

## **1. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ**

### **1.1 Βασικές αρχές οικονομικής πολιτικής**

Στους βασικότερους αντικειμενικούς σκοπούς της οικονομικής πολιτικής περιλαμβάνονται: η πλήρης απασχόληση, η σταθερότητα του γενικού επιπέδου των τιμών, η ισορροπία στο ισοζύγιο πληρωμών, η «δικαιότερη» διανομή του εισοδήματος, η οικονομική μεγέθυνση, η ορθολογικότερη κατανομή των πόρων μεταξύ των παραγωγικών δραστηριοτήτων και η περιφερειακή ανάπτυξη. Ο σκοποί αυτοί δεν είναι ανεξάρτητοι μεταξύ τους. Αντίθετα, είναι αναπόσπαστα μέλη ενός περίπλοκου πλέγματος αλληλοεξαρτημένων σχέσεων, που περιγράφει τη λειτουργία του οικονομικού συστήματος. Σ' αυτό παρουσιάζονται οι διάφορες αντιθέσεις τους, οι οποίες μπορεί να είναι έντονες σε τέτοιο βαθμό που η πλήρης ικανοποίηση του ενός να συνεπάγεται μερική, μηδενική ή και αρνητική εκπλήρωση του άλλου.

Για να επιτύχει τους σκοπούς του ο ασκών οικονομική πολιτική χρησιμοποιεί διάφορα εργαλεία που έχει στη διάθεση του. Τα εργαλεία αυτά ονομάζονται μέσα οικονομικής πολιτικής. Τα μέσα διακρίνονται σε ποσοτικά και ποιοτικά. Στα ποσοτικά περιλαμβάνονται συνήθως τέσσερις μεγάλες ενότητες: δημοσιονομικά μέσα, νομισματικά και πιστωτικά μέσα, συναλλαγματικά μέσα και άμεσοι έλεγχοι. Ορισμένα από τα μέσα αυτά είναι δυνατόν άλλοτε να θεωρούνται ως δημοσιονομικά και άλλοτε ως νομισματικά. Η διαφορετική αυτή ταξινόμηση τους οφείλεται στις διάφορες συνθήκες κάτω από τις οποίες παίρνονται. Στα ποιοτικά μέσα περιλαμβάνονται οι θεσμικές μεταβολές μέσω των οποίων επιδιώκεται να βελτιωθεί και να γίνει αποτελεσματικότερη η λειτουργία της οικονομίας.

### **1.2 Μακροοικονομία**

Η μακροοικονομική θεωρία έχει ως αντικείμενο τη μελέτη της λειτουργίας της οικονομίας συνολικά, σε αντίθεση με τη μικροοικονομική θεωρία που εξετάζει την οικονομική δραστηριότητα των επιμέρους θεσμικών μονάδων (νοικοκυριών, επιχειρήσεων). Η μακροοικονομική θεωρία, λοιπόν:

- ασχολείται με τα ευρύτερα μεγέθη της οικονομίας (π.χ. εθνικό προϊόν, ποσοστό ανεργίας, ρυθμό πληθωρισμού, επίπεδο επιτοκίων, κ.λ.π.)
- ενδιαφέρεται για την αλληλεπίδραση μεταξύ των τομέων της οικονομίας (πως δηλαδή μια αλλαγή στη λειτουργία ενός τομέα επηρεάζει τη λειτουργία ενός άλλου τομέα της οικονομίας).

Τα βασικά οικονομικά μεγέθη με τα οποία ασχολείται η μακροοικονομική είναι:

- Το πραγματικό ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (πρόκειται για μέτρο του συνολικού εισοδήματος μιας οικονομίας, δηλαδή της ικανότητάς της να αγοράσει αγαθά και υπηρεσίες) και ο ρυθμός μεγέθυνσής του (δηλαδή η διαχρονική αύξηση του).
- Ο ρυθμός πληθωρισμού (δηλαδή η ετήσια ποσοστιαία αύξηση του γενικού επιπέδου τιμών ή αλλιώς της μέσης τιμής των αγαθών και υπηρεσιών).
- Το ποσοστό ανεργίας (δηλαδή το ποσοστό του εργατικού δυναμικού-των ατόμων που εργάζονται είτε αναζητούν εργασία- που δεν απασχολείται).

Η μακροοικονομική ασχολείται διεξοδικά και με ζητήματα οικονομικής πολιτικής, με τα μέτρα και τα εργαλεία, δηλαδή, που διαθέτουν οι κυβερνήσεις και οι σχεδιαστές πολιτικής για να επηρεάσουν την απόδοση της οικονομίας ή να αντιμετωπίσουν δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις που μπορεί να επιδράσουν αρνητικά στην ευημερία των πολιτών μιας χώρας. Τέτοια μέτρα είναι η δημοσιονομική, νομισματική, συναλλαγματική και εισοδηματική πολιτική.

### **1.3 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)**

#### Το ΑΕΠ ως προϊόν

Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν είναι η αξία σε χρηματικές μονάδες του συνόλου των τελικών αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μια οικονομία σε μια χρονική περίοδο. Η έκφραση του ΑΕΠ σε χρηματικές αξίες με βάση τις αγοραίες τιμές μας επιτρέπει τη σύγκριση ανομοιογενών παραγόμενων προϊόντων. Ταυτόχρονα όμως δημιουργείται πρόβλημα λόγω των μεταβολών των τιμών. Επομένως στη διαχρονική μελέτη της εξέλιξης του ΑΕΠ, όταν αναφέρεται σε τρέχουσες τιμές, πρέπει να ξέρουμε ότι η διαφορά μεταξύ των περιόδων δεν οφείλεται μόνο στη διαφορά της παραγωγής αγαθών και υπηρεσιών αλλά και στη μεταβολή του επιπέδου των τιμών. Για να μπορέσουν τα δεδομένα να γίνουν συγκεκριμένα πρέπει να αποπληθωριστούν ώστε το ΑΕΠ να εκφραστεί σε σταθερές τιμές.

#### Το ΑΕΠ ως δαπάνη

Οι διάφορες δαπάνες επί του ΑΕΠ μπορούν να ταξινομηθούν στις παρακάτω κατηγορίες:

- 1) Κατανάλωση (C), δηλαδή οι δαπάνες των νοικοκυριών για την αγορά καταναλωτικών αγαθών.
- 2) Επένδυση (I). Με τον όρο επένδυση εννοούμε: α) Τις δαπάνες των επιχειρήσεων για την απόκτηση κεφαλαιουχικών αγαθών, β) τις δαπάνες των νοικοκυριών για την κατασκευή σπιτιών, γ) τις μεταβολές των αποθεμάτων των επιχειρήσεων.

3) Κρατική δαπάνη (G). Αποτελείται από τις κρατικές επενδύσεις (κυρίως μεγάλα έργα υποδομής) και από τις δαπάνες για την αγορά καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών (π.χ. τροφοδοσία ενόπλων δυνάμεων, μισθοί δημοσίων υπαλλήλων κ.τ.λ.).

4) Με τον όρο εξαγωγές (X) αναφερόμαστε σε αγαθά που παράγονται εγχωρίως αλλά πωλούνται και καταναλώνονται στο εξωτερικό. Προκαλούν εισροή χρηματικών ροών στη χώρα από τους κατοίκους/καταναλωτές των χωρών που αγοράζονται. Με τον όρο εισαγωγές (M), από την άλλη μεριά, αναφερόμαστε σε αγαθά που παράγονται στο εξωτερικό αλλά πωλούνται και καταναλώνονται στο εσωτερικό της χώρας.

Έτσι η πλήρης ταυτότητα του ΑΕΠ ως Δαπάνη είναι:

$$\mathbf{GDP = C + I + G + (X - M)},$$

όπου GDP = Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, C = Κατανάλωση, I = Επένδυση, G = Κρατική δαπάνη, X = Εξαγωγές, M = Εισαγωγές.

Προσέξτε πως επιδρά η εισαγωγή του κρατικού τομέα στον υπολογισμό του ΑΕΠ. Οι φόροι και οι μεταβιβαστικές πληρωμές δεν υπολογίζονται στην μέτρηση του ΑΕΠ καθώς δεν αποτελούν προστιθέμενη αξία ή καθαρό προϊόν αλλά απλή αναδιανομή του υπάρχοντος εισοδήματος από όσους φορολογούνται σε όσους επιδοτούνται.

### Το ΑΕΠ ως εισόδημα

Τα εισοδήματα που δημιουργούνται στην οικονομία σε μια ορισμένη χρονική περίοδο ταξινομούνται στις παρακάτω κατηγορίες:

1) Μισθοί (W). Είναι το σύνολο των αμοιβών του συντελεστή εργασίας για τη συμβολή του στην παραγωγική διαδικασία. Εκτός από τις αμοιβές σε χρήματα υπάρχουν και οι αμοιβές σε είδος, όπως η παροχή κατοικίας ή τροφής.

2) Έγγεια πρόσδοδος (R). Αφορά το σύνολο των εισοδημάτων που προέρχονται από την ενοικίαση εδάφους και κτιρίων.

3) Τόκοι (IN). Είναι το εισόδημα που εισπράττουν οι κάτοχοι χρηματικού κεφαλαίου, επειδή δέχονται να μη χρησιμοποιούν προσωρινά το κεφάλαιό τους αλλά επιλέγουν να το δανείσουν έναντι αμοιβής (τόκου).

4) Κέρδη (Π). Το κέρδος ορίζεται ως η διαφορά μεταξύ συνολικών εισπράξεων και συνολικών πληρωμών. Είναι πιθανό ένα μέρος των κερδών να παραμείνει στην επιχείρηση για χρηματοδότηση μελλοντικών επενδύσεων και να μη διανεμηθεί στους κατόχους. Επομένως το εισόδημα από κέρδη ισούται με τα συνολικά κέρδη μετά την αφαίρεση των αδιανέμητων κερδών.

Αν αθροίσουμε τα εισοδήματα που περιγράψαμε, το άθροισμά τους πρέπει να ισούται με το άθροισμα των δαπανών για την απόκτηση του ΑΕΠ.

Και οι τρεις αυτές μέθοδοι δίνουν μια ισοδύναμη εκτίμηση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) της οικονομίας, το οποίο αποτελεί το πλέον γνωστό μέτρο της οικονομικής δραστηριότητας μιας οικονομίας. Με τον όρο ΑΕΠ ορίζεται το προϊόν που παράγεται από συντελεστές παραγωγής που βρίσκονται στην εγχώρια οικονομία ανεξάρτητα από το αν αυτοί κατέχονται από αλλοδαπούς ή ημεδαπούς. Πρόκειται για το μέγεθος που χρησιμοποιείται ευρύτατα για την εκτίμηση του πόσο εύρωστη και ανεπτυγμένη είναι μια οικονομία.

Μπορεί κανείς να το αντιδιαστείλει με το **Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν (ΑΕΘΠ)**, το προϊόν, δηλαδή, που παράγεται από συντελεστές παραγωγής που ανήκουν σε υπηκόους της χώρας ανεξάρτητα αν η παραγωγή πραγματοποιείται εντός της γεωγραφικής επικράτειας της χώρας.

Επίσης, μπορεί να υπολογισθεί το **Καθαρό Εθνικό Προϊόν (ΚΕΠ)**, όταν στη μέθοδο της δαπάνης χρησιμοποιήσουμε την καθαρή επένδυση. Η επένδυση είναι η παραγωγή κεφαλαιουχικών αγαθών, δηλαδή η δημιουργία πραγματικού κεφαλαίου. Ένα μέρος της επένδυσης προορίζεται για την αντικατάσταση του φθαρμένου, λόγω της συμμετοχής στην παραγωγική διαδικασία, κεφαλαίου. Το υπόλοιπο μέρος αποτελεί αύξηση του κεφαλαίου. Το σύνολο της επένδυσης ορίζεται ως ακαθάριστη επένδυση. Αν από αυτή αφαιρεθεί η φθορά του κεφαλαίου, δηλαδή οι αποσβέσεις, το υπόλοιπο λέγεται καθαρή επένδυση. Συνεπώς :

$$\text{ΚΕΠ} = \text{ΑΕΘΠ} - \text{Αποσβέσεις}$$

#### Διαθέσιμο εισόδημα

Το διαθέσιμο εισόδημα ορίζεται ως το άθροισμα των ατομικών εισοδημάτων, τα οποία υπάρχουν στη διάθεση των ατόμων, προς κατανάλωση ή αποταμίευση. Το ΑΕΠ δεν ισούται με το διαθέσιμο εισόδημα για τους παρακάτω λόγους:

- 1) Το κράτος επιβάλλει άμεση φορολογία εισοδήματος τόσο στις επιχειρήσεις όσο και στα νοικοκυριά.
- 2) Το κράτος παρέχει χρηματικά εισοδήματα στις ασθενέστερες πληθυσμιακές ομάδες (ανεξάρτητα από τη συμμετοχή τους στην παραγωγική διαδικασία) στα πλαίσια της δικαιότερης διανομής του εισοδήματος. Αυτές οι παροχές του κράτους είναι γνωστές ως μεταβιβαστικές πληρωμές.

3) Οι επιχειρήσεις δε διανέμουν το σύνολο των κερδών στους ιδιοκτήτες, αλλά ένα μέρος τους το διατηρούν στην εταιρεία.

Από αυτά συνεπάγεται ότι:

$$Y_d = GDP - T_a - \Pi + F,$$

όπου  $Y_d$  = Διαθέσιμο εισόδημα,  $NI$  = Εθνικό εισόδημα,  $T_a$  = Άμεσοι φόροι,  $\Pi$  = Αδιανέμητα κέρδη,  $F$  = Μεταβιβαστικές πληρωμές.

#### Το ΑΕΠ ως Μέτρο των Εθνικών Οικονομικών Επιδόσεων

Το ονομαστικό ΑΕΠ μετρά το εισόδημα σε τρέχουσες τιμές. Το πραγματικό ΑΕΠ μετρά το εισόδημα σε σταθερές τιμές, δηλαδή μετρά το ΑΕΠ κάθε έτους στις τιμές που επικρατούσαν σε ένα συγκεκριμένο έτος βάσης.

$$\text{Πραγματικό ΑΕΠ} = \frac{\text{Ονομαστικό ΑΕΠ}}{\text{Δείκτης Τιμών}}$$

Προσαρμόζοντας, με τον τρόπο αυτό, το ονομαστικό ΑΕΠ στις μεταβολές του γενικού επιπέδου των τιμών που οφείλονται στον πληθωρισμό, αποκτούμε ένα πιο αξιόπιστο δείκτη για διαχρονικές συγκρίσεις, καθώς μεταβολές του πραγματικού ΑΕΠ αντικατοπτρίζουν μεταβολές τις παραγόμενης ποσότητας προϊόντων και υπηρεσιών στην οικονομία. Αντίθετα, διαχρονικές αυξήσεις του ονομαστικού ΑΕΠ μπορούν να προκύψουν και μόνο από αύξηση του επιπέδου τιμών που δεν συνοδεύεται από αύξηση του παραγόμενου προϊόντος στην οικονομία. Ο δείκτης τιμών που χρησιμοποιείται για αυτή την προσαρμογή ονομάζεται αποπληθωριστής του ΑΕΠ.

Το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ ισούται με το λόγο του πραγματικού ΑΕΠ προς τον πληθυσμό.

$$\text{Κατά κεφαλήν ΑΕΠ} = \frac{\text{Ονομαστικό ΑΕΠ}}{\text{Πληθυσμός χώρας}}$$

Είναι ένας ακόμα πιο αξιόπιστος δείκτης της ποσότητας των αγαθών και υπηρεσιών που είναι διαθέσιμα ανά άτομο σε μια οικονομία, αλλά δεν παύει να είναι ένας μέσος όρος που δείχνει τι αναλογεί στα άτομα. Η ποσότητα των αγαθών και υπηρεσιών που αναλογεί σε συγκεκριμένα άτομα εξαρτάται επίσης και από τη διανομή του εισοδήματος.

Το πραγματικό ΑΕΠ και το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ εξακολουθούν να είναι πολύ ατελή μέτρα ευημερία, καθώς δεν περιλαμβάνουν τις εκτός αγοράς δραστηριότητες, τα επιβλαβή προϊόντα, όπως η ατμοσφαιρική ρύπανση, καθώς και χρήσιμες δραστηριότητες, όπως καθημερινές δουλειές του σπιτιού ή ανεπίσημες δραστηριότητες, όπως η φοροδιαφυγή, ή η αξία του ελεύθερου χρόνου. Στην πράξη, ωστόσο, το ΑΕΠ είναι το μέτρο των οικονομικών επιδόσεων που χρησιμοποιείται περισσότερο, καθώς ο υπολογισμός οποιουδήποτε πιο αξιόπιστου μέτρου είναι εξαιρετικά δαπανηρός, αν όχι, κάποιες φορές, αδύνατος.

#### **1.4 Πληθωρισμός**

Ο πληθωρισμός και ο αποπληθωρισμός αποτελούν σημαντικά οικονομικά φαινόμενα τα οποία έχουν αρνητικές συνέπειες για την οικονομία. Κατά βάση, ο πληθωρισμός ορίζεται ως μια γενική ή ευρείας βάσης άνοδος των τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών για παρατεταμένη χρονική περίοδο, η οποία έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της αξίας του χρήματος και, κατ' επέκταση, της αγοραστικής του δύναμης. Ο αποπληθωρισμός συχνά ορίζεται ως το αντίθετο του πληθωρισμού, δηλαδή ως μια κατάσταση κατά την οποία το συνολικό επίπεδο των τιμών μειώνεται για παρατεταμένη χρονική περίοδο.

Όταν δεν υφίσταται ούτε πληθωρισμός ούτε αποπληθωρισμός, μπορούμε να πούμε ότι υπάρχει σταθερότητα των τιμών εφόσον, κατά μέσο όρο, οι τιμές ούτε αυξάνονται ούτε μειώνονται αλλά παραμένουν σταθερές με την πάροδο του χρόνου.

Είναι σημαντικό να διαχωρίσουμε την εξέλιξη των τιμών μεμονωμένων αγαθών ή υπηρεσιών από την εξέλιξη του γενικού επιπέδου των τιμών. Στις οικονομίες της αγοράς η συχνή μεταβολή μεμονωμένων τιμών αποτελεί φυσιολογικό φαινόμενο, ακόμη και αν συνολικά επικρατεί σταθερότητα των τιμών. Οι μεταβολές των συνθηκών προσφοράς ή/και ζήτησης μεμονωμένων αγαθών ή υπηρεσιών αναπόφευκτα προκαλούν μεταβολές της τιμής τους.

#### Μέτρηση του πληθωρισμού

Οι τιμές σε μια οικονομία μεταβάλλονται διαρκώς, αντανakλώντας τις μεταβολές της προσφοράς και της ζήτησης μεμονωμένων αγαθών και υπηρεσιών και δίνοντας, κατ' αυτό τον τρόπο, μια ένδειξη της σχετικής στενότητας των αντίστοιχων αγαθών και υπηρεσιών. Προφανώς δεν είναι εφικτό ούτε και επιθυμητό να λάβουμε υπόψη όλες αυτές τις τιμές στη μέτρηση του πληθωρισμού. Από την άλλη, όμως, δεν είναι σκόπιμο να εξετάσουμε μόνο μερικές από αυτές, καθώς ενδέχεται να μην είναι

αντιπροσωπευτικές του γενικού επιπέδου των τιμών. Οι περισσότερες χώρες ακολουθούν μια απλή προσέγγιση και χρησιμοποιούν το λεγόμενο «Δείκτη Τιμών Καταναλωτή» (ΔΤΚ). Για το σκοπό αυτό, αναλύονται οι αγοραστικές τάσεις προκειμένου να καθοριστούν τα αγαθά και οι υπηρεσίες που **κατά κανόνα** αγοράζουν οι καταναλωτές. Οι αγορές αυτές μπορεί, επομένως, να θεωρηθεί ότι αντιπροσωπεύουν κατά κάποιο τρόπο το μέσο καταναλωτή σε μια οικονομία. Δεν περιλαμβάνουν μόνο είδη που αγοράζουν οι καταναλωτές σε καθημερινή βάση (π. χ. ψωμί και φρούτα), αλλά και διαρκή αγαθά (π. χ. αυτοκίνητα, Η/Υ, πλυντήρια, κ.λπ.), καθώς και τακτικές συναλλαγές (π. χ. ενοίκια). Αυτή η «λίστα αγορών» και η στάθμιση των διαφόρων ειδών ανάλογα με τη σημασία τους στον προϋπολογισμό των καταναλωτών οδηγούν στη δημιουργία του λεγόμενου «καλαθιού της νοικοκυράς». Κάθε μήνα υπολογίζεται η μεταβολή του κόστους του καλαθιού και με την πάροδο του χρόνου δημιουργείται μια σειρά για το δείκτη τιμών. Στη συνέχεια μπορεί να υπολογιστεί ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού, ο οποίος εκφράζει τη μεταβολή του κόστους του καλαθιού της αγοράς σήμερα ως ποσοστό του κόστους του ίδιου καλαθιού το προηγούμενο έτος.

Ωστόσο, η εξέλιξη του επιπέδου των τιμών όπως προκύπτει από ένα τέτοιο καλάθι αντανakλά μόνο την κατάσταση ενός «μέσου» ή αντιπροσωπευτικού καταναλωτή. Στην περίπτωση που οι αγοραστικές συνήθειες ενός ατόμου διαφέρουν σημαντικά από τη μέση καταναλωτική τάση και, κατ' επέκταση, από το καλάθι της νοικοκυράς στο οποίο βασίζεται ο δείκτης, η μεταβολή του κόστους διαβίωσης για το άτομο αυτό ενδέχεται να μην αντιστοιχεί στη μεταβολή που παρουσιάζει ο δείκτης. Ως εκ τούτου, θα υπάρχουν πάντα κάποιοι των οποίων το «ατομικό καλάθι» θα υπόκειται σε υψηλότερο ή χαμηλότερο ρυθμό πληθωρισμού. Με άλλα λόγια, ο ρυθμός πληθωρισμού, όπως μετρείται με βάση το δείκτη, δεν αποτελεί παρά μια κατά προσέγγιση εκτίμηση της μέσης κατάστασης της οικονομίας. Δεν αντανakλά επακριβώς τις συνολικές μεταβολές των τιμών που αντιμετωπίζει ο κάθε καταναλωτής.

Για να εξηγήσουμε τα παραπάνω μπορούμε να χρησιμοποιήσουμε ένα απλό αριθμητικό παράδειγμα. Ας υποθέσουμε ότι ένα αντιπροσωπευτικό καλάθι που περιλαμβάνει τις ετήσιες δαπάνες των εφήβων αποτελείται από 100 σάντουιτς, 50 αναψυκτικά, 10 ενεργειακά ποτά και ένα ποδήλατο.

	Ποσότητα	Τιμή (Έτος 1)	Τιμή (Έτος 2)	Τιμή (Έτος 3)
Σάντουιτς	100	1,00	1,20	0,90
Αναψυκτικά	50	0,50	0,40	0,70
Ενεργειακά ποτά	10	1,50	1,70	1,20
Ποδήλατο	1	160,0	173,0	223,0
Κόστος καλαθιού αγοράς		300	330	360
Δείκτης τιμών		100	110	120

Το συνολικό κόστος του καλαθιού μπορεί να υπολογιστεί αν πολλαπλασιάσουμε τις ποσότητες με τις αντίστοιχες τιμές και αθροίσουμε τα γινόμενά τους. Μπορούμε εύκολα να διακρίνουμε ότι μεταξύ του πρώτου και του δεύτερου έτους το κόστος του συγκεκριμένου καλαθιού αγαθών έχει αυξηθεί από 300 ευρώ σε 330 ευρώ ή κατά 10 %. Μεταξύ του πρώτου και του τρίτου έτους το κόστος έχει αυξηθεί από 300 ευρώ σε 360 ευρώ ή κατά 20 %.

Η μεταβολή αυτή μπορεί να εκφραστεί και με ένα δείκτη τιμών. Για να υπολογίσουμε το δείκτη τιμών, διαιρούμε το κόστος του καλαθιού της αγοράς οποιασδήποτε περιόδου με το κόστος του καλαθιού της αγοράς της περιόδου βάσης και πολλαπλασιάζουμε επί εκατό. Στον παραπάνω πίνακα το Έτος 1 αποτελεί την περίοδο βάσης. Ο δείκτης τιμών για το Έτος 3 υπολογίζεται λοιπόν ως εξής:

$$\text{Δείκτης τιμών} = (P_3/P_1) \times 100 = (360/300) \times 100 = 120,00$$

Ο δείκτης τιμών επιχειρεί να δώσει μια γενική εικόνα των μεταβολών που υφίσταται ένας μεγάλος αριθμός τιμών. Όπως φαίνεται στο παράδειγμα, ο δείκτης τιμών μπορεί να αυξάνεται παρά το γεγονός ότι ορισμένες τιμές στην πραγματικότητα μειώνονται

### Αιτίες πληθωρισμού

Ο πληθωρισμός μπορεί να οφείλεται σε δύο αίτια, τα οποία είτε ενεργούν αυτόνομα είτε συνδυαστικά. Το γενικό επίπεδο των τιμών αυξάνεται όταν αυξάνεται η συνολική ζήτηση ή μειώνεται η προσφορά. Με άλλα λόγια, πληθωριστικές πιέσεις μπορούν να προκύψουν αν υπάρξουν μεταβολές οι οποίες οδηγούν τους καταναλωτές να αυξήσουν τις δαπάνες τους ή τις επιχειρήσεις να μειώσουν την παραγωγή τους.

Η αύξηση των τιμών λόγω της αύξησης της ζήτησης περιγράφεται συχνά στην οικονομική βιβλιογραφία ως πληθωρισμός ζήτησης (demand pull inflation), ενώ η



αύξηση των τιμών λόγω αύξησης του κόστους ανά μονάδα προϊόντος (που οδηγεί σε μείωση της προσφοράς) αναφέρεται ως πληθωρισμός κόστους (cost-push inflation).

Η άνοδος των τιμών που προκύπτει λόγω αύξησης της συνολικής ζήτησης μπορεί να οφείλεται σε οποιονδήποτε μεμονωμένο παράγοντα αύξησης της συνολικής ζήτησης όπως κατανάλωση  $C$ , επένδυση  $I$ , κρατικές δαπάνες  $G$  και καθαρές εξαγωγές  $(X-M)$ . Ωστόσο οι σημαντικότεροι από αυτούς τους παράγοντες, πέρα από τη νομισματική πολιτική (αύξηση της προσφοράς χρήματος), είναι η αύξηση των δημόσιων δαπανών,

Αντίστοιχα, οι κυριότερες αιτίες μείωσης της συνολικής προσφοράς είναι η μείωση της παραγωγικότητας, η άνοδος του κόστους παραγωγής (π.χ. αύξηση των πραγματικών μισθών και των τιμών των πρώτων υλών, ιδίως του πετρελαίου) και η αύξηση του φόρου εισοδήματος εταιρειών που επιβάλλεται από τις κυβερνήσεις. Αν όλοι οι άλλοι παράγοντες παραμένουν σταθεροί, όσο υψηλότερο είναι το κόστος παραγωγής τόσο μικρότερη είναι η ποσότητα που παράγεται με την ίδια τιμή.

### 1.5 Ανεργία

Από τους πιο βασικούς σκοπούς της οικονομικής πολιτικής είναι η πλήρης απασχόληση του εργατικού δυναμικού. Με την πραγματοποίηση του σκοπού αυτού αναμένεται να αυξηθεί η υλική ευημερία των ατόμων, να ενισχυθεί η κοινωνική δικαιοσύνη, να τονωθεί στην πράξη η πεποίθηση για την κοινωνική ισότητα των ατόμων και να μειωθούν οι κοινωνικές αναταραχές.

Στην ιδανική περίπτωση, ως πλήρης απασχόληση θεωρείται η κατάσταση εκείνη σύμφωνα με την οποία όποιος είναι ικανός και θέλει να εργασθεί, με τον τρέχοντα μισθό για την ειδικότητα του, να μπορεί να βρει εργασία.

Τα συνολικό εργατικό δυναμικό,  $N$ , μιας χώρας ορίζεται ως το άθροισμα των απασχολουμένων,  $E$ , και των ανέργων που ζητούν εργασία,  $U$ , δηλαδή ισούται με

$$N = E + U$$

Το ποσοστό των ανέργων στο εργατικό δυναμικό ή ποσοστό ανεργίας ορίζεται ως

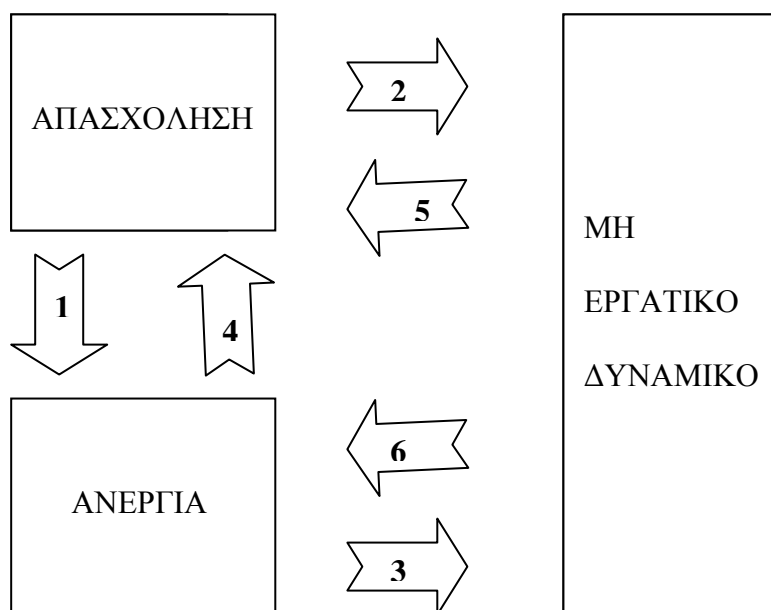
$$u = \frac{N - E}{N} = \frac{U}{N}$$

Άτομα με ηλικία μεγαλύτερη από την ηλικία των δεκατεσσάρων ετών, που νομοθετικά επιτρέπει την είσοδο τους στο εργατικό δυναμικό, και που δεν έχουν και δεν αναζητούν εργασία αποτελούν το μη εργατικό δυναμικό. Πολλές φορές, οι όροι μη

εργατικό δυναμικό και ανεργία αποκαλούνται ηθελημένη ανεργία και αθέλητη ανεργία, αντίστοιχα.

Κατά κανόνα, η αγορά εργασίας δεν ευρίσκεται σε ισορροπία. Αυτό συμβαίνει επειδή τα άτομα μετακινούνται διαρκώς μεταξύ επαγγελμάτων, μεταξύ απασχόλησης και ανεργίας, μεταξύ εργατικού και μη εργατικού δυναμικού. Οι ροές αυτές απεικονίζονται στο παρακάτω Σχήμα. Τα αριθμημένα βέλη του σχήματος αυτού δείχνουν τις εξής κινήσεις:

1. Έξοδο από την απασχόληση προς την ανεργία.
2. Έξοδο από την απασχόληση προς το μη εργατικό δυναμικό.
3. Έξοδο από την ανεργία προς το μη εργατικό δυναμικό. Η κίνηση αυτή πιθανώς να οφείλεται σε αποθάρρυνση του εργαζόμενου να βρει εργασία.
4. Είσοδο στην απασχόληση από την ανεργία.
5. Είσοδο στην απασχόληση από το μη εργατικό δυναμικό.
6. Είσοδο στην ανεργία από το μη εργατικό δυναμικό.



Τα αθροίσματα των ροών που απεικονίζονται με τα βέλη 1 συν 2 δείχνουν την αποχώρηση των ατόμων από την απασχόληση και με τα βέλη 4 συν 5 την εύρεση εργασίας. Η διαφορά των αθροισμάτων των ροών 4 συν 5 και 1 συν 2 δείχνει τη μεταβολή της απασχόλησης. Εξάλλου, η διαφορά των αθροισμάτων των ροών 1 συν 6 και 3 συν 4 δείχνει τη μεταβολή στην ανεργία. Λόγω των μετακινήσεων των ατόμων από και προς το μη εργατικό δυναμικό, η μεταβολή στην απασχόληση διαφέρει από την αρνητική μεταβολή στην ανεργία.

### Μορφές Ανεργίας

Οι μετακινήσεις των ατόμων από, προς και εντός της αγοράς εργασίας οφείλονται σε διάφορους παράγοντες, που ανάλογα με την προέλευση τους δημιουργούν ανεργία τριβής, εποχική ανεργία, κυκλική ανεργία και διαρθρωτική ανεργία.

#### 1. Ανεργία τριβής

Η ανεργία τριβής προέρχεται από την εκούσια μετακίνηση των ατόμων μεταξύ διαφορετικών απασχολήσεων, αφορά δε στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί από τη στιγμή που εγκαταλείπει κάποιος την εργασία του μέχρι τη στιγμή που προσλαμβάνεται αλλού. Το ποσοστό των ανέργων που δημιουργείται από την ανεργία τριβής στο συνολικό εργατικό δυναμικό είναι σχετικά μικρό, πλην όμως έχει μόνιμο χαρακτήρα λόγω της αδιάκοπης μετακίνησης των εργαζομένων μεταξύ απασχολήσεων. Τούτο τείνει να μεταβάλλεται προς την ίδια κατεύθυνση με την οικονομική δραστηριότητα, ενώ η χρονική διάρκεια της ανεργίας τριβής προς την αντίθετη κατεύθυνση. Το ποσοστό αυτό δεν είναι κατ' ανάγκη το ίδιο σε όλα τα επαγγέλματα. Τέλος, δεν μπορεί να μετρηθεί ευχερώς και με ακρίβεια η συμμετοχή του υπό συζήτηση ποσοστού στο εκάστοτε συνολικό ποσοστό ανεργίας.

#### 2. Εποχική ανεργία

Η εποχική ανεργία οφείλεται σε εποχικές μεταβολές της συνολικής ζήτησης και της συνολικής προσφοράς. Μεταξύ των κλάδων στους οποίους εμφανίζεται η εποχική ανεργία είναι η γεωργία, ο τουρισμός, κ.λπ. Αν και είναι ενδεχόμενο οι εποχικά άνεργοι να βρουν απασχόληση αλλού, εντούτοις, λόγω του χρονικού διαστήματος που μεσολαβεί από τη στιγμή που γίνονται άνεργοι μέχρι τη στιγμή που βρίσκουν κάποια άλλη απασχόληση, δημιουργείται ένα εποχικό πρότυπο στη συνολική ανεργία. Το φαινόμενο της εποχικής ανεργίας εντάσσεται συνήθως στην ανεργία τριβής.

#### 3. Κυκλική ανεργία

Η κυκλική ανεργία οφείλεται στην ανεπάρκεια της συνολικής ενεργού ζήτησης. Αυτό σημαίνει ότι σε δεδομένα επίπεδα μισθών, ημερομισθίων και παραγωγικότητας της εργασίας, όλοι όσοι ψάχνουν να βρουν εργασία δεν μπορούν να απορροφηθούν στην παραγωγική διαδικασία λόγω της χαμηλής συνολικής ζήτησης. Με άλλα λόγια, οι κενές θέσεις εργασίας είναι λιγότερες από όσες ζητούνται. Το φαινόμενο αυτό παρατηρείται σε περιόδους ύφεσης. Είναι ένα κατ' εξοχήν βραχυχρόνιο οικονομικό πρόβλημα για τον περιορισμό και την εξάλειψη του οποίου ασχολείται η πολιτική οικονομικής σταθεροποίησης. Για την τόνωση της συνολικής ζήτησης και, επομένως, για τη μείωση της κυκλικής ανεργίας λαμβάνονται κατά κανόνα δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα.

#### 4. Διαρθρωτική ανεργία

Η διαρθρωτική ανεργία οφείλεται στην αδυναμία της προσφοράς εργασίας να προσαρμόζεται με σχετική ευκολία και ταχύτητα στις συνεχώς μεταβαλλόμενες συνθήκες, που προσδιορίζουν τις ευκαιρίες απασχόλησης. Οι μεταβολές στις ευκαιρίες απασχόλησης προέρχονται από μεταβολές στις προτιμήσεις των καταναλωτών, μεταβολές στις τεχνικές συνθήκες της παραγωγής και μεταβολές στη σύνθεση του ΑΕΠ (διαχρονικά αυξάνεται το σχετικό μερίδιο των υπηρεσιών εις βάρος των αντιστοιχών μεριδίων της γεωργίας και της βιομηχανίας). Οι μεταβολές αυτές αντικατοπτρίζονται σε διαρκείς ανισοροπίες μεταξύ προσφοράς και ζήτησης εργασίας διαφόρων ειδικοτήτων και επαγγελμάτων, σε τοπικό, περιφερειακό και εθνικό επίπεδο. Λόγω των ανισοροπιών αυτών η διαρθρωτική ανεργία ενδέχεται να διαφέρει από κλάδο σε κλάδο και από περιοχή σε περιοχή, παρά την ταυτόχρονη ύπαρξη κενών θέσεων για πλήρωση. Η ένταση με την οποία εκδηλώνεται η διαρθρωτική ανεργία είναι τόσο μεγαλύτερη όσο μικρότερη είναι η κινητικότητα των εργαζομένων μεταξύ ειδικοτήτων, επαγγελμάτων και περιοχών.

Η καταπολέμηση της διαρθρωτικής ανεργίας γίνεται κυρίως με την επαγγελματική κατάρτιση και μετεκπαίδευση του εργατικού δυναμικού για την αύξηση της κινητικότητας του, καθώς και με την παροχή κινήτρων (φορολογικών, πιστωτικών, κ.ά.) για προσέλκυση νέων επενδύσεων σε περιοχές με σημαντικά πλεονάσματα εργασίας. Η μόρφωση ή η επιμόρφωση του εργατικού δυναμικού είναι αναγκαία διότι, όπως έχει παρατηρηθεί, η διαρθρωτική ανεργία πλήττει: σοβαρότερα τους καθόλου ή ολιγότερο μορφωμένους παρά τους καλά εκπαιδευμένους- περισσότερο τους ανειδίκευτους παρά τους ειδικευμένους· και γενικά αυτούς που είτε δεν έχουν ή έχουν απολέσει τα απαραίτητα προσόντα για να απορροφηθούν από την αγορά εργασίας. Η παροχή βασικής εκπαίδευσης, δηλαδή ελληνικών, μαθηματικών, ξένων γλωσσών και πληροφορικής, στους πολίτες είναι η προϋπόθεση για να γίνονται πιο ευέλικτοι στην εκμάθηση των νέων ειδικοτήτων που δημιουργούνται αδιάκοπα.

Εν κατακλείδι, όλα τα είδη ανεργίας, με εξαίρεση την ανεργία τριβής, είναι ακούσια· και με εξαίρεση τη διαρθρωτική ανεργία είναι βραχυχρόνιου χαρακτήρα. Η ανεργία τριβής και η εποχική ανεργία συνήθως περιλαμβάνονται στην έννοια του φυσικού ποσοστού ανεργίας.

#### 1.6 Κρατικός προϋπολογισμός

Στον προϋπολογισμό εκτιμώνται τα δημόσια έσοδα και τα όρια των εξόδων του κράτους για το επόμενο οικονομικό έτος. Τυπικά ο προϋπολογισμός αποτελεί νόμο

του κράτους, αφού ψηφίζεται από τη Βουλή, ουσιαστικά όμως αποτελεί μόνο διοικητική πράξη, αφού η ψήφισή του δεν θεσπίζει κανόνες δικαίου αλλά παρέχει την τυπική συναίνεση της Νομοθετικής Εξουσίας προς την Εκτελεστική. Ο προϋπολογισμός αποτελεί την κυριότερη μορφή έκφρασης της δημοσιονομικής πολιτικής, αφού προσδιορίζει τα κονδύλια και τους τρόπους που αυτά θα διατεθούν κατά το προσεχές έτος. Στο ύψος, λοιπόν και στον τρόπο διάθεσης των κονδυλίων αντανakλάται η προτεραιότητα που θέτει η εκάστοτε κυβέρνηση στην ικανοποίηση των στόχων της δημοσιονομικής πολιτικής.

Ο κρατικός προϋπολογισμός αποτελείται από:

- τον «Τακτικό Προϋπολογισμό» και
- το «Πρόγραμμα Δημοσίων Επενδύσεων».

Ο τακτικός προϋπολογισμός περιλαμβάνει:

- στο σκέλος των εσόδων όλα τα έσοδα του κράτους πλην αυτών που προέρχονται από την εκμετάλλευση των δημοσίων επενδύσεων και ορισμένων εσόδων από την ΕΕ.
- στο σκέλος των εξόδων όλες τις δαπάνες του κράτους, εκτός αυτές που προορίζονται για δημόσιες επενδύσεις.

Τα υπόλοιπα κονδύλια περιλαμβάνονται στο πρόγραμμα των δημοσίων επενδύσεων και έτσι προκύπτουν τα έσοδα και έξοδα της Κεντρικής κυβέρνησης.

Υπάρχει και ο «Γενικός Προϋπολογισμός», ο οποίος αποτελεί εκτίμηση του συνόλου των εσόδων και εξόδων του κράτους για το επόμενο έτος. Αυτός αποτελεί την κυριότερη έκφραση του ενιαίου προϋπολογισμού, στον οποίο απεικονίζονται όλα τα έσοδα και όλα τα έξοδα μιας δημόσιας οικονομίας. Στον γενικό προϋπολογισμό, εκτός από τα έσοδα και έξοδα της κεντρικής κυβέρνησης (κρατικός προϋπολογισμός), προσαρτώνται οι προϋπολογισμοί διάφορων αποκεντρωμένων δημοσίων υπηρεσιών.

## 1.7 Ταξινόμηση μέσω δημοσιονομικής πολιτικής

ΜΕΣΑ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ			
Δημόσιες δαπάνες		Φόροι	
Δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες	Μεταβιβαστικές πληρωμές προς τους ιδιώτες	Άμεσοι	Έμμεσοι
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Δαπάνες δημόσιας κατανάλωσης</li> <li>▪ Έξοδα δημόσιας επένδυσης</li> </ul>	Οι δαπάνες για μεταβιβαστικές πληρωμές είναι μονομερείς μεταβιβάσεις εισοδήματος και κεφαλαίου προς τον ιδιωτικό τομέα της οικονομίας.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Φόροι εισοδήματος</li> <li>▪ Φόροι περιουσίας</li> <li>▪ Εργοδοτικές εισφορές στις κοινωνικές ασφάλισεις.</li> </ul>	Επιβάλλονται στη συνολική εγχώρια κατανάλωση των διαφόρων αγαθών και υπηρεσιών και στις εισαγωγές.

### Δαπάνες

Με την **αύξηση των αμοιβών των δημοσίων υπαλλήλων** ενδέχεται να επιδιώκεται η βελτίωση του βιοτικού τους επιπέδου ή η μετακίνηση ενός μέρους του εργατικού δυναμικού από τον ιδιωτικό προς το δημόσιο τομέα. Μία άμεση συνέπεια από την αύξηση των αμοιβών τους είναι η αύξηση της κατανάλωσής τους, που μπορεί να μεταφραστεί σε αύξηση της ζήτησης εγχωρίων και εισαγομένων αγαθών. Στην περίπτωση που η ζήτηση εγχωρίων αγαθών είναι σημαντική, θα αυξηθεί η παραγωγή και η απασχόληση, επιτυγχάνοντας το στόχο της οικονομικής μεγέθυνσης. Το συμπέρασμα αυτό ισχύει υπό την προϋπόθεση ότι δεν θα εμφανισθούν πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία λόγω υπερβάλλουσας ζήτησης. Εναλλακτικά, οι δαπάνες για αμοιβές των δημοσίων υπαλλήλων μπορεί να αυξηθούν λόγω αύξησης των προσλήψεων για τη μείωση της ανεργίας.

Στις **αγορές αγαθών και υπηρεσιών του Δημοσίου** περιλαμβάνονται δύο βασικές ομάδες δαπανών, οι στρατιωτικές δαπάνες για πολεμικό εξοπλισμό, κατασκευή στρατιωτικών εγκαταστάσεων, τροφοδοσία κ.λπ. και οι λοιπές δαπάνες του Δημοσίου για την αγορά καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών, που χρειάζονται για την ομαλή λειτουργία των δημοσίων υπηρεσιών, σχολείων, νοσοκομείων κ.λπ. Οι στρατιωτικές δαπάνες και οι τρέχουσες δαπάνες για την ομαλή λειτουργία του Δημοσίου, δεν εξαρτώνται από την οικονομική συγκυρία. Συνεπώς, μόνο οι υπόλοιπες από τις δαπάνες για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών θεωρούνται ότι περιλαμβάνονται στα δυνητικά μέσα της οικονομικής πολιτικής.

Οι **δημόσιες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου** αποτελούνται από τα βασικά έργα υποδομής που γίνονται από το κράτος μέσα σε ένα έτος. Με την λειτουργία των έργων υποδομής δημιουργούνται οι απαραίτητες εξωτερικές οικονομίες, που βελτιώνουν το επιχειρηματικό κλίμα και συντελούν στην προσέλκυση των ιδιωτικών επενδύσεων παγίου κεφαλαίου. Με την αύξηση των δημοσίων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου σε περιόδους ύφεσης αναμένεται η μείωση της ανεργίας, η αύξηση του εισοδήματος και η τόνωση της ζήτησης. Αντίθετα, σε περιόδους έντονης οικονομικής δραστηριότητας, οπότε η οικονομία βρίσκεται στην περιοχή της πλήρους απασχόλησης, ενδείκνυται η περιστολή των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις με σκοπό την αποφυγή υπερβάλλουσας ζήτησης και δημιουργίας, επομένως, πληθωριστικών πιέσεων.

Οι **δημόσιες δαπάνες για μεταβιβαστικές πληρωμές** εισοδήματος προς τα νοικοκυριά διακρίνονται σε δύο κατηγορίες: (α) συντάξεις, παροχές ασθενείας, οικογενειακά επιδόματα κ.ά. και (β) επιδόματα ανεργίας. Τα κονδύλια της πρώτης κατηγορίας, όπως και οι αμοιβές των δημοσίων υπαλλήλων, δεν επηρεάζονται από την οικονομική συγκυρία. Γι' αυτό δεν περιλαμβάνονται στα μέσα πολιτικής. Όμως πρέπει να αναγνωρισθεί το γεγονός ότι οδηγούν σε μία λιγότερο άνιση διανομή του εισοδήματος. Τα κονδύλια της δεύτερης κατηγορίας μεταβάλλονται, κατά κανόνα, κατά τρόπο αντιστρόφως ανάλογο από τη θέση της οικονομίας στον οικονομικό κύκλο. Με άλλα λόγια, τα συνολικά επιδόματα ανεργίας ανέρχονται σε περιόδους ύφεσης και κατέρχονται σε περιόδους ανάκαμψης. Έτσι συντελούν στη σταθεροποίηση του εθνικού εισοδήματος. Γι' αυτό θεωρούνται ως αυτόματοι σταθεροποιητές.

### Φόροι

Συνήθως, η φορολογική κλίμακα βάσει της οποίας επιβάλλονται οι **φόροι εισοδήματος φυσικών προσώπων** είναι προοδευτική. Υπό την προϋπόθεση ότι η κλίμακα αυτή παραμένει διαχρονικά αμετάβλητη λειτουργεί ως αυτόματος σταθεροποιητής. Αυτό σημαίνει ότι, σε περιόδους έντονης οικονομικής δραστηριότητας, οπότε το προσωπικό ονομαστικό εισόδημα ανέρχεται, τα έσοδα του Δημοσίου ανέρχονται με ταχύτερο ρυθμό λόγω της προοδευτικότητας της φορολογίας. Αντίστοιχα, σε περιόδους υποτονικής οικονομικής δραστηριότητας, το προσωπικό ονομαστικό εισόδημα κατέρχεται και τα έσοδα του Δημοσίου από φόρους κατέρχονται, αντίστοιχα, με ταχύτερο ρυθμό.

Ο **φόρος εισοδήματος νομικών προσώπων** επιβάλλεται στα συνολικά καθαρά έσοδα ή κέρδη όλων γενικά των νομικών προσώπων, εκτός εκείνων που υποβάλλονται στη φορολογία εισοδήματος φυσικών προσώπων (ομόρρυθμες και ετερόρρυθμες εταιρίες), δηλαδή των ανωνύμων εταιριών, εταιριών περιορισμένης ευθύνης, δημοτικών και κοινοτικών επιχειρήσεων, συνεταιρισμών, κ.λπ. Η φορολογία εισοδήματος νομικών προσώπων είναι, κατά κανόνα, αναλογική.

Υπό προϋποθέσεις, **οι εργοδοτικές εισφορές στις κοινωνικές ασφαλίσεις** μπορεί να θεωρηθούν ως μέσο πολιτικής και να συμβάλλουν στην επίτευξη των σκοπών της οικονομικής πολιτικής. Μείωση (επιδότηση) των εν λόγω εισφορών, σε μόνιμη βάση, σε συγκεκριμένες περιοχές της χώρας και συγκεκριμένους κλάδους αναμένεται να προσελκύσει ιδιωτικές επενδύσεις και, άρα, να έχει θετική επίδραση στην αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης, στο εμπορικό ισοζύγιο, στην περιφερειακή ανάπτυξη και στην οικονομική μεγέθυνση.

Οι **έμμεσοι φόροι δαπάνης (κατανάλωσης)**, π.χ ο φόρος προστιθέμενης αξίας (ΦΠΑ), επιβάλλονται με αναλογικούς φορολογικούς συντελεστές στις τιμές πώλησης των προϊόντων. Οι εν λόγω φορολογικοί συντελεστές είναι υψηλότεροι για αγαθά πολυτελείας και χαμηλότεροι για αγαθά πρώτης ανάγκης

Με την αύξηση των φορολογικών συντελεστών των φόρων κατανάλωσης, επιδιώκεται η αύξηση των φορολογικών εσόδων και ο περιορισμός της ενεργού ζήτησης. Όμως, η αύξηση των έμμεσων φόρων λόγω της αντίστροφης προοδευτικότητάς τους (είναι οι ίδιοι για όλους ανεξαρτήτως του εισοδηματικού επιπέδου τους) αναμένεται να κάνει τη διανομή του εισοδήματος περισσότερο άνιση.

### **1.8 Χρηματοδότηση Κρατικού προϋπολογισμού**

Η διαφορά ανάμεσα στα αθροίσματα των επιμέρους κατηγοριών των δημοσίων δαπανών για κατανάλωση και επένδυση, και των επιμέρους κατηγοριών των φορολογικών εσόδων (φόροι συν άλλα τρέχοντα έσοδα), καλείται **πρωτογενές υπόλοιπο του κρατικού προϋπολογισμού**.

Ο κρατικός προϋπολογισμός είναι πλεονασματικός, ελλειμματικός ή ισοσκελισμένος αν το πρωτογενές υπόλοιπο είναι, αντίστοιχα, αρνητικό, θετικό ή ίσο με το μηδέν. Σύμφωνα με την παραδοσιακή οικονομική θεωρία, κεύσισιανή-κλασική σύνθεση, βραχυχρονίως μία αύξηση του πρωτογενούς ελλείμματος οδηγεί σε αύξηση του



προϊόντος και της απασχόλησης, σε αύξηση των επιτοκίων και εκτόπιση των ιδιωτικών επενδύσεων.

Το πρωτογενές έλλειμμα μπορεί να καλυφθεί με **τέσσερις τρόπους**.

Στην πρώτη περίπτωση, οι ασκούντες οικονομική πολιτική (Υπουργείο Οικονομικών) προβαίνουν σε εξυπηρέτηση του ελλείμματος μειώνοντας ανάλογα τις καταθέσεις όψεως, που διατηρούν σε αντίστοιχους λογαριασμούς σε εμπορικές τράπεζες. Με τον τρόπο αυτό αυξάνονται τα καθαρά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία των ιδιωτών με παράλληλη μείωση των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων του δημοσίου.

Στη δεύτερη περίπτωση, το Υπουργείο Οικονομικών πωλεί κρατικές ομολογίες στο μη τραπεζικό κοινό. Τα χρηματικό αντίτιμο της πώλησης αυτής αλλάζει χέρια από τους ιδιώτες προς το δημόσιο, οπότε η συνολική ποσότητα του χρήματος παραμένει αμετάβλητη. Όμως, η τιμή των ομολογιών μειώνεται και το επιτόκιο στην αγορά των ομολογιών ανέρχεται. Όταν αργότερα το κράτος δαπανήσει το ανωτέρω εισπραχθέν ποσό τα καθαρά περιουσιακά στοιχεία των ιδιωτών αυξάνονται.

Στην τρίτη περίπτωση, το κράτος πωλεί κρατικές ομολογίες στις εμπορικές τράπεζες. Τα αποτελέσματα είναι όπως και στη δεύτερη περίπτωση με μοναδική διαφορά τη μεταβολή στη σύνθεση του χαρτοφυλακίου των εμπορικών τραπεζών. Στα χαρτοφυλάκια των εμπορικών τραπεζών η ποσοστιαία συμμετοχή των κρατικών ομολογιών ανέρχεται με αντίστοιχη μείωση των χορηγήσεων δανείων προς τους ιδιώτες.

Στην τέταρτη περίπτωση, το κράτος πωλεί τις ομολογίες του στην κεντρική τράπεζα με παράλληλη πίστωση του λογαριασμού του των καταθέσεων όψεως, που διατηρεί σ' αυτήν κατά το ποσό του δανείου. Ο τρόπος αυτός δανειοδότησης του Δημοσίου διαφέρει από τους προηγούμενους, διότι δεν δημιουργείται η υποχρέωση επιστροφής του ποσού του δανείου προς την κεντρική τράπεζα, έστω και άτοκα. Με άλλα λόγια, το ποσό του δανείου **χρηματοποιείται (monetization)** ή, απλούστερα, οι ασκούντες οικονομική πολιτική προβαίνουν στην έκδοση νέου χαρτονομίσματος. Σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης η πολιτική αυτή μπορεί να ασκηθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αλλά δεν επιτρέπεται από τη Συνθήκη του Μάαστριχτ.

## 1.9 Δημόσιο χρέος

Το δημόσιο χρέος (public debt) είναι το άθροισμα όλων των ετήσιων ελλειμμάτων του προϋπολογισμού στην ιστορία μιας χώρας. Η συνετή πολιτική συνιστά ελλείμματα κατά την διάρκεια των υφέσεων της οικονομικής δραστηριότητας και πλεονάσματα κατά την διάρκεια περιόδων οικονομικής άνθησης. Αποτέλεσμα αυτής της πολιτικής θα ήταν τόσο η μικρότερη διακύμανση της οικονομικής δραστηριότητας κατά την διάρκεια του οικονομικού κύκλου, όσο και η διατήρηση του δημοσίου χρέους σε επιθυμητά επίπεδα.

Οι κυβερνήσεις συνήθως ακολουθούν αυτή την πολιτική κατά την περίοδο της ύφεσης, αλλά την αγνοούν κατά την περίοδο της οικονομικής άνθησης και δεν δημιουργούν πλεονάσματα για να αντισταθμίσουν τα ελλείμματα. Για να καλύψουν τα ετήσια ελλείμματα οι κυβερνήσεις πωλούν κρατικά ομόλογα κάθε χρόνο (δηλ., δανείζονται). Όταν τα κρατικά ομόλογα τα αγοράζουν πολίτες στο εσωτερικό της χώρας, τότε αυτά απορροφούν ένα μέρος των αποταμιεύσεων των νοικοκυριών και επομένως μειώνουν το ποσό των αποταμιεύσεων που είναι διαθέσιμες για την χρηματοδότηση των επενδύσεων του ιδιωτικού τομέα. Υπάρχει λοιπόν “ανταγωνισμός” μεταξύ κυβέρνησης και επιχειρήσεων για τη χρήση των διαθέσιμων αποταμιεύσεων των νοικοκυριών. Η κυβέρνηση δηλαδή “εκτοπίζει” (crowds-out) από την αγορά κεφαλαίων τις επιχειρήσεις και έτσι μειώνεται η επένδυση. Η αύξηση του δημοσίου δανεισμού και η συνακόλουθη αύξηση του δημοσίου χρέους σημαίνει μεταφορά πόρων από το μέλλον στο παρόν. Η παρούσα γενεά δαπανά πέραν των δυνατοτήτων της και αφήνει ως κληρονομιά στις μελλοντικές γενιές ένα χαμηλότερο επίπεδο διαβίωσης.

Συχνά, τα κρατικά ομόλογα αγοράζονται και από πολίτες (ή χρηματοοικονομικούς οργανισμούς) άλλων χωρών. Στην περίπτωση αυτή δεν υπάρχει εκτόπιση των εγχώριων επιχειρήσεων από την αγορά κεφαλαίων και οι επενδύσεις των επιχειρήσεων δεν επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό. Όμως, το πρόβλημα παραμένει. Τα παιδιά και τα εγγόνια μας θα πληρώνουν μεγαλύτερους φόρους για να πληρωθούν οι τόκοι των ομολόγων που αγόρασαν οι αλλοδαποί.

Για να σταματήσει η αύξηση του δημοσίου χρέους, το ετήσιο έλλειμμα πρέπει να μηδενισθεί και για να μειωθεί το δημόσιο χρέος πρέπει ο κρατικός προϋπολογισμός να έχει πλεόνασμα. Υπάρχουν σημαντικά μακροχρόνια οφέλη από την μείωση του χρέους, αλλά οι βραχυχρόνιες θυσίες που απαιτούνται για την επίτευξη αυτού του στόχου δεν είναι αμελητέες, π.χ., η συστηματική πολιτική της κυβέρνησης που είναι απαραίτητη για την δημιουργία πλεονασμάτων (“λιτότητα”), μπορεί να συντελέσει

στην βραχυχρόνια αύξηση της ανεργίας. Εν τούτοις, όσο πιο μεγάλο είναι το δημόσιο χρέος, τόσο μεγαλύτερο είναι και το τμήμα των φόρων μας που πηγαίνει στην πληρωμή των τόκων του χρέους, και τόσο λιγότερα χρήματα από τους φόρους μας μπορούν να χρησιμοποιηθούν για κοινωνική πολιτική και άλλα παρόμοια προγράμματα κοινωνικής πρόνοιας.

### 1.10 Βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας

	2009	2010	2011	2012	2013
ΑΕΠ	-2,3	-4,2	-3,0	1,1	2,1
Ιδιωτική κατανάλωση	-1,8	-4,1	-4,3	0,5	1,1
Δημόσια κατανάλωση	7,6	-9,0	-8,5	-6,0	-1,0
Επενδύσεις	-11,4	-17,4	-7,5	-2,6	1,1
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-20,1	-0,6	5,1	6,0	7,4
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-18,6	-12,0	-6,4	-1,5	1,5
ΔΤΚ	1,3	4,6	2,2	0,5	0,7
Αποπληθωριστής ΑΕΠ	1,2	3,0	1,5	0,4	0,8
Απασχόληση	-0,7	-2,8	-2,6	0,1	0,9
Ποσοστό ανεργίας	9,1	12,1	14,6	14,8	14,3

Πηγή : Κρατικός Προϋπολογισμός 2011

### 1.11 Χρήμα – Ζήτηση και Προσφορά

Τι είναι χρήμα; Αν μας ζητούσαν να δώσουμε έναν ορισμό του χρήματος σήμερα, η πρώτη μας σκέψη θα ήταν τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα. Τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία θεωρούνται χρήμα επειδή είναι ρευστά. Αυτό σημαίνει ότι γίνονται αποδεκτά και μπορούν να χρησιμοποιηθούν ανά πάσα στιγμή για τη διενέργεια πληρωμών. Αν και κανείς δεν αμφισβητεί ότι τα χαρτονομίσματα και τα κέρματα εκπληρώνουν αυτό το σκοπό, σήμερα υπάρχουν πολλές άλλες μορφές περιουσιακών στοιχείων τα οποία είναι ιδιαίτερος ρευστά και μπορούν εύκολα να μετατραπούν σε μετρητά ή να χρησιμοποιηθούν για τη διενέργεια πληρωμών με ιδιαίτερα χαμηλό κόστος. Αυτό ισχύει, για παράδειγμα, για τις καταθέσεις μίας ημέρας και ορισμένες άλλες μορφές τραπεζικών καταθέσεων. Ως εκ τούτου, τα εν λόγω χρηματοδοτικά μέσα συμπεριλαμβάνονται στο «χρήμα με την ευρεία έννοια».

Οι διάφορες μορφές χρήματος εξελίχθηκαν σημαντικά με την πάροδο του χρόνου. Δεν υπήρχαν πάντοτε χαρτονομίσματα και τραπεζικές καταθέσεις. Για αυτό, θα ήταν χρήσιμο να ορίσουμε το χρήμα με πιο γενικούς όρους. Το χρήμα μπορεί να θεωρηθεί ως ένα πολύ ιδιαίτερο αγαθό το οποίο εκπληρώνει ορισμένες βασικές λειτουργίες. Συγκεκριμένα, λειτουργεί ως μέσο συναλλαγών, ως μέσο αποθήκευσης αξίας και ως μέτρο αξιών. Συχνά λοιπόν λέγεται ότι η έννοια του χρήματος εξαρτάται από τη λειτουργία που επιτελεί.

### Ζήτηση χρήματος

Η ζήτηση χρήματος είναι ζήτηση πραγματικών διαθεσίμων. Εξαρτάται από τη σύγκριση μεταξύ του οφέλους από τη διακράτηση μιας νομισματικής μονάδας για λόγους συναλλακτικούς (δηλαδή εξυπηρέτησης των τρέχοντων συναλλαγών) και του κόστους ευκαιρίας από τον τόκο που θυσιάζεται με τη μη διακράτηση τοκοφόρων τίτλων. Έτσι, υποθέτουμε ότι η ζήτηση χρήματος εξαρτάται θετικά από το ύψος του εισοδήματος (καθώς όσο περισσότερο εισόδημα διαθέτουν τα νοικοκυριά, τόσο περισσότερη ποσότητα χρήματος επιθυμούν να διακρατούν) και αρνητικά από το επιτόκιο (καθώς όσο υψηλότερο το επιτόκιο τόσο περισσότερο το κοινό επιθυμεί να αποταμιεύσει/επενδύσει χρήματα, καθώς τότε το κόστος ευκαιρίας της διακράτησης ρευστών διαθεσίμων – οι τόκοι, δηλαδή- αυξάνεται).

Τα Κίνητρα Διακράτησης Χρήματος είναι :

#### 1. Κίνητρο Συναλλαγών

Προκύπτει από τον μη απόλυτο συγχρονισμό πληρωμών και εισπράξεων (χρειαζόμαστε χρήματα στο διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ των πληρωμών που δεχόμαστε και των αγορών που πραγματοποιούμε στη συνέχεια). Έτσι διακρατούμε χρήματα για να χρηματοδοτήσουμε τις προγραμματισμένες συναλλαγές μας. Το πόσα χρήματα ακριβώς διακρατούμε εξαρτάται από το ύψος του εισοδήματός μας και τον προγραμματισμό των συναλλαγών μας.

#### 2. Κίνητρο Προφύλαξης

Εξαιτίας της αβεβαιότητας που υφίσταται, διακρατάμε κάποια χρήματα προκειμένου να αντιμετωπίσουμε απρόβλεπτες καταστάσεις που τυχόν θα παρουσιαστούν.

#### 3.. Κίνητρο Κερδοσκοπίας

Το κίνητρο κερδοσκοπίας συνδέεται με την επιδίωξη των επενδυτών να μεγιστοποιήσουν την απόδοση των περιουσιακών τους στοιχείων και αυτό το επιτυγχάνουν με την κατάλληλη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου τους, προτιμώντας την επένδυση σε περιουσιακά στοιχεία που έχουν υψηλή απόδοση και μικρό κίνδυνο.

Για να πετύχουν αυτό το στόχο οι επενδυτές διατηρούν ένα σημαντικό ποσό σε μορφή ρευστών διαθεσίμων, ώστε μόλις τους δοθεί η ευκαιρία να κερδίσουν περισσότερα χρήματα επενδύοντας σε περιουσιακά στοιχεία υψηλής αποδοτικότητας.

### Προσφορά χρήματος

Το χρήμα στην οικονομία δημιουργείται:

- Από την κεντρική τράπεζα, η οποία έχει το εκδοτικό προνόμιο
- Από τις εμπορικές τράπεζες

Η κεντρική τράπεζα κάθε χώρας έχει δύο βασικά καθήκοντα:

- ως τράπεζα των εμπορικών τραπεζών εξασφαλίζει την ομαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και λειτουργεί ως δανειστής έσχατης ανάγκης (lender of last resort)
- ως τράπεζα της κυβέρνησης έχει τον έλεγχο της προσφοράς χρήματος

Ως δανειστής έσχατης ανάγκης: είναι πάντα σε θέση να δανείσει τις εμπορικές τράπεζες και άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, όταν κάποιος πανικός απειλεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Έτσι εξασφαλίζεται η επιβίωση του συστήματος, αλλά και περιορίζονται οι διακυμάνσεις στο ποσοστό των κυκλοφορούντων ρευστών διαθεσίμων προς τις καταθέσεις του κοινού, διασφαλίζοντας τη σχετική σταθερότητα του συστήματος.

Το εκδοτικό προνόμιο μονοπωλείται συνήθως από την κεντρική τράπεζα που ταυτόχρονα είναι υπεύθυνη και για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής και έτσι διευκολύνεται ο έλεγχος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων από τις νομισματικές αρχές. Η κεντρική τράπεζα καθορίζει την νομισματική βάση της οικονομίας. Η νομισματική βάση ορίζεται ως το άθροισμα των εκδοθέντων τραπεζογραμματίων και κερμάτων καθώς και των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών στην κεντρική τράπεζα.

Οι εμπορικές τράπεζες δημιουργούν «χρήμα» το οποίο δεν υπάρχει στην πραγματικότητα. Αμέσως παρακάτω θα μελετήσουμε το μηχανισμό βάσει του οποίου οι εμπορικές τράπεζες έχουν αυτή τη δυνατότητα.

Σε κάθε χώρα, οι νομισματικές αρχές επιβάλλουν στις εμπορικές τράπεζες να διακρατούν ένα ελάχιστο ποσοστό, το ύψος του οποίου ορίζεται από τις αρχές, των καταθέσεων τους στην Κεντρική Τράπεζα, ενώ τους επιτρέπουν να χρησιμοποιήσουν το υπόλοιπο για την πραγματοποίηση επενδύσεων κ.λπ. Το τραπεζικό σύστημα των υποχρεωτικών διαθεσίμων αποτελεί βασικό συστατικό της διαδικασίας δημιουργίας χρήματος. Έτσι, αν καταθέσετε €1000 στο λογαριασμό καταθέσεων που διακρατάτε στην εμπορική σας τράπεζα και αν υποθέσουμε ότι το ποσοστό υποχρεωτικών διαθεσίμων είναι 10%, τότε η τράπεζα θα διακρατήσει €100 μόνο και θα επενδύσει τα υπόλοιπα € 900 σε χορηγήσεις δανείων σε επιχειρήσεις και ιδιώτες, στην αγορά κρατικών ομολόγων (δανεισμός προς το κράτος), κ.λπ. Τι σημαίνει αυτό; Ότι από τη μια μεριά, η εμπορική τράπεζα έχει €900 που μπορεί να χρησιμοποιήσει, ενώ ο αρχικός καταθέτης (εσείς) πιστεύει ότι έχει € 1000 στο λογαριασμό του (και όντως έχει γιατί σε περίπτωση που θέλει να χρησιμοποιήσει τα χρήματά του, η τράπεζα θα πραγματοποιήσει κανονικά την ανάληψη). Κατά συνέπεια έχουμε συνολικά από ένα αρχικό κεφάλαιο € 1000, €1900 τελικά στην οικονομία.

Η αλυσίδα όμως δεν σταματά εδώ. Ας υποθέσουμε τώρα ότι η τράπεζα χορήγησε τα €900 με μορφή καταναλωτικού δανείου σε έναν φοιτητή, ο οποίος τελικά τα χρησιμοποίησε για να αγοράσει έναν ηλεκτρονικό υπολογιστή. Είναι πιθανό ο πωλητής του Η/Υ να καταθέσει τα χρήματα αυτά στον τραπεζικό του λογαριασμό στην ίδια ή σε άλλη εμπορική τράπεζα. Με την ίδια διαδικασία όπως και προηγουμένως, η τράπεζα θα διακρατήσει το 10% του ποσού (€90) και θα χορηγήσει τα € 810 σε κάποιον άλλο δανειζόμενο.

Μέχρι τώρα, λοιπόν, έχουμε:

€ 1.000 ... αρχική κατάθεση

€ 900 ..... πρώτο δάνειο και κατάθεση πωλητή

€ 810 ..... δεύτερο δάνειο

-----

€ 2. 710 συνολικά

Είναι προφανές ότι η διαδικασία αυτή μπορεί να συνεχιστεί για αρκετά βήματα ακόμα, και βέβαια οι αυξήσεις στην τελική προσφορά χρήματος στην οικονομία θα είναι ολοένα και μικρότερες σε κάθε καινούργιο βήμα. Μπορούμε να μετρήσουμε την τελική προσφορά ως :

Συνολική Αύξηση = αρχική κατάθεση x  $1/(\text{ποσοστό υποχρεωτικών διαθεσίμων})$

Στο παράδειγμά μας η μέγιστη αύξηση στην προσφορά χρήματος στην οικονομία που θα μπορούσε να προκληθεί από την αρχική κατάθεση των € 1.000 ισούται με € 10.000.

Όλο σύστημα των υποχρεωτικών διαθεσίμων στηρίζεται στην υπόθεση ότι η ζήτηση για αναλήψεις μπορεί να ικανοποιηθεί ανά πάσα στιγμή, καθώς στατιστικά δεν είναι πιθανό όλοι οι καταθέτες να ζητήσουν το σύνολο των καταθέσεων τους. Μόνο σε περίπτωση ομαδικού πανικού όπου οι καταθέτες φοβούμενοι ότι θα χάσουν τα χρήματά τους ζητούν τα χρήματά τους μπορεί να προκύψουν δυσκολίες στην ικανοποίηση της ζήτησης των αναλήψεων.

### **1.12 Νομισματικά μεγέθη**

Δεδομένου ότι πολλά διαφορετικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία είναι στενά υποκατάστατα και ότι η φύση και τα χαρακτηριστικά των περιουσιακών στοιχείων, των συναλλαγών και των μέσων πληρωμής μεταβάλλονται με την πάροδο του χρόνου, δεν είναι πάντοτε σαφές πώς ορίζεται το χρήμα και ποια χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνονται στον ορισμό του. Οι κεντρικές τράπεζες συνήθως καθορίζουν και παρακολουθούν πολλά νομισματικά μεγέθη, ένα στενό (M1), ένα ενδιάμεσο (M2) και ένα ευρύ νομισματικό μέγεθος (M3). Τα μεγέθη αυτά διαφέρουν ως προς το βαθμό ρευστότητας των περιουσιακών στοιχείων που περιλαμβάνουν.

Το M1 περιλαμβάνει νόμισμα σε κυκλοφορία, δηλαδή χαρτονομίσματα και κέρματα, καθώς και καταθέσεις που μπορούν άμεσα να μετατραπούν σε νόμισμα ή να χρησιμοποιηθούν για πληρωμές χωρίς μετρητά, όπως οι καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας.

Το M2 περιλαμβάνει το M1 συν καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια έως και δύο ετών ή καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως και τριών μηνών. Οι καταθέσεις αυτές μπορούν να μετατραπούν σε συνιστώσες του χρήματος υπό τη στενή έννοια.

Το M3 περιλαμβάνει το M2 και ορισμένους εμπορεύσιμους τίτλους στους οποίους συγκαταλέγονται συμφωνίες επαναγοράς, μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς και χρεόγραφα διάρκειας έως και δύο ετών (συμπεριλαμβανομένων τίτλων της χρηματαγοράς). Ο υψηλός βαθμός ρευστότητας και η βεβαιότητα ως προς τις τιμές καθιστούν αυτούς τους τίτλους στενά υποκατάστατα των καταθέσεων. Λόγω της συμπερίληψής τους σε αυτή την κατηγορία, η ποσότητα χρήματος υπό την ευρεία

έννοια επηρεάζεται, αφενός, λιγότερο από την υποκατάσταση μεταξύ διαφόρων κατηγοριών ρευστών περιουσιακών στοιχείων σε σύγκριση με τους στενότερους ορισμούς της ποσότητας χρήματος και, αφετέρου, είναι πιο σταθερή.

### **1.13 1.13 Συνοπτική παρουσίαση του πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρω-συστήματος**

Το πρώτο στοιχείο της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι ο ποσοτικός ορισμός της σταθερότητας των τιμών. Πρωταρχικός στόχος του Ευρω-συστήματος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ και, επομένως, η προστασία της αγοραστικής δύναμης του ευρώ. Αν και η Συνθήκη ορίζει ρητώς τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών ως πρωταρχικό στόχο της ΕΚΤ, δεν παρέχει ακριβή ορισμό της. Προκειμένου να προσδιορίσει ακριβέστερα το στόχο αυτό, το 1998 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ ανακοίνωσε τον ακόλουθο ποσοτικό ορισμό: *«Η σταθερότητα των τιμών ορίζεται ως η ετήσια αύξηση του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για τη ζώνη του ευρώ με ρυθμό χαμηλότερο του 2%. Η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρείται μεσοπρόθεσμα»*. Το 2003 το Διοικητικό Συμβούλιο διασαφήνισε περαιτέρω ότι, στο πλαίσιο του εν λόγω ορισμού, αποσκοπεί στη διατήρηση των ρυθμών πληθωρισμού σε επίπεδα *«κατώτερα αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα»*.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποφασίζει το επίπεδο των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ με βάση τον παραπάνω στόχο και προκειμένου τα επιτόκια αυτά να μετακλιστούν στις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, η ΕΚΤ βασίζεται στη διαμεσολάβηση του τραπεζικού συστήματος. Όταν η ΕΚΤ αλλάζει τους όρους δανεισμού προς και από τις τράπεζες, είναι πολύ πιθανό να αλλάξουν και οι όροι που εφαρμόζουν αντίστοιχα οι τράπεζες για τους πελάτες τους, δηλ. τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Το σύνολο των μέσων και διαδικασιών που διαθέτει το Ευρωσύστημα για τις συναλλαγές του με τον τραπεζικό τομέα, και συνεπώς για την ενεργοποίηση της διαδικασίας μετάδοσης των όρων αυτών στα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, αποκαλείται πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

#### Κύριες κατηγορίες μέσων

Σε γενικές γραμμές, το τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ χρειάζεται ρευστότητα και βασίζεται στην αναχρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Σε αυτό το πλαίσιο, το Ευρωσύστημα ενεργεί ως προμηθευτής ρευστότητας και –μέσω του πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής– βοηθά τις τράπεζες να καλύπτουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα κατά τρόπο εύρυθμο και καλά οργανωμένο.



Το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος αποτελείται από τρία κύρια στοιχεία. Πρώτον, η ΕΚΤ διαχειρίζεται την κατάσταση ρευστότητας και κατευθύνει τα επιτόκια της χρηματαγοράς, παρέχοντας ρευστότητα στις τράπεζες για την κάλυψη των αναγκών τους μέσω πράξεων ανοικτής αγοράς. Δεύτερον, παρέχονται στις τράπεζες δύο πάγιες διευκολύνσεις, μια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και μια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων, οι οποίες καθιστούν δυνατή τη χορήγηση δανείων ή την αποδοχή καταθέσεων μίας ημέρας σε εξαιρετικές περιστάσεις. Οι διευκολύνσεις διατίθενται στις τράπεζες όποτε τις χρειάζονται, αν και για το δανεισμό μέσω της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης είναι απαραίτητη η παροχή ασφάλειας. Τρίτον, το σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών αυξάνει τις ανάγκες των τραπεζών σε ρευστότητα.

#### Πράξεις ανοικτής αγοράς

Οι πράξεις ανοικτής αγοράς –το πρώτο στοιχείο του πλαισίου άσκησης της νομισματικής πολιτικής– διενεργούνται σε αποκεντρωμένη βάση. Αν και η ΕΚΤ συντονίζει τις πράξεις, οι συναλλαγές πραγματοποιούνται από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών. Η εβδομαδιαία **πράξη κύριας αναχρηματοδότησης** είναι βασικό στοιχείο για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ. Το επίσημο επιτόκιο που έχει οριστεί για αυτές τις πράξεις σηματοδοτεί την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής την οποία αποφασίζει το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης είναι επίσης πράξεις παροχής ρευστότητας, αλλά διενεργούνται μηνιαίως και έχουν διάρκεια τριών μηνών. Οι **πράξεις εξομάλυνσης** των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας διενεργούνται εκτάκτως για την εξομάλυνση των επιδράσεων που ασκούν στα επιτόκια απροσδόκητες διακυμάνσεις της ρευστότητας ή έκτακτα γεγονότα.

Οι πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος διενεργούνται ως συμφωνίες επαναγοράς (repos) ή ως δάνεια που καλύπτονται από ασφάλεια. Και στις δύο περιπτώσεις, τα βραχυπρόθεσμα δάνεια του Ευρωσυστήματος χορηγούνται έναντι επαρκούς ασφάλειας. Το φάσμα των περιουσιακών στοιχείων που γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια είναι ευρύτατο και συμπεριλαμβάνει χρεόγραφα δημόσιου και ιδιωτικού τομέα, ώστε να εξασφαλίζει μια ευρεία βάση σύστασης ασφαλειών για τους αντισυμβαλλομένους σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, τα αποδεκτά περιουσιακά στοιχεία μπορούν να χρησιμοποιούνται σε διασυνοριακή βάση. Οι πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος διενεργούνται μέσω δημοπρασιών

ώστε να εξασφαλίζουν τη διαφανή και αποδοτική κατανομή της ρευστότητας στην πρωτογενή αγορά.

#### Πάγιες διευκολύνσεις και σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών

Τα δύο κυριότερα μέσα που συμπληρώνουν τις πράξεις ανοικτής αγοράς –οι πάγιες διευκολύνσεις και το σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών– εφαρμόζονται κυρίως για να περιορίζουν τη μεταβλητότητα των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της χρηματαγοράς.

Τα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων είναι συνήθως πολύ λιγότερο συμφέροντα από τα διατραπεζικά επιτόκια της αγοράς, γεγονός που παρακινεί τις τράπεζες να διενεργούν συναλλαγές στην αγορά και να προσφεύγουν στις πάγιες διευκολύνσεις μόνο όταν έχουν εξαντλήσει κάθε άλλη δυνατότητα. Εφόσον οι τράπεζες έχουν πάντοτε πρόσβαση στις πάγιες διευκολύνσεις, τα επιτόκια των δύο πάγιων διευκολύνσεων σηματοδοτούν το ανώτατο και το κατώτατο όριο για το επιτόκιο της αγοράς μίας ημέρας (το αποκαλούμενο επιτόκιο EONIA). Τα δύο αυτά επιτόκια καθορίζουν, επομένως, το περιθώριο διακύμανσης του EONIA. Σε αυτό το πλαίσιο, το εύρος του περιθωρίου αυτού πρέπει να ενθαρρύνει την προσφυγή σε συναλλαγές στην αγορά. Έτσι μια σημαντική δομή προστίθεται στη χρηματαγορά, η οποία περιορίζει τη μεταβλητότητα των πολύ βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς.

Το ύψος των ελάχιστων αποθεματικών που υποχρεούται να τηρεί μια τράπεζα υπολογίζεται σε σχέση με τη βάση υπολογισμού των αποθεματικών της, που είναι ένα σύνολο υποχρεώσεων στον ισολογισμό της (καταθέσεις, χρεόγραφα και τίτλοι της χρηματαγοράς με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών).

Το σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών προσδιορίζει το ελάχιστο υποχρεωτικό πιστωτικό υπόλοιπο των τρεχούμενων λογαριασμών των τραπεζών στην αντίστοιχη κεντρική τράπεζα. Το ύψος των υποχρεωτικών αποθεματικών καθορίζεται βάσει του μέσου όρου των ημερησίων υπολοίπων για χρονική περίοδο ενός μηνός περίπου (την αποκαλούμενη περίοδο τήρησης). Ο μηχανισμός αυτός παρέχει ευελιξία στις τράπεζες ως προς τη διαχείριση των αποθεματικών στη διάρκεια της περιόδου τήρησης. Οι πρόσκαιρες ανισοροπίες της ρευστότητας δεν χρειάζεται να καλύπτονται αμέσως και, κατά συνέπεια, μια ορισμένη μεταβλητότητα του επιτοκίου μίας ημέρας μπορεί να εξομαλυνθεί.

Τα τηρούμενα υποχρεωτικά αποθεματικά τοκίζονται με το μέσο επιτόκιο προσφοράς για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης στη διάρκεια της περιόδου τήρησης. Αυτό το επιτόκιο είναι σχεδόν το ίδιο με το μέσο διατραπεζικό επιτόκιο της αγοράς για την ίδια διάρκεια. Τα αποθεματικά που τηρούνται στους τρεχούμενους λογαριασμούς των τραπεζών επιπλέον των μηνιαίων υποχρεωτικών αποθεματικών δεν τοκίζονται. Έτσι οι τράπεζες έχουν λόγο να προβαίνουν σε ενεργή διαχείριση των αποθεματικών τους στην αγορά. Ταυτόχρονα, ο τοκισμός των υποχρεωτικών αποθεματικών διασφαλίζει ότι το σύστημα τήρησης ελάχιστων αποθεματικών δεν επιβαρύνει τις τράπεζες ή δεν παρακωλύει την αποδοτική κατανομή των οικονομικών πόρων.

Τα ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά λειτουργούν ως αποθεματικά ασφαλείας έναντι των διαταραχών της ρευστότητας. Οι διακυμάνσεις των αποθεματικών γύρω από το απαιτούμενο επίπεδο μπορούν να απορροφήσουν διαταραχές της ρευστότητας με ελάχιστο αντίκτυπο στα επιτόκια της αγοράς. Συνεπώς, είναι μικρή η ανάγκη έκτακτων παρεμβάσεων της κεντρικής τράπεζας στη χρηματαγορά για τη σταθεροποίηση των επιτοκίων της.

#### **1.14 Οικονομικοί κύκλοι**

Στις σύγχρονες οικονομίες ο οικονομικός κύκλος παρατηρείται από τις μεταβολές του ΑΕΠ καθώς ένα βασικό χαρακτηριστικό των χρονολογικών σειρών του πραγματικού ΑΕΠ, όπως και των περισσότερων μακρομεταβλητών, είναι η βραχυχρόνια διακύμανση γύρω από μια τάση ανάπτυξης. Η στατιστική επιστήμη παρέχει όλα τα αναγκαία εργαλεία για να διαχωρίσουμε την τάση από την κυκλική συμπεριφορά και να αναλύσουμε δύο σημαντικά οικονομικά φαινόμενα, την οικονομική ανάπτυξη (economic growth) και τον οικονομικό κύκλο (business cycle). Ανοδική τάση στο πραγματικό ΑΕΠ υποδεικνύει μακροχρόνια μεταβολή και καλείται οικονομική ανάπτυξη ενώ η κυκλική συμπεριφορά γύρω από την τάση είναι ο οικονομικός κύκλος. Συνεπώς, οι οικονομικοί κύκλοι αναφέρονται στις διακυμάνσεις του ποσοστού μεγέθυνσης της οικονομίας, γύρω από μία μακροχρόνια τάση ανάπτυξης.

Στη βιβλιογραφία γίνεται διάκριση ανάμεσα στους κλασικούς οικονομικούς κύκλους (classical cycles), που αναφέρονται στις διακυμάνσεις του επιπέδου της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας, και στους οικονομικούς κύκλους, που αναφέρονται στις διακυμάνσεις του ποσοστού μεγέθυνσης της οικονομίας, γύρω από μία μακροχρόνια τάση ανάπτυξης (growth cycles).

Η διακύμανση από την τάση οφείλεται στο γεγονός ότι στη οικονομία παρατηρείται για μια χρονική περίοδο ανοδική τάση του πραγματικού εισοδήματος και ακολουθείται από καθοδική πορεία, γεγονός που δημιουργεί τους κύκλους. Συνεπώς μπορούμε να θεωρήσουμε ότι ο οικονομικός κύκλος είναι εναλλακτικοί περίοδοι οικονομικής ανάπτυξης και ύφεσης. Οι οικονομικοί κύκλοι είναι ένα ενδογενές φαινόμενο του συστήματος της αγοράς. Βασικό μέτρο των κύκλων είναι η αύξηση και η πτώση του πραγματικού ΑΕΠ, το οποίο αντικατοπτρίζει μεταβολές στην απασχόληση και σε άλλες βασικές μακρομεταβλητές. Οι κύκλοι σε όλες τις μακρομεταβλητές δεν είναι συγχρονισμένοι και επίσης διαφέρουν ως προς τη διάρκεια, ένταση και διάχυση. Κάθε μια όμως μακρομεταβλητή συνεισφέρει στην διακύμανση της συνολικής οικονομίας

Οικονομικός κύκλος είναι ο τύπος των διακυμάνσεων που εντοπίζουμε στην συνολική οικονομική δραστηριότητα και εκφράζεται μέσα από τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων: ο κύκλος αποτελείται από διαστολές, που συμβαίνουν περίπου την ίδια χρονική στιγμή σε πολλές οικονομικές δραστηριότητες, ακολουθείται από παρόμοιες γενικές συστολές και υφέσεις, που οδηγούν στη φάση της ανόδου του επόμενου οικονομικού κύκλου. Αυτή η σειρά των αλλαγών είναι επαναλαμβανόμενη, αλλά όχι περιοδική. Τρία είναι τα σημαντικά χαρακτηριστικά του οικονομικού κύκλου, η διάρκεια, το βάθος και η διάχυση. Για παράδειγμα, η ύφεση πρέπει να έχει αρκετά μεγάλη διάρκεια, να σημειώνεται ουσιαστική πτώση στην παραγωγή και θα πρέπει να επηρεάζει πολλούς τομείς της οικονομίας.

Ένας θεωρητικός οικονομικός κύκλος μπορεί να απεικονισθεί με ένα σχεδιάγραμμα (ΣΧ.1). Σε έναν οικονομικό κύκλο παρατηρούμε τα σημεία εναλλαγής (turning points), που είναι το κατώτατο σημείο (trough) και το ανώτατο σημείο ή κορυφή (peak) του οικονομικού κύκλου. Η κορυφή προηγείται της πτώσης στην οικονομική δραστηριότητα (recession) και το κατώτατο σημείο προηγείται της οικονομικής άνθησης (recovery). Συνεπώς κάθε οικονομικός κύκλος χωρίζεται σε τέσσερις φάσεις :

- Κατώτατο σημείο (trough) : η φάση του κύκλου όπου το πραγματικό ΑΕΠ φθάνει στο κατώτερο σημείο μετά την πτώση του κατά την περίοδο ύφεσης
- Περίοδος ύφεσης (recession) : η φάση του κύκλου όπου παρατηρείται πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και του πραγματικού ΑΕΠ
- Κορυφή (peak) : η φάση του κύκλου όπου το πραγματικό ΑΕΠ φθάνει στο ανώτατο σημείο μετά την άνοδο του κατά την περίοδο της ανάκαμψης

- Περίοδος άνθησης (recovery) : η φάση του κύκλου όπου παρατηρείται αύξηση της οικονομικής δραστηριότητας και του πραγματικού ΑΕΠ

Το κατώτατο σημείο (through) χαρακτηρίζεται από υψηλή ανεργία και επίπεδο ζήτησης χαμηλότερο από την παραγωγική δυνατότητα της οικονομίας. Συνεπώς υπάρχει σημαντική μη χρησιμοποιούμενη παραγωγική δυνατότητα και τα επιχειρηματικά κέρδη είναι χαμηλά ή και για ορισμένες επιχειρήσεις αρνητικά. Δεν υπάρχει εμπιστοσύνη στην δυναμικότητα της οικονομίας και συνεπώς οι επιχειρήσεις είναι απρόθυμες να αναλάβουν νέες επενδυτικές πρωτοβουλίες.

Η περίοδος ύφεσης (recession) συνοδεύεται με πτώση της οικονομικής δραστηριότητας. Η ζήτηση μειώνεται και συνεπώς η παραγωγή και η απασχόληση μειώνεται. Παράλληλα μειώνεται και το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και ορισμένες επιχειρήσεις αρχίζουν να αντιμετωπίζουν προβλήματα. Πολλά επενδυτικά σχέδια παρουσιάζουν αρνητική αξία και σε ορισμένες περιπτώσεις ακόμα και οι επενδύσεις αντικατάστασης δεν είναι αποδοτικές διότι η μη χρησιμοποιούμενη παραγωγική δυναμικότητα αυξάνει. Αν η παραπάνω κατάσταση συνεχισθεί για μεγάλο χρονικό διάστημα, οι επιπτώσεις είναι έντονες και επηρεάζουν μεγάλους πληθυσμούς τότε οδηγούμαστε σε βαθιά ύφεση (depression).

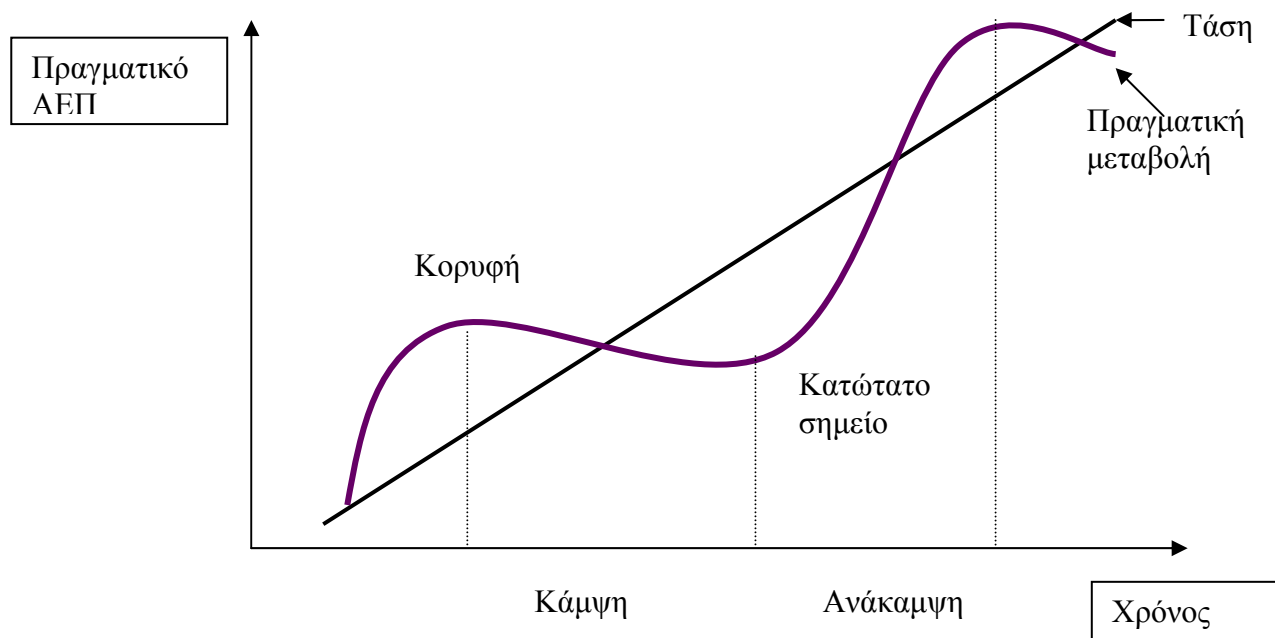
Από πλευράς οικονομικής πολιτικής το σημαντικότερο είναι να διακρίνουμε τη διαφορά μεταξύ ύφεσης (recession) και βαθιάς ύφεσης (depression). Ο δεύτερος όρος έχει κυρίως ιστορική καταβολή και αναφέρεται στην παρατεταμένη, βαθιά και δριμεία ύφεση του 1929 (Great Depression). Ένα παλιό γνωμικό λέει : “Υπάρχει ύφεση όταν ο γείτονας χάνει τη δουλειά του ενώ βαθιά ύφεση όταν εσύ χάνεις τη δουλειά σου”. Οι οικονομολόγοι και ειδικότερα το NBER (National Bureau of Economic Research), που θεωρείται κριτής των οικονομικών κύκλων στις ΗΠΑ, ορίζει την ύφεση ως «μια σημαντική πτώση της δραστηριότητας που διαχέεται σε όλη την οικονομία , κράτα αρκετούς μήνες και έχει ορατά αποτελέσματα στην βιομηχανική παραγωγή, απασχόληση, διαθέσιμο εισόδημα, χονδρικό και λιανικό εμπόριο».

Η κορυφή (peak) είναι το ανώτατο σημείο του κύκλου. Στην κορυφή υπάρχει υψηλός βαθμός απασχόλησης της υφισταμένης παραγωγικής δυναμικότητας και έλλειψη εργατικού δυναμικού, ιδιαίτερα εξειδικευμένου, μπορεί να εμφανισθεί. Οι ελλείψεις μπορεί να εμφανισθούν και σε άλλες αγορές, π.χ πρώτων υλών, οπότε υπερβάλλουσα ζήτηση εμφανίζεται. Το κόστος αυξάνει, αλλά ταυτόχρονα ανεβαίνουν και οι τιμές, οπότε οι επιχειρήσεις είναι κερδοφόρες.

Την περίοδο άνθησης (recovery) η οικονομική δραστηριότητα αυξάνει και αυτό πιστοποιείται με πολλούς τρόπους. Οι επενδύσεις αντικατάστασης αυξάνουν, η απασχόληση, το διαθέσιμο εισόδημα και η κατανάλωση αυξάνει, οι προσδοκίες είναι θετικές με συνέπεια να αυξάνουν η παραγωγή, η πωλήσεις και τα κέρδη. Επενδύσεις που φαίνονταν επικίνδυνες τώρα πραγματοποιούνται καθώς το επιχειρηματικό κλίμα αρχίζει να αλλάζει από απαισιόδοξο σε αισιόδοξο. Καθώς η ζήτηση αυξάνει η παραγωγή αυξάνει με ευκολία κυρίως με επαναπροσδιορισμό χρήσης της υφιστάμενης παραγωγικής δυναμικότητας και απασχόληση ανέργων.

Όπως είναι προφανές η πρόβλεψη του σημείου εναλλαγής του οικονομικού κύκλου έχει απασχολήσει και απασχολεί τους ερευνητές των οικονομικών διακυμάνσεων. Συνήθως η αρχή της ύφεσης (το τέλος της ανόδου) ορίζεται ως το πρώτο από τα δύο συναπτά τρίμηνα της πτώσης του πραγματικού Α.Ε.Π. και το τέλος της ύφεσης (η αρχή της ανόδου) σημειώνεται με το πρώτο από τα δύο συναπτά τρίμηνα ανόδου του πραγματικού Α.Ε.Π.

ΣΧ1



Ως αιτίες πρόκλησης των οικονομικών κύκλων θεωρούνται ένα σύνολο παραγόντων. Κάποιες θεωρίες εκλαμβάνουν ως κύριο αίτιο την εγγενή αστάθεια της ελεύθερης αγοράς, άλλες τον ρόλο των απρόβλεπτων εξωτερικών γεγονότων, ενώ ως άλλες αιτίες των οικονομικών κύκλων αναγνωρίζονται οι διακυμάνσεις που προκαλούνται

από την εφαρμογή της οικονομικής πολιτικής και οι τραπεζικές και χρηματοοικονομικές κρίσεις.

Η **κεϋνσιανή οικονομική** αποδίδει τους κύκλους στις μεταβολές της συνολικής ζήτησης, που προκαλείται κυρίως από την ευμετάβλητη συμπεριφορά των επενδύσεων. Αν υποθέσουμε ότι αυξάνονται οι επενδύσεις λόγω μιας αισιόδοξης εκτίμησης των μελλοντικών οικονομικών προοπτικών αυτό θα οδηγήσει σε αύξηση των πωλήσεων σε ολόκληρη την οικονομία. Η επακόλουθη άνοδος της συνολικής ζήτησης θα δώσει περεταίρω ενίσχυση στις επενδύσεις. Τα αποθέματα των επιχειρήσεων δεν θα επαρκούν και θα αναγκαστούν να παραγγείλουν καινούρια. Αυτή η κίνηση θα δώσει μια ακόμη ώθηση στην συνολική ζήτηση, ενώ θα δικαιολογεί και τις προσδοκίες των αρχικών επενδυτών, καθιστώντας τους ακόμα πιο αισιόδοξους. Έτσι, η οικονομία θα μπει σε φάση ανόδου μέχρι η αγορά να αρχίσει να πιστεύει ότι έχει επιτευχθεί το μέγιστο σημείο. Τότε οι επενδυτές θα καταστούν πιο προσεκτικοί και η ζήτηση για επιπλέον αποθέματα θα αρχίσει να μειώνεται. Αντιστοίχως, οι επιχειρήσεις θα διστάζουν να απασχολήσουν νέους πόρους στην αύξηση των αποθεμάτων τους και τη διεύρυνση της κεφαλαιακής τους βάσης, με αποτέλεσμα να ξεκινήσει μια σπειροειδής διαδικασία ύφεσης. Η διαδικασία της σωρευτικής και κυκλικής αιτιότητας έχει τυποποιηθεί με το πρότυπο του πολλαπλασιαστή-επιταχυντή.

Η **θεωρία του πραγματικού επιχειρηματικού κύκλου** ερμηνεύει τις κυκλικές διακυμάνσεις σε όρους εκκίνησης και κορύφωσης τεχνολογικών αλλαγών. Η βελτίωση της τεχνολογίας οδηγεί σε αύξηση της παραγωγικότητας, σε υψηλότερους πραγματικούς μισθούς και σε μεγαλύτερη προθυμία για εργασία. Οι «κύκλοι» βάσει αυτής της θεωρίας προκαλούνται από ορθολογικούς οικονομικούς παράγοντες και «πραγματικούς» συντελεστές.

Η **θεωρία του πολιτικού επιχειρηματικού κύκλου** εξηγεί τη διακύμανση της οικονομικής δραστηριότητας ανάλογα με το χρόνο των εκλογών. Ενώ, θεωρούμε ότι αποστολή της πολιτικής είναι να μετριάξει τις διακυμάνσεις και όχι να τις δημιουργεί, έχει διαπιστωθεί ότι συχνά τόσο οι νομισματικές όσο και οι δημοσιονομικές πολιτικές καταλήγουν να ενισχύουν τις διακυμάνσεις. Άλλες φορές αυτό οφείλεται σε προβλήματα κατά την εφαρμογή τους ή σε ελλιπή αποτελέσματα και άλλες φορές οφείλεται σε προεκλογικές σκοπιμότητες (δηλ. μία κυβέρνηση για λόγους ψηφοθηρίας και ανανέωσης της εμπιστοσύνης του λαού αγνοεί την ήδη υφιστάμενη πολιτική της).

### 1.15 Πρόβλεψη του οικονομικού κύκλου – οικονομικοί δείκτες

Όσον αφορά τον τρόπο αντίδρασης των οικονομικών μεταβλητών σε κάθε στάδιο του κύκλου, θα λέγαμε ότι ποικίλει και αναλόγως αυτού διακρίνουμε τρεις κατηγορίες μεταβλητών:

- α) τις κυκλικές μεταβλητές, οι οποίες αντιδρούν σύμφωνα με τον κύκλο, δηλ. αυξάνονται ή μειώνονται καθώς το συνολικό προϊόν αυξάνεται ή μειώνεται
- β) τις αντικυκλικές μεταβλητές οι οποίες μειώνονται ή αυξάνονται καθώς η συνολική εκροή αυξάνεται ή μειώνεται και
- γ) τις ακυκλικές μεταβλητές των οποίων οι αξίες παραμένουν σχετικά ανεπηρέαστες από τις διακυμάνσεις των συνολικών οικονομικών μεταβλητών.

Όσον αφορά στη σχέση των οικονομικών μεταβλητών με τον κύκλο, μπορούμε να διακρίνουμε τρεις κατηγορίες μεταβλητών ανάλογα με τον χρονικό συγχρονισμό των κινήσεών τους με τις μεταβολές του πραγματικού ΑΕΠ

- (α) προπορευόμενοι (πρόδρομοι) δείκτες (leading indicator)
- (β) δείκτες με χρονική υστέρηση (lagging indicator) και
- (γ) δείκτης συγκυρίας (coincident indicators)

Οι δείκτες συγκυρίας, όπως η απασχόληση, η παραγωγή, το ατομικό εισόδημα, και οι πωλήσεις της βιομηχανίας και του εμπορίου, είναι προσεγγίσεις της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας κατά συνεπώς μεταβάλλονται ταυτόχρονα με το πραγματικό ΑΕΠ.

Οι προπορευόμενοι δείκτες, όπως οι μέσες εβδομαδιαίες ώρες απασχόλησης, οι νέες παραγγελίες, οι καταναλωτικές προσδοκίες, οι οικοδομικές άδειες, οι τιμές των μετοχών, είναι σειρές που τείνουν να μεταβάλλονται πριν από την μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ. Συνεπώς μπορούν να χρησιμοποιηθούν για να «προβλέψουν» τον οικονομικό κύκλο και η ανάλυση έχει εστιασθεί σε αυτούς τους δείκτες. Για να εκτιμηθεί η δυνατότητα πρόβλεψης του οικονομικού κύκλου και κυρίως των σημείων εναλλαγής και της ύφεσης εξετάζονται τρία χαρακτηριστικά των δεικτών, η διάρκεια, το βάθος, και η διάχυση των δεικτών (the 3 D's, duration, depth, diffusion). Όσο μεγαλύτερη σε διάρκεια είναι η οικονομική δυσπραγία τόσο αυτή βαθαίνει και εξαπλώνεται και αυξάνουν οι πιθανότητες για ύφεση.

Οι δείκτες με χρονική υστέρηση, σε αντίθεση με τους προπορευόμενους τείνουν να μεταβάλλονται μετά την μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ, και κάποιος θα μπορούσε



να ισχυρισθεί ότι έχουν μικρή πρακτική και οικονομική αξία. Εντούτοις οι δείκτες με χρονική υστέρηση μπορούν να μας δώσουν σημαντικές πληροφορίες για διαρθρωτικά προβλήματα στην οικονομία.

Όπως έχει αναφερθεί η έρευνα για τους οικονομικούς κύκλους και του οικονομικούς δείκτες είναι ιδιαίτερα εξελιγμένη στις ΗΠΑ, όπου το NBER προβαίνει σε αναλύσεις και δημοσιοποιεί εκτιμήσεις για τον οικονομικό κύκλο. Μια χαρακτηριστική ανακοίνωση έχει ως ακολούθως :

July 17, 2003

The Business Cycle Dating Committee of the National Bureau of Economic Research met yesterday. At its meeting, the committee determined that a trough in business activity occurred in the U.S. economy in November 2001. The trough marks the end of the recession that began in March 2001 and the beginning of an expansion. The recession lasted 8 months, which is slightly less than average for recessions since World War II.

In determining that a trough occurred in November 2001, the committee did not conclude that economic conditions since that month have been favorable or that the economy has returned to operating at normal capacity. Rather, the committee determined only that the recession ended and a recovery began in that month. A recession is a period of falling economic activity spread across the economy, lasting more than a few months, normally visible in real GDP, real income, employment, industrial production, and wholesale-retail sales. The trough marks the end of the declining phase and the start of the rising phase of the business cycle. Economic activity is typically below normal in the early stages of an expansion, and it sometimes remains so well into the expansion.

Οι δείκτες που χρησιμοποιεί η επιτροπή είναι :

Δείκτες συγκυρίας (coincident indicators)

Απασχόληση (Employment)

Βιομηχανική παραγωγή (Industrial Production)

Διαθέσιμο εισόδημα (Personal income)

Χονδρικές και λιανικές πωλήσεις βιομηχανικών προϊόντων (manufacturing wholesale and retail sales)

Προπορευόμενοι δείκτες (leading indicator)

Μέσος όρος εβδομαδιαίων ωρών απασχόλησης (Average weekly hours)

Νέες παραγγελίες (New orders)  
Προσδοκίες καταναλωτή (Consumer expectations)  
Αδειες οικοδομών (Building Permits)  
Χρηματιστηριακές τιμές (Stock Prices)  
Περιθώριο επιτοκίων (Interest Rate Spread)

Δείκτες με χρονική υστέρηση (lagging indicator)

Σχέση αποθεμάτων προς πωλήσεις (Inventory-sales ratio)  
Μεταβολές στο κόστος εργασίας ανά μονάδα (Change in unit labor costs)  
Μέσο βασικό επιτόκιο (Average prime interest rate)  
Επιχειρηματικά δάνεια (Commercial and industrial loans outstanding)  
Σχέση δανεισμού προς εισόδημα (Consumer credit to income ratio)  
Τιμές υπηρεσιών (Price of consumer services)  
Μέση διάρκεια ανεργίας (Average duration of unemployment)

A. Δείκτες συγκυρίας (coincident indicators)

Απασχόληση (Employment)

Είναι ο σημαντικότερος δείκτης οικονομικής συγκυρία και ισχυρό μέτρο της ευρωστίας της οικονομίας.

Βιομηχανική παραγωγή (Industrial Production)

Ο δείκτης βασίζεται στην προστιθέμενη αξία όλων των σταδίων παραγωγής στη βιομηχανία. Ο δείκτης ιστορικά απεικονίζει την πλειοψηφία των διακυμάνσεων του οικονομικού κύκλου αν και ο βιομηχανικός τομέας αποτελεί ένα μέρος της συνολικής οικονομίας.

Διαθέσιμο εισόδημα (Personal income)

Ο δείκτης αναφέρεται στο συνολικό εισόδημα που λαμβάνουν τα νοικοκυριά αποπληθωρισμένο και χωρίς τις μεταβιβαστικές πληρωμές της κυβέρνησης. Το διαθέσιμο εισόδημα είναι σημαντικός δείκτης των καταναλωτικών αποφάσεων.

Χονδρικές και λιανικές πωλήσεις βιομηχανικών προϊόντων (manufacturing wholesale and retail sales)

Απεικονίζει πραγματική δαπάνη για βιομηχανικά προϊόντα, η οποία είναι προ-κυκλική και πολύ πιο ευμετάβλητη από τους άλλους δείκτες

B. Προπορευόμενοι δείκτες (leading indicator)

Μέσος όρος εβδομαδιαίων ωρών απασχόλησης (Average weekly hours)

Αποτελεί προπορευόμενο δείκτη διότι οι επιχειρήσεις συνήθως πρώτα προσαρμόζουν τις ώρες εργασίας πριν αυξήσουν ή μειώσουν το εργατικό δυναμικό.

#### Νέες παραγγελίες (New orders)

Οι νέες παραγγελίες προηγούνται της παραγωγής, η οποία με τη σειρά της προηγείται του οικονομικού κύκλου.

#### Προσδοκίες καταναλωτή (Consumer expectations)

Αφορά δείκτη μεταβολής της συμπεριφοράς του καταναλωτή και είναι ο μοναδικός δείκτης που εμπεριέχει προσδοκίες. Ο δείκτης κατασκευάζεται με ερωτηματολόγια που αφορούν ερωτήσεις σε 1) οικονομικές προοπτικές σε οικογενειακό επίπεδο τους επόμενους 12 μήνες 2) οικονομικές προοπτικές για το σύνολο της οικονομίας τους επόμενους 12 μήνες 3) οικονομικές προοπτικές για το σύνολο της οικονομίας την επόμενη 5-ετία

#### Άδειες οικοδομών (Building Permits)

Οι άδειες οικοδομών είναι δείκτης οικοδομικής δραστηριότητας που τυπικά προηγείται όλων των άλλων μορφών παραγωγής.

#### Χρηματιστηριακές τιμές (Stock Prices)

Αύξηση ή μείωση των χρηματιστηριακών τιμών και δεικτών απεικονίζει τη γενική προσδοκία των επενδυτών σχετικά με την μελλοντική πορεία των επιχειρήσεων και των επιτοκίων, δύο ισχυρούς δείκτες της μελλοντικής οικονομικής δραστηριότητας.

#### Περιθώριο επιτοκίων (Interest Rate Spread)

Αφορά τη διαφορά μεταξύ μακροχρόνιων επιτοκίων και βραχυχρόνιων επιτοκίων και προκύπτει από την καμπύλη απόδοσης (yield curve). Αποτελεί δείκτη επίδρασης της νομισματικής πολιτικής και των γενικών οικονομικών συνθηκών διότι αυξάνει (μειώνεται) όταν τα βραχυχρόνια επιτόκια είναι χαμηλά (υψηλά). Όταν γίνει αρνητικός σημαίνει ότι η καμπύλη απόδοσης αντιστρέφεται και συνεπώς είναι ισχυρός δείκτης ύφεσης.

#### Γ. Δείκτες με χρονική υστέρηση (lagging indicator)

##### Σχέση αποθεμάτων προς πωλήσεις (Inventory-sales ratio)

Αποτελεί ένα δημοφιλή δείκτη που απεικονίζει τις επιχειρηματικές συνθήκες επιχειρήσεων, κλάδων και της συνολικής οικονομίας. Επειδή τα αποθέματα αυξάνουν όταν η οικονομία εισέρχεται σε κάμψη και οι πωλήσεις δεν ικανοποιούν τους στόχους, ο δείκτης φθάνει στο ανώτατο σημείο στη μέση μιας κάμψης. Επίσης τείνει να μειώνεται στην αρχή της ανάκαμψης καθώς οι επιχειρήσεις ικανοποιούν τη ζήτηση από τα υπερβάλλοντα αποθέματα.

##### Μεταβολές στο κόστος εργασίας ανά μονάδα (Change in unit labor costs)

Ο δείκτης αυξάνει όταν το κόστος εργασίας στη βιομηχανία αυξάνει περισσότερο από την παραγωγή (και αντίστροφα). Οι ανώτατες τιμές παρουσιάζονται κατά τη διάρκεια της κάμψης καθώς η παραγωγή μειώνεται περισσότερο από το εργατικό κόστος

παρά την αύξηση των απολύσεων. Οι κατώτατες τιμές είναι δυσκολότερο να ερμηνευθούν.

#### Μέσο βασικό επιτόκιο (Average prime interest rate)

Αν και η σχέση του οικονομικού κύκλου και των επιτοκίων δεν είναι ξεκάθαρη, ο δείκτης χρησιμοποιείται για να απεικονίσει τα επιτόκια της αγοράς. Χρησιμοποιείται η ονομαστική τιμή αν και οι υπόλοιποι δείκτες είναι αποπληθωρισμένοι.

#### Επιχειρηματικά δάνεια (Commercial and industrial loans outstanding)

Ο δείκτης μετρά το σύνολο των χορηγήσεων των τραπεζών προς επιχειρήσεις καθώς και τυχόν ομολογιακά δάνεια που έχουν εκδόσει επιχειρήσεις. Ο δανεισμός φθάνει στο ανώτατο σημείο κατά τη διάρκεια της κάμψης καθώς οι επιχειρήσεις αναζητούν εξωτερικά κεφάλαια για να αντικαταστήσουν μειωμένες ή αρνητικές ταμιακές ροές.

#### Σχέση δανεισμού προς εισόδημα (Consumer credit to income ratio)

Ο δείκτης μετρά τη σχέση μεταξύ του διαθέσιμου εισοδήματος και της δανειακής επιβάρυνσης των καταναλωτών. Ο δείκτης συνήθως φθάνει στα κατώτατα επίπεδα λίγο χρόνο μετά το τέλος της ύφεσης καθώς οι καταναλωτές περιορίζουν τις δανειακές υποχρεώσεις μέχρι την άνοδο του εισοδήματος τους.

#### Τιμές υπηρεσιών (Price of consumer services)

Αφορά τον Δείκτη Τιμών Καταναλωτή για υπηρεσίες και θεωρείται δείκτης με χρονική υστέρηση καθώς ο πληθωρισμός του τομέα των υπηρεσιών αυξάνει το πρώτο χρονικό διάστημα μια ύφεσης και μειώνεται στην αρχή της ανάκαμψης.

#### Μέση διάρκεια ανεργίας (Average duration of unemployment)

Η σειρά τείνει να αυξάνει κατά την περίοδο της ύφεσης και μειώνεται κατά τη διάρκεια της ανάκαμψης. Η μεγαλύτερη αύξηση στη μέση διάρκεια της ανεργίας λαμβάνει χώρα μετά από την έναρξη της ύφεσης (όταν οι απολύσεις αυξάνουν και οι προσλήψεις μειώνονται).

### **1.16 Ανακυκλική πολιτική**

Τα κράτη τα τελευταία χρόνια περιορίζονται απλώς στην αντιμετώπιση του φαινομένου των οικονομικών διακυμάνσεων δηλαδή προσπαθούν να αμβλύνουν την ένταση του οικονομικού κύκλου. Το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος για την άμβλυνση του οικονομικού κύκλου λέγεται αντι-κυκλική πολιτική. Η αντι-κυκλική πολιτική διακρίνεται σε δύο κατηγορίες την επεκτατική και την περιοριστική πολιτική.

#### Επεκτατική πολιτική

Είναι το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος όταν η οικονομία βρίσκεται σε ύφεση με σκοπό να την οδηγήσει ξανά στην ανάκαμψη. Επειδή στη φάση της

ύφεσης το κυριότερο οικονομικό πρόβλημα είναι η έλλειψη επενδύσεων και κατ' επέκταση η ανεργία, ουσιαστικά τα μέτρα της επεκτατικής πολιτικής είναι τα μέτρα καταπολέμησης της ανεργίας σπουδαιότερα των οποίων είναι η αύξηση των κρατικών δαπανών, και η μείωση των φόρων και του επιτοκίου.

#### Περιοριστική Πολιτική

Είναι το σύνολο των μέτρων που παίρνει το κράτος όταν η οικονομία βρίσκεται στη φάση της υπερθέρμανσης για να αποτρέψει την οικονομική κάμψη. Επειδή στη φάση αυτή το κυριότερο οικονομικό πρόβλημα είναι ο πληθωρισμός εξαιτίας των υπερβολικών επενδύσεων ουσιαστικά τα μέτρα της περιοριστικής πολιτικής είναι τα μέτρα καταπολέμησης του πληθωρισμού σπουδαιότερα των οποίων είναι η μείωση των κρατικών δαπανών και η αύξηση των φόρων και του επιτοκίου.

Η αποτελεσματικότητα των πιο πάνω μέτρων εξαρτάται από:

α. Τη σωστή κατάρτιση των δεικτών.

Οι δείκτες που αφορούν στην πρόβλεψη για την εξέλιξη του ΑΕΠ, του ρυθμού μεγέθυνσης της οικονομίας, του πληθωρισμού, της ανεργίας κ.λπ. θα πρέπει να είναι όσο το δυνατόν αξιόπιστοι αλλιώς τα οικονομικά επιτελεία που είναι αρμόδια να κάνουν εισηγήσεις προς τις κυβερνήσεις αναγκαστικά θα βασιστούν σε λανθασμένα στοιχεία πράγμα που θα αλλοιώσει τις προβλέψεις τους.

β. Την έγκαιρη και ακριβή πρόβλεψη.

Τα πιο πάνω αναφερθέντα θα πρέπει να προβαίνουν σε όσο το δυνατό ακριβείς και κυρίως έγκαιρες προβλέψεις για να δύναται έτσι η δυνατότητα στις κυβερνήσεις να παίρνουν έγκαιρα τα μέτρα ώστε αυτά να είναι αποτελεσματικότερα.

γ. Τη λήψη του κατάλληλου μέτρου στην κατάλληλη φάση.

Να μη βρίσκεται δηλαδή η οικονομία σε φάση υπερθέρμανσης και οι κυβερνήσεις είτε λόγω λανθασμένων πληροφοριών είτε λόγω ανικανότητας να παίρνουν μέτρα επεκτατικής πολιτικής. Τότε είναι σα να ρίχνουν λάδι στη φωτιά με αποτέλεσμα η κρίση που θ' ακολουθήσει να είναι εντονότερη. Το ίδιο θα συμβεί αν σε περίοδο οικονομικής ύφεσης παρθούν μέτρα περιοριστικής πολιτικής.

Η καταπολέμηση δηλαδή η παντελής εξουδετέρωση των οικονομικών διακυμάνσεων από το κράτος είναι αδύνατη, γιατί σε καθεστώς ελεύθερης οικονομίας, όπου ο κρατικός παρεμβατισμός είναι περιορισμένος το κράτος είναι αδύνατο να ελέγξει όλα τα οικονομικά μεγέθη ώστε να αναπτύσσονται προγραμματισμένα και ομοιόμορφα. Για παράδειγμα είναι αδύνατο να ελεγχθεί πλήρως η συνολική ζήτηση αγαθών εντός της οικονομίας, γιατί εκτός από τα εισοδήματα των κατοίκων επιδρούν και άλλοι

παράγοντες στη διαμόρφωσή της, όπως η μόδα, η τεχνολογία, η καταναλωτική νοοτροπία, οι ψυχολογικοί παράγοντες κ.λπ. Το ίδιο συμβαίνει επίσης και με τις επενδύσεις ή πλειοψηφία των οποίων γίνεται από τους ιδιώτες και μόνο ένα πολύ μικρό ποσοστό από το κράτος.