

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΑΘΗΝΩΝ**



**ATHENS UNIVERSITY
OF ECONOMICS
AND BUSINESS**

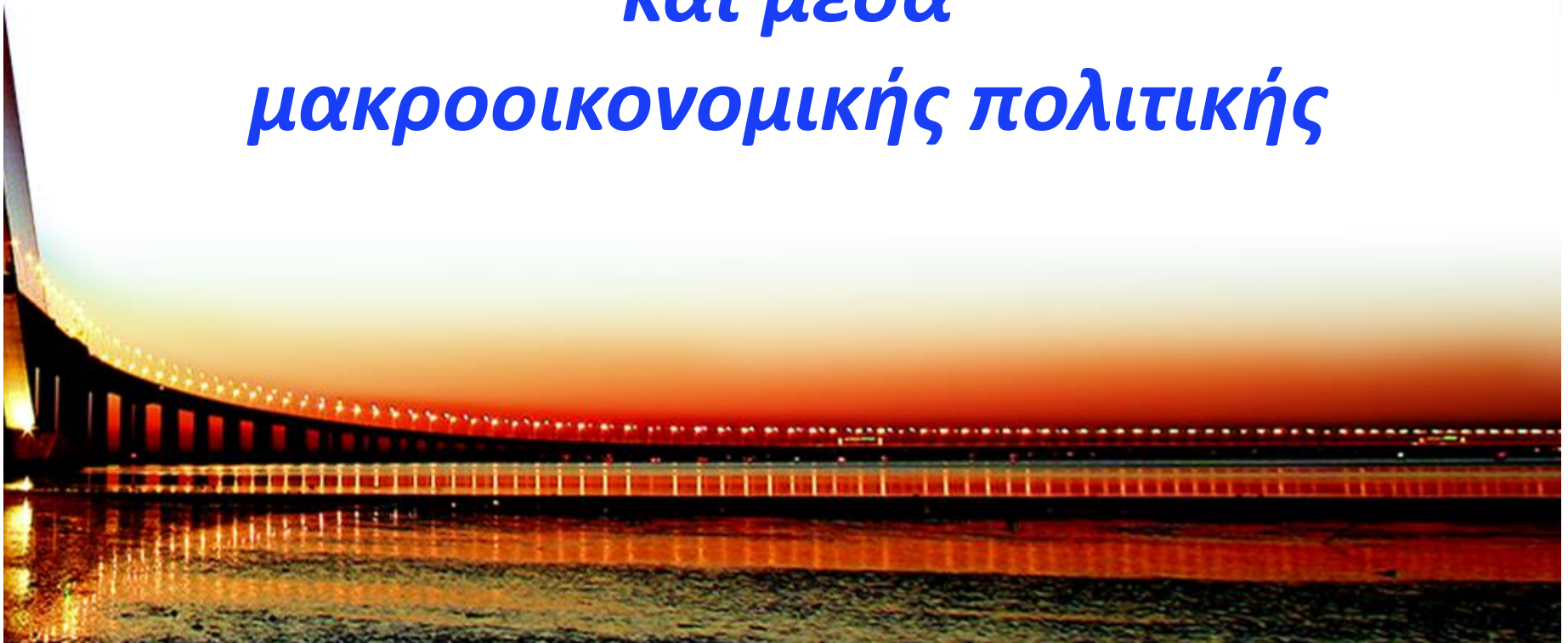
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ: MBA»**

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΙΣΜΩΝ**

Το Μακροοικονομικό Περιβάλλον: Εισαγωγή

ΘΑΝΑΣΗΣ ΚΑΖΑΝΑΣ – ΒΑΣΙΛΙΚΗ ΜΠΑΓΕΡΗ

***1. Κύριοι μακροοικονομικοί στόχοι
και μέσα
μακροοικονομικής πολιτικής***



Μακροοικονομία

- Το μικροοικονομικό περιβάλλον περιλαμβάνει τη διαθέσιμη τεχνολογία, τη ζήτηση για το προϊόν της επιχείρησης, τη δομή της αγοράς μέσα στην οποία η επιχείρηση λειτουργεί.
- Το μακροοικονομικό περιβάλλον περιλαμβάνει την εθνική και τη διεθνή οικονομία μέσα στην οποία λειτουργεί η επιχείρηση.
- Οι επιχειρήσεις λειτουργούν καλύτερα σε ένα καλύτερο μακροοικονομικό περιβάλλον.
- Δύο βασικά, και αλληλένδετα, χαρακτηριστικά του μακροοικονομικού περιβάλλοντος είναι η οικονομική πολιτική και η ποιότητα των θεσμών.

Τα εργαλεία της οικονομικής ανάλυσης

- Η οικονομική επιστήμη μελετάται σε διάφορα επίπεδα.
- **Μικροοικονομική** είναι η μελέτη του πως τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις λαμβάνουν τις αποφάσεις τους και του πώς αλληλεπιδρούν σε συγκεκριμένες αγορές.
- **Μακροοικονομική** είναι η μελέτη των φαινομένων που το εύρος τους καλύπτει ολόκληρη την οικονομία, μεταξύ των οποίων περιλαμβάνεται ο πληθωρισμός, η ανεργία και η οικονομική μεγέθυνση.

Μακροοικονομικοί στόχοι

- **Σταθερότητα τιμών (χαμηλός ρυθμός πληθωρισμού).** Η έντονη αύξηση του ρυθμού πληθωρισμού προκαλεί μειωμένη αγοραστική δύναμη και αναδιανομή εισοδημάτων, επιδείνωση ανταγωνιστικότητας, κλίμα αβεβαιότητας.
- **Υψηλό επίπεδο απασχόλησης (χαμηλό ποσοστό ανεργίας).** Έτσι βελτιώνεται η κοινωνική ευημερία, ενισχύεται η κοινωνική δικαιοσύνη, μειώνονται τα κοινωνικά προβλήματα και αποφεύγονται οι σοβαρές πολιτικές επιπτώσεις.
- **Υψηλό και αυξανόμενο επίπεδο εγχωρίου προϊόντος (οικονομική ανάπτυξη-μεγέθυνση).** Έτσι μειώνεται, τυπικά, η ανεργία και περιορίζονται οι οικονομικές διακυμάνσεις.
- **Ισορροπία του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών (ισοζύγιο πληρωμών).** Μείωση των ελλειμμάτων στο εμπορικό ισοζύγιο, ενίσχυση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων.

Μακροοικονομικοί στόχοι

- Προσδιορισμός επιπέδου επιτοκίου που να συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη-μεγέθυνση, στη μείωση της ανεργίας και του πληθωρισμού. Πώς οι κρατικές πολιτικές επηρεάζουν τα επιτόκια, πώς η Κεντρική Τράπεζα θέτει το παρεμβατικό της επιτόκιο.
- Η επίτευξη των παραπάνω στόχων είναι πολύ **δύσκολο έργο** και σε πολλές περιπτώσεις αδύνατη πέρα από κάποια όρια. Η προσπάθεια επίτευξης ενός στόχου δημιουργεί δυνάμεις που αποτελούν εμπόδιο για την επίτευξη των άλλων.
- **Δεν υπάρχουν απλά υποδείγματα** (απλές συνταγές) για την επίλυση τέτοιων προβλημάτων και οι μακροοικονομολόγοι έχουν **διαφορετικές απόψεις** ως προς τον κατάλληλο τρόπο προσέγγισης.

Μέσα μακροοικονομικής πολιτικής: ποσοτικά

1. Μέσα δημοσιονομικής πολιτικής

- **Δημόσιες δαπάνες:** δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες (δημόσια κατανάλωση και δημόσιες επενδύσεις), μεταβιβαστικές πληρωμές (συντάξεις, επιδόματα ανεργίας).
- **Φόροι:** άμεσοι (φόρος εισοδήματος ή περιουσίας, εργοδοτικές εισφορές) και έμμεσοι (στη δαπάνη αγαθών και υπηρεσιών όπως ΦΠΑ)
- **Δημόσιος δανεισμός:** εσωτερικός και εξωτερικός δανεισμός.

2. Μέσα νομισματικής πολιτικής

- Προσφορά χρήματος από την κεντρική τράπεζα, προεξοφλητικό επιτόκιο.

Μέσα μακροοικονομικής πολιτικής: ποσοτικά

3. Μέσα συναλλαγματικής πολιτικής

- Η Κεντρική Τράπεζα εξασφαλίζει τη σταθερότητα της ανταλλακτικής σχέσης του εθνικού νομίσματος και γενικότερα της αξίας του έναντι των ξένων νομισμάτων. Καθεστώς **σταθερής ή κυμαινόμενης** συναλλαγματικής ισοτιμίας.

4. Άμεσοι έλεγχοι

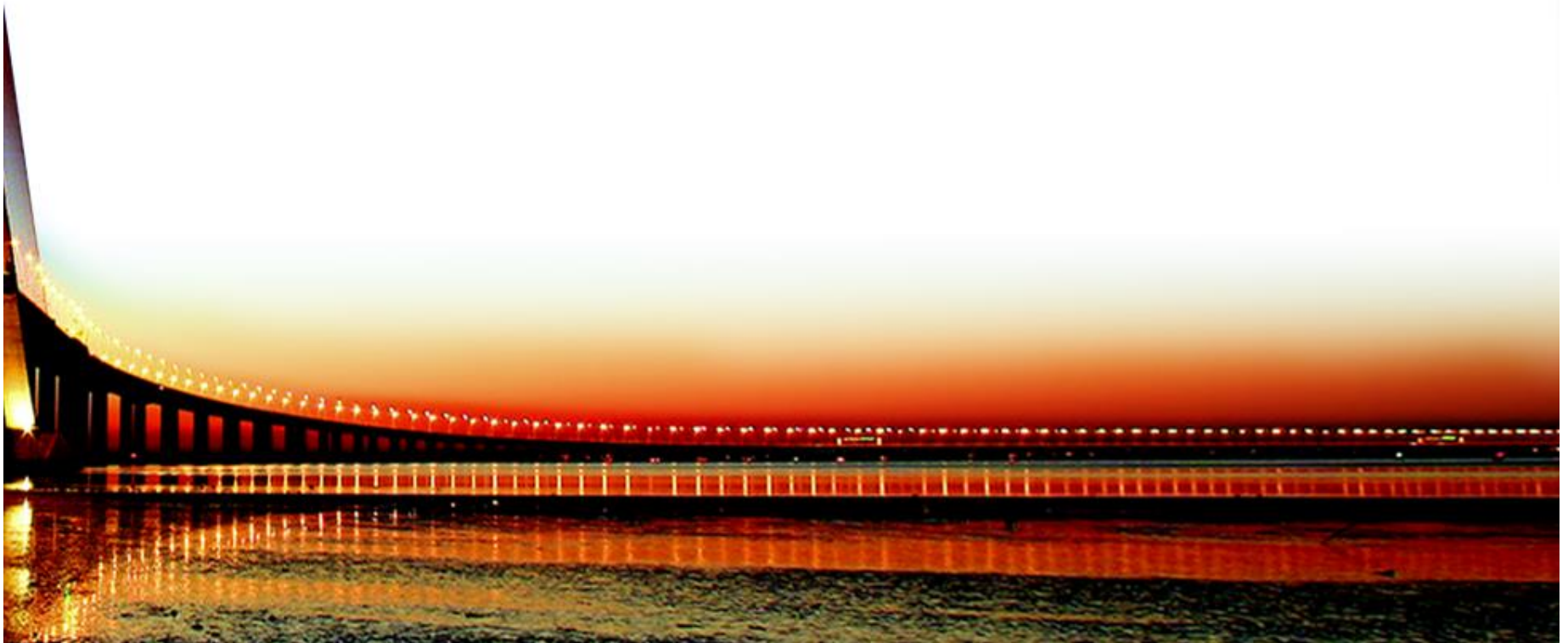
- Έλεγχοι εξωτερικού εμπορίου και συναλλάγματος (δασμοί, ποσοτώσεις).
- Έλεγχοι τιμών και εισοδημάτων (όρια στην αύξηση μισθών και τιμών αγαθών και υπηρεσιών).
- Έλεγχος εσωτερικής οργάνωσης της οικονομίας (μέγεθος και κατανομή επενδύσεων κατά κλάδο και περιφέρεια).

Μέσα μακροοικονομικής πολιτικής: ποιοτικά

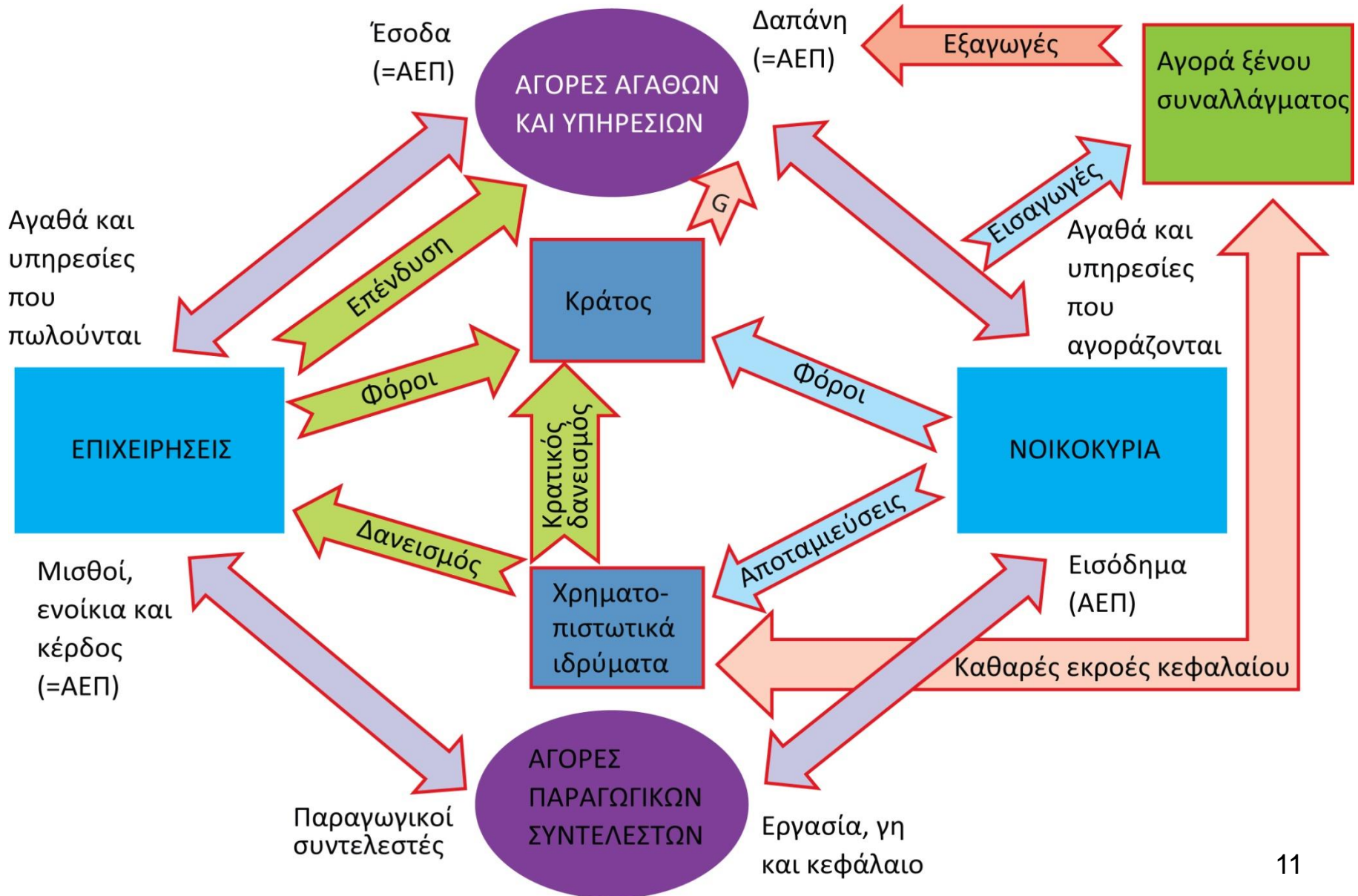
- **Θεσμικές ρυθμίσεις:** π.χ. η ανεξαρτησία των Κεντρικών Τραπεζών, η συνθήκη του Μάαστριχτ.
- **Διαρθρωτικές αλλαγές** (εισαγωγή συνθηκών που αλλάζουν τα κίνητρα και τη συμπεριφορά των υπευθύνων): π.χ., άνοιγμα κλειστών επαγγελμάτων, ιδιωτικοποιήσεις.

....για να γίνει αποτελεσματικότερη η λειτουργία της οικονομίας.

2. Το εισόδημα & οι δαπάνες της οικονομίας



Το διάγραμμα της κυκλικής ροής με δημόσιο και εξωτερικό τομέα



Το οικονομικό κύκλωμα

- Το συμπέρασμα του διαγράμματος είναι ότι η μέτρηση του επιπέδου της οικονομικής δραστηριότητας μπορεί να γίνει με τρεις τρόπους:
- **Συνολικό προϊόν:** η αξία όλων των παραγόμενων αγαθών και υπηρεσιών σε μια οικονομία.
- **Συνολικό εισόδημα:** το σύνολο των εισοδημάτων (αμοιβών) των συντελεστών της παραγωγής (εργασίας, κεφαλαίου, γης) που χρησιμοποιούνται για την παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών της οικονομίας.
- **Συνολική δαπάνη:** το σύνολο των δαπανών σε μια οικονομία για την αγορά των τελικών αγαθών που παράγει η οικονομία.
- Και οι τρεις τρόποι δίνουν ακριβώς το ίδιο αποτέλεσμα.

Το οικονομικό κύκλωμα

- **Εγχώρια οικονομία:** όλη η οικονομική δραστηριότητα που πραγματοποιείται στη γεωγραφική επικράτεια μιας χώρας (π.χ., Ελλάδα) από συντελεστές παραγωγής που ανήκουν στους κατοίκους της συγκεκριμένης χώρας (π.χ., Έλληνες και αλλοδαποί).
- **Εθνική οικονομία:** όλη η οικονομική δραστηριότητα που πραγματοποιείται εντός και εκτός της επικράτειας μιας χώρας (π.χ., Ελλάδα) από συντελεστές της παραγωγής που ανήκουν στους μόνιμους κατοίκους της συγκεκριμένης χώρας (π.χ., Έλληνες).
- **Ακαθάριστο μέγεθος:** υπολογίζεται πριν αφαιρεθεί η αξία των **αποσβέσεων**, δηλαδή η αξία των κεφαλαιουχικών αγαθών της οικονομίας που έχουν αναλωθεί (φθαρεί) ή απαξιωθεί κατά τη διάρκεια της παραγωγικής διαδικασίας.
- **Καθαρό μέγεθος:** υπολογίζεται αφού αφαιρεθούν οι αποσβέσεις.

Μακροοικονομικοί λογαριασμοί

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

- **Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Υ) (Gross Domestic Product):**
Είναι ένα μέτρο της παραγωγικής δραστηριότητας μιας χώρας.
- **1^{ος} ορισμός**
- **Η μέθοδος της τελικής δαπάνης:** η συνολική δαπάνη για όλα τα τελικά αγαθά και υπηρεσίες που παράγονται εντός μιας γεωγραφικής περιοχής για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (π.χ. έτος ή τρίμηνο).
- **4 κύριες κατηγορίες δαπάνης:** καταναλωτικών αγαθών και υπηρεσιών (C), επενδυτικών αγαθών και αυξήσεις αποθεμάτων (I), δημόσιες (G) και δαπάνες για καθαρές εξαγωγές (NX).

$$\text{ΑΕΠ μέσω τελικών δαπανών: } Y = C + I + G + NX$$

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

- 2^{ος} ορισμός
- **Η εισοδηματική μέθοδος:** το άθροισμα των αμοιβών των παραγωγικών συντελεστών, δηλ. τα εισοδήματα που αποκτώνται από οικονομικές δραστηριότητες εντός μιας γεωγραφικής περιοχής κατά τη διάρκεια ενός χρονικού διαστήματος (συμπεριλαμβάνονται οι φόροι και τα κέρδη).
- 3^{ος} ορισμός
- **Η μέθοδος της προστιθέμενης αξίας:** το άθροισμα της προστιθέμενης αξίας που παράγεται σε μια δεδομένη γεωγραφική περιοχή σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.
- **Η προστιθέμενη αξία** μιας επιχείρησης ή κλάδου είναι ίση με την αξία των πωλήσεων των προϊόντων που έχουν παραχθεί μείον την αξία των ενδιάμεσων αγαθών (υλικών) που η επιχείρηση αγοράζει και χρησιμοποιήθηκαν στην παραγωγή.

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

- Ονομαστικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Nominal Gross Domestic Product) ή ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές (τιμές αγοράς): μετρά το ΑΕΠ μιας τρέχουσας περιόδου στις ισχύουσες τιμές.
- Πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Real Gross Domestic Product) ή ΑΕΠ σε σταθερές τιμές : μετρά το ΑΕΠ μιας τρέχουσας περιόδου σε τιμές κάπου άλλου έτους που έχει προεπιλεγεί (έτος βάσης) προκειμένου να γίνονται σωστές συγκρίσεις. Ουσιαστικά προσαρμόζεται για τον πληθωρισμό ώστε να καταγράφονται οι μεταβολές της πραγματικής παραγωγής που έχει πραγματοποιηθεί.

ΕΛΛΑΔΑ						
ΕΤΟΣ	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΑΕΠ		ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΑΕΠ (2015)		ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΑΕΠ (2010)	
1995	104,662.1		151,808.5		157,436.0	
1996	114,908.2	9.79%	156,153.5	2.86%	161,942.0	2.86%
1997	126,353.8	9.96%	163,155.7	4.48%	169,203.8	4.48%
1998	129,057.3	2.14%	169,510.5	3.89%	175,794.1	3.89%
1999	139,945.1	8.44%	174,718.9	3.07%	181,195.6	3.07%
2000	142,976.0	2.17%	181,567.4	3.92%	188,298.0	3.92%
2001	152,193.8	6.45%	189,069.1	4.13%	196,077.7	4.13%
2002	163,460.8	7.40%	196,486.0	3.92%	203,769.6	3.92%
2003	178,904.9	9.45%	207,871.5	5.79%	215,577.1	5.79%
2004	193,715.8	8.28%	218,391.8	5.06%	226,487.5	5.06%
2005	199,242.3	2.85%	219,700.3	0.60%	227,844.4	0.60%
2006	217,861.6	9.35%	232,118.7	5.65%	240,723.2	5.65%
2007	232,694.6	6.81%	239,717.7	3.27%	248,603.9	3.27%
2008	241,990.4	3.99%	238,914.2	-0.34%	247,770.6	-0.34%
2009	237,534.2	-1.84%	228,639.2	-4.30%	237,114.7	-4.30%
2010	224,124.0	-5.65%	216,112.9	-5.48%	224,124.0	-5.48%
2011	203,308.2	-9.29%	194,178.9	-10.15%	201,377.0	-10.15%
2012	188,380.6	-7.34%	180,418.0	-7.09%	187,106.0	-7.09%
2013	179,884.4	-4.51%	175,878.7	-2.52%	182,398.4	-2.52%
2014	177,236.0	-1.47%	176,715.4	0.48%	183,266.1	0.48%
2015	176,368.9	-0.49%	176,368.9	-0.20%	182,906.7	-0.20%
2016	174,494.2	-1.06%	175,509.6	-0.49%	182,015.6	-0.49%
2017	176,903.4	1.38%	177,426.5	1.09%	184,003.5	1.09%
2018	179,557.7	1.50%	180,386.7	1.67%	187,073.5	1.67%
2019	183,347.4	2.11%	183,777.1	1.88%	190,589.5	1.88%
2020	165,015.7	-10.00%	166,655.6	-9.32%	172,833.4	-9.32%
2021	181,500.4	9.99%	180,621.2	8.38%	187,316.7	8.38%
2022	206,620.4	13.84%	190,658.9	5.56%	197,726.4	5.56%

Πηγή: Eurostat

Μονάδα μέτρησης σε εκατομμύρια €

$$\text{Ρυθμός μεταβολής ΑΕΠ} : g_t = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}}$$

Αποπληθωριστής ΑΕΠ

ΕΛΛΑΔΑ				
ΕΤΟΣ	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΑΕΠ	ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟ ΑΕΠ (2015)	ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΤΗΣ ΑΕΠ (2015)	ΡΥΘΜΟΣ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΑΠΟΠΛΗΘΩΡΙΣΤΗ
1995	104,662.1	151,808.5	68.9	
1996	114,908.2	156,153.5	73.6	6.73%
1997	126,353.8	163,155.7	77.4	5.24%
1998	129,057.3	169,510.5	76.1	-1.69%
1999	139,945.1	174,718.9	80.1	5.20%
2000	142,976.0	181,567.4	78.7	-1.69%
2001	152,193.8	189,069.1	80.5	2.22%
2002	163,460.8	196,486.0	83.2	3.35%
2003	178,904.9	207,871.5	86.1	3.45%
2004	193,715.8	218,391.8	88.7	3.06%
2005	199,242.3	219,700.3	90.7	2.24%
2006	217,861.6	232,118.7	93.9	3.50%
2007	232,694.6	239,717.7	97.1	3.42%
2008	241,990.4	238,914.2	101.3	4.34%
2009	237,534.2	228,639.2	103.9	2.57%
2010	224,124.0	216,112.9	103.7	-0.18%
2011	203,308.2	194,178.9	104.7	0.96%
2012	188,380.6	180,418.0	104.4	-0.28%
2013	179,884.4	175,878.7	102.3	-2.05%
2014	177,236.0	176,715.4	100.3	-1.94%
2015	176,368.9	176,368.9	100.0	-0.29%
2016	174,494.2	175,509.6	99.4	-0.58%
2017	176,903.4	177,426.5	99.7	0.29%
2018	179,557.7	180,386.7	99.5	-0.17%
2019	183,347.4	183,777.1	99.8	0.23%
2020	165,015.7	166,655.6	99.0	-0.75%
2021	181,500.4	180,621.2	100.5	1.49%
2022	206,620.4	190,658.9	108.4	7.85%

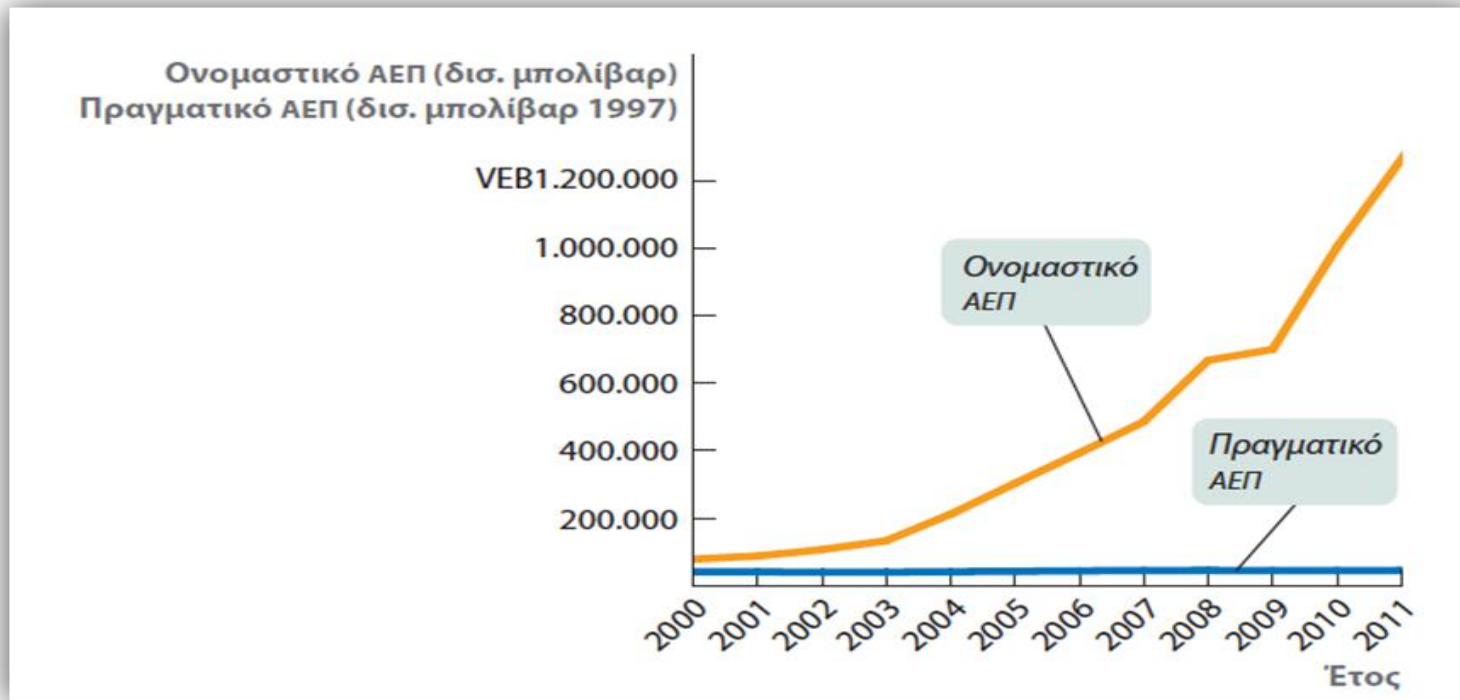
Πηγή: Eurostat

Μονάδα μέτρησης σε εκατομμύρια €

Η διαφορά μεταξύ Πραγματικού & Ονομαστικού ΑΕΠ

- **Ονομαστικό ΑΕΠ** η παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών στις τρέχουσες τιμές.
- **Πραγματικό ΑΕΠ** η παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών με χρήση σταθερών τιμών.
- **Αποπληθωριστής ΑΕΠ** μέγεθος του επιπέδου τιμών που υπολογίζεται ως ο **λόγος του ονομαστικού ΑΕΠ προς το πραγματικό ΑΕΠ επί 100**.
- Το **Ονομαστικό** και **Πραγματικό ΑΕΠ** πρέπει να είναι τα ίδια κατά το έτος βάση.
- **Δυνητικό ΑΕΠ (Potential GDP)**: εκτιμά το πιθανό επίπεδο της παραγωγής που θα μπορούσε να υπάρχει αν απασχολούνται πλήρως οι υπάρχοντες παραγωγικοί συντελεστές. (Υπολογίζεται σε ονομαστικούς και σε πραγματικούς όρους). Ονομάζεται και φυσικό επίπεδο παραγωγής.

Μελέτη περίπτωσης: 29%!!! Το «οικονομικό θαύμα» της Βενεζουέλας



Το πραγματικό ΑΕΠ της Βενεζουέλας αυξήθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό μόνο 3% ο οποίος ήταν διπλάσιος από τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ των ΗΠΑ, αλλά υπολειπόταν πολύ του 10% που ήταν ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ της Κίνας την ίδια περίοδο.

Το ΑΕΠ ως μέτρο των 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.
- Ο ρυθμός μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ αποτελεί ένα πιο αξιόπιστο μέτρο.
- Το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ ισούται με το λόγο του πραγματικού ΑΕΠ προς τον πληθυσμό.
- Οι δείκτες αυτοί, δηλαδή, το πραγματικό ΑΕΠ και το κατά κεφαλήν πραγματικό ΑΕΠ εξακολουθούν να είναι **πολύ ατελή μέτρα ευημερίας**.

Εθνικολογιστικές ταυτότητες και ισότητες

- **Ταυτότητα (\equiv):** οι δύο πλευρές μιας μαθηματικής σχέσης είναι πάντοτε ίσες.
- **Ισότητα ($=$):** η ισότητα μεταξύ δύο πλευρών μιας σχέσης επιτυγχάνεται όταν οι μεταβλητές λαμβάνουν συγκεκριμένες τιμές.

- **Βασική μακροοικονομική ταυτότητα:**

$$AEΠ \equiv C + I + G + (X - M)$$

$$\text{ή } Y \equiv C + I + G + NX \rightarrow Y - C - G \equiv I + NX \rightarrow$$

$$(Y - C - T) + (T - G) \equiv I + NX \rightarrow S^N \equiv I + NX$$

- Δηλ., η εθνική αποταμίευση, S^N , είναι ίση με την εγχώρια επένδυση και τις καθαρές εξαγωγές (T: φόροι).
- **Εθνική αποταμίευση:** $S^N \equiv S^p + S^g$ (ιδιωτική και δημόσια)

Εθνικολογιστικές ταυτότητες και ισότητες

- $S^N \equiv I + NX$
- Δηλαδή, η χώρα με τους διαθέσιμους εγχώριους αποταμιευτικούς πόρους (S) θα έπρεπε να χρηματοδοτούσε τόσο τις ιδιωτικές επενδύσεις (I) όσο και τις καθαρές εξαγωγές (NX , εμπορικό έλλειμμα).
- **Χώρα με εμπορικό πλεόνασμα: $NX > 0$**
- Το **ΑΕΠ (Y)** είναι επομένως μεγαλύτερο από την εγχώρια δαπάνη ($C + I + G$). Αυτό σημαίνει πως η εθνική αποταμίευση ($S^N = Y - C - G$) είναι μεγαλύτερη από την επένδυση (I). Επειδή η χώρα αποταμιεύει περισσότερα από όσα επενδύει, πρέπει να στείλει ένα μέρος της αποταμίευσης στο εξωτερικό (π.χ., Ιρλανδία, Κίνα, Γερμανία, Σιγκαπούρη).
- Έτσι, αγοράζουν κινητά και ακίνητα περιουσιακά στοιχεία από άλλες χώρες (κατοικίες, μετοχές, ομόλογα κλπ.).

Εθνικολογιστικές ταυτότητες και ισότητες

- Χώρα με εμπορικό έλλειμμα: $NX < 0$
- Το ΑΕΠ (Y) είναι επομένως μικρότερο από την εγχώρια δαπάνη ($C + I + G$). Αυτό σημαίνει πως η εθνική αποταμίευση ($S^N = Y - C - G$) είναι μικρότερη από την επένδυση (I). Επειδή η χώρα αποταμιεύει λιγότερα από όσα επενδύει, πρέπει να βρει κεφάλαια από το εξωτερικό (π.χ., Ελλάδα).
- Δηλαδή, χώρες οι οποίες για πολλά χρόνια έχουν συνεχή ελλείμματα στο εμπορικό ισοζύγιο και ελάχιστες εισροές ξένων επενδυτικών κεφαλαίων πρέπει να δανείζονται από τις διεθνείς χρηματαγορές για να χρηματοδοτούν τα εμπορικά τους ελλείμματα αλλά και ένα μέρος των εγχώριων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου.
- Αναπόφευκτη συνέπεια είναι η συνεχής αύξηση του δημοσίου χρέους (και κυρίως του εξωτερικού).

3. Συστατικά του ΑΕΠ



Κατανάλωση

- Προσδιοριστικοί παράγοντες της κατανάλωσης και της αποταμίευσης
- Οι παράγοντες που επηρεάζουν την κατανάλωση επηρεάζουν ταυτόχρονα και την αποταμίευση (αντίθετα).
- Ο κυριότερος προσδιοριστικός παράγοντας είναι το τρέχον διαθέσιμο εισόδημα. Υπάρχουν και άλλοι παράγοντες οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:
- **Κατοχή ρευστών διαθεσίμων:** όσο μεγαλύτερο το ύψος τους τόσο υψηλότερη η καταναλωτική δαπάνη.
- **Δυνατότητα δανεισμού για καταναλωτικούς σκοπούς:** οδηγεί σε αυξημένη καταναλωτική δαπάνη.
- **Προσδοκίες μελλοντικού εισοδήματος:** προσδοκία για αυξημένο εισόδημα στο μέλλον σημαίνει αύξηση της τρέχουσας κατανάλωσης.

Κατανάλωση

- **Προσδοκίες μελλοντικού επιπέδου τιμών:** προσδοκία αύξησης των τιμών στο μέλλον οδηγεί σε αύξηση της τρέχουσας καταναλωτικής δαπάνης (και αντίστροφα).
- **Επιτόκιο:** αύξηση του επιτοκίου οδηγεί σε μείωση της κατανάλωσης και αύξηση της αποταμίευσης. Τα εμπειρικά δεδομένα δεν δείχνουν σαφή ένδειξη για το αν πάντοτε υπάρχει θετική ή αρνητική συσχέτιση μεταξύ επιτοκίου και κατανάλωσης.
- **Απόθεμα διαρκών καταναλωτικών αγαθών:** όσο υψηλότερο τόσο χαμηλότερη η καταναλωτική δαπάνη.
- **Διανομή του εισοδήματος:** τα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα έχουν μεγαλύτερη οριακή ροπή προς κατανάλωση.

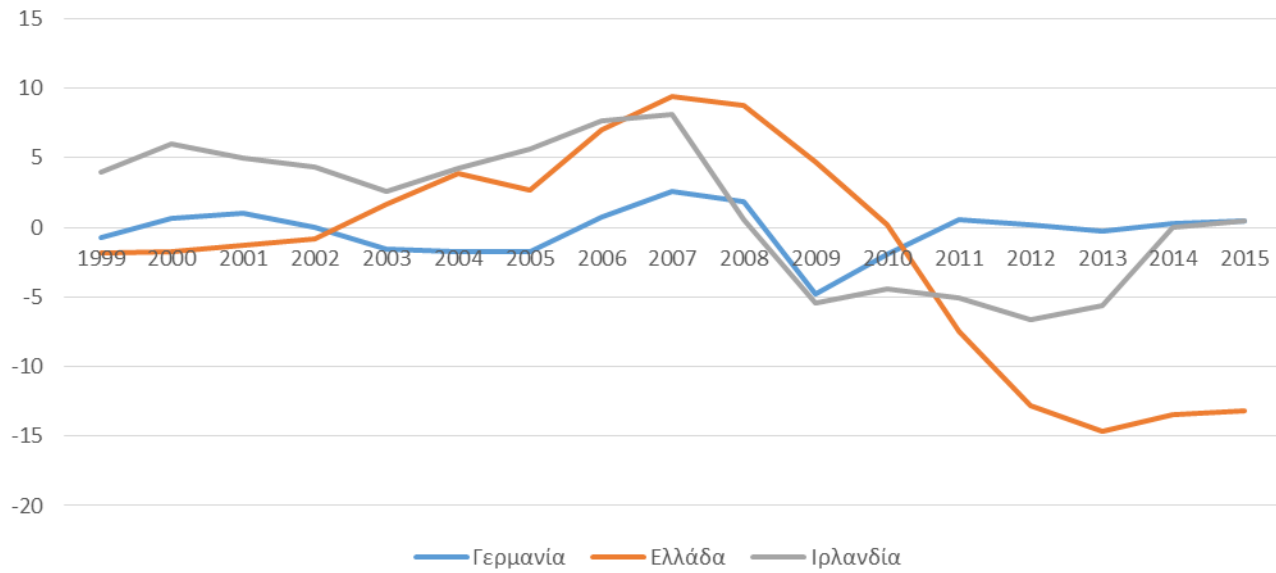
Εξομάλυνση της κατανάλωσης

- **Εξομάλυνση της κατανάλωσης:** σε καλές περιόδους οι καταναλωτές συσσωρεύουν περιουσιακά στοιχεία ή αποπληρώνουν τα χρέη τους. Αυτό το γεγονός εξηγεί γιατί η κατανάλωση είναι λιγότερο μεταβλητή από το ΑΕΠ και είναι σε γενικές γραμμές η πιο σταθερή συνιστώσα της συνολικής ζήτησης.
- **Προσωρινή αύξηση του εισοδήματος:** συνοδεύεται από μια μόνιμη, αλλά μικρότερη, αύξηση της κατανάλωσης.
- **Μόνιμη αύξηση του εισοδήματος (τώρα και στο μέλλον):** απορροφάται σε μια παρομοίου μεγέθους μόνιμη αύξηση της κατανάλωσης.
- **Προσδοκώμενη μελλοντική αύξηση του εισοδήματος:** τα άτομα δανείζονται σήμερα έναντι των μελλοντικών εισοδημάτων για να έχουν καλύτερο βιοτικό επίπεδο άμεσα.

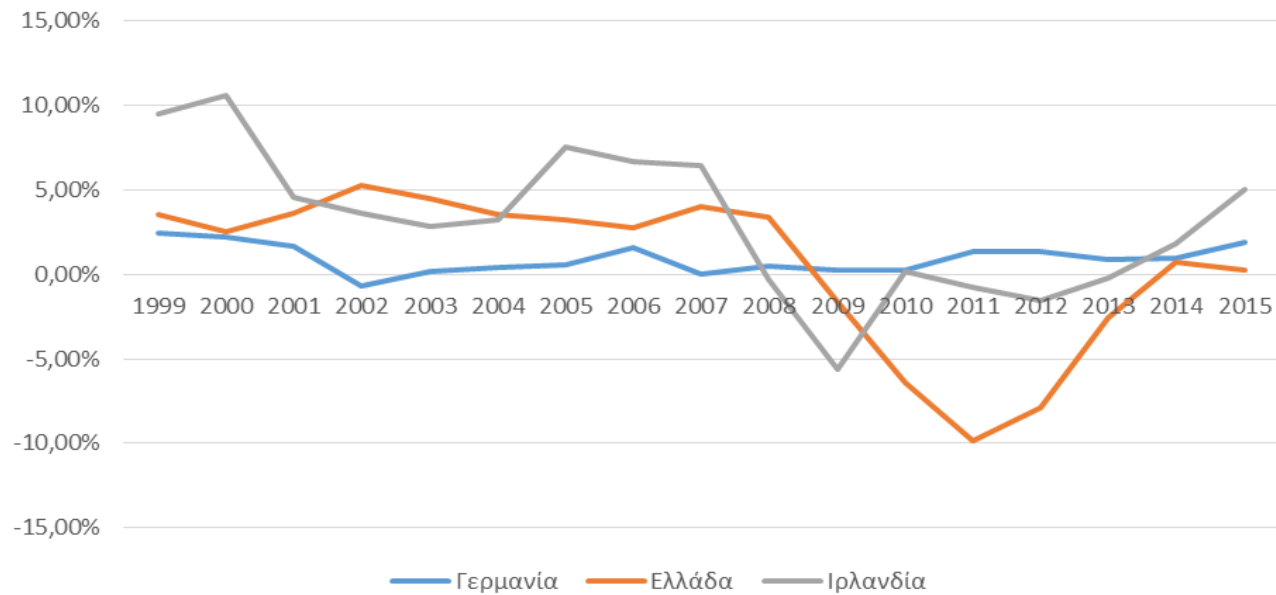
Προσωρινές και μόνιμες διαταραχές

- Τόσο η Γερμανία όσο και η Ιρλανδία εισήλθαν σε βαθιά ύφεση το 2009. Η μείωση του παραγωγικού κενού ήταν παρόμοια από την αρχή. Ενώ η Γερμανία σύντομα επανήλθε, η Ιρλανδία εισήλθε σε μια βαθιά και παρατεταμένη ύφεση.
- Οι Γερμανοί καταναλωτές ήταν λογικό να θεωρούν ότι αυτή ήταν μια προσωρινή δυσμενής διαταραχή. Ο ρυθμός κατανάλωσης μειώθηκε λίγο.
- Οι Ιρλανδοί καταναλωτές σύντομα συνειδητοποίησαν ότι η ραγδαία μεγέθυνση που είχαν απολαύσει κατά τη διάρκεια της προηγούμενης δεκαετίας είχε τελειώσει. Είχαν υπερδανειστεί για συμμετάσχουν στη στεγαστική έκρηξη που κατέληξε σε μαζικές πτωχεύσεις τραπεζών.
- Γι' αυτούς ήταν μια μόνιμη διαταραχή που θα διαρκούσε χρόνια. Η κατανάλωση μειώθηκε δραματικά.

Παραγωγικό Κενό (ΑΕΠ)



Μεταβολή Πραγματικής Ιδιωτικής Κατανάλωσης



Τα συστατικά της ζήτησης: επενδύσεις

- **Επένδυση:** αποτελεί το σημαντικότερο τμήμα της συνολικής δαπάνης σε μια οικονομία, παρά το γεγονός ότι το μέγεθός της είναι κατά πολύ μικρότερο από την κατανάλωση. Διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στον προσδιορισμό του προϊόντος ισορροπίας της οικονομίας.
- **Ορισμός:** η επένδυση σε μια οικονομία, κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου, θεωρείται η **δημιουργία νέου υλικού κεφαλαίου**.
- Δηλαδή, νέων κτιρίων και εγκαταστάσεων, νέου μηχανολογικού εξοπλισμού, επεκτάσεις και βελτιώσεις παλιών κτιρίων.
- Επίσης, περιλαμβάνεται και η μεταβολή των αποθεμάτων των επιχειρήσεων.

Τα συστατικά της ζήτησης: επενδύσεις

- **Η επένδυση σε μακροοικονομική βάση:** δεν περιλαμβάνει τη δαπάνη για αγορά χρεογράφων (ομολόγων, μετοχών κλπ.), οικοπέδων και παλιών κτιρίων ή παλιού μηχανολογικού εξοπλισμού και εγκαταστάσεων.
- Οι αγορές αυτές **μπορεί να αποτελούν επένδυση για τα άτομα όχι όμως για την οικονομία.** Τα κεφαλαιουχικά αυτά αγαθά δεν αντιπροσωπεύουν αύξηση του υλικού κεφαλαίου της οικονομίας.
- **Απόσβεση:** ροή που αντιπροσωπεύει τη φθορά ή την απαξίωση του κεφαλαίου για μια χρονική περίοδο.
- **Ακαθάριστες επενδύσεις:** περιλαμβάνουν τις αποσβέσεις.
- **Καθαρές επενδύσεις:** περιλαμβάνουν την καθαρή προσθήκη στο απόθεμα κεφαλαίου και στα αποθέματα προϊόντων στην οικονομία.

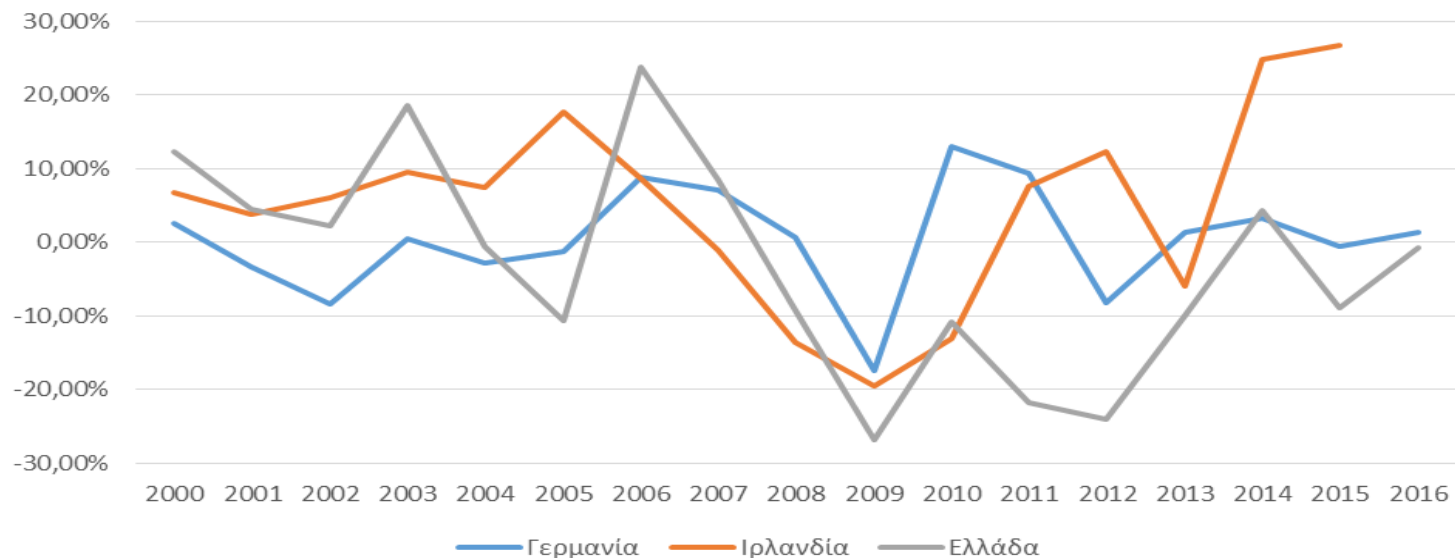
Τα συστατικά της ζήτησης: επενδύσεις

Προσδιοριστικοί Παράγοντες της Επένδυσης

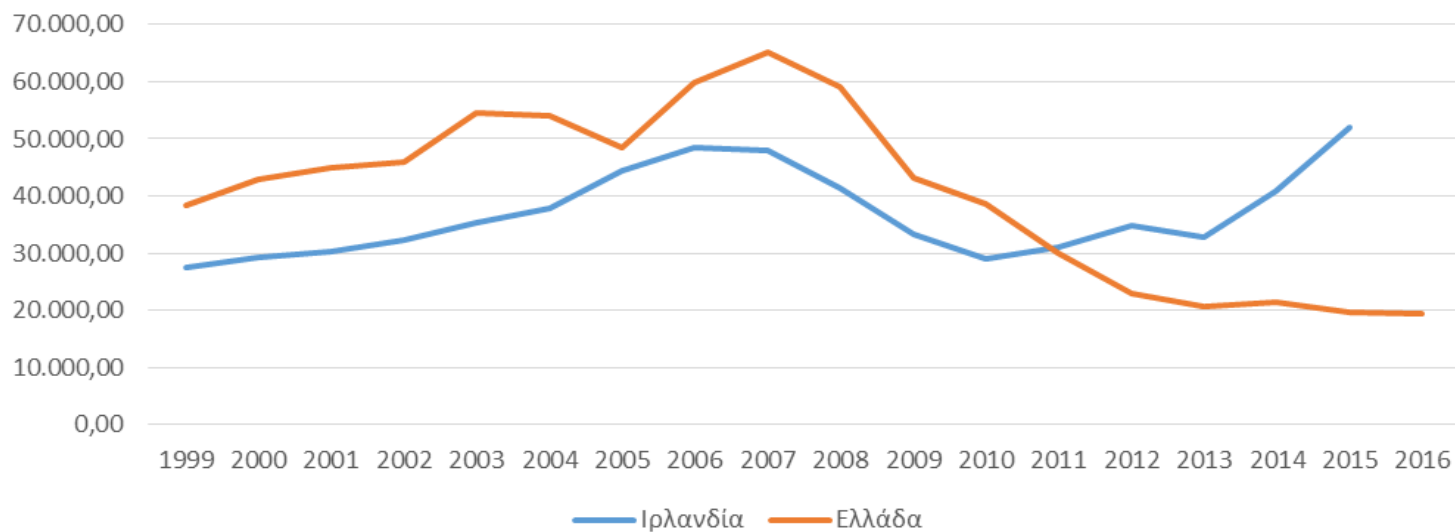
- Το αναμενόμενο μελλοντικό επίπεδο ζήτησης
- Εισόδημα (Υ)
- Αναμενόμενο επίπεδο μισθών και πρώτων υλών
- Προσδοκώμενη φορολογική πολιτική
- Η αρχική δαπάνη της επένδυσης
- **Το επιτόκιο** και η τεχνολογική μεταβολή
- Το απόθεμα του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού
- Μελλοντικές προτιμήσεις των καταναλωτών
- Το κοινωνικό και πολιτικό κλίμα καθώς και η ψυχολογία των επιχειρηματιών

Το **πραγματικό επιτόκιο** εξαρτάται από τη νομισματική πολιτική της κεντρικής τράπεζας καθώς και από τις χρηματοπιστωτικές τριβές που προκαλούνται λόγω ασύμμετρης πληροφόρησης μεταξύ δανειοληπτών και δανειστών.

Μεταβολή πραγματικής ακαθάριστης επένδυσης



Πραγματική ακαθάριστη επένδυση



Τα συστατικά της ζήτησης: δημόσια κατανάλωση

- Η **δημόσια κατανάλωση, G**, αποτελεί το κύριο όργανο ασκήσεως της δημοσιονομικής πολιτικής.
- Δύο άλλα όργανα είναι οι **φορολογικοί συντελεστές** και οι **μεταβιβαστικές πληρωμές** της κυβέρνησης προς τον ιδιωτικό τομέα.
- Οι αλλαγές όμως στα άλλα δύο όργανα δεν γίνονται συχνά.
- Με τη δημοσιονομική πολιτική σχετίζεται ο προϋπολογισμός της κυβέρνησης.
- Η κυβέρνηση έχει κάποιο ύψος δαπανών ανεξάρτητο του ΑΕΠ. Αν θα αποφασίσει να δαπανήσει περισσότερα σε κάποιες περιόδους όπου το ΑΕΠ αυξάνει είναι καθαρά στη διακριτική της ευχέρεια.

Τα συστατικά της ζήτησης: καθαρές εξαγωγές

- Το εμπορικό ισοζύγιο μιας χώρας επηρεάζεται τόσο από εγχώριους όσο και από παράγοντες που έχουν να κάνουν με τους εμπορικούς εταίρους της χώρας.
- **Εξαγωγές:** επηρεάζονται θετικά από το επίπεδο παραγωγής των εμπορικών εταίρων της χώρας και αρνητικά από τη σχετική τιμή των προϊόντων και υπηρεσιών που εξάγει η χώρα.
- **Εισαγωγές:** επηρεάζονται θετικά από το εγχώριο επίπεδο παραγωγής (δηλαδή το εγχώριο ΑΕΠ, Υ) και επίσης θετικά από τη σχετική τιμή των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγει η εγχώρια οικονομία.

***4. Μέτρηση του κόστους ζωής
χρησιμοποιώντας τον Δείκτη
Τιμών Καταναλωτή***



Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ)

- Ο ρυθμός πληθωρισμού είναι η ποσοστιαία μεταβολή του επιπέδου των τιμών από την προηγούμενη περίοδο
- Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) είναι ένα μέγεθος των συνολικών τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών που αγοράζονται από έναν τυπικό καταναλωτή
- Τα τέσσερα βήματα στον υπολογισμό του **ΔΤΚ**
 1. Σύνθεση του καλαθιού
 2. Εύρεση τιμών
 3. Υπολογισμός του κόστους του καλαθιού
 4. Επιλογή του έτους βάσης και υπολογισμός του δείκτη

	European Union (changing composition)		Euro area (changing composition)		Greece	
TIME	HICP	π (%)	HICP	π (%)	HICP	π (%)
1996	70.26		71.74		61.31	7.9
1997	71.48	1.7	72.87	1.6	64.64	5.4
1998	72.4	1.3	73.67	1.1	67.56	4.5
1999	73.26	1.2	74.48	1.1	69.01	2.1
2000	74.65	1.9	76.05	2.1	71.01	2.9
2001	76.29	2.2	77.83	2.3	73.59	3.6
2002	77.87	2.1	79.58	2.3	76.48	3.9
2003	79.4	2	81.24	2.1	79.12	3.4
2004	81	2	82.98	2.1	81.51	3
2005	82.75	2.2	84.79	2.2	84.35	3.5
2006	84.58	2.2	86.64	2.2	87.14	3.3
2007	86.55	2.3	88.49	2.1	89.75	3
2008	89.72	3.7	91.38	3.3	93.55	4.2
2009	90.6	1	91.65	0.3	94.81	1.3
2010	92.49	2.1	93.14	1.6	99.27	4.7
2011	95.36	3.1	95.66	2.7	102.36	3.1
2012	97.88	2.6	98.05	2.5	103.42	1
2013	99.35	1.5	99.38	1.4	102.54	-0.9
2014	99.9	0.6	99.81	0.4	101.11	-1.4
2015	100	0.1	100	0.2	100	-1.1
2016	100.25	0.2	100.23	0.2	100.02	0
2017	101.96	1.7	101.78	1.5	101.15	1.1
2018	103.89	1.9	103.56	1.8	101.94	0.8
2019	105.42	1.5	104.8	1.2	102.46	0.5
2020	106.2	0.7	105.06	0.3	101.17	-1.3
2021	109.28	2.9	107.78	2.6	101.75	0.6
2022	119.32	9.2	116.82	8.4	111.21	9.3

Πραγματικό και ονομαστικό επιτόκιο

- Το επιτόκιο που πληρώνει η τράπεζα ονομάζεται **ονομαστικό επιτόκιο**
- Το επιτόκιο που είναι πληθωριστικά διορθωμένο ονομάζεται **πραγματικό επιτόκιο**

Πραγματικό επιτόκιο =

= Ονομαστικό επιτόκιο – ρυθμός πληθωρισμού

5. Οικονομική Ανάπτυξη & Δημόσια Πολιτική



Παραγωγή & Ανάπτυξη

- Παγκοσμίως υπάρχουν τεράστιες διαφορές στο βιοτικό επίπεδο
- Ακόμη, διαφέρουν και οι ρυθμοί ανάπτυξης μεταξύ χωρών
 - Οι αναδυόμενες οικονομίες έχουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης
 - Ο ρυθμός ανάπτυξης περίπου 7,5 ετησίως θα διπλασιάσει σε μια δεκαετία το μέσο βιοτικό επίπεδο του πληθυσμού
- Η παραγωγικότητα είναι ένας βασικός παράγοντας του βιοτικού επιπέδου και της ανάπτυξης

Οικονομική Ανάπτυξη & Δημόσια Πολιτική

- Για να μπορέσει μια κοινωνία να επενδύσει περισσότερο σε κεφάλαιο, πρέπει να καταναλώνει λιγότερο και να αποταμιεύει μεγαλύτερο μέρος του τρέχοντος εισοδήματός της
- Θυσιάζοντας μέρος της κατανάλωσης αγαθών και υπηρεσιών στο παρόν επιτρέπει μεγαλύτερη κατανάλωση στο μέλλον

Επενδύσεις από το εξωτερικό

- Επενδύσεις από το εξωτερικό ή άμεση ξένη επένδυση
 - Όπου μια ξένη εταιρεία κατασκευάζει ένα νέο εργοστάσιο
- Ξένη επένδυση χαρτοφυλακίου
 - Όπου ξένες εταιρείες των ανθρώπων αγοράζουν μετοχές
 - Το μετοχικό κεφάλαιο μπορεί να χρησιμοποιηθεί για επενδύσεις στον παραγωγικό εξοπλισμό
- Αυξάνονται το απόθεμα κεφαλαίου της χώρας
- Ωστόσο, ορισμένα οφέλη επανέρχονται στην αλλοδαπή εταιρεία με τη μορφή κερδών ή μερισμάτων

Εκπαίδευση

- Ένα καλό επίπεδο εκπαίδευσης αυξάνει τα εισοδήματα των ανθρώπων. Η εκπαίδευση είναι ένα καλό πλεονέκτημα σε πολλές χώρες. Η εκπαίδευση, σε πολλές χώρες, είναι ένα αγαθό κοινής ωφέλειας

Οικονομική Ανάπτυξη & Δημόσια Πολιτική

Υγεία και διατροφή

- Υγιέστεροι εργαζόμενοι είναι πιο παραγωγικοί

Περιουσιακά δικαιώματα, πολιτική σταθερότητα και καλή διακυβέρνηση

- Κακές συμβάσεις, διαφθορά, απάτη και πολιτική αστάθεια αποτελούν προβλήματα για τις επιχειρήσεις στις λιγότερο ανεπτυγμένες

Εναλλακτικές μέθοδοι

- Η εξάλειψη των εμπορικών περιορισμών προάγει την οικονομική ανάπτυξη
- Ενθάρρυνση της έρευνας και της ανάπτυξης
- Ανάπτυξη του πληθυσμού αυξάνει το μέγεθος του **εργατικού δυναμικού** και αυξάνει τη ζήτηση

6. Εξειδίκευση και εμπόριο



Διεθνές εμπόριο

- Οι χώρες συναλλάσσονται μεταξύ τους επειδή μπορούν να αγοράσουν αγαθά από το εξωτερικό σε τιμή χαμηλότερη από το εγχώριο κόστος παραγωγής των ίδιων αγαθών.
- **Βάση του διεθνούς εμπορίου:** η ανταλλαγή και η εξειδίκευση.
- **Νόμος του συγκριτικού πλεονεκτήματος:** κάθε χώρα εξειδικεύεται στην παραγωγή και εξαγωγή των αγαθών που παράγει με χαμηλότερο σχετικό κόστος από άλλες.
- **Απόλυτο πλεονέκτημα:** σημαίνει ότι μια χώρα παράγει ένα αγαθό με το χαμηλότερο κόστος.
- **Συγκριτικό πλεονέκτημα:** σημαίνει ότι μια χώρα παράγει ένα αγαθό με σχετικά χαμηλότερο κόστος από ότι άλλα αγαθά, είτε διαθέτει απόλυτο πλεονέκτημα είτε όχι.

Διεθνές εμπόριο

- Παρόλο που συνολικά το εμπόριο είναι επωφελές, δεν είναι διόλου βέβαιο ότι βελτιώνει τη θέση όλων. Οι πρόσφατες ανησυχίες για την παγκοσμιοποίηση οφείλονται στο ότι υπάρχουν και χαμένοι.
- Π.χ. η βρετανική κυβέρνηση δέχθηκε πιέσεις για να περιορίσει τις εισαγωγές αυτοκινήτων για να μη χαθούν και άλλες θέσεις εργασίας στον κλάδο της αυτοκινητοβιομηχανίας (μετά το 1971 λόγω μείωσης των βρετανικών μεριδίων).
- Στο παραπάνω παράδειγμα, ο περιορισμός της εισαγωγής αυτοκινήτων στη Βρετανία βοηθά την εγχώρια αυτοκινητοβιομηχανία, αλλά αυξάνει τις τιμές των αυτοκινήτων για τους βρετανούς αγοραστές. **Ποιους πρέπει να ικανοποιήσει η κυβέρνηση, τους παραγωγούς ή τους καταναλωτές;**
- Να περιοριστούν οι εισαγωγές ή να απελευθερωθεί το εμπόριο για όλα τα αγαθά;

7. Διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου



Διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου

- Μια ανοικτή οικονομία δημιουργεί δύο ειδών αλληλεπιδράσεις με τις άλλες οικονομίες:
 1. Αγοράζει και πουλάει **αγαθά και υπηρεσίες** στις παγκόσμιες αγορές προϊόντων.
 2. Αγοράζει και πουλάει **τίτλους και χρεόγραφα**, όπως μετοχές και ομολογίες, στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές.
- **Διεθνείς ροές αγαθών και υπηρεσιών:** Καθαρές εξαγωγές (NX). Ονομάζεται και εμπορικό ισοζύγιο (Trade Balance).
- **Παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν το εμπορικό ισοζύγιο μιας χώρας:**
- Προτιμήσεις καταναλωτών, τιμές εγχώριων και εισαγόμενων αγαθών, τιμές συναλλάγματος, εγχώριο εισόδημα και εισόδημα στο εξωτερικό, κόστος μεταφοράς αγαθών, κυβερνητικές πολιτικές.

Διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου

- **Οι διεθνείς ροές κεφαλαίων**
- **Άμεση Ξένη Επένδυση (ΑΞΕ) (Direct Foreign Investment, DFI):** αγορά ξένων επιχειρήσεων ή η ίδρυση θυγατρικών στο εξωτερικό από κατοίκους της εγχώριας οικονομίας.
- **Καθαρές ξένες επενδύσεις (Net Foreign Investment, NFI):** από τις ξένες επιχειρήσεις που αγόρασαν ή ίδρυσαν οι κάτοικοι της χώρας, αφαιρούμε τις εγχώριες επιχειρήσεις που αγόρασαν ή ίδρυσαν οι κάτοικοι άλλων χωρών.
- **Ξένες επενδύσεις χαρτοφυλακίου (Portfolio Foreign Investment, PFI):** αγορά ξένων τίτλων (μετοχών)
- **Καθαρή εκροή κεφαλαίου (Net Capital Outflow, NCO):** η διαφορά όταν από τα ξένα κεφάλαια που αγόρασαν οι κάτοικοι της χώρας, αφαιρέσουμε τα εγχώρια κεφάλαια που αγόρασαν κάτοικοι άλλων χωρών.

Διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου

- Παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την καθαρή εκροή κεφαλαίου μιας χώρας:
- τα πραγματικά επιτόκια που πληρώνουν τα ξένα κεφάλαια
- τα πραγματικά επιτόκια που πληρώνουν τα εγχώρια κεφάλαια
- ο αναλαμβανόμενος οικονομικός και πολιτικός κίνδυνος που συνεπάγεται η κατοχή κεφαλαίων στο εξωτερικό
- οι κυβερνητικές πολιτικές που επηρεάζουν την κατοχή εγχώριων κεφαλαίων από αλλοδαπούς
- **1^ο Παράδειγμα:** μια μικρή χώρα, με μεγάλο δημόσιο χρέος, γύρισε και είπε στις αγορές «θα σας χτυπάω το νταούλι και το ζουρνά και εσείς θα χορεύετε». Το αποτέλεσμα ήταν να μην πατήσει επενδυτής στη συγκεκριμένη χώρα και να τρέχει για νέο δανεισμό «αποκλεισμένη» από τις αγορές.

Διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίου

- **2° Παράδειγμα:** Η βρετανική εταιρεία πετρελαίου BP ανοίγει αλυσίδα από βενζινάδικα στη Ρωσία (ΑΞΕ). Βρετανός κάτοικος αγοράζει μετοχές σε ρωσική εταιρεία (ξένη επένδυση χαρτοφυλακίου). Και στις δύο περιπτώσεις, κάτοικοι της Βρετανίας αγοράζουν κεφάλαια που βρίσκονται σε άλλη χώρα και έτσι **αυξάνουν την καθαρή εκροή κεφαλαίου της Βρετανίας.**
- **3° Παράδειγμα:** Υποθέστε ότι Γερμανοί επενδυτές θα αγοράσουν κρατικά ομόλογα της Ελλάδας ή της Γερμανίας. Για να αποφασίσουν θα:
- Συγκρίνουν τα πραγματικά επιτόκια των δύο ομολόγων, τον κίνδυνο μεταξύ των δύο κρατών (πιθανότητα default) και θα εξετάσουν πιθανούς περιορισμούς που έχει ή μπορεί να επιβάλει η ελληνική κυβέρνηση.

Αποταμίευση, Επένδυση, Διεθνείς Ροές

- $Y = C + I + G + NX \rightarrow Y - C - G = I + NX \rightarrow S^N = I + NX$
- Δηλ., η εθνική αποταμίευση, S^N , είναι ίση με την εγχώρια επένδυση και τις καθαρές εξαγωγές.
- Ισχύει πάντα ότι: $NCO = NX$. Δηλ. η καθαρή αξία των αγαθών που πουλήθηκαν από μια χώρα (NX) θα πρέπει να είναι ίση με την καθαρή αξία των κεφαλαίων που αποκτήθηκαν (NCO).
- Π.χ. η βρετανική BP πουλάει καύσιμα στην Ιαπωνία ($NX > 0$), πιστώνεται ο τραπεζικός λογαριασμός της στο Λονδίνο, παρατηρείται υπερβάλλουσα ρευστότητα στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα η οποία καταλήγει στο εξωτερικό για αγορά περιουσιακών στοιχείων ($NCO > 0$).
- Επειδή $NCO = NX$ θα ισχύει επίσης ότι: $S^N = I + NCO$
- Δηλ., η αποταμίευση μιας χώρας θα πρέπει να είναι ίση με την εγχώρια επένδυση συν την καθαρή εκροή κεφαλαίου.

Αποταμίευση, Επένδυση, Διεθνείς Ροές

- Χώρα με εμπορικό πλεόνασμα: $NX > 0$
- Το ΑΕΠ (Y) είναι επομένως μεγαλύτερο από την εγχώρια δαπάνη ($C + I + G$). Αυτό σημαίνει πως η εθνική αποταμίευση ($S^N = Y - C - G$) είναι μεγαλύτερη από την επένδυση (I). Επειδή η χώρα αποταμιεύει περισσότερο από όσα επενδύει, πρέπει να στείλει ένα μέρος της αποταμίευσης στο εξωτερικό. Δηλ., η καθαρή εκροή κεφαλαίου είναι θετική ($NCO > 0$).
- Χώρα με εμπορικό έλλειμμα ($NX < 0$): η καθαρή εκροή κεφαλαίου είναι αρνητική ($NCO < 0$).
- Χώρα με ισοσκελισμένο εμπορικό ισοζύγιο ($NX = 0$): η καθαρή εκροή κεφαλαίου είναι ίση με το μηδέν ($NCO = 0$).

**8. Οι Τιμές των Διεθνών Συναλλαγών:
Πραγματική και Ονομαστική
Συναλλαγματική Ισοτιμία**



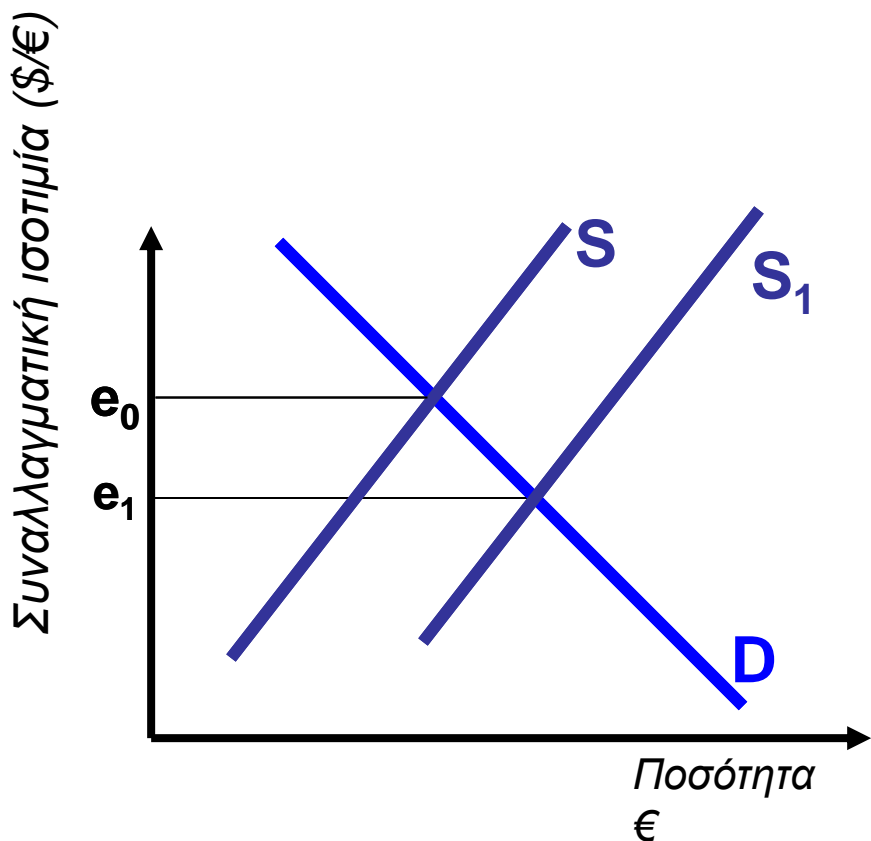
Αγορά συναλλάγματος

- **Αγορά συναλλάγματος:** η αγορά στην οποία ένα εθνικό νόμισμα ανταλλάσσεται με ένα άλλο.
- **Ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία (Nominal exchange rate):** η τιμή στην οποία κάποιος μπορεί να ανταλλάξει το νόμισμα μιας χώρας με το νόμισμα μιας άλλης χώρας.
- **Έκφραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας (εγχώριο νόμισμα €, ξένο νόμισμα \$):**
- Η διεθνής αξία του εγχώριου νομίσματος: π.χ. $e=1,30$ \$/€ δηλ. 1,30 \$ ανά 1 €.
- Η εγχώρια αξία του ξένου νομίσματος: π.χ. $e=0,769$ €/ \$ δηλ. 0,769 € ανά 1 \$.

Αγορά συναλλάγματος

Η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία είναι η τιμή στην οποία ανταλλάσσονται δύο νομίσματα.

Έστω ότι έχουμε 2 χώρες: Ευρωζώνη και ΗΠΑ.



Η D δείχνει τη ζήτηση € από Αμερικανούς που επιθυμούν να αγοράσουν αγαθά ή τίτλους της ευρωζώνης.

Η S δείχνει την προσφορά € από κατοίκους της Ευρωζώνης που θέλουν να αγοράσουν αμερικανικά αγαθά ή τίτλους.

Η e_0 είναι η συναλλαγματική ισοτιμία ισορροπίας.

Εάν οι κάτοικοι της Ευρωζώνης ζητούν περισσότερα δολάρια σε κάθε επίπεδο ισοτιμίας, η προσφορά € θα μετακινηθεί στη θέση S_1 .

Η νέα ισορροπία είναι στο e_1 .

Αγορά συναλλάγματος

- **Ανατίμηση:** Π.χ. αν από 1,30 \$/€ η ονομαστική ισοτιμία ανέλθει σε 1,35 \$/€ το € ανατιμάται (ενισχύεται, πιο ισχυρό).
- **Υποτίμηση:** Π.χ. αν από 1,30 \$/€ η ονομαστική ισοτιμία πέσει σε 1,25 \$/€ το € υποτιμάται (αποδυναμώνεται, πιο αδύναμο).
- **Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (Real exchange rate):** η τιμή στην οποία κάποιος μπορεί να ανταλλάξει αγαθά και υπηρεσίες μιας χώρας με αγαθά και υπηρεσίες μιας άλλης χώρας.

Αγορά συναλλάγματος

- Αν η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία είναι εκφρασμένη σε \$/€, τότε θα ισχύει:

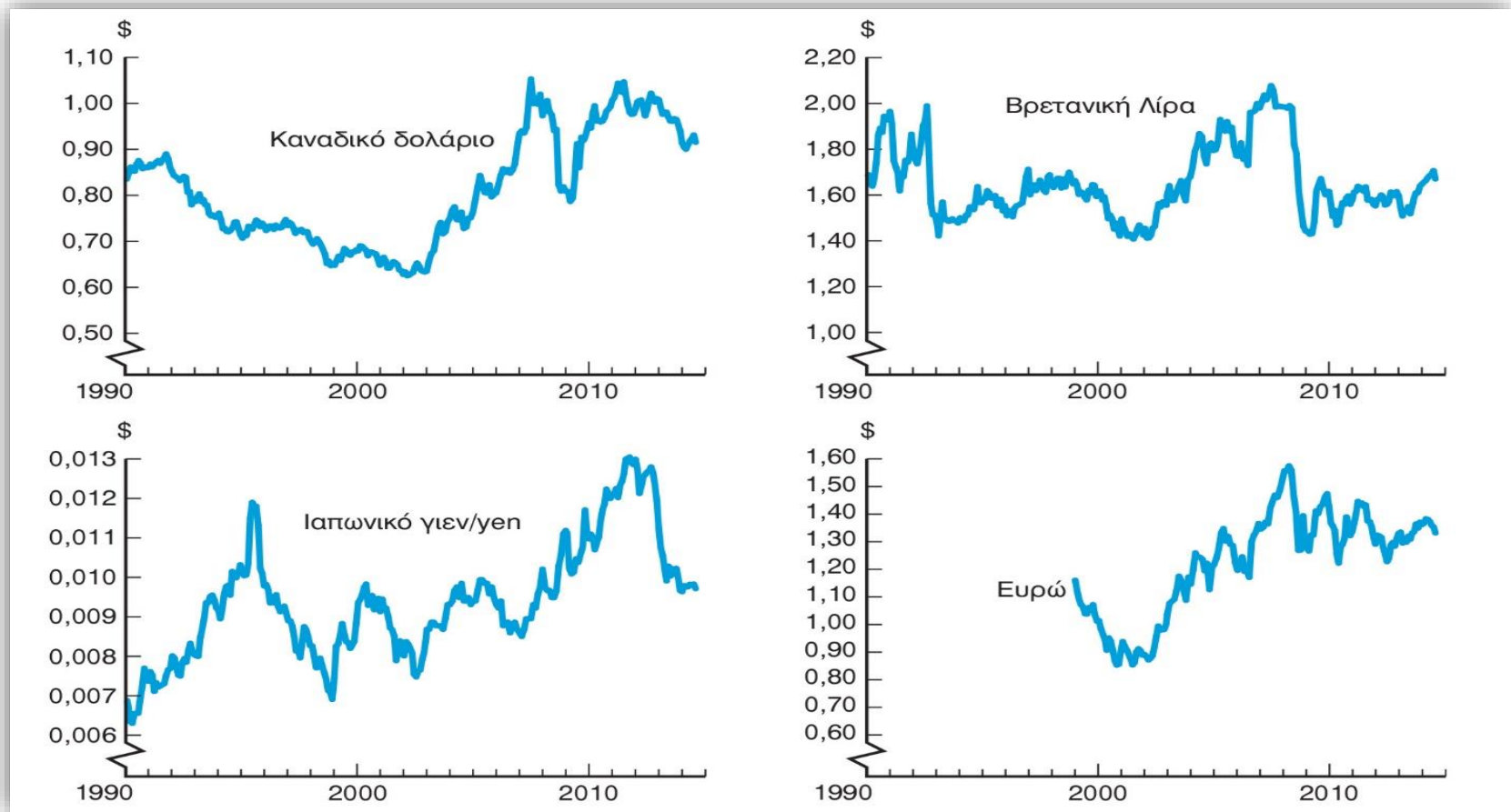
Πραγματική συναλ. ισοτιμία = ονομαστική συναλ. ισοτιμία (\$/€) • $\frac{\text{Δείκτης τιμών Ευρωζώνη}}{\text{Δείκτης τιμών Η.Π.Α.}}$

- Π.χ πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία = 2 σημαίνει ότι 1 αγαθό της Ευρωζώνης ανταλλάσσεται με 2 αγαθά των ΗΠΑ.
- **Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (real effective exchange rate):** ο μέσος όρος της πραγματικής ισοτιμίας έναντι των εμπορικών του εταίρων, σταθμισμένος με το σχετικό μέγεθος των εμπορικών τους συναλλαγών.

Αγορά συναλλάγματος

- **Υποτίμηση (πτώση) στην πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία:** τα ευρωπαϊκά αγαθά έχουν γίνει φθηνότερα σε σχέση με τα ξένα. Τα εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες προτιμώνται περισσότερο. Οι καθαρές εξαγωγές της Ευρωζώνης αυξάνονται.
- **Ανατίμηση (άνοδος) στην πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία:** τα ευρωπαϊκά αγαθά έχουν γίνει ακριβότερα σε σχέση με τα ξένα. Τα εγχώρια αγαθά και υπηρεσίες προτιμώνται λιγότερο. Οι καθαρές εξαγωγές της Ευρωζώνης μειώνονται.
- Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ποικίλλουν αρκετά μέσα στο χρόνο. Π.χ. το 1970 η ονομαστική ισοτιμία λίρας-δολαρίου ήταν 2,4 \$/£ ενώ το 1985 ήταν 1,25 \$/£.

Αγορά συναλλάγματος



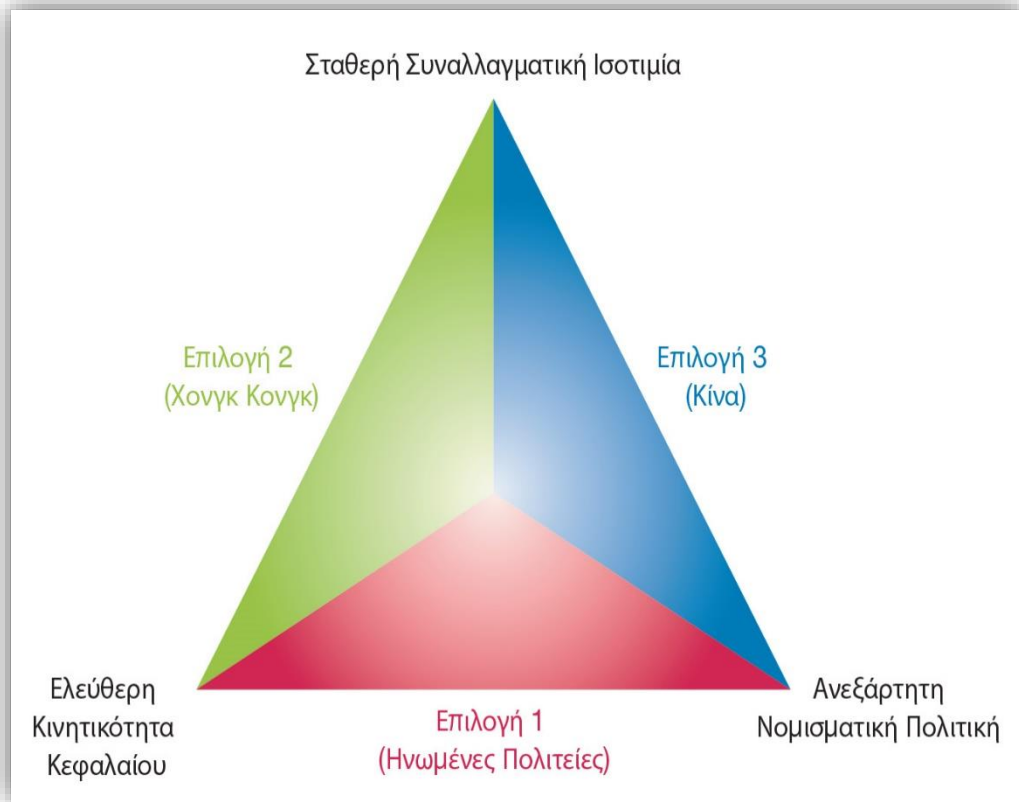
Συναλλαγματικές Ισοτιμίες, 1990-2014. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι εξαιρετικά ευμετάβλητες. Σημειώστε ότι οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αναφέρονται ως δολάρια ανά μονάδα ξένου νομίσματος, οπότε η άνοδος αυτών των διαγραμμάτων αποτυπώνει ενίσχυση του ξένου νομίσματος.

Αγορά συναλλάγματος

Γιατί Είναι Σημαντικές οι Συναλλαγματικές Ισοτιμίες;

- Όταν το **νόμισμα μιας χώρας ανατιμάται** (η αξία του αυξάνεται σε σχέση με τα άλλα νομίσματα), τα προϊόντα της χώρας στο εξωτερικό γίνονται πιο ακριβά και τα προϊόντα του εξωτερικού σε αυτή τη χώρα γίνονται φθηνότερα (διατηρώντας τις εγχώριες τιμές σταθερές στις δύο χώρες).
- Αντίστροφα, όταν το **νόμισμα μιας χώρας υποτιμάται**, τα προϊόντα της στο εξωτερικό γίνονται φθηνότερα και τα προϊόντα του εξωτερικού σε αυτή τη χώρα γίνονται ακριβότερα.
 - Από το 2002 έως το 2014, η υποτίμηση του δολαρίου βοήθησε τις βιομηχανίες των Ηνωμένων Πολιτειών να πουλήσουν περισσότερα προϊόντα αλλά έβλαψε τους Αμερικανούς καταναλωτές επειδή τα προϊόντα του εξωτερικού έγιναν πιο ακριβά.

Το Πολιτικό Τρίλημμα ή η Ανέφικτη Τριάδα



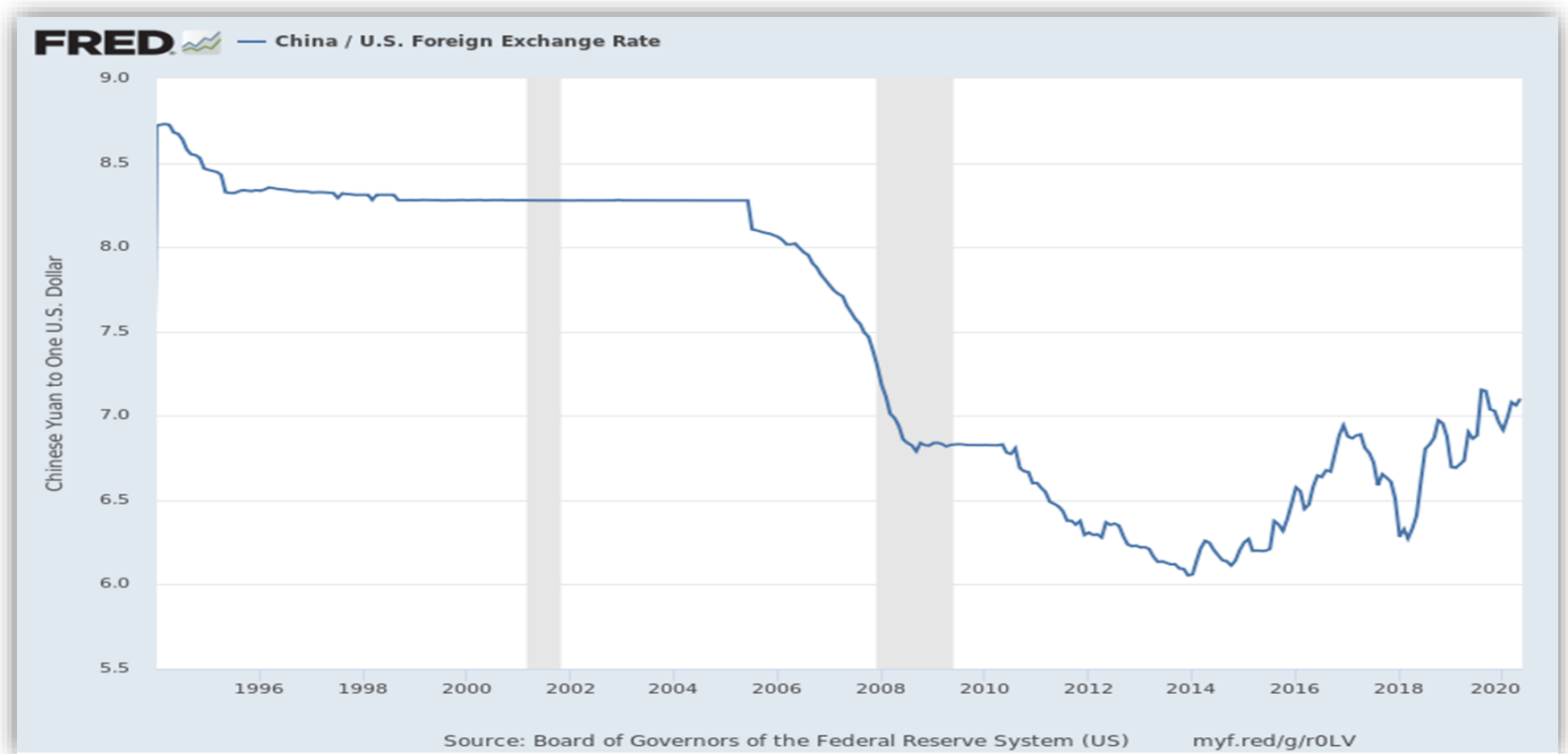
- Μία χώρα (ή νομισματική ένωση) δεν μπορεί να επιδιώξει τις ακόλουθες τρεις πολιτικές ταυτόχρονα:
 - i. ελεύθερη κινητικότητα κεφαλαίου,
 - ii. σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία και
 - iii. ανεξάρτητη νομισματική πολιτική
- Αντί αυτού, πρέπει να ακολουθήσει δύο από τις τρεις πολιτικές που αναγράφονται στις πλευρές του τριγώνου.

Καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών στο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα

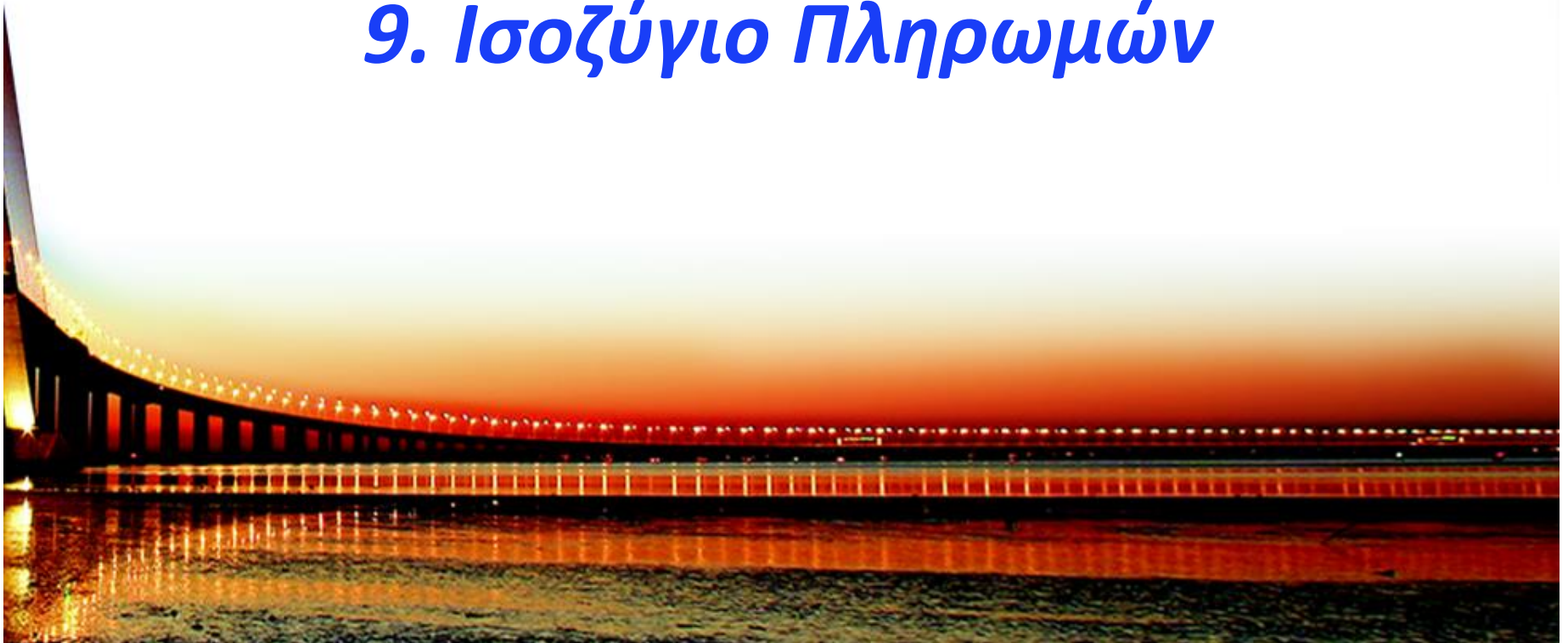
- **Εφαρμογή:** Πώς συσώρευσε η Κίνα σχεδόν \$4 Τρισεκατομμύρια Διεθνών Αποθεματικών μέχρι το 2014;
- Η κεντρική τράπεζα της Κίνας είχε παρέμβει στη αγορά συναλλάγματος αγοράζοντας περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια ΗΠΑ για να διατηρήσει σταθερή την ισοτιμία του νομίσματός της (γουάν).
- Γιατί διατηρούσαν υποτιμημένο το γουάν;
 - δραστηριοποίηση του τομέα εξαγωγών τους, διατηρώντας τις τιμές των προϊόντων που εξήγαγαν χαμηλές (υπήρξαν απειλές από τις ΗΠΑ για επιβολή φραγμών στο εμπόριο)
 - συσσώρευση μεγάλου ποσού διεθνών αποθεματικών που θα μπορούσε να πουληθεί για την αγορά γουάν σε περίπτωση κερδοσκοπικής επίθεσης έναντι του γουάν

Καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών στο διεθνές χρηματοοικονομικό σύστημα

- **Εφαρμογή:** Πώς συσώρευσε η Κίνα σχεδόν \$4 Τρισεκατομμύρια Διεθνών Αποθεματικών μέχρι το 2014;



9. Ισοζύγιο Πληρωμών



Το ισοζύγιο πληρωμών

- Το **ισοζύγιο πληρωμών (Balance of Payments)** μιας χώρας καταγράφει όλες τις διεθνείς συναλλαγές των κατοίκων της χώρας αυτής με τους κατοίκους του υπόλοιπου κόσμου κατά τη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου.
- Οι συναλλαγές αυτές αφορούν αγοροπωλησίες τόσο αγαθών και υπηρεσιών όσο και περιουσιακών στοιχείων.
- Στην ουσία περιλαμβάνει:
 - **Διεθνείς ροές αγαθών και υπηρεσιών**
 - **Διεθνείς ροές κεφαλαίων**
- Επομένως, οι προσδιοριστικοί παράγοντες του ισοζυγίου πληρωμών είναι οι παράγοντες που επηρεάζουν τις διεθνείς ροές αγαθών, υπηρεσιών και κεφαλαίων.

Οι λογαριασμοί του ισοζυγίου πληρωμών

- Το ισοζύγιο πληρωμών χωρίζεται σε τρεις βασικούς επιμέρους λογαριασμούς ή ισοζύγια:
 1. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Current Account Balance).
 2. Το ισοζύγιο κεφαλαιακών συναλλαγών (Capital Account Balance).
 3. Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών (Financial Account Balance).
- Το γεγονός ότι το ισοζύγιο πληρωμών από λογιστικής άποψης είναι **ισοσκελισμένο** συνεπάγεται ότι το άθροισμα των ισοζυγίων των τριών αυτών λογαριασμών είναι πάντα ίσο με το μηδέν.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών

- Καταγράφονται όλες οι συναλλαγές που αφορούν αγαθά, υπηρεσίες, εισοδήματα, είτε από εργασία είτε από επενδύσεις, καθώς και μονομερείς τρέχουσες μεταβιβάσεις. Απαρτίζεται από τους λογαριασμούς:
 1. **Το εμπορικό ισοζύγιο:** διεθνείς συναλλαγές σε αγαθά
 2. **Το ισοζύγιο Υπηρεσιών:** εισπράξεις και οι πληρωμές για ανταλλαγή υπηρεσιών όπως ταξιδιωτικές, μεταφορικές, ασφαλιστικές κλπ.
 3. **Το ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων:** εισπράξεις και πληρωμές μισθών, εισπράξεις και πληρωμές από τόκους, μερίσματα και κέρδη από επενδύσεις.
 4. **Το ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων:** μονομερείς συναλλαγές χωρίς αντάλλαγμα σε οικονομικούς πόρους (δεν περιλαμβάνονται οι μεταβιβάσεις κεφαλαίου).

Το ισοζύγιο κεφαλαιακών συναλλαγών (ή κεφαλαιακών μεταβιβάσεων)

- Μεταβιβάσεις κεφαλαίου χαρακτηρίζονται οι μονομερείς εισπράξεις και πληρωμές μεταξύ κατοίκων και μη κατοίκων που **συνδέονται με επενδύσεις παγίου κεφαλαίου.**
- Περιλαμβάνουν κυρίως ένα μέρος των μεταβιβάσεων (εισπράξεων) από τον κοινοτικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην Γενική Κυβέρνηση:
 - απολήψεις από τα διαρθρωτικά ταμεία – πλην του Ευρωπαϊκού Κοινωνικού Ταμείου
 - και από το Ταμείο Συνοχής βάσει των ΚΠΣ

Το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

- Απαρτίζεται από τις εξής τέσσερις κατηγορίες συναλλαγών:
 - 1. Άμεσες επενδύσεις:** συναλλαγές για την απόκτηση φυσικού κεφαλαίου, όπως παραγωγικών εγκαταστάσεων, μηχανών, κτιρίων και γης
 - 2. Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου:** διεθνείς αγοροπωλησίες σε ομόλογα, μετοχές, έντοκα γραμμάτια, παράγωγα και σε άλλους τίτλους.
 - 3. Λοιπές επενδύσεις:** Διεθνείς συναλλαγές που καταγράφουν μεταβολές σε καταθέσεις, τραπεζικά δάνεια και συμφωνίες επαναγοράς τίτλων (repos).
 - 4. Μεταβολές στα συναλλαγματικά διαθέσιμα:** συναλλαγές νομισμάτων από τις κεντρικές τράπεζες.

Το πρόβλημα της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών

- Λογιστικά, το **ισοζύγιο πληρωμών** είναι **ισοσκελισμένο**.
- Τα **επιμέρους ισοζύγια** είναι δυνατό να παρουσιάζουν **σημαντικές ανισορροπίες**, πλεονάσματα ή ελλείμματα, τα οποία οφείλονται σε:
 - i. Βραχυχρόνιους τυχαίους παράγοντες** (π.χ. φυσικές καταστροφές) ή **κυκλικούς παράγοντες** (κυκλικές διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας στο εσωτερικό ή και στο εξωτερικό)
 - ii. είτε σε μακροχρόνιους ή διαρθρωτικούς παράγοντες** (π.χ. μεταβολές στα καταναλωτικά πρότυπα ή τεχνολογικές μεταβολές ή διαρθρωτικές αδυναμίες της συγκεκριμένης οικονομίας και μείωση της ανταγωνιστικότητάς της) οπότε τίθεται το πρόβλημα της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών.

Η έννοια του ελλείμματος ή πλεονάσματος στο ισοζύγιο πληρωμών

- Η έννοια της ανισορροπίας στο ισοζύγιο πληρωμών (ύπαρξη ελλείμματος ή πλεονάσματος) εξηγείται πρωτίστως με οικονομικούς όρους.

Ανισορροπία στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Το πρόβλημα της ισορροπίας του ισοζυγίου πληρωμών αφορά κυρίως το εμπορικό ισοζύγιο και το ισοζύγιο υπηρεσιών (δεδομένης της σύνδεσής τους με το ΑΕΠ, γεγονός που έχει μεγάλη σημασία στη διαμόρφωση της οικονομικής πολιτικής).

- Ένα έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το οποίο καλύπτεται από το ισοζύγιο κεφαλαιακών μεταβιβάσεων δεν αποτελεί σημαντικό πρόβλημα (όσο τουλάχιστον αυτή η κατάσταση δεν είναι μακροχρόνια).

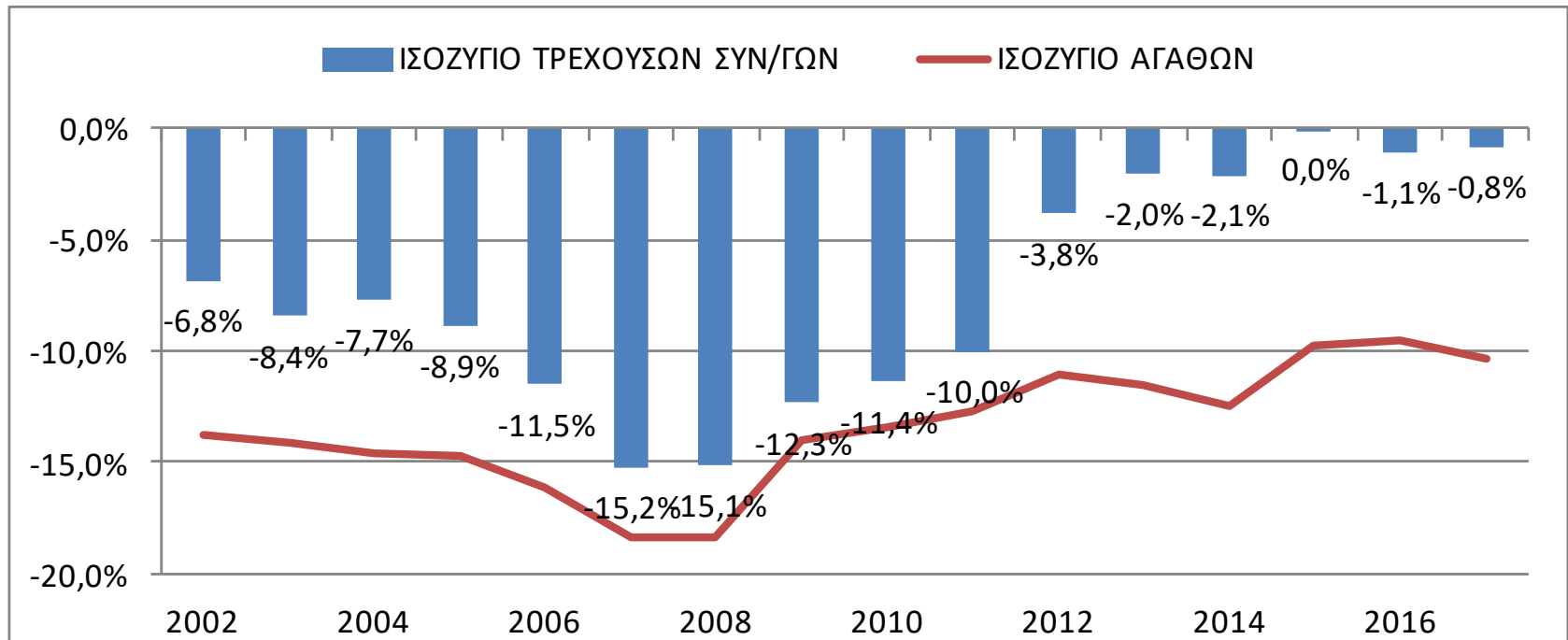
Η έννοια του ελλείμματος ή πλεονάσματος στο ισοζύγιο πληρωμών

- Το συνολικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και κεφαλαιακών μεταβιβάσεων (**CA + KA**) αντιστοιχεί στις ανάγκες της εγχώριας οικονομίας για χρηματοδότηση από το εξωτερικό. Αντανακλά:
- Τον καθαρό δανεισμό της οικονομίας προς τον υπόλοιπο κόσμο (πλεόνασμα), δηλ. **CA + KA > 0**
- ή τον καθαρό δανεισμό της από τον υπόλοιπο κόσμο (έλλειμμα), δηλ. **CA + KA < 0**.

- Αν **CA+KA<0** τότε θα πρέπει **FA > 0** (αυξάνονται οι υποχρεώσεις και μειώνονται οι απαιτήσεις των κατοίκων).
- Αν **CA+KA>0** τότε θα πρέπει **FA < 0** (μειώνονται οι υποχρεώσεις και αυξάνονται οι απαιτήσεις).

ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΚΑΙ ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΙΣΟΖΥΓΙΟ ως ποσοστό του ΑΕΠ

- Το εμπορικό ισοζύγιο και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδας είναι σε μόνιμη βάση ελλειμματικά. Μετά το 2011, και τα δύο ισοζύγια εμφανίζουν σημαντική βελτίωση, λόγω της αύξησης των εξαγωγών και της μείωσης των εισαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Βασική αιτία αποτελεί η ύφεση (που επηρέασε τις εισαγωγές) και η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας (που επηρέασε τις εξαγωγές).



Βιβλιογραφία

- Mankiw N. G., Taylor M. P. and Ashwin A., “*Οικονομικά των Επιχειρήσεων*”, Εκδόσεις Τζιόλα, 2η έκδοση, 2018, κεφάλαιο 16.
- Τράπεζα της Ελλάδος

<https://www.bankofgreece.gr/statistika/ekswterikos-tomeas>