

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**



**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

Οικονομική Ανάπτυξη

Ενότητα # 4: Κινητοποίηση εγχώριων πόρων

Διδάσκων: Πάνος Τσακλόγλου

**Τμήμα: Διεθνών και Ευρωπαϊκών Οικονομικών
Σπουδών**



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «**Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Οικονομικό Πανεπιστήμιο Αθηνών**» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη 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.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



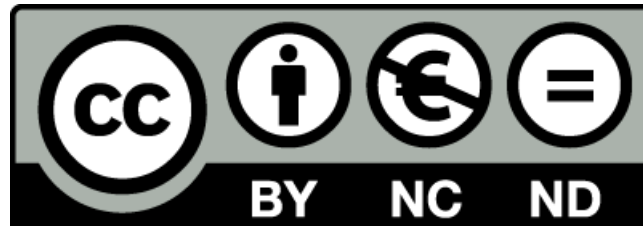
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons.
- Οι εικόνες προέρχονται από το βιβλίο «Οικονομική της Ανάπτυξης», Μ. Gillis, D.H. Perkins, Μ. Roemer, D.R. Snodgrass, 1^η έκδοση, 2011, Εκδόσεις Gutenberg.



Σκοποί ενότητας

- Να κατανοηθεί η σημασία των εγχωρίων αποταμιεύσεων.
- Να παρουσιαστούν οι δημοσιονομικές και χρηματοπιστωτικές πολιτικές και η επίδρασή τους.

Περιεχόμενα ενότητας

- Σημασία εγχωρίων αποταμιεύσεων.
- Δημοσιονομικές πολιτικές.
- Χρηματοπιστωτικές πολιτικές.

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**

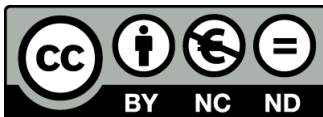


**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

Σημασία εγχωρίων αποταμιεύσεων

Μάθημα: Οικονομική Ανάπτυξη, **Ενότητα # 4:** Κινητοποίηση εγχωρίων πόρων

Διδάσκων: Πάνος Τσακλόγλου, **Τμήμα:** Διεθνών και Ευρωπαϊκών Οικονομικών Σπουδών



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Σημασία εγχωρίων αποταμιεύσεων

- Ρόλος κεφαλαίου σε όλα τα υποδείγματα μεγέθυνσης.
- Αύξηση διαθέσιμου αποθέματος κεφαλαίου: Επενδύσεις.
- Χρηματοδότηση επενδύσεων: Αποταμιεύσεις.
- Πως μπορούν οι δημόσιες οικονομικές πολιτικές να επηρεάσουν τις εγχώριες αποταμιεύσεις;
 - Δημοσιονομικές πολιτικές
 - Χρηματοπιστωτικές πολιτικές
- Ρόλος ξένων αποταμιεύσεων;

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**

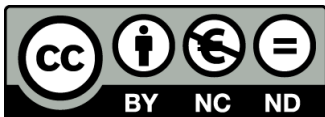


**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

Δημοσιονομικές πολιτικές

Μάθημα: Οικονομική Ανάπτυξη, **Ενότητα # 4:** Κινητοποίηση εγχώριων πόρων

Διδάσκων: Πάνος Τσακλόγλου, **Τμήμα:** Διεθνών και Ευρωπαϊκών Οικονομικών Σπουδών



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Δημοσιονομικές πολιτικές (1 από 2)

- Συνήθως στα απλά μακροοικονομικά υποδείγματα απλώς G , t .
- Όμως, η δημοσιονομική παρέμβαση του κράτους στην οικονομία έχει πολλές πτυχές που σχετίζονται τόσο με την έννοια της αποτελεσματικότητας όσο και με την έννοια της κοινωνικής δικαιοσύνης.
- Γιατί κρατική παρέμβαση στην οικονομία;
- "Καθαρό" οικονομικό επιχείρημα μόνο για αστοχία αγοράς (παρέμβαση για αποκατάσταση ανταγωνιστικών συνθηκών) ή, κυρίως, δημόσια αγαθά (Pareto efficiency).

Δημοσιονομικές πολιτικές (2 από 2)

- Δημόσια αγαθά: χρησιμοποίηση από ένα άτομο δεν μειώνει τη διαθέσιμη ποσότητα για ένα άλλο άτομο (non-rival consumption) και δεν μπορεί να αποκλεισθεί η χρήση του αγαθού από άλλα άτομα (non-excludability). Άρα κανένα κίνητρο για πληρωμή υπηρεσιών αυτού του αγαθού.
- Όμως προώθηση οριζόντιας και κάθετης ισότητας ή/και επιτάχυνση διαδικασίας οικονομικής ανάπτυξης.

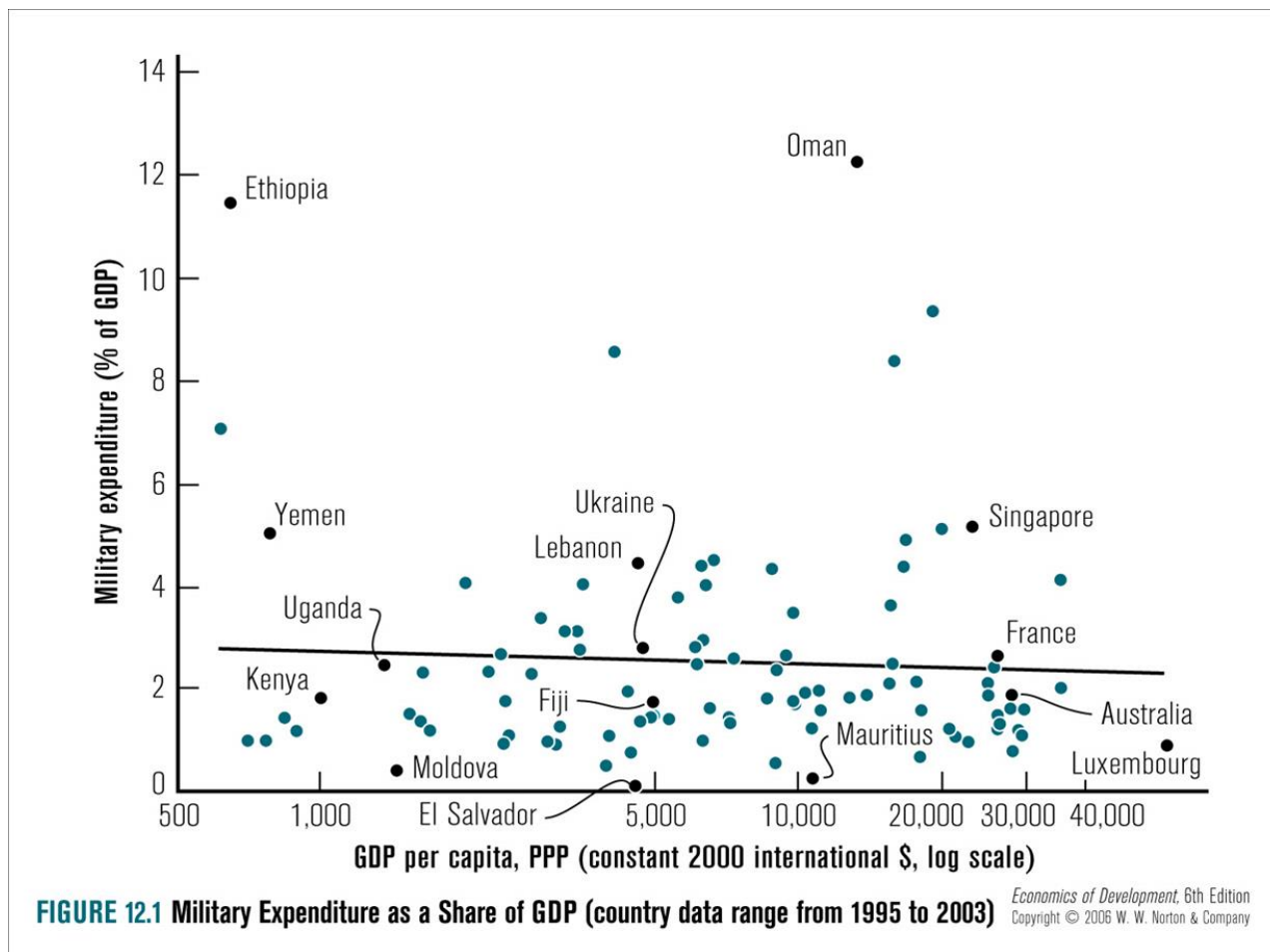
Δημόσιες δαπάνες (1 από 5)

- Κεφαλαίου – τρέχουσες.
- Κεφαλαίου: Παραδοσιακά μεγάλη σημασία (πίεση ξένων χρηματοδοτών - επενδύσεις υψηλής έντασης κεφαλαίου χωρίς μεγάλο κοινωνικό όφελος)
 - Όχι πάντα ιδιαίτερα υψηλή απόδοση.
 - Σημαντικός περιοριστικός παράγοντας η έλλειψη συντήρησης.
- Μεγάλες διαφορές μεταξύ ΑΧ / κατά μέσο όρο γύρω στο 20% των συνολικών κρατικών δαπανών σε κεφαλαιουχικές δαπάνες.

Δημόσιες δαπάνες (2 από 5)

- Ορισμένες ΑΧ υψηλότερες στρατιωτικές δαπάνες.
- Εξοπλισμοί, μεγάλη στρατιωτική μηχανή) κυρίως Μ. Ανατολή και Β. Αφρική (έως και 15% ΑΕΠ).
- Αποτελέσματα καταστροφικά για τη διαδικασία της Οικονομικής Ανάπτυξης / μείωση πόρων διαθέσιμων για επενδύσεις.
- Παραδείγματα Δ. Γερμανίας και Ιαπωνίας μετά το Β' Π.Π..
- Συνήθως αντίστροφη σχέση στρατιωτικών και κοινωνικών δαπανών.

Δημόσιες δαπάνες (3 από 5)



Δημόσιες δαπάνες (4 από 5)

- Δομή τρεχουσών δαπανών κεντρικής κυβέρνησης στις ΑΧ.
- Μεγάλες διαφορές μεταξύ ΑΧ.
- Μισθοί δημοσίων υπαλλήλων.
- Ποιότητα δημόσιας διοίκησης (Ινδία / Γαλλόφωνη Αφρική).

Δημόσιες δαπάνες (5 από 5)

- Τόκοι Δημοσίου Χρέους.
 - Σε πολλές χώρες γάγγραινα.
 - Εσωτερικός - εξωτερικός δανεισμός.
- Συνέπειες:
 - Μείωση πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας στο εξωτερικό - προβλήματα χρηματοδότησης εισαγωγών / επενδύσεων.
 - Αύξηση επιτοκίων και κόστους κεφαλαίου => μείωση επενδύσεων.

Δημόσια έσοδα (1 από 18)

- Συνέπειες φορολογίας σε κίνητρα και δυνατότητα του ιδιωτικού τομέα να αποταμιεύσει και να επενδύσει.
- Φόροι που επιβάλλονται στα νοικοκυριά. Μειώνουν κυρίως κατανάλωση ή αποταμίευση;
 - Αμφιλεγόμενο ζήτημα. Αντικρουόμενα συμπεράσματα εμπειρικών μελετών.

Δημόσια έσοδα (2 από 18)

- Γενικά: σίγουρα οι έμμεσοι φόροι μειώνουν κυρίως την κατανάλωση ενώ άμεσοι φόροι έχουν πολύ μεγαλύτερη επίδραση στις αποταμιεύσεις.
- Στις περισσότερες ΑΧ όλοι σχεδόν οι φόροι εισοδήματος φυσικών προσώπων πληρώνονται από το πλουσιότερο 20% των νοικοκυριών. Αν MPC των πλουσίων είναι υψηλή (Λ. Αμερική), μικρή επίδραση στις συνολικές αποταμιεύσεις, αν όμως είναι υψηλή (ΝΑ Ασία) τότε σημαντικές επιπτώσεις.
- Επίσης, έμμεσοι φόροι: πολυτελή αγαθά, μεγάλη ελαστικότητα ζήτησης, μικρά έσοδα / βασικά αγαθά, ανελαστική ζήτηση, μεγάλα έσοδα, αλλά μεγάλη επιβάρυνση φτωχών.

Δημόσια έσοδα (3 από 18)

- Φόροι στα παρακρατούμενα κέρδη επιχειρήσεων: Μείωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων.
- Φόροι στα κέρδη ξένων επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο χώρο της εκμετάλλευσης φυσικών πόρων ΑΧ. Μικρή επίδραση στις εγχώριες αποταμιεύσεις, εκτός αν υπάρχουν και ημεδαποί μέτοχοι.

Δημόσια έσοδα (4 από 18)

- Δυνητικά μεγάλη σημασία: τύπος συστήματος κοινωνικής ασφάλισης.
- Πολλές ΑΧ υιοθετούν τώρα τέτοια συστήματα).

Δημόσια έσοδα (5 από 18)

- Δύο βασικοί τύποι συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης:
- Διανεμητικό (Pay as you go): Εργάτες πληρώνουν συντάξεις συνταξιούχων μέσω εισφορών.
- Κεφαλαιοποιητικό ((Pay as you earn): Εισφορές επενδύονται και τα κέρδη τους αποδίδονται υπό μορφή συντάξεων.

Δημόσια έσοδα (6 από 18)

- Χωρίς σύστημα κοινωνικής ασφάλισης => αποταμίευση για σύνταξη.
- Με κοινωνική ασφάλιση όχι τέτοιο κίνητρο.
- Όμως, δημόσιες αποταμιεύσεις.
- Σημαντική παράμετρος : ποσοστό απόδοσης.

Δημόσια έσοδα (7 από 18)

- Ειδικά για φορολογία κεφαλαίου.
- Διεθνής κινητικότητα πολύ μεγαλύτερη από αυτή της εργασίας (αν και υπάρχουν πολλοί φραγμοί / όχι perfect capital mobility).
- Τοποθέτηση εκεί που υπάρχουν οι υψηλότερες αποδόσεις μετά από φορολογία. Λογικά, στις ΑΧ σπάνις κεφαλαίου, άρα υψηλότερες αποδόσεις => προσέλκυση κεφαλαίου. Αν όμως τα εισοδήματα κεφαλαίου έχουν υψηλή φορολογία, έξοδος κεφαλαίου από την ΑΧ (capital flight).
- Ελβετικές τράπεζες κλπ.

Δημόσια έσοδα (8 από 18)

- Επίσης:
 - Πολιτική αναταραχή.
 - Αβεβαιότητα στην αγορά συναλλάγματος).
- Ανταγωνισμός μεταξύ ΑΧ για παροχή φορολογικών κινήτρων => παίγνιο με μόνους κερδισμένους τους (συνήθως ξένους) κεφαλαιούχους.

Δημόσια έσοδα (9 από 18)

- Φορολογική πολιτική σημαντικό μέσο για τη μείωση των εισοδηματικών ανισοτήτων.
 - Εμπειρία πολλών ΒΧ, κυρίως Σκανδιναβικών χωρών.
- Ορισμένες ΑΧ 1960ς και 1970ς οριακοί φορολογικοί συντελεστές σχεδόν 100%. Όμως υψηλοί φορολογικοί συντελεστές μπορούν να οδηγήσουν σε φοροδιαφυγή, φοροαποφυγή, αντικίνητρα για ανάληψη επιχειρηματικού κινδύνου, δωροδοκίες εφοριακών, κλπ.
- Μείωση συνολικών φορολογικών εσόδων (καμπύλη Laffer).
 - Όχι εμπειρική τεκμηρίωση.

Δημόσια έσοδα (10 από 18)

- Οι πραγματικοί φορολογικοί συντελεστές (effective tax rates) μπορεί να διαφέρουν σημαντικά από τους ονομαστικούς φορολογικούς συντελεστές (nominal tax rates).

Δημόσια έσοδα (11 από 18)

- Φορολογία πολυτελών αγαθών (κυρίως εισαγόμενα) με υψηλότερο συντελεστή από βασικά είδη διαβίωσης.
- Επιφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα αν και ελαστική ζήτηση, μικρές μερίδες στη συνολική ζήτηση, μικρά έσοδα.
- Επίσης, έμμεσοι φόροι όχι δασμοί.
- Διαφορετικά, ίδρυση βιομηχανιών, όχι φορολογικά έσοδα αλλά και απαίτηση για διαιώνιση της προστασίας - εκτός αν επιδιώκεται εκβιομηχάνιση μέσω υποκατάστασης εισαγωγών.

Δημόσια έσοδα (12 από 18)

- Φορολογία εισοδημάτων κεφαλαίου ή/και περιουσίας. Σίγουρα προοδευτική φορολογία (πλουσιότερο 5%-10%), όμως πολιτικά εξαιρετικά δύσκολο, αλλά και δύσκολη αποτίμηση (φορολογία γης).

Δημόσια έσοδα (13 από 18)

- Επίσης, απαιτείται λεπτομερής εξέταση των τελικών επιπτώσεων της φορολογίας. Πχ χωρίς διεθνή κινητικότητα κεφαλαίου, αύξηση φορολογίας κερδών ΑΕ => προοδευτική αναδιανομή αλλά και στροφή σε άλλους τομείς οικονομικής δραστηριότητας (όχι ΑΕ) => συμπίεση περιθωρίου κερδών => πτώση απόδοσης κεφαλαίου => επιπλέον προοδευτικότητα. Αν όμως η οικονομία είναι ανοικτή => έξοδος κεφαλαίου, πτώση απασχόλησης και μισθών και, ίσως, κάλυψη κατανάλωσης από ακριβότερα εισαγόμενα αγαθά. τελικό αποτέλεσμα (?).

Δημόσια έσοδα (14 από 18)

- Γενικά στις ΑΧ ποικιλομορφία ως προς την προοδευτικότητα του φορολογικού συστήματος. Στις περισσότερες σχεδόν αναλογικό εκτός από το πάνω άκρο της κατανομής όπου είναι προοδευτικό.

Δημόσια έσοδα (15 από 18)

- Αντίθετα, εκεί όπου το κύριο βάρος της αναδιανεμητικής προσπάθειας πέφτει στις δαπάνες και όχι στους φόρους τα αποτελέσματα είναι ιδιαίτερα ενθαρρυντικά τόσο στις ΑΧ όσο και στις ΒΧ.
- ΑΧ: εκπαίδευση (κυρίως πρωτοβάθμια, όχι τριτοβάθμια), υγεία και υγιεινή, προγράμματα αγροτικής ανάπτυξης (εκεί ζει η μεγάλη μάζα των φτωχών), κυρίως άρδευση, αλλά και επιδοτήσεις τροφίμων (εκτός αν συμπιεσθούν οι τιμές των παραγωγών ή/και στρεβλώσεις).

Δημόσια έσοδα (16 από 18)

- Πάντως, πολλές επιδοτήσεις καταλήγουν στα μεσαία ή και ανώτερα στρώματα των ΑΧ.
- Σε κάποιες περιπτώσεις, αυτό συμβαίνει και στις ΒΧ.

Δημόσια έσοδα (17 από 18)

- Σε πρόσφατα χρόνια πολλές ΑΧ αναμόρφωσαν φορολογικά συστήματα και συστήματα παροχών τους.
- Μεγάλα ακόμα περιθώρια για βελτίωση τόσο της αποτελεσματικότητας όσο και της αναδιανομής.
- Πάντως, πρέπει εκτός όλων των άλλων να λαμβάνεται υπόψη το διοικητικό κόστος των προτεινόμενων μεταρρυθμίσεων.
- Για ορισμένους φόρους σε ΑΧ ξοδεύεται \$1 για κάθε \$4 που συλλέγονται - σε πολλές ΒΧ ο λόγος αυτός είναι χαμηλότερος του 1:100).

Δημόσια έσοδα (18 από 18)

- Όπως επίσης και η αποτελεσματικότητα διαφόρων φορολογικών κινήτρων.
 - Πολλά αποτέλεσμα πιέσεων, χωρίς οικονομική λογική, οδηγούν σε καθαρή σπατάλη πόρων.
- Συμπέρασμα φορολογικών μεταρρυθμίσεων: Είναι προτιμότεροι οι απλοί κανόνες.
 - ΦΠΑ με μία ή δύο κλίμακες.
 - Όχι πολλά φορολογικά κίνητρα.
 - Λίγες κλίμακες φορολογίας εισοδήματος.

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**



**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές

Μάθημα: Οικονομική Ανάπτυξη, **Ενότητα # 4:** Κινητοποίηση εγχώριων πόρων

Διδάσκων: Πάνος Τσακλόγλου, **Τμήμα:** Διεθνών και Ευρωπαϊκών Οικονομικών Σπουδών



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (1 από 32)

- Πεδίο ευρύτερο της νομισματικής πολιτικής.
- Ευρύτερη εξέταση του ρόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος των ΑΧ στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (2 από 32)

- Χρηματοπιστωτικό σύστημα στις περισσότερες ΑΧ:
- Κεντρική Τράπεζα (όχι πάντα / Γαλλόφωνη Αφρική - ζώνη φράγκου).
- Εμπορικές Τράπεζες.
- Εξειδικευμένοι οργανισμοί.
- Συνήθως στις πιο αναπτυγμένες ΑΧ - τράπεζες επενδύσεων, κτηματικές τράπεζες, Ασφαλιστικές Εταιρείες, Ιδιωτικά Ασφαλιστικά Ταμεία, κλπ.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (3 από 32)

- Άτυπη αγορά κεφαλαίου.
- Κυρίως στις λιγότερο αναπτυγμένες ΑΧ.
- Σημαντικός ρόλος ενδοοικογενειακών χρηματικών μεταβιβάσεων.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (4 από 32)

- Έως τα 1960ς: επικρατούσα άποψη ότι ο ρόλος της χρηματοπιστωτικής (νομισματικής) πολιτικής στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης δεν ήταν σημαντικός. Λόγοι:
 - Χαμηλός βαθμός εκχρηματισμού οικονομικών συναλλαγών.
 - Μάλλον πρωτόγονο χρηματοπιστωτικό σύστημα.
 - Σύστημα σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών (έως 1972) => ατελέσφορη νομισματική πολιτική.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (5 από 32)

- Πάντως, έως τα 1960ς ακόμα και εκείνοι που πίστευαν ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα έχει κάποια ρόλο στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης, θεωρούσαν ότι ο ρόλος αυτός είναι σημαντικός για τη βραχυχρόνια ισορροπία της οικονομίας και όχι για τη μακροχρόνια ανάπτυξή της.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (6 από 32)

- Τέλη 1960ς, αρχές 1970ς: Shaw, McKinnon (στρατηγική χρηματοπιστωτικής εμβάθυνσης)
=> σήμερα γενικά παραδεκτό ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να παίξει σημαντικότατο ρόλο στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (7 από 32)

- 4 βασικές λειτουργίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος:
 - Παρέχει στην οικονομία ένα μέσο ανταλλαγών, αποτίμησης και αποταμίευσης (χρήμα).
 - Παρέχει τις απαραίτητες διόδους για τη διοχέτευση των αποταμιεύσεων προς τις επενδύσεις / πιστωτική διαμεσολάβηση (financial intermediation).
 - Είναι μέσο μεταφοράς και ανακατανομής του επιχειρηματικού κινδύνου στην οικονομία.
 - Παρέχει στην οικονομία τα μέσα για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (8 από 32)

- Ο ρόλος της πιστωτικής διαμεσολάβησης αυξάνεται όσο αναπτύσσεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Αποταμιεύσεις από μεγάλο αριθμό καταθετών (κυρίως νοικοκυριά) κατευθύνονται σε σχετικά μικρό αριθμό επενδυτών. Αρχικά μέσω των εμπορικών τραπεζών, κατόπιν και μέσω των εξειδικευμένων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (9 από 32)

- Υπάρχουν και άλλοι τρόποι χρηματοδότησης των επενδύσεων (εκτός της πιστωτικής διαμεσολάβησης).
 - Φορολογία ή πληθωρισμός (δημόσιος τομέας).
 - Οικονομική βοήθεια, δανεισμός ή ξένες άμεσες επενδύσεις (εξωτερικός τομέας).
- Πιστωτική διαμεσολάβηση: μεγαλύτερη έμφαση στους εγχώριους μηχανισμούς αγοράς.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (10 από 32)

- Σήμερα: γενική άποψη ότι ο πληθωρισμός δεν έχει επωφελείς επιπτώσεις στην οικονομία - ενώ έχει πολλές αρνητικές.
- Όμως 1950ς και 1960ς: καμπύλη Philips, αντίστροφη σχέση πληθωρισμού και ανεργίας, πληθωρισμός 6-12% ΟΚ για τη διαδικασία της ΟΑ - όχι όμως υπερπληθωρισμός.
- Εμπειρίες Γερμανίας, Ουγγαρίας, Ελλάδας - αλλά και σε πιο πρόσφατα χρόνια Βολιβίας, Περού, Γιουγκοσλαβίας, Ζιμπάμπουε.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (11 από 32)

- Εμπειρία ΑΧ ως προς πληθωρισμό.
- Διαφορές ρυθμών μεταξύ ΑΧ και ΒΧ - αναπτυγμένων χωρών.
- Διαφορές επιπτώσεων υψηλού πληθωρισμού σε διαφορετικές χώρες (Βραζιλία - Γκάνα).

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (12 από 32)

- Λόγοι:
 - Υψηλά ελλείμματα προϋπολογισμού και χρηματοδότηση από Κεντρική Τράπεζα.
 - Ταχύρρυθμη επέκταση πιστωτικού συστήματος (χαμηλά αναγκαστικά αποθέματα εμπορικών τραπεζών).

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (13 από 32)

- Διευκρινήσεις:
 - Ταχύρρυθμη οικονομική ανάπτυξη => στενότητες => πληθωρισμός (όχι όμως υπερπληθωρισμός).
 - Απρόβλεπτες συγκυρίες (σεισμός, κακή αγροτική παραγωγή, αύξηση τιμών πρώτων υλών πχ πετρέλαιο) οδηγούν σε πρόσκαιρες αυξήσεις τιμών / μόνιμες αυξήσεις => μόνο όταν ακολουθείται accommodative monetary policy.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (14 από 32)

- Ένα από τα αποτελέσματα του πληθωρισμού είναι η αφανής φορολόγηση των χρηματικών διαθεσίμων του ιδιωτικού τομέα.
- Χρηματικά διαθέσιμα στην αρχή της χρονιάς M , πληθωρισμός π . Αξία διαθεσίμων στο τέλος της χρονιάς $M/(1+\pi)$. Πληθωριστικός φόρος: $\tau = [M - M/(1-\pi)]/M = \pi/(1-\pi)$.
- Παραδείγματα:
 - $\pi = 20\% \Rightarrow \tau = 20/120 = 16.7\%$.
 - $\pi = 40\% \Rightarrow \tau = 40/140 = 28.6\%$.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (15 από 32)

- Σε πολλές ΑΧ πολύ υψηλότερος φόρος από οποιαδήποτε άλλη φορολογία.
- Είναι γεγονός ότι σε περιόδους υψηλού πληθωρισμού τα νοικοκυριά προσπαθούν να ελαχιστοποιήσουν τα χρηματικά τους διαθέσιμα, όμως πάντοτε λίγα υπάρχουν.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (16 από 32)

- UN ECLA: εφόσον στις περισσότερες ΑΧ υπάρχουν σημαντικές δυσκολίες συλλογής φόρων, ενώ η επιβολή πληθωριστικού φόρου είναι πανεύκολη => πληθωρισμός.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (17 από 32)

- Υποθέσεις:
 - Μείωση κατανάλωσης και όχι αποταμίευσης νοικοκυριών.
 - Εξίσου αποδοτική τοποθέτηση από ιδιωτικό και δημόσιο τομέα.
 - Φορολογική ελαστικότητα μεγαλύτερη της μονάδας $(\Delta T/T)/(\Delta Y/Y) > 1$.
 - Απώλεια αποτελεσματικότητας από πληθωριστικό φόρο μικρότερη από απώλεια αποτελεσματικότητας από κανονική φορολογία (σχεδόν σε καμία ΑΧ και σε καμία περίοδο δεν έχει παρατηρηθεί να συντρέχουν και οι τέσσερις αυτές προϋποθέσεις. Συνήθως, μία ή δύο ή ισχύουν).

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (18 από 32)

- Συνήθως, ανάλυση βασισμένη στην Κεϋνσιανή συνάρτηση ζήτησης χρήματος: $M/P = a_0 + a_1Y + a_2r$ με $a_1 > 0$ και $a_2 < 0$.
- Αυτό είναι ορθό όταν θέλουμε να υπολογίσουμε τη ζήτηση "στενού χρήματος" (M_0 ή M_1 χρηματικά διαθέσιμα και άτοκοι τραπεζικοί λογαριασμοί όψεως).
- Όμως, τα περισσότερα νοικοκυριά χρησιμοποιούν τοκοφόρους λογαριασμούς για την κάλυψη της ρευστότητάς τους (M_2 ή M_3 έντοκες καταθέσεις και καθαρά διαθέσιμα συναλλάγματος). Τότε η συνάρτηση ζήτησης ρευστών διαθεσίμων γίνεται: $L/P = a_0 + a_1Y + a_2e + a_3r$ με $a_1 > 0$, $a_2 < 0$ και $a_3 > 0$ και e : απόδοση άλλων τοποθετήσεων εκτός χρηματοπιστωτικού τομέα.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (19 από 32)

- Πολλές εκτιμήσεις αυτής της συνάρτησης σε ΑΧ. a_3 θετικό αλλά ελαστικότητα ζήτησης ρευστών διαθεσίμων ως προς το πραγματικό επιτόκιο ποικίλει σημαντικά μεταξύ ΑΧ.
- Γενικά, στην Ασία όπου $r > 0$, σημαντική επέκταση της ζήτησης για ρευστά διαθέσιμα. Αντίθετα, σε πολλές χώρες της Λ. Αμερικής και της Αφρικής όπου $r < 0$, στασιμότητα ή/και μείωση ζήτησης ρευστών διαθεσίμων.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (20 από 32)

- Όμως και από την πλευρά της συνάρτησης αποταμιεύσεων, σύμφωνα με το Κεϋνσιανό υπόδειγμα: $S=S(Y)$.
- Όμως, όταν το r αυξάνει, η σημερινή κατανάλωση σε σχέση με την μελλοντική γίνεται "ακριβότερη" => άρα μείωση σημερινής κατανάλωσης και αύξηση των αποταμιεύσεων: $S=S(Y, r)$.
- Θετική συνάρτηση και των δύο.
- Ελαστικότητα αποταμιεύσεων ως προς το πραγματικό επιτόκιο: $\varepsilon = (\Delta S/S)/(\Delta r/r)$.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (21 από 32)

- Όχι πάντα ξεκάθαρα αποτελέσματα οικονομετρικών εκτιμήσεων σε ΑΧ.
- Συνήθως, θετική, αλλά χαμηλή.
- Αν οι δύο αυτές ελαστικότητες είναι θετικές, τότε η χρηματοπιστωτική πολιτική μπορεί να παίξει πολύ σημαντικό ρόλο στη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης.
- Αύξηση των επιτοκίων οδηγεί σε επέκταση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αύξηση των αποταμιεύσεων και των διαθέσιμων για επένδυση πόρων.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (22 από 32)

- Δύο στρατηγικές για την κινητοποίηση των αποταμιεύσεων μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- Ρηχή χρηματοπιστωτική στρατηγική (shallow financial strategy).
- $I=I(r)$ (αρνητική). Άρα χαμηλό ή/και αρνητικό r .
- Στις περισσότερες ΑΧ το πιστωτικό σύστημα είναι ολιγοπωλιακό => υψηλό r (υψηλότερο από κόστος ευκαιρίας κεφαλαίου) => παρέμβαση κυβέρνησης.
- Όμως, στη ρηχή χρηματοπιστωτική στρατηγική, η παρέμβαση είναι εξαιρετικά σημαντική => credit rationing, καθορισμός τύπων επενδύσεων που θα χρηματοδοτηθούν, επιτοκίων, κλπ.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (23 από 32)

- Αποτελέσματα: Είτε επιδοτήσεις τραπεζών, είτε αρνητικά επιτόκια καταθέσεων.
- Εμπειρία ΑΧ:
 - Όταν r γύρω στο 0, αργή ανάπτυξη χρηματοπιστωτικού συστήματος, όταν r αρνητικό σύμπτυξη, όταν r θετικό ταχεία ανάπτυξη.
 - Αυτό δεν σημαίνει ότι όσο υψηλότερο το r τόσο ταχύτερη η ανάπτυξη - απλώς ότι το r πρέπει να είναι θετικό και να αντανakλά το κόστος κεφαλαίου της οικονομίας.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (24 από 32)

- Χαμηλές αποταμιεύσεις, μεγάλη επενδυτική ζήτηση, rationing (ποσοτώσεις-"ημέτεροι"), αναποτελεσματική τοποθέτηση πόρων.
- Εφόσον όλα τα projects έχουν ίδια απόδοση για την τράπεζα => χρηματοδότηση projects με χαμηλό επιχειρηματικό κίνδυνο (αλλά και χαμηλή προσδοκώμενη απόδοση).
- Χαμηλό κόστος κεφαλαίου => "ακατάλληλες" επενδύσεις έντασης κεφαλαίου (υψηλά ICORs), δημιουργία λίγων νέων θέσεων απασχόλησης.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (25 από 32)

- Βαθειά χρηματοπιστωτική στρατηγική (deep financial strategy).
- Θετικά επιτόκια που οδηγούν σε υψηλότερη ζήτηση ρευστών διαθεσίμων ή/και αποταμιεύσεων => περισσότεροι διαθέσιμοι πόροι για επενδύσεις.
- Όταν τα επιτόκια είναι θετικά και ο πληθωρισμός μειώνεται ο πληθωριστικός φόρος είναι μικρότερος, οι εναλλακτικές τοποθετήσεις (γη, χρυσός, καταθέσεις σε συνάλλαγμα, κλπ) γίνονται λιγότερο ελκυστικές.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (26 από 32)

- Όχι ποσοτώσεις (rationing) - Δυνατότητα χρηματοδότησης επενδύσεων υψηλής προσδοκώμενης απόδοσης με υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο (με υψηλότερα επιτόκια).
- Χαμηλότερος λόγος κεφαλαίου/εργασίας.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (27 από 32)

- Σε όλες σχεδόν τις ΑΧ σημαντικότερος ρόλος του άτυπου πιστωτικού συστήματος (+ενδοοικογενειακές μεταφορές). Πολλές φορές οι δανειστές είναι πλούσιοι ιδιώτες (που μπορεί να δανείζονται από το επίσημα τραπεζικό σύστημα).
- Καλύτερη γνώση αγοράς, υψηλός επιχειρηματικός κίνδυνος, υψηλά επιτόκια, υψηλότερος βαθμός αποπληρωμής των δανείων, χαμηλό διοικητικό κόστος. Όσο το πιστωτικό σύστημα εμβαθύνεται, τόσο περιορίζεται ο ρόλος αυτού του τομέα.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (28 από 32)

- Ελάχιστες ΑΧ έχουν απελευθερώσει πλήρως το χρηματοπιστωτικό τους σύστημα (ελεύθερος προσδιορισμός επιτοκίων).
- Λόγοι: ολιγοπωλιακός χαρακτήρας αγορών / χάραξη αναπτυξιακής στρατηγικής.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (29 από 32)

- Οι περισσότερες ΑΧ ακολουθούν κάποια μορφή ελεγχόμενων σταθερών ισοτιμιών. Επομένως, η νομισματική πολιτική είναι σχετικά ανίσχυρη.
- Υπόδειγμα Mundell-Fleming IS-LM-BP: Επεκτατική νομισματική πολιτική οδηγεί σε χαμηλότερα επιτόκια, εκροή κεφαλαίων, συστολή της νομισματικής κυκλοφορίας και επιστροφή στο αρχικό σημείο ισορροπίας.
- Επομένως νομισματική πολιτική κυρίως για τον έλεγχο του πληθωρισμού.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (30 από 32)

- Οι περισσότερες ΑΧ ακολουθούν κάποια μορφή ελεγχόμενων σταθερών ισοτιμιών. Επομένως, η νομισματική πολιτική είναι σχετικά ανίσχυρη.
- Υπόδειγμα Mundell-Fleming IS-LM-BP: Επεκτατική νομισματική πολιτική οδηγεί σε χαμηλότερα επιτόκια, εκροή κεφαλαίων, συστολή της νομισματικής κυκλοφορίας και επιστροφή στο αρχικό σημείο ισορροπίας.
- Επομένως νομισματική πολιτική κυρίως για τον έλεγχο του πληθωρισμού.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (31 από 32)

- Μέσα νομισματικής πολιτικής σε όλες τις χώρες (αναπτυγμένες και υπανάπτυκτες):
 - Επιχειρήσεις ανοικτής αγοράς (προεξοφλητικό επιτόκιο).
 - Αναγκαστικά αποθέματα εμπορικών τραπεζών.
 - Επιτόκιο δανεισμού εμπορικών τραπεζών από Κεντρική Τράπεζα.
 - Απειλές και πειθώ από την Κεντρική Τράπεζα προς τις Εμπορικές Τράπεζες.

Χρηματοπιστωτικές πολιτικές (32 από 32)

- Ειδικά για τις (περισσότερες) ΑΧ: Διοικητικός προσδιορισμός ελαχίστων επιτοκίων καταθέσεων και ορίων πιστωτικής επέκτασης εμπορικών τραπεζών.

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**

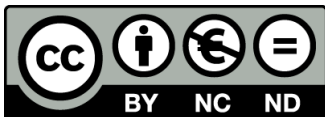


**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

Τέλος Ενότητας # 4

Μάθημα: Οικονομική Ανάπτυξη, **Ενότητα # 4:** Κινητοποίηση εγχώριων πόρων

Διδάσκων: Πάνος Τσακλόγλου, **Τμήμα:** Διεθνών και Ευρωπαϊκών Οικονομικών Σπουδών



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ & ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ, ΠΟΛΙΤΙΣΜΟΥ & ΑΘΛΗΤΙΣΜΟΥ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

