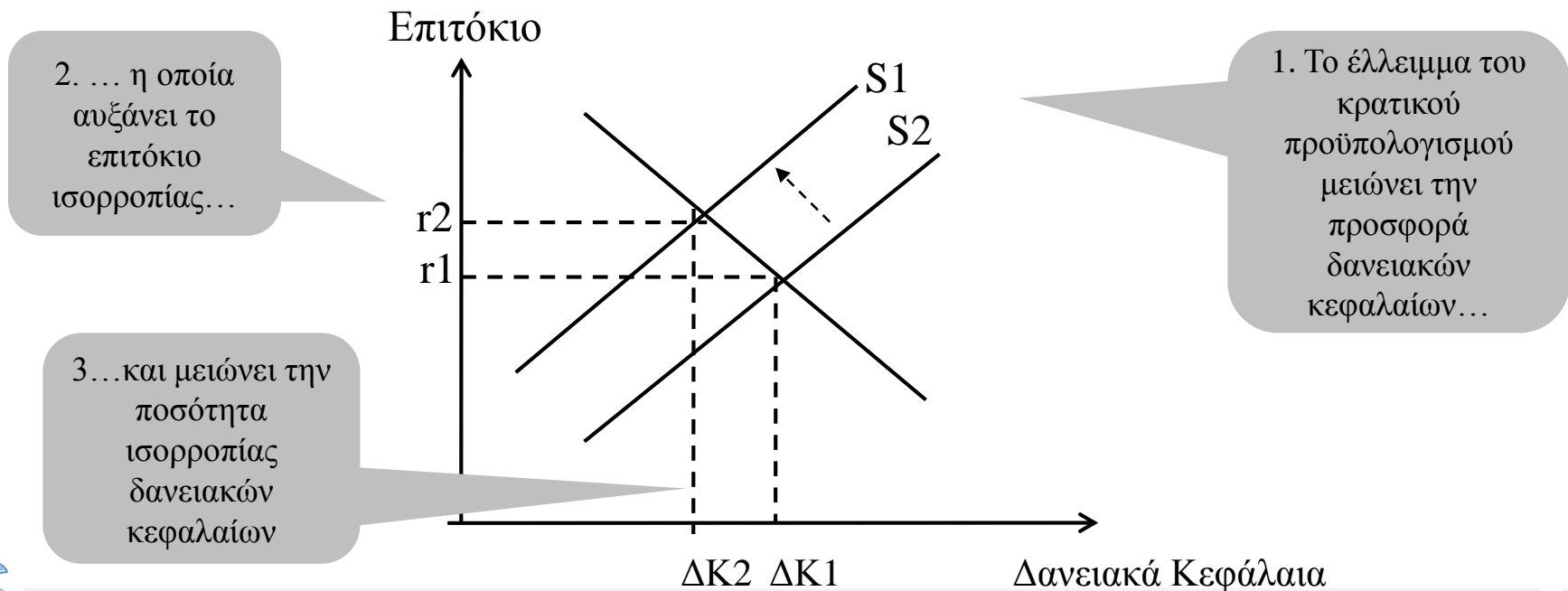
- ✓ Όταν η οικονομία χαρακτηρίζεται από *δυναμική αναποτελεσματικότητα*, τότε είναι προτιμότερο για την κυβέρνηση να παράσχει κίνητρα για μείωση της αποταμίευσης, καθώς το απόθεμα κεφαλαίου είναι ήδη υψηλό και, λόγω του νόμου της φθίνουσας απόδοσης, το οριακό του προϊόν θα είναι μικρό. Η μείωση της αποταμίευσης στο παρόν θα αυξήσει τόσο την τρέχουσα όσο και την μελλοντική κατανάλωση, εφόσον η μείωση του ρυθμού συσσώρευσης κεφαλαίου θα αυξήσει μελλοντικά το οριακό του προϊόν.
- ✓ Όταν η οικονομία είναι *δυναμικά αποτελεσματική*, είναι προτιμότερο για την κυβέρνηση να παράσχει κίνητρα για αύξηση της αποταμίευσης. Το απόθεμα κεφαλαίου είναι μικρό, άρα το οριακό προϊόν είναι υψηλό. Η αύξηση της αποταμίευσης θα αυξήσει την επένδυση και το προϊόν και την μελλοντική κατανάλωση.

***Συμπερασματικά, η κυβέρνηση θα πρέπει να εφαρμόζει πολιτικές που θα καθοδηγούν την οικονομία μακριά από τις δύο ακραίες καταστάσεις. Στην ανάλυση της ανοικτής οικονομίας, η παραπάνω συζήτηση αναδεικνύει ευκρινέστερα (και ρεαλιστικότερα) τους περιορισμούς που αντιμετωπίζει μία κυβέρνηση.***



## Διάγραμμα 4.6: Δημοσιονομικό έλλειμμα και εκτοπισμός του ιδιωτικού τομέα

Όταν το κράτος ασκεί επεκτατική δημοσιονομική πολιτική (μείωση των φορολογικών εσόδων ή/και αύξηση των δημοσίων δαπανών) μειώνεται η προσφορά δανειακών κεφαλαίων. Η καμπύλη προσφοράς δανειακών κεφαλαίων μετατοπίζεται προς τα πάνω και αριστερά (από τη θέση  $S1$  στη θέση  $S2$ ), με αποτέλεσμα την αύξηση του επιτοκίου ισορροπίας (από  $r1$  σε  $r2$ ) και τη μείωση των δανειακών κεφαλαίων ισορροπίας (από  $\Delta K1$  σε  $\Delta K2$ ). Η μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων, εξαιτίας της αύξησης του επιτοκίου, η οποία με τη σειρά της οφείλεται στην επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, ονομάζεται εκτοπισμός του ιδιωτικού τομέα.



# Η Ρικαρντιανή Ισοδυναμία

***Μια μείωση των φόρων αυξάνει πάντα την τρέχουσα κατανάλωση;***

Μια μείωση των φόρων στο παρόν θα δημιουργήσει έλλειμμα στον κρατικό προϋπολογισμό. Η συσσώρευση δημοσιονομικών ελλειμμάτων αποτελεί το δημόσιο χρέος, το οποίο μπορεί να χρηματοδοτηθεί μέσω του δανεισμού.

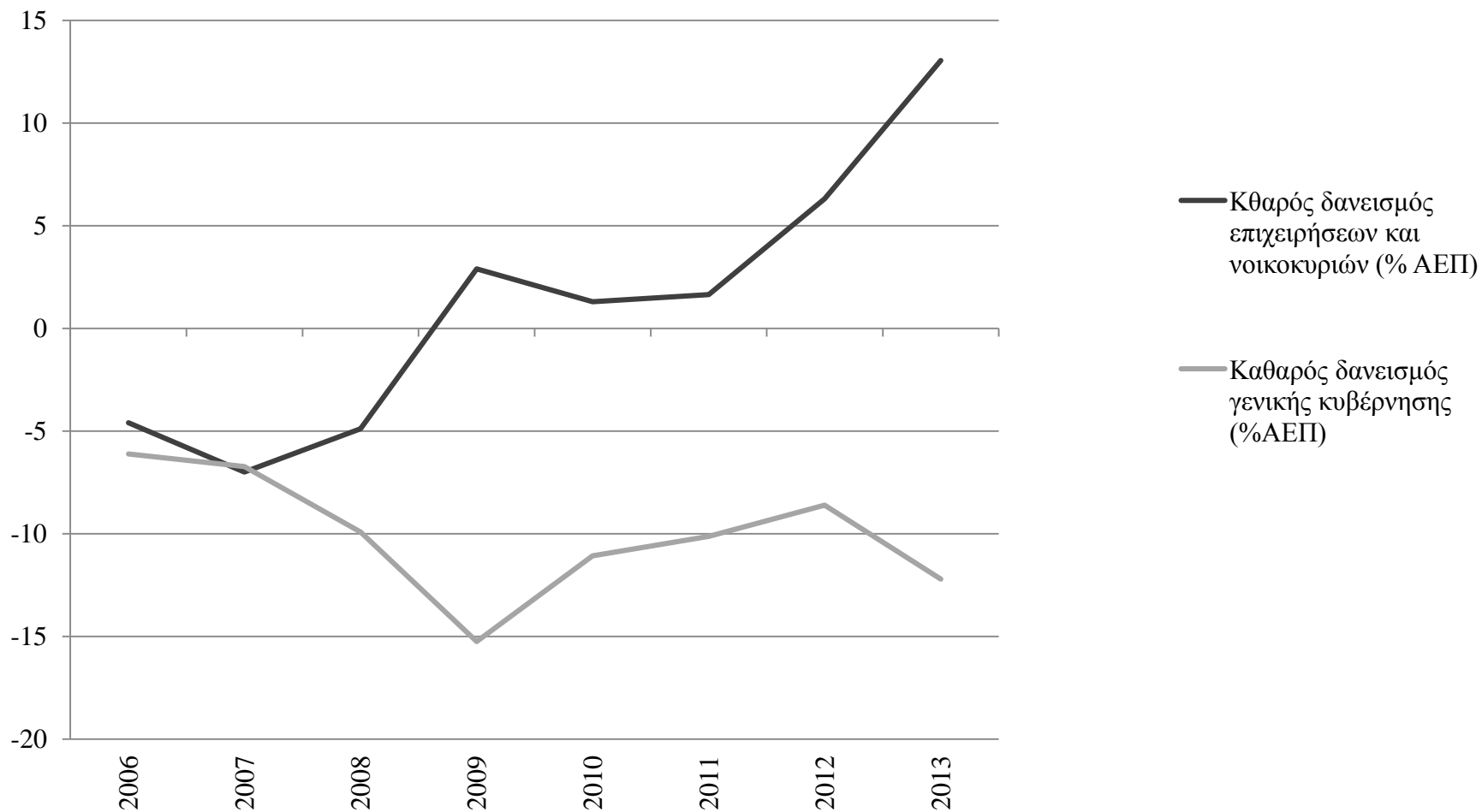
Σύμφωνα με τις υποθέσεις του κύκλου ζωής του Franco Modigliani και του μόνιμου εισοδήματος του Milton Friedman, η τρέχουσα κατανάλωση εξαρτάται από τη μελλοντική εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος.

Οι καταναλωτές, έχοντας στραμμένο το βλέμμα τους στο μέλλον, αντιλαμβάνονται ότι η αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος στο παρόν, εξαιτίας της μείωσης των φόρων, συνεπάγεται αύξηση των μελλοντικών φόρων, προκειμένου να χρηματοδοτηθεί το δημόσιο χρέος. Δηλαδή, οι καταναλωτές δεν θα αυξήσουν την τρέχουσα κατανάλωση, αλλά θα αποταμιεύσουν μέρος του επιπλέον διαθέσιμου εισοδήματός τους προκειμένου να το διατηρήσουν, διαχρονικά, σταθερό.

Συνεπώς, η μείωση της φορολογίας που χρηματοδοτείται με δανεισμό αφήνει ανεπηρέαστη την τρέχουσα κατανάλωση, καθώς η μείωση της φορολογίας στο παρόν ισοδυναμεί με αύξησή της στο μέλλον (***Ρικαρντιανή Ισοδυναμία***).



## Διάγραμμα 4.7: Η Ρικαρντιανή ισοδυναμία στην Ελλάδα 2006-2013



Πηγή: ΟΟΣΑ



# Η αποταμίευση στην Ελλάδα

Σημαντική μείωση έχει παρουσιάσει τα τελευταία 30 χρόνια ο ρυθμός ιδιωτικής αποταμίευσης στη χώρα μας. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στο γεγονός πως αυξήθηκαν οι ανάγκες των νοικοκυριών και πλέον δεν υπάρχει περιθώριο για αποταμίευση. Επιπλέον, μελέτες έχουν δείξει πως η μείωση του δείκτη γονιμότητας στη χώρα μας συνεπάγεται μείωση της ιδιωτικής αποταμίευσης, ενώ η αύξηση του δείκτη γήρανσης έχει ως συνέπεια την αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης. Οι ενδείξεις αυτές ερμηνεύονται με βάση το γεγονός ότι ο θεσμός της οικογένειας είναι ιδιαίτερα ισχυρός στην Ελλάδα. Είναι γνωστό πως τα ηλικιωμένα μέλη της οικογένειας πολύ συχνά είναι διατεθειμένα να υποστηρίξουν τα νεότερα σε κάθε φάση της ζωής τους. Ακόμη διαπιστώνεται πως η απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η δημιουργία δημοσιονομικού πλεονάσματος έχουν αρνητική επίδραση στην ιδιωτική αποταμίευση. Αντιθέτως η ύπαρξη πληθωριστικών πιέσεων, η αύξηση των πραγματικών επιτοκίων και η αύξηση του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος επιδρούν θετικά στην ιδιωτική αποταμίευση. Επομένως, η πραγματική σύγκλιση της ελληνικής οικονομίας θα επιδράσει θετικά στην αύξηση της ιδιωτικής αποταμίευσης.

Στην Ελλάδα πρωτοπόρος της αποταμίευσης για περισσότερα από 100 χρόνια είναι το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο το οποίο έχει συγκεντρώσει ένα σημαντικό μέρος της λαϊκής αποταμίευσης. Οι λαϊκές καταθέσεις έγιναν στα χέρια του ένα εθνικό κεφάλαιο που χρησιμοποιήθηκε για να συμβάλει στην ανάπτυξη της χώρας, να στηρίζει το κράτος και τους πολίτες, ακόμη και στις πιο δύσκολες ιστορικές περιόδους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι χρονιές 1937 και 1938. Το 1937 πραγματοποιήθηκαν οι περισσότερες νέες καταθέσεις (86.282), ενώ το 1938 σημειώθηκε το μεγαλύτερο ποσό καταθέσεων, σχεδόν 2,6 δις δραχμές.

Στη χώρα μας οι δύο πιο δημοφιλείς μορφές κατάθεσης είναι οι λογαριασμοί ταμιευτηρίου και οι προθεσμιακές καταθέσεις. Οι τελευταίες σημείωσαν την περίοδο της κρίσης μια εντυπωσιακή άνοδο στα υπόλοιπά τους καθώς οι τράπεζες αναγκάστηκαν να στραφούν στο αποταμιευτικό κοινό για την άντληση κεφαλαίων. Βασικός στόχος των πιστωτικών ιδρυμάτων σήμερα αποτελεί η προσέλκυση αποταμιευτών που είναι διατεθειμένοι να “ κλείσουν” τα κεφάλαιά τους για μεσο-μακροπρόθεσμο ή μεγαλύτερο διάστημα. Αυτό συμβαίνει γιατί ενώ οι ίδιες δανείζουν, ανάλογα με τον τύπο της χρηματοδότησης, για διάρκεια από 3 έως 20 χρόνια, δανείζονται από τους καταθέτες μέσω των προθεσμιακών λογαριασμών για διάστημα που δεν υπερβαίνει, στην πλειονότητα των περιπτώσεων, τον ένα χρόνο.

ΤΟ ΒΗΜΑ, 25/10/2009



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. Κατανάλωση, Αποταμίευση & Επένδυση». 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. "

