



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

Διπλωματική Εργασία

**Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ
ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ**

Ονοματεπώνυμο Φοιτητή

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ ΚΕΧΑΓΙΑΣ

Πειραιάς 2010

Αφιερώνεται στη μνήμη του πολυαγαπημένου μου θείου, Θεοχάρη

Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Σημαντικοί όροι: νομισματική πολιτική, επιτόκια αναφοράς, μακροοικονομικά μεγέθη, συντελεστής γραμμικής συσχέτισης, διάγραμμα διασποράς

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΥ ΚΕΧΑΓΙΑΣ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα μελέτη έχει αντικειμενικό σκοπό τη γνωριμία του αναγνώστη με την έννοια της νομισματικής πολιτικής, με ποια μέσα εφαρμόζεται, ποιοι είναι οι στόχοι της και το μέγεθος της συμβολής της στην εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε είναι η διαχώριση της εργασίας σε δύο τμήματα, το θεωρητικό και το πρακτικό. Στο θεωρητικό διατυπώθηκαν οι ορισμοί της νομισματικής πολιτικής, των στόχων και μέσων αυτής και παρουσιάστηκαν οι δύο μορφές της (επεκτατική-περιοριστική). Επιπρόσθετα, αναφέρθηκαν οι επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν από την παρατεταμένη άσκηση οποιασδήποτε μορφής νομισματικής πολιτικής. Κλείνοντας, έγινε μια σύντομη αναφορά στην καμπύλη PHILLIPS και τη διερεύνηση πιθανής σχέσης της με τη νομισματική πολιτική καθώς. Επίσης, αναφορά γίνεται και στην Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως φορείς άσκησης νομισματικής πολιτικής. Στο ερευνητικό τμήμα γίνεται μια ανασκόπηση της εξέλιξης της πορείας πέντε βασικών μακροοικονομικών μεγεθών (ΑΕΠ, πληθωρισμός, δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος, ανεργία) της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 σε συνδυασμό με την πορεία των βασικών επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια χρονική περίοδο. Στη συνέχεια υπολογίζονται οι συντελεστές γραμμικής συσχέτισης των μεταβολών των ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών με τις αντίστοιχες των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ τη χρονική περίοδο 2001-2008. Σκοπός είναι η διερεύνηση του πόσο υπάρχει ανάλογη ή αντιστρόφως ανάλογη συνάφεια ανάμεσα στα εργαλεία της νομισματικής πολιτικής, δηλαδή τα επιτόκια, και στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και το αν υπάρχει από τέλεια γραμμική συσχέτιση έως και αν είναι γραμμικά ασυσχέτιστα το κάθε ζεύγος μεταβλητών. Επίσης για το κάθε ζεύγος μεταβλητών σχεδιάζεται και το διάγραμμα διασποράς.

Τα αποτελέσματα της μελέτης απέδειξαν πως οι συσχετίσεις των μεταβολών των επιτοκίων με τις αντίστοιχες των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 χαρακτηρίζονται ως ασθενής. Εξαιρέσεις αποτελούν τα δημοσιονομικά μεγέθη όπου στο δημόσιο έλλειμμα υπάρχει ισχυρή γραμμική συσχέτιση ενώ στο δημόσιο χρέος οι μεταβλητές είναι γραμμικά ασυσχέτιστες. Πάντως, η ενδεχόμενη συσχέτιση δε συνεπάγεται αυτόματα κάποια αιτιότητα. Οπότε καλό θα ήταν να μη βγουν βιαστικά και επιπόλαια συμπεράσματα γύρω από την ενδεχόμενη αλληλεπίδραση των μεταβλητών αυτών μεταξύ τους.

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τους δύο καθηγητές μου Γεώργιο Αρτίκη και Παναγιώτη Αρτίκη για τη βοήθεια που μου προσέφεραν στη συγγραφή αυτής της εργασίας αλλά και για τις πολύτιμες γνώσεις που μου μετέδωσαν σε όλη τη διάρκεια του μεταπτυχιακού μου γενικότερα.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΣΕΛ

| | |
|---|----|
| Πίνακας 1: ΑΝΕΡΓΙΑ - ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | 22 |
| Πίνακας 2Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2001 | 41 |
| Πίνακας 2Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2001 | 41 |
| Πίνακας 3Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2002 | 43 |
| Πίνακας 3Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2002 | 44 |
| Πίνακας 4Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2003 | 45 |
| Πίνακας 4Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2003 | 46 |
| Πίνακας 5: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2004 | 47 |
| Πίνακας 6Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2005 | 49 |
| Πίνακας 6Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2005 | 50 |
| Πίνακας 7Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2006 | 51 |
| Πίνακας 7Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2006 | 52 |
| Πίνακας 8Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2007 | 53 |
| Πίνακας 8Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2007 | 54 |
| Πίνακας 9Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2008 | 55 |
| Πίνακας 9Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2008 | 56 |
| Πίνακας 10: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ Α.Ε.Π. ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 68 |
| Πίνακας 11: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ Α.Ε.Π. ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 70 |
| Πίνακας 12: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 72 |
| Πίνακας 13: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 74 |
| Πίνακας 14: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 76 |
| Πίνακας 15: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 78 |
| Πίνακας 16: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 80 |

| | |
|--|-------|
| Πίνακας 17:ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 82 |
| Πίνακας 18:ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 84 |
| Πίνακας 19:ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 86 |
| Πίνακας 20: ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |
| Πίνακας 21: ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |
| Πίνακας 22: Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |
| Πίνακας 23:ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛ. ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |
| Πίνακας 24: Ο ΛΟΓΟΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |
| Πίνακας 25: Η ΑΝΕΡΓΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | ΠΑΡ.4 |

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

| | ΣΕΛ |
|--|-----|
| Διάγραμμα 1: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | 23 |
| Διάγραμμα 2: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ Α.Ε.Π. ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠΟΔ. ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (2001-2008) | 68 |
| Διάγραμμα 3: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ Α.Ε.Π. ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008) | 70 |
| Διάγραμμα 4: : ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008) | 72 |
| Διάγραμμα 5: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008) | 74 |
| Διάγραμμα 6: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜ. ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008) | 76 |
| Διάγραμμα 7:ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜ. ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008) | 78 |
| Διάγραμμα 8: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008) | 80 |

| | |
|---|--------------|
| <u>Διάγραμμα 9: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)</u> | 82 |
| <u>Διάγραμμα 10: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008)</u> | 84 |
| <u>Διάγραμμα 11: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)</u> | 86 |
| <u>Διάγραμμα 12: ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008</u> | ΠΑΡ.4 |
| <u>Διάγραμμα 13: Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008</u> | ΠΑΡ.4 |
| <u>Διάγραμμα 14: ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008</u> | ΠΑΡ.4 |
| <u>Διάγραμμα 15: Ο ΛΟΓΟΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008</u> | ΠΑΡ.4 |
| <u>Διάγραμμα 16: Η ΑΝΕΡΓΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008</u> | ΠΑΡ.4 |

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | Σελίδα |
|---|----------|
| Περίληψη | |
| Ευχαριστίες | i |
| Κατάσταση Πινάκων | ii |
| Κατάσταση Διαγραμμάτων | iii |
| Κεφάλαιο 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 1 |
| 1.1: ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ | 1 |
| 1.2: ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ | 3 |
| 1.3: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ | 4 |
| 1.4: ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ | 5 |
| Κεφάλαιο 2: ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 7 |
| 2.1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 7 |
| 2.2: ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 8 |
| 2.2.1: ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 8 |
| 2.2.2: ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 8 |
| 2.2.3: ΜΕΣΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 9 |
| 2.2.4: ΟΡΙΣΜΟΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ M1-M2-M3 | 11 |
| 2.2.5: ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 12 |
| 2.2.6: Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ ΤΩΝ «ΔΥΟ ΠΥΛΩΝΩΝ» | 13 |
| 2.3: ΜΟΡΦΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 13 |
| 2.3.1: ΕΠΕΚΤΑΤΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 13 |
| 2.3.2: ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 14 |

| | |
|---|----|
| 2.4: ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ | 14 |
|---|----|

| | |
|--|----|
| 2.5 : ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 15 |
|--|----|

| | |
|--|-----------|
| Κεφάλαιο 3: Η ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS & Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΜΕ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ | 18 |
|--|-----------|

| | |
|---------------|----|
| 3.1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 18 |
|---------------|----|

| | |
|-----------------------|----|
| 3.2: ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS | 19 |
|-----------------------|----|

| | |
|--|----|
| 3.3: ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS | 21 |
|--|----|

| | |
|---|----|
| 3.4: Η ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΚΑΜΠΥΛΗΣ PHILLIPS ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 – 2008 | 22 |
|---|----|

| | |
|--|-----------|
| Κεφάλαιο 4: ΟΡΓΑΝΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ | 25 |
|--|-----------|

| | |
|---------------|----|
| 4.1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 25 |
|---------------|----|

| | |
|----------------------------|----|
| 4.2: Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ | 26 |
|----------------------------|----|

| | |
|---------------|----|
| 4.2.1: ΓΕΝΙΚΑ | 26 |
|---------------|----|

| | |
|---------------------|----|
| 4.2.2: ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ | 26 |
|---------------------|----|

| | |
|-----------------|----|
| 4.2.3: ΟΡΓΑΝΩΣΗ | 27 |
|-----------------|----|

| | |
|-----------------------------------|----|
| 4.3: Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ | 33 |
|-----------------------------------|----|

| | |
|---------------|----|
| 4.3.1: ΣΤΟΧΟΣ | 33 |
|---------------|----|

| | |
|--|----|
| 4.3.2: ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (ΕΣΚΤ) | 33 |
|--|----|

| | |
|---------------------|----|
| 4.3.3: ΤΑ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ | 34 |
|---------------------|----|

| | |
|--------------------------------|----|
| 4.3.4: ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ | 36 |
|--------------------------------|----|

| | |
|--|-----------|
| Κεφάλαιο 5: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ & Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (2001-2008) | 39 |
| 5.1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 39 |
| 5.2: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2001 | 40 |
| 5.3: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2002 | 43 |
| 5.4: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2003 | 45 |
| 5.5: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2004 | 47 |
| 5.6: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2005 | 49 |
| 5.7: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2006 | 51 |
| 5.8: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2007 | 53 |
| 5.9: Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2008 | 55 |
| 5.10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ | 57 |
| 5.10.1: Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | 57 |
| 5.10.2: Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 | 58 |
| Κεφάλαιο 6: ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 61 |
| 6.1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 61 |
| 6.2: ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΣΩ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ | 62 |

| | Σελίδα |
|--|---------------|
| 6.3: Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ | 64 |
| 6.3.1: ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ; | 64 |
| 6.3.2: ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΩΝ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ | 64 |
| 6.3.3: ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ PEARSON | 64 |
| 6.3.4: ΙΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ PEARSON | 65 |
| 6.3.5 ΕΛΕΓΧΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΟΥ r | 66 |
| 6.4: ΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ | 66 |
| 6.5: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ Α.Ε.Π ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 67 |
| 6.5.1: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ Α.Ε.Π ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 67 |
| 6.5.2: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ Α.Ε.Π ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 69 |
| 6.6: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 71 |
| 6.6.1: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 71 |
| 6.6.2: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 73 |
| 6.7: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 75 |
| 6.7.1: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 75 |
| 6.7.2: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 77 |
| 6.8: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 79 |
| 6.8.1: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 79 |

| | |
|---|-----------|
| 6.8.2: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 81 |
| 6.9: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ | 83 |
| 6.9.1: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | 83 |
| 6.9.2: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | 85 |
| 6.10: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ | 87 |
| Κεφάλαιο 7: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ | 89 |
| 7.1: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ | 89 |
| 7.2: ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ | 91 |
| Βιβλιογραφία | 92 |
| Μελέτες και Εκδόσεις | 94 |
| Αρθρογραφία-Αποσπάσματα | 94 |
| Ιστοσελίδες | 94 |
| Παραρτήματα | |
| Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής | |
| Πράξεις ανοικτής αγοράς | |
| Η Τράπεζα της Ελλάδος | |
| Πινάκες & διαγράμματα ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών την περίοδο 2001-2008 | |

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στη σύγχρονη οικονομία, εξονυχιστικές μελέτες πραγματοποιούνται διαρκώς γύρω από την εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών καθώς και των οικονομικών πολιτικών που επηρεάζουν την εξέλιξη αυτή. Μεγέθη όπως, η ανεργία, ο πληθωρισμός, το δημόσιο χρέος και δημόσιο έλλειμμα, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν αποτελούν οικονομικές «οντότητες» που επηρεάζουν το βιοτικό επίπεδο κάθε κοινωνίας. Η ομαλή και θετική εξέλιξη των μεγεθών αυτών, που θα οδηγήσουν σε ένα ανώτερο βιοτικό επίπεδο, είναι αποτέλεσμα μιας σειράς οικονομικών πολιτικών και ενεργειών από διάφορους φορείς της οικονομικής ζωής της κοινωνίας. Πολιτικές όπως, η νομισματική, η δημοσιονομική, η εισοδηματική, η αναπτυξιακή, η πολιτική επενδύσεων καθώς και άλλες ακόμη, στοχεύουν στην ευνοϊκή εξέλιξη των προαναφερθέντων μακροοικονομικών μεγεθών.

Η εργασία αυτή φιλοδοξεί να εστιαστεί στη νομισματική πολιτική και στο βαθμό επίδρασης της πάνω στα μακροοικονομικά μεγέθη. Μελετώντας την παρούσα εργασία, ο αναγνώστης θα μπορέσει να αποκτήσει μια θεωρητική εικόνα γύρω από το τι είναι η νομισματική πολιτική, ποιοι είναι οι στόχοι της και ποια τα τρία βασικά μέσα της. Επίσης περιγράφονται οι δύο βασικές μορφές νομισματικής πολιτικής (επεκτατική – περιοριστική) και αναφέρονται, σε θεωρητικό επίπεδο, οι επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και στους κινδύνους που ελλοχεύουν πίσω από μια παρατεταμένη άσκηση οποιασδήποτε μορφής της. Επιπρόσθετα, η εργασία επιχειρεί να πραγματοποιήσει μια σύντομη αναφορά στην καμπύλη PHILLIPS και να διερευνήσει τη σχέση του με τη νομισματική πολιτική. Τέλος, το θεωρητικό μέρος της εργασίας ολοκληρώνεται με μια σύντομη αναφορά στην Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Σε ερευνητικό επίπεδο, η εργασία φιλοδοξεί να εντοπίσει ενδεχόμενη συσχέτιση και συνάφεια μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η ΕΚΤ και των μεταβολών των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την

περίοδο 2001-2008. Αυτό θα επιτευχθεί μέσω του υπολογισμού των συντελεστών γραμμικής συσχέτισης καθώς και με το σχεδιασμό των διαγραμμάτων διασποράς. Η σημασία της έρευνας είναι να διερευνηθεί, με μαθηματικούς όρους, το είδος της συσχέτισης (θετική-αρνητική) μεταξύ νομισματικής πολιτικής και μακροοικονομικών μεγεθών καθώς και του βαθμού συσχέτισης αυτών. Βέβαια, αξίζει να σημειωθεί πως ενδεχόμενη συσχέτιση δε σημαίνει και αιτιότητα.

Περιληπτικά λοιπόν, η σημασία της εργασίας έγκειται στο να διαφωτίσει τους αναγνώστες γύρω από σημαντικά θέματα της νομισματικής πολιτικής και συγκεκριμένα περιλαμβάνει:

ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ & ΕΡΜΗΝΕΙΑ:

- Του ορισμού, των στόχων και των τριών βασικών μέσων της νομισματικής πολιτικής.
- Των δύο βασικών μορφών της νομισματικής πολιτικής (επεκτατικής, περιοριστικής).
- Των επιδράσεων της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη και των κινδύνων που ελλοχεύουν από την παρατεταμένη άσκηση οποιασδήποτε μορφής νομισματικής πολιτικής.
- Της Κεντρικής Τράπεζας της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.
- Της εξέλιξης της πορείας πέντε βασικών μακροοικονομικών μεγεθών (Α.Ε.Π, πληθωρισμός, δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος, ανεργία) της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 σε συνδυασμό με την πορεία των βασικών επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια χρονική περίοδο.
- Της έρευνας της γραμμικής σχέσης μεταξύ μακροοικονομικών μεγεθών και νομισματικής πολιτικής μέσω του υπολογισμού του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων αναφοράς της ΕΚΤ και των ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών την περίοδο 2001-2008 καθώς και τον έλεγχο της στατιστικής σημαντικότητας των συντελεστών αυτών.

1.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ

Ο αντικειμενικός σκοπός της εργασίας τοποθετείται σε δύο επίπεδα. Σε θεωρητικό επίπεδο, ο αντικειμενικός σκοπός είναι η γνωριμία του αναγνώστη με την έννοια της νομισματικής πολιτικής και τις προεκτάσεις που λαμβάνει η άσκηση αυτής στη σύγχρονη οικονομική πραγματικότητα.

Σε ερευνητικό επίπεδο, αντικειμενικός σκοπός της εργασίας είναι η διάγνωση της γραμμικής συσχέτισης της νομισματικής πολιτικής και των μακροοικονομικών μεγεθών με μαθηματικούς και οικονομικού όρους. Μέσω του υπολογισμού του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας ως προς τις μεταβολές των βασικών επιτοκίων αναφοράς της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008, δύναται να διερευνηθεί το είδος της συμμεταβολής (ανάλογη ή αντιστρόφως ανάλογη) της νομισματικής πολιτικής και των μακροοικονομικών μεγεθών, καθώς επίσης και το πόσο συσχετισμένα ή ασυσχέτιστα είναι οι μεταβολές των μακροοικονομικών μεγεθών με τις μεταβολές των επιτοκίων αναφοράς της ΕΚΤ. Η έρευνα αυτή θα βοηθήσει στην κατανόηση του πόσο ισχυρή είναι η συσχέτιση των δύο μεγεθών χωρίς αυτό όμως να σημαίνει πως είναι δυνατό να βγουν επιστημονικά συμπεράσματα για ενδεχόμενη αιτιότητα ή να δημιουργηθεί κάποια συναρτησιακή σχέση μεταξύ επιτοκίων της ΕΚΤ και μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας. Το στατιστικό δείγμα για την έρευνα είναι η πορεία του Α.Ε.Π, του πληθωρισμού, του δημοσίου χρέους, του δημοσίου ελλείμματος και της ανεργίας στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001-2008 σε συνδυασμό με την εξέλιξη των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια χρονική περίοδο.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Για να πραγματοποιηθεί η έρευνα, σε πρώτο στάδιο συγκεντρώθηκαν όλα τα οικονομικά στοιχεία που αποτυπώνουν την εξέλιξη του Α.Ε.Π., του πληθωρισμού, του δημοσίου χρέους, του δημοσίου ελλείμματος, της ανεργίας στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001-2008 καθώς και την εξέλιξη των επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η ΕΚΤ για το ίδιο χρονικό διάστημα.

Στη συνέχεια, υπολογίζονται οι συντελεστές γραμμικής συσχέτισης των μεταβολών των μακροοικονομικών μεγεθών με τις μεταβολές των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων και επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης χωριστά. Αυτό πραγματοποιήθηκε με βάση το μαθηματικό τύπο του συντελεστή, δηλαδή στο κλάσμα όπου στον αριθμητή τοποθετείται η συνδιακύμανση των δύο μεταβλητών και στον παρανομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων αυτών. Στο τέλος θα διαμορφωθούν για το κάθε μακροοικονομικό μέγεθος δύο διαφορετικοί πίνακες όπου στον ένα θα απεικονίζονται ο συντελεστής γραμμικής συσχέτισης των μακροοικονομικού μεγέθους ως προς τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον άλλον οι αντίστοιχες ως προς τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης. Επίσης, θα σχηματιστούν για κάθε ζεύγος τιμών των παραπάνω μεταβλητών ξεχωριστά και διαγράμματα διασποράς όπου με βάση το σχήμα θα μπορέσουμε να αντιληφθούμε το πρόσημο και το μέγεθος της συσχέτισης. Αν είναι η γραμμή κατερχόμενη τότε υπάρχει αρνητική συσχέτιση, αν είναι ανερχόμενη τότε υπάρχει θετική συσχέτιση ενώ αν είναι οριζόντια τότε οι μεταβλητές είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.

1.4 ΔΟΜΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η εργασία αποτελείται από έξι κεφάλαια.

Στο πρώτο κεφάλαιο (όπου βρισκόμαστε τώρα) γίνεται μια συνοπτική αναφορά στη σημασία της εργασίας, στον αντικειμενικό της σκοπό, στη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε γύρω από τη δημιουργία της έρευνας καθώς και μια παρουσίαση της δομής της εργασίας.

Στο δεύτερο κεφάλαιο δίδονται κάποιες εισαγωγικές έννοιες γύρω από τη νομισματική πολιτική. Συγκεκριμένα, αναφέρεται ο ορισμός, οι στόχοι και τα μέσα της νομισματικής πολιτικής. Επιπλέον, γίνεται μια μικρή παρουσίαση των τριών βασικών νομισματικών μεγεθών M1-M2-M3 καθώς και των δύο μορφών νομισματικής πολιτικής που είναι η επεκτατική και η περιοριστική. Τέλος, αναφέρονται οι επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής πάνω στα μακροοικονομικά μεγέθη και παρουσιάζονται οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν για την οικονομία σε περίπτωση παρατεταμένης άσκησης οποιασδήποτε μορφής νομισματικής πολιτικής.

Το τρίτο κεφάλαιο περιγράφει την καμπύλη PHILLIPS καθώς και τη σχέση του με τη νομισματική πολιτική. Ακόμα γίνεται μια μικρή έρευνα γύρω από την ελληνική οικονομία την περίοδο 2001-2008 όσον αφορά την πορεία του πληθωρισμού και της ανεργίας με σκοπό τη διαπίστωση αν υπάρχει αρνητική συνάφεια μεταξύ μεταβολών ανεργίας και πληθωρισμού την εποχή εκείνη.

Το τέταρτο κεφάλαιο αποτελείται από μια περιληπτική αναφορά στην Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται μια ανασκόπηση της νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 σχετικά με τον προσδιορισμό των βασικών επιτοκίων αναφοράς. Ταυτόχρονα κάτι αντίστοιχο πραγματοποιείται για την εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών όπως του Α.Ε.Π, του πληθωρισμού, του δημοσίου χρέους, του δημοσίου ελλείμματος και της ανεργίας, στην ελληνική οικονομία την ίδια χρονική περίοδο. Ο στόχος αυτής της ερευνητικής ανασκόπησης είναι η διερεύνηση της σχέσης και της επίδρασης της νομισματικής

πολιτικής και των μακροοικονομικών μεγεθών με βάση την εξελικτική πορεία αυτών στο διάστημα των οχτώ χρόνων. Στο παράρτημα 4 εμπεριέχονται συγκεντρωτικοί πίνακες και διαγράμματα που αποτυπώνουν την εξέλιξη κάθε μακροοικονομικού μεγέθους ξεχωριστά για όλη την περίοδο 2001 - 2008.

Στο έκτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η κυρίως έρευνα της εργασίας όπου περιλαμβάνει τον υπολογισμό των συντελεστών γραμμικής συσχέτισης των μεταβολών των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 και των μεταβολών του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης που ορίζει η ΕΚΤ την ίδια χρονική περίοδο. Επιπλέον για κάθε ζεύγος τιμών σχεδιάζεται και ένα διάγραμμα διασποράς. Ο σκοπός της έρευνας είναι η διερεύνηση του πόσο υπάρχει σχέση συνάφειας και γραμμικής συσχέτισης ανάμεσα στη νομισματική πολιτική και στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και του βαθμού της συσχέτισης αυτών. Βέβαια, πριν πραγματοποιηθεί η έρευνα, τονίζεται ότι ενδεχόμενη συσχέτιση δεν συνεπάγεται και αιτιότητα.

Το έβδομο κεφάλαιο αναφέρεται στην περίληψη και τα συμπεράσματα της εργασίας και προτείνονται αντικείμενα για περαιτέρω έρευνα και μελέτη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Σκοπός αυτού του κεφαλαίου είναι να δώσει κάποιες εισαγωγικές έννοιες γύρω από τη νομισματική πολιτική. Συγκεκριμένα, το κεφάλαιο αυτό περιλαμβάνει τον ορισμό της νομισματικής πολιτικής, τους στόχους της καθώς επίσης γίνεται αναφορά και περιγραφή των βασικών μέσων άσκησής της (ΤΗΝ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ-OPEN MARKET OPERATIONS, ΤΟ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ-DISCOUNT RATE, ΤΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ-RESERVE REQUIREMENT RATIO, R).

Στη συνέχεια, γίνεται μια περιγραφή των τριών βασικών νομισματικών μεγεθών M1-M2-M3 όπου αυτές οι μεταβλητές αποτελούν τρεις διαφορετικούς ορισμούς χρήματος και λειτουργούν ως ενδιάμεσοι στόχοι άσκησης της νομισματικής πολιτικής για τις νομισματικές αρχές. Επιπρόσθετα, επισημαίνεται η στρατηγική της προσέγγισης των «δύο πυλώνων» που εφαρμόζουν οι φορείς άσκησης της νομισματικής πολιτικής για την επίτευξη του βασικού στόχου, που είναι η σταθερότητα των τιμών. Αναλυτικότερα, ο πρώτος πυλώνας είναι η ανάλυση βασικών νομισματικών μεγεθών M1-M2-M3 (κυρίως του M3). Ο δεύτερος πυλώνας της νομισματικής πολιτικής βασίζεται σε ένα ευρύ φάσμα οικονομικών δεικτών (μισθοί, συναλλαγματικές ισοτιμίες, κρατικά ελλείμματα, τιμές ομολογιών, μακροπρόθεσμα επιτόκια, έρευνες αγοράς κ.α.) οι οποίοι αναλύονται και εξετάζονται πως επηρεάζουν το επίπεδο τιμών.

Η συνέχεια του εισαγωγικού αυτού κεφαλαίου περιλαμβάνει μια αναφορά στις δύο μορφές νομισματικής πολιτικής δηλαδή την επεκτατική (χαλαρή) και την περιοριστική (σφιχτή). Ακολουθεί μια περιγραφή των επιδράσεων που προκύπτουν από την άσκηση της νομισματικής πολιτικής πάνω στα μακροοικονομικά μεγέθη. Τέλος, κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια συνοπτική αναφορά στους κινδύνους που ελλοχεύουν για την οικονομία και για τα διάφορα μακροοικονομικά μεγέθη από μια ενδεχόμενη παρατεταμένη άσκηση επεκτατικής ή περιοριστικής νομισματικής πολιτικής.

2.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

2.2.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ;

«Αντί για δημοσιονομική πολιτική ή παράλληλα με αυτή μπορεί να χρησιμοποιηθεί η νομισματική πολιτική ώστε να επιτευχθεί σταθεροποίηση του εισοδήματος της οικονομίας στο επίπεδο πλήρους απασχόλησης χωρίς πληθωρισμό. Τα μέσα που χρησιμοποιούνται για τον έλεγχο της προσφοράς του χρήματος και της ρευστότητας της οικονομίας προκειμένου να εξασφαλιστεί οικονομική σταθεροποίηση είναι τα εξής: πολιτική της ανοικτής αγοράς, πολιτική του προεξοφλητικού επιτοκίου, μεταβολές των υποχρεωτικών διαθεσίμων των εμπορικών τραπεζών και ειδικοί πιστωτικοί έλεγχοι. Τα μέσα αυτά σε συνδυασμό με τις μεταβολές του ύψους των επιτοκίων επηρεάζουν την προσφορά ή ζήτηση χρήματος και στο σημείο στο οποίο τέμνονται οι καμπύλες της προσφοράς και της ζήτησης χρήματος προσδιορίζεται το επιτόκιο ισορροπίας».

(“ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ”, ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΓΑΠΗΤΟΣ. Σελ. 230)

Γενικότερα, η νομισματική πολιτική αναφέρεται στις προσπάθειες των νομισματικών αρχών να επηρεάσουν την προσφορά χρήματος ή τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια, με κύριο μεσοπρόθεσμο στόχο τη σταθερότητα των τιμών.

2.2.2 ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η νομισματική πολιτική δίνει προτεραιότητα στη σταθερότητα των τιμών. Ένας σταθερός μακροχρόνιος πληθωρισμός δημιουργεί ένα ευνοϊκό κλίμα για βελτίωση όλων των μακροοικονομικών μεγεθών όπως αυξημένες επενδύσεις, αύξηση της ζήτησης, αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, υψηλό επίπεδο απασχολήσεως, χαμηλό δείκτη ανεργίας κτλ. Ο στόχος της σταθερότητας των τιμών μπορεί να επιτευχθεί με την κατάλληλη νομισματική πολιτική, εφόσον, οι μεταβολές στο ρυθμό αύξησεως της προσφοράς χρήματος αντανακλώνται μακροχρόνια στο ρυθμό πληθωρισμού.

Επιπρόσθετοι στόχοι της νομισματικής πολιτικής είναι η ομαλή και αποτελεσματική λειτουργία του χρηματο-πιστωτικού συστήματος, καθώς και η πλήρης απασχόληση η οποία αποτελεί βραχυχρόνιο στόχο.

2.2.3 ΜΕΣΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

«Η νομισματική πολιτική με τα μέσα τα οποία χρησιμοποιεί επιδιώκει πολλές φορές μαζί με τις υπόλοιπες οικονομικές πολιτικές να συμβάλει στην επίτευξη των βασικών στόχων της οικονομικής πολιτικής. Η συμβολή της νομισματικής πολιτικής των γενικότερων οικονομικών στόχων είναι πολύ σημαντική, αλλά επειδή εμπεριέχονται λεπτοί χειρισμοί δεν είναι πάντοτε αισθητή, όπως συμβαίνει με τους άλλους τομείς της πραγματικής οικονομίας». (“ΝΕΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ & ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ”, ΓΕΩΡΓΙΟΣ Ι. ΑΓΑΠΗΤΟΣ, σελ.138)

Τα τρία βασικά μέσα όπου οι νομισματικές αρχές (βλ. παράρτημα 1) χρησιμοποιούν προκειμένου να ασκήσουν την νομισματική τους πολιτική είναι τα εξής:

- I) Η ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ
- II) ΤΟ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ
- III) ΤΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ

I) ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ (OPEN MARKET OPERATIONS)

Ένα βασικό μέσο ασκήσεως νομισματικής πολιτικής είναι οι πράξεις ανοικτής αγοράς (βλ. παράρτημα 2). Πρόκειται για αγοραπωλησίες χρεογράφων από ή προς πιστωτικά ιδρύματα ή ιδιώτες. Έτσι αν υποθέσουμε πως η κεντρική τράπεζα αγοράζει χρεόγραφα από τις ιδιωτικές τράπεζες, τότε θα έχουμε αύξηση των ρευστών διαθεσίμων των ιδιωτικών τραπεζών .

Στη συνέχεια, οι τράπεζες θα εκμεταλλευτούν τα επιπλέον ρευστά διαθέσιμα που θα έχουν στην κατοχή τους και θα χορηγήσουν νέα δάνεια στους ιδιώτες. Με αυτόν τον τρόπο θα δημιουργηθεί επιπλέον δευτερογενές ή τραπεζικό χρήμα και θα έχουμε αύξηση της προσφοράς χρήματος.

Σε αντίθετη περίπτωση, αν η κεντρική τράπεζα πουλήσει χρεόγραφα προς τις ιδιωτικές τράπεζες, τότε τα ρευστά διαθέσιμα των τελευταίων θα μειωθούν, κάτι που σημαίνει πως ενδέχεται να μειωθεί και η προσφορά χρήματος στην αγορά.

Στο παράδειγμα της πρώτης περίπτωσης, η κεντρική τράπεζα ασκεί επεκτατική νομισματική πολιτική ενώ στο παράδειγμα της δεύτερης περίπτωσης έχουμε περιοριστική νομισματική πολιτική.

II) ΤΟ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ

Πολύ σημαντικό είναι και το μέσο του προεξοφλητικού επιτοκίου. Όταν οι ιδιωτικές τράπεζες επιθυμούν να πάρουν ένα δάνειο από την κεντρική τράπεζα, η κεντρική τράπεζα θα δανείσει τις ιδιωτικές με κάποιο επιτόκιο. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως βασικός φορέας άσκησης της νομισματικής πολιτικής στις χώρες της ευρωζώνης, καθορίζει το επιτόκιο στο οποίο οι τράπεζες μπορούν να δανεισθούν από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες για μία ημέρα. Το επιτόκιο αυτό ονομάζεται επιτόκιο οριακής δανειοδότησεως και αποτελεί το ανώτατο διατραπεζικό επιτόκιο μίας ημέρας στην αγορά. Επίσης, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα καθορίζει και το επιτόκιο με το οποίο οι ιδιωτικές τράπεζες μπορούν να κάνουν καταθέσεις μίας ημέρας στις εθνικές κεντρικές τράπεζες. Το επιτόκιο αυτό ονομάζεται επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων και λειτουργεί στην αγορά ως το κατώτατο διατραπεζικό επιτόκιο μίας ημέρας.

III) ΤΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ

Το μέσο του ποσοστού των υποχρεωτικών διαθεσίμων, αποτελεί τον προσδιορισμό των ελάχιστων ρευστών διαθεσίμων που πρέπει οι τράπεζες να έχουν στην κατοχή τους.

Αν η κεντρική τράπεζα θέλει να αυξήσει την προσφορά χρήματος, τότε πρέπει να μειώσει το ποσοστό των ελάχιστων υποχρεωτικών διαθεσίμων, οπότε ένα μέρος των τραπεζικών διαθεσίμων να παραμείνει ελεύθερο προς τη διοχέτευση του στην αγορά.

Αντίθετα, αν η κεντρική τράπεζα προτίθεται να προβεί σε μείωση της προσφοράς χρήματος, τότε θα αυξηθεί το ποσοστό των ελάχιστων υποχρεωτικών διαθεσίμων και θα παραμείνει στην κατοχή των τραπεζών.

Συγκεκριμένα, όταν υπάρχει η θέληση για άσκηση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, τότε η κεντρική τράπεζα θα μειώσει το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων με σκοπό την αύξηση της προσφοράς χρήματος. Αντίθετα, όταν ο σκοπός είναι η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής, το ποσοστό των υποχρεωτικών διαθεσίμων θα αυξηθεί όπου αυτό θα οδηγήσει σε μείωση της προσφοράς χρήματος.

2.2.4 ΟΡΙΣΜΟΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ M1-M2-M3

Ο ορισμός χρήματος M1 ή στενό χρήμα περιλαμβάνει τη νομισματική κυκλοφορία (νομίσματα και χαρτονομίσματα) και τις καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας.

Ο ορισμός M2 ή μεσαίο χρήμα αποτελείται από το M1, από καταθέσεις προθεσμίας μέχρι δύο ετών, καθώς και από καταθέσεις που είναι ρευστοποιήσιμες κατόπιν προειδοποιήσεως μέχρι και τρεις μήνες πριν.

Τέλος, το νομισματικό μέγεθος M3 ή ευρύ χρήμα ορίζεται ως εξής:

$M3 = M2 + \text{χρεόγραφα διάρκειας μέχρι δύο ετών} + \text{συμφωνίες επαναφοράς (repos)} + \text{μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς.}$

Με το γενικό όρο χρεόγραφα εννοούμε τις γραπτές υποσχέσεις να πληρωθεί ένα χρέος (π.χ. οι ομολογίες, τα γραμμάτια, τα εμπορικά χρεόγραφα κ.α.). Οι συμφωνίες επαναγοράς (repos) είναι συμφωνίες πωλήσεως ενός περιουσιακού στοιχείου όπου ο πωλητής δεσμεύεται να το επαναγοράσει σε προκαθορισμένη ημερομηνία και τιμή. Επιπλέον, τα μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων χρηματαγοράς αποτελούν μερίδια εταιρειών που διαχειρίζονται αμοιβαία κεφάλαια, όπως συλλογικές επενδύσεις σε τίτλους χρηματαγοράς ή σε μεταβιβάσιμα χρεόγραφα διάρκειας μέχρι ενός έτους.

2.2.5 ΕΝΔΙΑΜΕΣΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Οι ενδιάμεσοι στόχοι που έχουν οι νομισματικές αρχές είναι κυρίως οι ορισμοί χρήματος M1, M2 και M3. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα χρησιμοποιεί κυρίως το M3. Η σημαντικότητα των ενδιάμεσων στόχων έγκειται στο γεγονός το ότι καθιστά πιο εύκολο το έργο των νομισματικών αρχών στο να αξιολογήσουν πιο γρήγορα αν και κατά πόσο ακολουθούν την σωστή πολιτική. Επίσης, οι ενδιάμεσοι στόχοι αποτελούν μεγέθη που είναι πιο εύκολη η παρακολούθησή τους. Στην περίπτωση όπου οι νομισματικές αρχές στόχευαν μόνο στους τελικούς στόχους τα πράγματα θα ήταν πιο δύσκολα καθώς τα τρία βασικά μέσα ασκήσεως νομισματικής πολιτικής που αναφέραμε προηγουμένως επηρεάζουν τους τελικούς στόχους μόνο έμμεσα και με μεγάλες χρονικές υστερήσεις.

Η αποτελεσματικότητα των ενδιάμεσων στόχων προσδιορίζεται με το αν μπορεί να προβλεφτεί η επίδρασή τους στον τελικό στόχο, αν μπορούν να ελεγχθούν από τις νομισματικές αρχές και τέλος αν μπορούν να μετρηθούν γρήγορα και με ακρίβεια.

2.2.6 Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗΣ ΤΩΝ «ΔΥΟ ΠΥΛΩΝΩΝ»

Η ΕΚΤ κατά την άσκηση της νομισματικής πολιτικής ακολουθεί μια στρατηγική. Η στρατηγική αυτή στηρίζεται στην «προσέγγιση των δύο πυλώνων». Στόχος αυτής της στρατηγικής είναι επίτευξη του κυρίως στόχου της δηλαδή η σταθερότητα των τιμών.

Ο πρώτος πυλώνας βασίζεται στην ανάλυση νομισματικών μεγεθών. Το βασικότερο νομισματικό μέγεθος είναι το M3. Επιπλέον, πολλές φορές παρακολουθούνται και το M1 και το M2. Αυτό όμως που είναι επικρατέστερο είναι η παρακολούθηση του M3.

Ο δεύτερος πυλώνας είναι η αξιολόγηση διάφορων τιμών και κινδύνων για τη σταθερότητα του πληθωρισμού. Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, οι τιμές των ομολόγων και η καμπύλη αποδόσεων, οι διάφοροι δείκτες της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας, οι δείκτες τιμών και κόστους, τα κρατικά ελλείμματα καθώς και οι μισθοί αποτελούν χρήσιμα εργαλεία οικονομικής ανάλυσης και αξιολόγησης πιθανών κινδύνων για τη διατάραξη του πληθωρισμού πέρα από τα επιτρεπτά όρια.

2.3 ΜΟΡΦΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ο φορέας άσκησης της νομισματικής πολιτικής μπορεί να προβεί σε μία από τις δύο μορφές: επεκτατική ή περιοριστική. Αυτό που θα καθορίσει το ποια πολιτική θα ακολουθηθεί θα είναι οι νομισματικές και οικονομικές εξελίξεις.

2.3.1 ΕΠΕΚΤΑΤΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Σε περίπτωση που παρατηρείται ανεπαρκής ρευστότητα στην αγορά, χαμηλοί ρυθμοί οικονομικής δραστηριότητας και ανάπτυξης και γενικότερα οικονομική ύφεση, τότε προκειμένου να τονωθεί η ρευστότητα στην οικονομία θα ακολουθηθεί επεκτατική νομισματική πολιτική που θα οδηγήσει σε μείωση επιτοκίων, αγορά εταιρικών ομολόγων και ομολόγων δημοσίου, επέκταση της χρονικής ισχύος του δανεισμού προς τις τράπεζες κ.α.

2.3.2 ΠΕΡΙΟΡΙΣΤΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Αντίθετα, όταν υπάρχει υπερβάλλουσα ρευστότητα, υπέρμετρη παροχή δανείων και απότομη αύξηση του πληθωρισμού, τότε ασκείται περιοριστική νομισματική πολιτική, όπως αυξήσεις βασικών επιτοκίων και άλλα μέτρα που στοχεύουν να περιορίσουν την ποσότητα χρήματος που κυκλοφορεί στην αγορά.

2.4 ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Η βασική επιδίωξη της νομισματικής πολιτικής είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του επιπέδου των τιμών. Όμως, η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής δεν έχει επίδραση μόνο στο μέγεθος του πληθωρισμού. Μια σειρά μακροοικονομικών μεγεθών επηρεάζονται θετικά ή αρνητικά.

Συγκεκριμένα, μια ενδεχόμενη επεκτατική νομισματική πολιτική, όπου προϋποθέτει χαμηλό επίπεδο τιμών, θα οδηγήσει σε αύξηση της ποσότητας χρήματος που θα κυκλοφορεί πλέον στην αγορά. Τα χαμηλά επιτόκια θα ενθαρρύνουν την παροχή δανείων και θα αποθαρρύνουν τις αποταμιεύσεις των καταναλωτών και επενδυτών. Κάτι τέτοιο θα σημαίνει αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος των καταναλωτών που θα επιφέρει αύξηση της εγχώριας ζήτησης και της ιδιωτικής κατανάλωσης. Επιπρόσθετα, τα χαμηλά επίπεδα επιτοκίων δημιουργούν ένα ευοίωνο κλίμα προσέλκυσης νέων επενδύσεων. Οι νέες επενδύσεις θα ωθήσουν την οικονομική δραστηριότητα σε αυξημένους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης ενώ θα δημιουργήσουν νέες θέσεις εργασίας, θα αυξήσουν το βαθμό απασχόλησης και θα μειώσουν το δείκτη ανεργίας. Άλλωστε, το χαμηλό επίπεδο τιμών, που υφίσταται ως απαραίτητη προϋπόθεση για την εφαρμογή επεκτατικής νομισματικής πολιτικής, καθιστά ελκυστικότερα τα εγχώρια αγαθά και θα οδηγήσει σε αυξημένες εξαγωγές και απροθυμία εισαγωγών, κάτι που σημαίνει πλεονασματικό εμπορικό ισοζύγιο για την εθνική μας οικονομία. Όλες αυτές λοιπόν οι εξελίξεις που θα σημειωθούν στα μακροοικονομικά μεγέθη, θα επιφέρουν άνθηση της οικονομικής δραστηριότητας, τόνωση της αγοράς, αυξημένους πόρους στα δημόσια ταμεία, αυξημένοι ρυθμοί

ανάπτυξης του ΑΕΠ και τέλος βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών (δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος).

Αντίθετα, πολλές φορές εξαιτίας της παρατεταμένης επεκτατικής (χαλαρής) νομισματικής πολιτικής, η υπερβολική ρευστότητα στην αγορά οδηγεί σε «έκρηξη» των πληθωριστικών πιέσεων και απρόσμενη κρίση στην χρηματοπιστωτική αγορά αλλά και στην πραγματική οικονομία. Τότε, καθίσταται αναγκαία η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής με σκοπό τη μείωση της ποσότητας χρήματος στην αγορά. Οι επιπτώσεις που θα έχει μια τέτοιου είδους νομισματική πολιτική πάνω στα μακροοικονομικά μεγέθη είναι κυρίως να συγκρατήσει τον πληθωρισμό και να τον προσαρμόσει σε λογικά επίπεδα συμβατά με τα επίπεδα οικονομικής ανάπτυξης και δραστηριότητας. Η επίδραση στο μακροοικονομικό περιβάλλον είναι να περιορίσει το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, να συγκρατήσει την υπερβολική παροχή δανείων καθώς και την εγχώρια ζήτηση και ιδιωτική κατανάλωση. Κάτι τέτοιο θα περιορίσει τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις και θα οδηγήσει την οικονομική ανάπτυξη σε λογικά πλαίσια που θα επιφέρει ηρεμία και ισορροπία μεταξύ των οικονομικών δυνάμεων.

2.5 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής στοχεύει στη βελτίωση των νομισματικών και μακροοικονομικών μεγεθών με σκοπό την οικονομική ανάπτυξη και βελτίωση της οικονομικής κατάστασης και του βιοτικού επιπέδου της κοινωνίας. Πολλές φορές όμως, η εφαρμογή μιας συγκεκριμένης νομισματικής πολιτικής σε μακροχρόνιο ορίζοντα, μπορεί να επιφέρει αρνητικές εξελίξεις στην ροή κάποιων μακροοικονομικών μεγεθών.

Αναλυτικότερα, μια ενδεχόμενη παρατεταμένη άσκηση επεκτατικής νομισματικής πολιτικής μπορεί να οδηγήσει σε υπερβάλλουσα ρευστότητα στο διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών όπου αυτό με τη σειρά του θα οδηγήσει σε υπέρμετρη ζήτηση και κατανάλωση. Κάτι τέτοιο είναι πιθανό να καταλήξει σε «έκρηξη» του πληθωρισμού.

Επιπρόσθετα, το χαμηλό κόστος δανεισμού, που οφείλεται στα χαμηλά επιτόκια, θα οδηγήσει σε ανεξέλεγκτη παροχή δανείων με τον κίνδυνο μεταγενέστερα να υπάρξει αδυναμία εξόφλησης αυτών και να δημιουργηθούν επισφάλειες.

Από την άλλη πλευρά, μια μακροχρόνια εφαρμοσμένη περιοριστική νομισματική πολιτική, θα ατονήσει την αγορά, θα επιβραδύνει επικίνδυνα τους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης ενώ τα υψηλά επιτόκια θα οδηγήσουν σε αποστροφή των επενδυτών για οποιαδήποτε επενδυτική κίνηση.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠ

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

ΕΛΛΗΝΙΚΗ:

- 1) ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΡΤΙΚΗΣ
«Χρηματοοικονομική Διοίκηση-Ανάλυση και Προγραμματισμός»
Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, 2003
- 2) ΓΚΟΤΣΗΣ ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ,
«Νομισματική Ι - Θεωρία του χρήματος»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 1986
- 3) ΚΑΡΦΑΚΗΣ Κ. , ΜΕΛΑΣ Κ. & ΜΠΕΝΟΣ Θ. ,
«ΑΡΧΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ & ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΠΕΝΟΥ , ΑΘΗΝΑ 2000
- 4) ΛΙΑΝΟΣ Θ. & ΜΠΕΝΟΣ Θ.,
«ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»,
ΕΚΔΟΤΗΣ: ΜΠΕΝΟΥ ΕΥΓ.
ΈΤΟΣ ΕΚΔΟΣΗΣ: 1998
- 5) ΚΟΡΛΙΡΑΣ Γ. Π.,
«ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»,
ΕΚΔ. Ε.ΜΠΕΝΟΥ 2006
- 6) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ.,
«ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ»
- 7) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Ι. Γ.,
«ΝΕΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ & ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ:

- 1) CHICK, VICTORIA,
"THE THEORY OF MONETARY POLICY",
PARKGATE BOOKS, 1977
- 2) ROUSSEAS, STEPHEN WILLIAM,
"MONETARY POLICY",
UNIVERSITY PRESS OF AMERICA INC., 1972
- 3) FLEMING, MILES,
"MONETARY THEORY",
THE MACMILLAN PRESS LTD., 1972
- 4) BEECHAM, JULIAN B.,
"MONETARY ECONOMICS",
LONGMAN, C1986
- 5) HANSON, JOHN LLOYD.
"AN OUTLINE OF MONETARY THEORY"
MACDONALD & EVANS, 1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS & Η ΣΧΕΣΗ ΤΟΥ ΜΕ ΤΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στα τέλη της δεκαετίας του 1950, ένας Αυστραλός οικονομολόγος διατύπωσε μια σχέση όπου εκφράζεται με μια καμπύλη και πολλές φορές αποτελεί αντικείμενο συζήτησης και μελέτης ακόμα και σήμερα. Ο οικονομολόγος αυτός ονομάζεται **A.W PHILLIPS**.

Η καμπύλη αυτή εκφράζει την αρνητική σχέση μεταξύ ποσοστού αύξησης ονομαστικών μισθών και του ποσοστού ανεργίας. Μεταγενέστερα, η καμπύλη PHILLIPS μετατράπηκε σε μια αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας.

Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται μια συνοπτική αναφορά στην καμπύλη PHILLIPS καθώς και σε ποιους παράγοντες βασίζεται για την απόδειξη της. Επιπλέον, αναφέρεται η έννοια του στασιμοπληθωρισμού και πως το φαινόμενο αυτό θέτει υπό αμφισβήτηση την ισχύς της καμπύλης καθώς επίσης διερευνάται η σχέση μεταξύ της νομισματικής πολιτικής και της καμπύλης PHILLIPS.

Τέλος, γίνεται και μια μικρή έρευνα σχετικά με το κατά πόσο υπάρχει αρνητική συνάφεια μεταξύ των μεταβολών της ανεργίας και του πληθωρισμού στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001-2008. Συγκεκριμένα, υπολογίζεται ο συντελεστής γραμμικής συσχέτισης των δυο μεταβλητών.

3.2 ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS

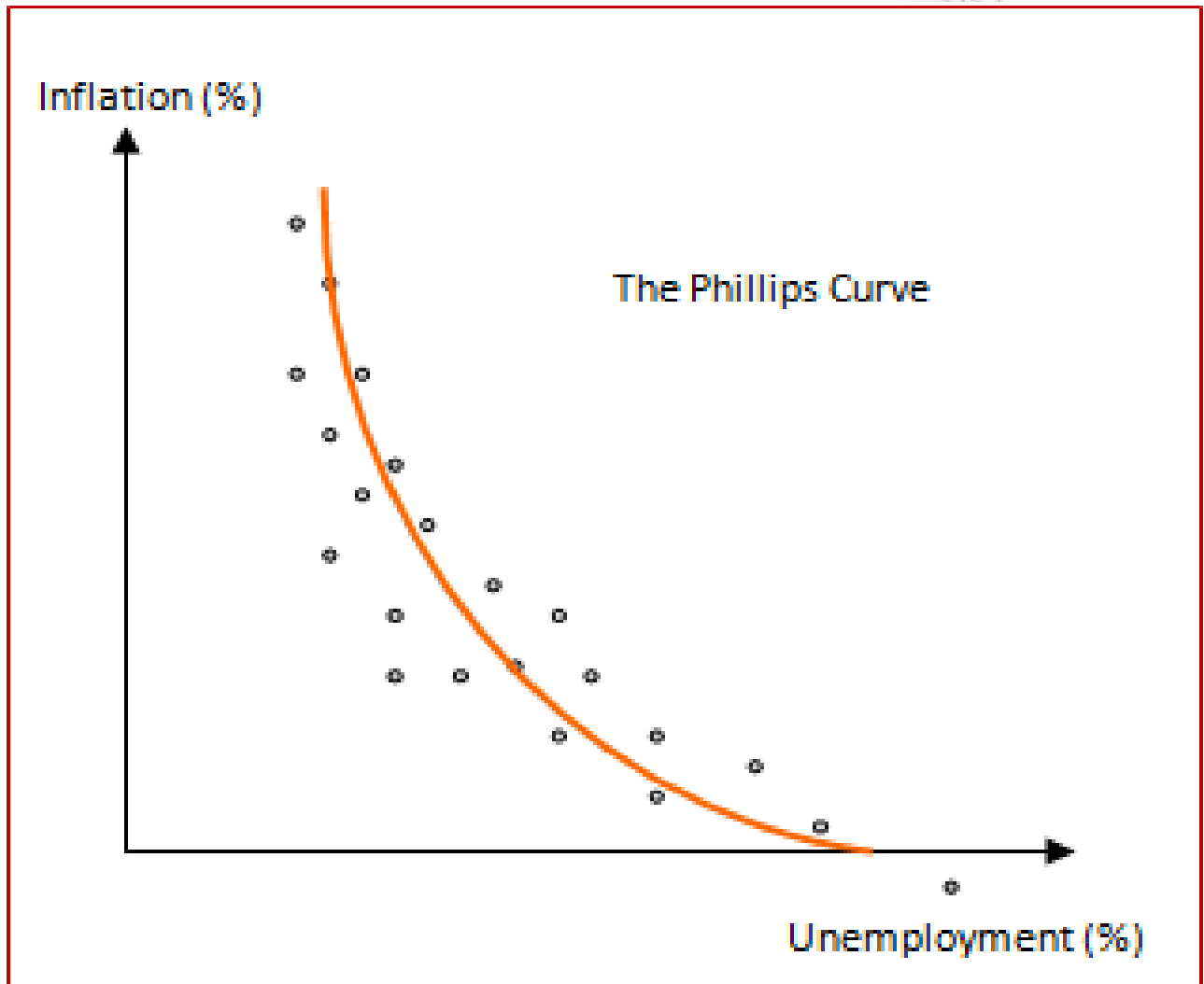
Ο PHILLIPS ήταν ένας Αυστραλός οικονομολόγος όπου στα τέλη της δεκαετίας του 1950 παρουσιάζει τη δική του μακροοικονομική θεωρία η οποία έγινε γνωστή και ως ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS.

Η καμπύλη αυτή προκύπτει από την εμπειρική αρνητική σχέση μεταξύ ποσοστού της αύξησης ονομαστικών μισθών και του ποσοστού ανεργίας. Αναλυτικότερα, όταν αυξάνεται το ποσοστό των ονομαστικών μισθών, τότε μειώνεται το ποσοστό ανεργίας.

Μεταγενέστερα, η καμπύλη PHILLIPS μετατράπηκε σε μια αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας. Δηλαδή, όταν μεγαλώνει ο πληθωρισμός μειώνεται η ανεργία και το αντίστροφο. Η καμπύλη PHILLIPS βασίζεται στη λογική πως το χαμηλό ποσοστό ανεργίας θα οδηγήσει σε πιέσεις για αυξήσεις μισθών καθώς μειώνεται η υπερβάλλουσα προσφορά εργασίας. Οι αυξήσεις των μισθών θα οδηγήσουν με την σειρά τους σε πληθωριστικές πιέσεις λόγω αναμενόμενης αύξησης της ζήτησης.

Σε περίπτωση που εμφανιστούν ταυτόχρονα υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού και ανεργίας τότε έχουμε το φαινόμενο που ονομάζεται «στασιμοπληθωρισμός».

Σχήμα 1: Η καμπύλη PHILLIPS



ΠΗΓΗ: economicsonline.co.uk

3.3 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΚΑΜΠΥΛΗ PHILLIPS

« Το θέμα των στόχων και των δυνατοτήτων της νομισματικής πολιτικής, στο πλαίσιο της σύγχρονης θεωρίας, οριοθετείται από τη δυνατότητα επηρεασμού της οικονομίας έτσι ώστε να είναι (ή να μην είναι) εφικτή η επίτευξη και διατήρηση ενός τρέχοντος ποσοστού ανεργίας (u) κάτω του «φυσικού ποσοστού» (u^*), με τίμημα κάποιο ρυθμό πληθωρισμού (π), που να είναι σταθερός ή όχι. Απέναντι στον «αντικειμενικό» περιοριστικό παράγοντα που εκφράζεται με την όποια καμπύλη Phillips, υπάρχουν οι προθέσεις της κυβέρνησης ή των Νομισματικών Αρχών (Monetary Authorities) οι οποίες εκφράζονται με τους «στόχους» (targets goals) της νομισματικής πολιτικής και με το χειρισμό των διαφόρων «μέσων» (instruments) που έχουν οι αρχές στη διάθεση τους». (“ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ”, ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Γ. ΚΟΡΛΙΡΑΣ, σελ.432-433)

Η χάραξη της νομισματικής πολιτικής παίζει ρόλο στην εξέλιξη των δυο μακροοικονομικών μεταβλητών δηλαδή του πληθωρισμού και της ανεργίας, όπου ασχολείται και η καμπύλη του PHILLIPS.

Συγκεκριμένα, μια ενδεχόμενη επεκτατική νομισματική πολιτική θα οδηγούσε σε αύξηση της προσφοράς χρήματος όπου και αυτό με τη σειρά του θα οδηγούσε σε αύξηση του πληθωρισμού. Στη συνέχεια, η αύξηση του πληθωρισμού θα προκαλέσει βραχυπρόθεσμα μείωση των πραγματικών μισθών (W/P , όπου W = ονομαστικός μισθός, P = επίπεδο τιμών). Η μείωση των πραγματικών μισθών θα φέρει αύξηση της ζήτησης εργασίας οπότε και μείωση της ανεργίας. Βέβαια, αυτό ισχύει σε βραχυπρόθεσμη περίοδο καθώς μακροπρόθεσμα οι ονομαστικοί μισθοί W θα προσαρμοστούν (δηλαδή θα αυξηθούν) στο καινούργιο επίπεδο τιμών προκειμένου οι πραγματικοί μισθοί να παραμείνουν αμετάβλητοι. Σε αυτήν την περίπτωση, επανερχόμαστε στο αρχικό ποσοστό ανεργίας.

Παρατηρώντας το σχήμα 1, γίνεται αντιληπτό πως το θεμιτό αποτέλεσμα θα πρέπει να είναι η μετατόπιση της καμπύλης προς τα μέσα κι αριστερά όπου αντιστοιχεί σε χαμηλότερους συνδυασμούς πληθωρισμού και ανεργίας. Από τη στιγμή που η πορεία της καμπύλης επηρεάζεται από την πορεία του πληθωρισμού, η χάραξη της νομισματικής πολιτικής προσανατολισμένη σε χαμηλό πληθωρισμό μπορεί να οδηγήσει την καμπύλη PHILLIPS στο επιθυμητό επίπεδο.

3.4 Η ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΚΑΜΠΥΛΗΣ PHILLIPS ΣΤΗΝ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001 - 2008

Στην ενότητα αυτή, θα επιχειρηθεί να πραγματοποιηθεί μια εμπειρική μελέτη για το εάν και κατά πόσο υπάρχει αρνητική σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001 - 2008. Σκοπός αυτής της συνοπτικής μελέτης είναι να εξεταστεί εάν η καμπύλη PHILLIPS που εμφανίστηκε στο τέλος της δεκαετίας του 1950 μπορεί να έχει πρακτική εφαρμογή στη σύγχρονη πραγματική οικονομία των τελευταίων χρόνων. Το εργαλείο που θα μας βοηθήσει να εξετάσουμε την ενδεχόμενη σχέση αλληλεπίδρασης και συνάφειας μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού είναι ο συντελεστής συσχέτισης τους. Ασφαλώς, μετά από τον υπολογισμό του συντελεστή, ακολουθεί και έλεγχος για την στατιστική σημαντικότητα του.

Ο πίνακας που ακολουθεί αποτυπώνει την εξέλιξη της ανεργίας και του πληθωρισμού καθώς και ο υπολογισμός της γραμμικής συσχέτισης τους στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001 – 2008.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΑΝΕΡΓΙΑ - ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

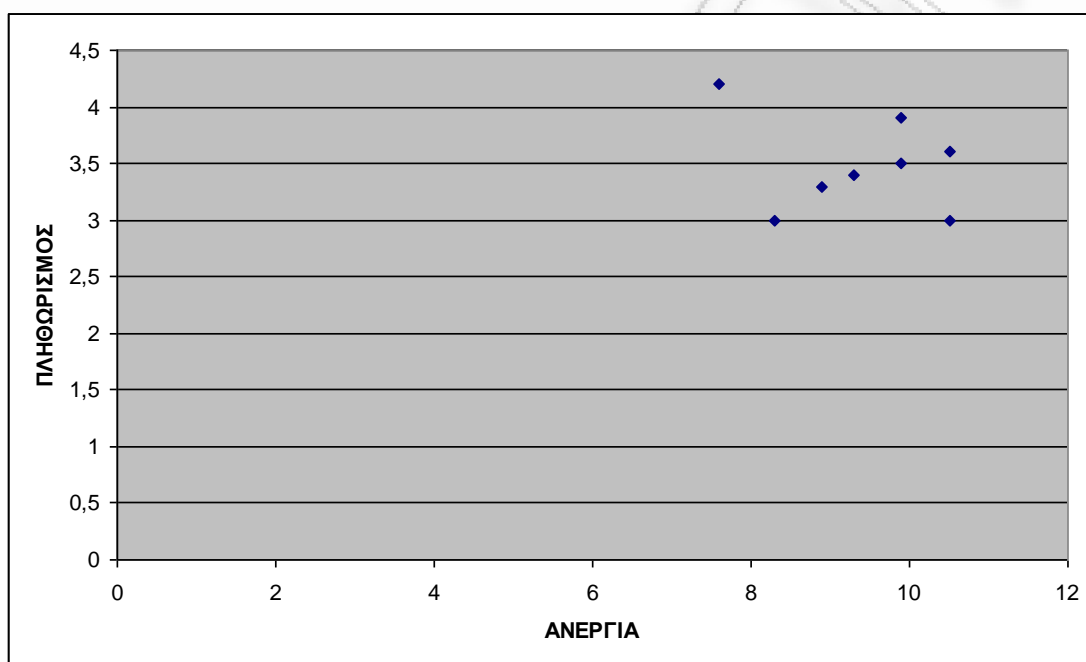
| ΕΤΟΣ | ΑΝΕΡΓΙΑ (X_i) | ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ(Y_i) | X_i^2 | Y_i^2 | $X_i Y_i$ |
|------------------|----------------------|----------------------|---------------|--------------|---------------|
| 2001 | 10,5 | 3,6 | 110,25 | 12,96 | 37,8 |
| 2002 | 9,9 | 3,91 | 98,01 | 15,28 | 38,7 |
| 2003 | 9,3 | 3,4 | 86,49 | 11,56 | 31,62 |
| 2004 | 10,5 | 3 | 110,25 | 9 | 31,5 |
| 2005 | 9,9 | 3,5 | 98,01 | 12,25 | 34,65 |
| 2006 | 8,9 | 3,3 | 79,21 | 10,89 | 29,37 |
| 2007 | 8,3 | 3 | 68,89 | 9 | 24,9 |
| 2008 | 7,6 | 4,2 | 57,76 | 17,64 | 31,92 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 74,9 | 27,91 | 708,87 | 98,58 | 260,46 |
| ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ | -0,27 | | | | |

ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ-ΓΡΑΜΜΙΚΑ ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΑ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$$|t_{6,0,025}|=|2.447|, |t|=|0,687|.$$

Συμπερασματικά γίνεται εύκολα αντιληπτό πως τα μεγέθη της ανεργίας και του πληθωρισμού είναι μεταξύ τους γραμμικά ασυσχέτιστα μιας και ο συντελεστής γραμμικής συσχέτισης είναι $-0,27$ και αγγίζει το 0 . Επιπλέον, από το διάγραμμα διασποράς 1 που ακολουθεί παρακάτω διαπιστώνουμε πως στην ελληνική οικονομία την περίοδο 2001-2008 δεν υπάρχει σταθερή αρνητική σχέση μεταξύ ανεργίας και πληθωρισμού. Τέλος, η συσχέτιση είναι στατιστικά ασήμαντη.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

1) ΚΟΡΛΙΡΑΣ Γ. Π.,
«ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»,
ΕΚΔ. Ε.ΜΠΕΝΟΥ 2006

2) ΛΙΑΝΟΣ Θ. & ΜΠΕΝΟΣ Θ.,
«ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»,
ΕΚΔΟΤΗΣ: ΜΠΕΝΟΥ ΕΥΓ.
ΈΤΟΣ ΕΚΔΟΣΗΣ: 1998

3) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ.,
«ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ»

4) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Ι. Γ.,
«ΝΕΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ & ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ: ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ

5) THE PHILLIPS CURVE AND LONG-TERM UNEMPLOYMENT , by Ricardo
Llaudes , WORKING PAPER SERIES NO. 441 / FEBRUARY 2005 , ECB

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΠΟΣΠΑΣΜΑΤΑ:

1) "PHILLIPS CURVE"
NICK FAWCETT OF CAMBRIDGE UNIVERSITY CONSIDERS RECENT
EVIDENCE ON THE SHIFTING PHILIPS CURVE FOR THE UK ECONOMY ,
<http://tutor2u.net>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΟΡΓΑΝΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο που ακολουθεί θα γίνει μια σύντομη αναφορά στα βασικά όργανα άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

Συγκεκριμένα, θα αναφερθούμε στην Τράπεζα της Ελλάδος και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ).

Ο κάθε φορέας ξεχωριστά ασκεί (ή ασκούσε) τη νομισματική πολιτική στη γεωγραφική έκταση της αρμοδιότητας τους. Συγκεκριμένα, η Τράπεζα της Ελλάδος εφάρμοζε τη νομισματική της πολιτική στην Ελλάδα έως την είσοδο της χώρας μας στην νομισματική ένωση. Έκτοτε, την χάραξη και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, για όλες τις χώρες που είναι εισηγμένες στην ευρωζώνη, την έχει αναλάβει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

4.2 Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

4.2.1 ΓΕΝΙΚΑ

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποτελεί την κεντρική τράπεζα της χώρας. Το έτος ιδρύσεως της είναι το 1927 (βλ. παράρτημα 3) ενώ έχει συσταθεί με τη μορφή Ανώνυμης Εταιρίας. Η Τράπεζα της Ελλάδος εδρεύει στην Αθήνα.

Βασικές αρμοδιότητες της είναι η φύλαξη της σταθερότητας του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος καθώς και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος στην Ελλάδα. Η Τράπεζας της Ελλάδος στοχεύει στη διασφάλιση της σταθερότητας του γενικού επιπέδου των τιμών και στη στήριξη της γενικής οικονομικής πολιτικής της κυβέρνησης. Τέλος, η Τράπεζα της Ελλάδος λειτουργεί ανεξάρτητα, κάτι που είναι και θεσμικά κατοχυρωμένο.

4.2.2 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ

Οι αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος είναι πολλές και σημαντικές. Μια από τις πιο σημαντικές είναι η συμμετοχή της στη χάραξη της ενιαίας νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ η οποία εφαρμόζεται και στην Ελλάδα. Επιπλέον, επιβλέπει τα συστήματα και τα μέσα πληρωμής, ώστε να εξασφαλίζεται η αξιοπιστία και η αποδοτικότητα αυτών. Μεταξύ των άλλων αρμοδιοτήτων της, η Τράπεζα της Ελλάδος προωθεί ρυθμίσεις για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την αποτελεσματική διαχείριση χρηματοπιστωτικών κρίσεων ενώ είναι υπεύθυνη και για τη συλλογή στατιστικών στοιχείων από νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Μια βασική αρμοδιότητα της Τράπεζας της Ελλάδος αποτελεί η έκδοση τραπεζογραμμάτων ευρώ, τα οποία κυκλοφορούν ως νόμιμο χρήμα, μετά από έγκριση της ΕΚΤ. Η κυκλοφορία και διαχείριση των τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ στην Ελλάδα καθώς και μέριμνα για την προμήθεια των αναγκαίων ποσοτήτων ανά αξία είτε από το Ίδρυμα Εκτύπωσης Τραπεζογραμμάτων και Αξιών (ΙΕΤΑ), είτε από διασυνοριακές χρηματοπιστωτικές προστίθενται στο πλήθος των αρμοδιοτήτων της. Όσον αφορά τα

τραπεζογραμμάτια και κέρματα ευρώ, η Τράπεζα της Ελλάδος ασχολείται με την ασφαλή αποθήκευση, διακίνηση και την επανακυκλοφορία ή την καταστροφή αυτών και επιπλέον με τον ομαλό εφοδιασμό της οικονομίας. Κλείνοντας, η Τράπεζα της Ελλάδος είναι υπεύθυνη, σύμφωνα με τις οδηγίες της ΕΚΤ, για τη διαχείριση για λογαριασμό της ΕΚΤ μέρος του συναλλαγματικού αποθέματος και χρυσού που ανήκει σε αυτήν (δηλαδή της ΕΚΤ).

Οι επιπλέον αρμοδιότητες είναι ότι έχει στην κατοχή και διαχείριση της τα συναλλαγματικά διαθέσιμα της χώρας στα οποία περιλαμβάνονται τα διαθέσιμα της Τράπεζας της Ελλάδος και του Ελληνικού Δημοσίου σε συνάλλαγμα και χρυσό, ενώ επίσης η διαχείριση και λειτουργία του Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή (Άυλοι Τίτλοι) καθώς και η λειτουργία της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων (ΗΔΑΤ) περιλαμβάνονται στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων της. Άλλες αρμοδιότητες αποτελούν η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και ορισμένων κατηγοριών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας καθώς και ο χρηματικός διακανονισμός των συναλλαγών της ΕΧΑΕ μέσω του συστήματος SMART (System for Money Settlement of Athex Reconciled Transactions). Ακόμα η Τράπεζα της Ελλάδος ασχολείται με τη διενέργεια εξειδικευμένων στατιστικών ερευνών όπως και με την κατάρτιση και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων που αφορούν την ελληνική οικονομία. Αξιοσημείωτη είναι και η αρμοδιότητα που σχετίζεται με τη δημοσίευση εκθέσεων και διεξαγωγή ερευνητικού έργου στο πλαίσιο της παρακολούθησης και ανάλυσης της οικονομικής συγκυρίας και της νομισματικής πολιτικής καθώς και με την εξυπηρέτηση του Ελληνικού Δημοσίου ως ταμίας και εντολοδόχος αυτού.

4.2.3 ΟΡΓΑΝΩΣΗ

Η οργάνωση της Τράπεζας της Ελλάδος αποτελείται από:

- I) την Διοίκηση-Αποφασιστικά Όργανα,
- II) το Οργανόγραμμα καθώς και
- III) τις εγκαταστάσεις της.

Ι) ΔΙΟΙΚΗΣΗ - ΑΠΟΦΑΣΙΣΤΙΚΑ ΟΡΓΑΝΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

- Γενική Συνέλευση
- Γενικό Συμβούλιο
- Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής
- Διοικητής - Υποδιοικητές
- Επιτροπή Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων

Γενική Συνέλευση

Η Γενική Συνέλευση αποτελεί το ανώτατο όργανο της Τράπεζας. Εκπροσωπεί το σύνολο των μετόχων και οι αποφάσεις της υποχρεώνουν όλους τους μετόχους. Κάθε έτος, συνέρχεται μια φορά και αποφασίζει για τον τρόπο διεξαγωγής των εργασιών της. Επίσης, αποφασίζει για την εκλογή ή ανάκληση των μελών του Γενικού Συμβουλίου και των Ελεγκτών και καθορισμού των αμοιβών τους καθώς και για την απαλλαγή αυτών από κάθε προσωπική ευθύνη. Επιπρόσθετα, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφασίζει για προτάσεις που αφορούν την τροποποίηση του Καταστατικού οι οποίες στη συνέχεια υποβάλλονται στη Βουλή διά της Κυβέρνησης όπως και για προτάσεις που υποβάλλονται από το Γενικό Συμβούλιο επί παντός άλλου θέματος. Ζητήματα που άπτονται των αρμοδιοτήτων της Γενικής Συνέλευσης αποτελούν και εγκρίσεις που αφορούν τον Ισολογισμό, την ετήσια Έκθεση, τον προσδιορισμό του μερίσματος και εν γένει διάθεσης των καθαρών κερδών και τέλος τις καταβολές σε αποθεματικά και άλλα ειδικά κεφάλαια.

Γενικό Συμβούλιο

Η σύνθεση του Γενικού Συμβουλίου αποτελείται από:

- τον Διοικητή,
- τους δύο Υποδιοικητές,
- τα λοιπά (τρία) μέλη του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής
- έξι Συμβούλους.

Το Γενικό Συμβούλιο είναι αρμόδιο για την λήψη αποφάσεων και για την άσκηση εξουσίας, εντός των ορίων του Καταστατικού, για θέματα που δεν υπάγονται στην αρμοδιότητα της Γενικής Συνέλευσης ή του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής ή του Διοικητή. Ακόμα το Γενικό Συμβούλιο ασχολείται με τη γενική διαχείριση των υποθέσεων της Τράπεζας ενώ είναι υπεύθυνο προς τη Γενική Συνέλευση.

Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής

Το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής διαχειρίζεται θέματα που αφορούν τη θέση σε κυκλοφορία των τραπεζογραμμάτων ευρώ καθώς και ζητήματα που σχετίζονται με τη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και των συστημάτων διαπραγμάτευσης, διακανονισμού και εκκαθάρισης εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων. Επίσης το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής ασχολείται με την ανάλυση των οικονομικών και νομισματικών εξελίξεων και με την επίδραση της νομισματικής πολιτικής που χαράσσεται στο πλαίσιο του Ευρωσυστήματος. Επιπρόσθετα, το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής ευθύνεται για την εφαρμογή των οδηγιών της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) σχετικά με την άσκηση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Αυτό που πρέπει να σημειωθεί, είναι πως το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής, όταν εκτελεί τα καθήκοντα που σχετίζονται με το Ευρωσύστημα, είναι υποχρεωμένο να ενεργεί σύμφωνα τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της ΕΚΤ.

Διοικητής - Υποδιοικητές

Η Τράπεζα ης Ελλάδος έχει έναν Διοικητή και δύο Υποδιοικητές. Η διάρκεια της θητείας τους είναι έξι χρόνια και ο διορισμός τους πραγματοποιείται με Προεδρικό Διάταγμα.

Ο Διοικητής είναι υπεύθυνος για τον έλεγχο επί της διαχείρισεως του ενεργητικού και των γενικών εργασιών της Τράπεζας, για την συμμετοχή του στο Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας καθώς και για την προεδρία του

στις συνεδριάσεις του Γενικού Συμβουλίου και του Συμβουλίου Νομισματικής Πολιτικής. Μεταξύ άλλων αποφασίζει επί παντός θέματος, που δεν επιφυλάσσεται ειδικά στο Γενικό Συμβούλιο ή το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής ούτε διέπεται από κανονισμούς οι οποίοι εκδίδονται από τα Συμβούλια αυτά. Επίσης ο Διοικητής έχει αναλάβει την εκπροσώπηση της Τράπεζας ενώπιον των δικαστικών αρχών ενώ αποφασίζει εκείνος για θέματα, που εμπίπτουν στα καθήκοντα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ), με εξαίρεση θέματα που ανατίθενται στο Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής. Επιπρόσθετα, ο Διοικητής ασχολείται με την άσκηση των αρμοδιοτήτων της πρώην Νομισματικής Επιτροπής. Οι αρμοδιότητες αυτές είναι κυρίως εποπτικές οι οποίες, μετά την κατάργηση της Νομισματικής Επιτροπής, περιήλθαν στην Τράπεζα της Ελλάδος με το άρθρο. 1 του ν.1266/1982.

Ο Διοικητής μπορεί να αναθέσει οποιοδήποτε από τα καθήκοντά του στους Υποδιοικητές. Ο Διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος ονομάζεται Γεώργιος Α. Προβόπουλος ενώ οι δύο Υποδιοικητές Ελένη Δενδρινού-Λουρή και Ιωάννης Παπαδάκης. Τέλος, σε περίπτωση απουσίας ή κωλύματος του Διοικητή, τον αναπληρώνει, σε όλη την έκταση των καθηκόντων του, ο αρχαιότερος Υποδιοικητής.

Επιτροπή Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων (ΕΤΠΘ)

«Οι εποπτικές αρμοδιότητες της Τράπεζας της Ελλάδος ασκούνται, όπως ρητά προβλέπεται από το άρθρο 55Α του Καταστατικού της και το άρθρο 25 του ν.3601/2007, με Πράξεις του Διοικητή της ή εξουσιοδοτημένων από αυτόν οργάνων.

Στο πλαίσιο αυτό, με Πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (ΠΔ/ΤΕ 336/29.2.1984, όπως ισχύει) έχουν ανατεθεί στην Επιτροπή Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων οι ακόλουθες αρμοδιότητες:

α) Η κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων που ανήκουν στην Τράπεζα της Ελλάδος βάσει των διατάξεων του Καταστατικού της και του ν.3601/2007, όπως ισχύουν, ή έχουν περιέλθει σε αυτήν με το άρθρο 1 του ν.1266/1982, όπως ισχύει, έκδοση αποφάσεων, περιλαμβανομένων ιδίως εκείνων που αφορούν στην ίδρυση και τους όρους λειτουργίας και την άσκηση των εργασιών των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, καθώς και στη λήψη μέτρων και στην επιβολή κυρώσεων και προστίμων σε νομικά και φυσικά πρόσωπα.

β) Η σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 2 του α.ν.1611/1950, όπως ισχύει, έκδοση ειδικής εγκριτικής απόφασης για την αποδέσμευση διαθεσίμων των κατά την έννοια του άρθρου 1 του ως άνω νόμου δημοσίων οργανισμών (προς παροχή δανείων ή διενέργεια επενδύσεων οι οποίες δεν πληρούν τους προβλεπόμενους από ειδικές διατάξεις της νομοθεσίας περί επενδύσεων δημοσίων οργανισμούς όρους), εξαιρουμένων των φορέων που υπάγονται στον ν.3586/2007.

Ο Διοικητής διατηρεί το δικαίωμα να ασκεί με Πράξεις του τις αρμοδιότητες που έχουν ανατεθεί στην Επιτροπή Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων με την ΠΔ/ΤΕ 336/29.2.1984, όπως ισχύει .

Η εν λόγω Επιτροπή συγκροτείται από τα πιο κάτω πρόσωπα:

Πρόεδρος: Ο Διοικητής

Μέλη: Οι δύο Υποδιοικητές

Οι Διευθυντές των Διευθύνσεων:

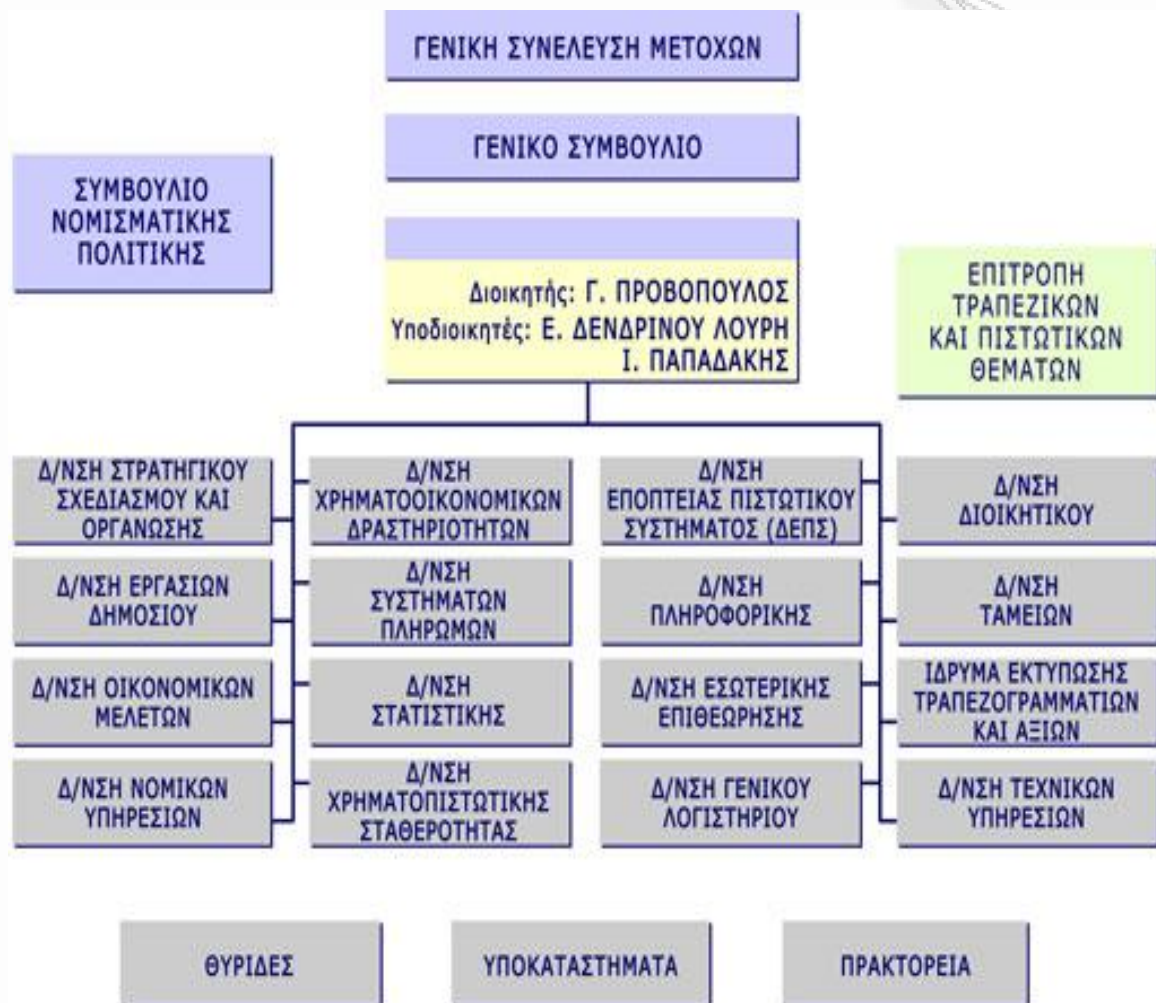
- Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος
- Εργασιών Δημοσίου
- Νομικών Υπηρεσιών
- Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων
- Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Ο Διοικητής, σε περίπτωση απουσίας ή κωλύματος, αναπληρώνεται ως Πρόεδρος της Επιτροπής από έναν εκ των Υποδιοικητών, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 32 του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος.

Χρέη γραμματέων και αναπληρωτών τους εκτελούν υπάλληλοι της Διεύθυνσης Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος.»

Πηγη: www.bankofgreece.gr

II) ΟΡΓΑΝΟΓΡΑΜΜΑ



Πηγη: www.bankofgreece.gr

III) ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ

Η Τράπεζα της Ελλάδος εδρεύει στην Αθήνα στην οδό Ελευθερίου Βενιζέλου 21. Εκεί βρίσκεται η Διοίκηση της Τράπεζας και 10 Διευθύνσεις. Στο κτήριο επί της οδού Αμερικής 3 στεγάζονται 3 Διευθύνσεις, το Μουσείο της Τράπεζας και το Κέντρο Επιμόρφωσης Προσωπικού ενώ στο Χαλάνδρι, επί της οδού Μεσογείων 341, στεγάζονται τρεις 3 Διευθύνσεις και το Νομισματοκοπείο (ΙΕΤΑ). Όλα τα προαναφερθέντα σημεία αποτελούν το Κεντρικό Κατάστημα της Τράπεζας. Επιπλέον, η Τράπεζα διαθέτει 20 Υποκαταστήματα, όπου βρίσκονται σε αντίστοιχες

πρωτεύουσες νομών και εξυπηρετούν τις εργασίες της Τράπεζας στην περιφέρεια, 38 Πρακτορεία που στεγάζονται στις αντίστοιχες Δημόσιες Οικονομικές Υπηρεσίες των πόλεων όπου λειτουργούν με σκοπό να εξυπηρετούν, κυρίως, εισπράξεις και πληρωμές του Ελληνικού Δημοσίου και τέλος 6 Θυρίδες οι οποίες τοποθετούνται σε μεγάλες πόλεις, 4 από τις οποίες είναι πρωτεύουσες νομών και εξυπηρετούν τις εργασίες της Τράπεζας σε εκείνες τις περιφέρειες που βρίσκονται.

4.3 Η ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Η ΕΚΤ είναι ο φορέας που φρονίζει να διατηρήσει τη σταθερότητα των τιμών στη ζώνη του ευρώ και να διατηρήσει την αγοραστική δύναμη του νομίσματος.

4.3.1 ΣΤΟΧΟΣ

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των χωρών που έχουν υιοθετήσει το ευρώ αποτελούν το Ευρωσύστημα. Ο κύριος στόχος του Ευρωσυστήματος είναι να διατηρηθεί η σταθερότητα των τιμών καθώς και να διαφυλαχτεί η αξία του ευρώ.

4.3.2 ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΕΘΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (ΕΣΚΤ)

Πολλές φορές έχει επικρατήσει μια σύγχυση όσον αφορά τι είναι το Ευρωσύστημα και τι το Ευρωπαϊκό Σύστημα Εθνικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).

Το Ευρωσύστημα περιλαμβάνει την Εθνική Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μαζί με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) των 16 κρατών μελών της ΕΕ που έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως το κοινό τους νόμισμα. Από την άλλη, το Ευρωπαϊκό Σύστημα Εθνικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ) αποτελείται από την ΕΚΤ μαζί με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) όλων των κρατών μελών της ΕΕ είτε έχουν υιοθετήσει το ευρώ είτε όχι.

Γίνεται εύκολα αντιληπτό, πως το Ευρωσύστημα υπάγεται στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Εθνικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).

4.3.3 ΤΑ ΚΑΘΗΚΟΝΤΑ

“...Σε αντίθεση με τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ), η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) διενεργεί ελάχιστες μόνο πράξεις. Κύριο μέλημά της είναι να χαράσσει πολιτικές και να διασφαλίζει ότι οι αποφάσεις εφαρμόζονται με συνέπεια από τις ΕθνΚΤ.

Πιο συγκεκριμένα, η ΕΚΤ είναι υπεύθυνη για τα εξής:

- **να καθορίζει τις πολιτικές του Ευρωσυστήματος:** το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ είναι αρμόδιο να ασκεί νομισματική πολιτική για το ενιαίο νόμισμα. Για παράδειγμα, ορίζει τη σταθερότητα των τιμών, τον τρόπο ανάλυσης των πληθωριστικών κινδύνων κ.λπ.
- **να αποφασίζει, να συντονίζει και να παρακολουθεί τις πράξεις νομισματικής πολιτικής:** η ΕΚΤ παρέχει στις ΕθνΚΤ τις λεπτομέρειες για την εκτέλεση των απαιτούμενων πράξεων (αξία, χρόνος, ημερομηνία κ.λπ.) και ελέγχει αν έχουν εκτελεστεί με επιτυχία.
- **να εκδίδει νομικές πράξεις:** εντός στενά καθορισμένων ορίων τα όργανα λήψης αποφάσεων έχουν την αρμοδιότητα να εκδίδουν δεσμευτικές νομικές πράξεις εντός του Ευρωσυστήματος, όπως κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες, για να διασφαλίζουν ότι οι αποκεντρωμένες πράξεις εκτελούνται με συνέπεια από τις ΕθνΚΤ. Επιπλέον, εντός καθορισμένων ορίων, μπορούν να εκδίδουν κανονισμούς και αποφάσεις, οι οποίες είναι δεσμευτικές εκτός του Ευρωσυστήματος.
- **να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμματίων:** αυτό το καθήκον αφορά το στρατηγικό σχεδιασμό και το συντονισμό της παραγωγής και της έκδοσης τραπεζογραμματίων ευρώ. Επιπλέον, η ΕΚΤ συντονίζει τις δραστηριότητες του Ευρωσυστήματος στους τομείς της έρευνας και ανάπτυξης, καθώς και τις δραστηριότητες που αφορούν την ασφάλεια

και την ποιότητα της παραγωγής τραπεζογραμμάτων ευρώ. Επίσης, η ΕΚΤ φιλοξενεί το Κέντρο Ανάλυσης Πλαστών που ασχολείται με την ανάλυση και την ταξινόμηση των πλαστών τραπεζογραμμάτων και κερμάτων ευρώ, την κεντρική βάση δεδομένων για τα πλαστά τραπεζογραμμάτια ευρώ, καθώς και το Διεθνές Κέντρο για την Αποτροπή της Παραχάραξης, το οποίο προωθεί την παγκόσμια συνεργασία μεταξύ κεντρικών τραπεζών για την αποτροπή της παραχάραξης και τελεί υπό την αιγίδα των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών της Ομάδας των 10 (G10).

- **να παρεμβαίνει στις αγορές συναλλάγματος:** εφόσον κρίνεται απαραίτητο, συνεργάζεται και με τις Εθνικές Χωριστά. Αυτές οι παρεμβάσεις αφορούν την αγορά ή/και την πώληση τίτλων στις αγορές συναλλάγματος.
- **να προωθεί τη διεθνή και ευρωπαϊκή συνεργασία:** προκειμένου να παρουσιάζει τις απόψεις της σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο, η ΕΚΤ συμμετέχει σε συνεδριάσεις διαφόρων διεθνών και ευρωπαϊκών φορέων. Το Δεκέμβριο του 1998, η ΕΚΤ έγινε η μοναδική κεντρική τράπεζα στον κόσμο που έχει την ιδιότητα του παρατηρητή στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και σήμερα συμμετέχει σε όλες τις συνεδριάσεις της Εκτελεστικής Επιτροπής του ΔΝΤ για ζητήματα που αφορούν την Οικονομική και Νομισματική Ένωση. Για το λόγο αυτόν, η ΕΚΤ δημιούργησε μόνιμη αντιπροσωπεία στην Ουάσιγκτον. Επιπλέον, η ΕΚΤ συμμετέχει σε συνεδριάσεις της Ομάδας των 7 (G7), της Ομάδας των 20 (G20) και της Διάσκεψης για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, ο Πρόεδρος της ΕΚΤ προσκαλείται τακτικά σε συνεδριάσεις της Ομάδας Ευρώ (Eurogroup), τις μηνιαίες ανεπίσημες συναντήσεις των Υπουργών Οικονομικών της ζώνης του ευρώ. Επιπλέον, η ΕΚΤ μπορεί να συμμετέχει σε συνεδριάσεις του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης όποτε εξετάζονται ζητήματα που αφορούν τους στόχους και τα καθήκοντα του Ευρωσυστήματος.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι επίσης υπεύθυνη για τις εξής δραστηριότητες:

- **την έκδοση καταστατικών εκθέσεων:** οι υποχρεώσεις υποβολής εκθέσεων ορίζονται στο Καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος

Κεντρικών Τραπεζών (άρθρο 15). Η ΕΚΤ δημοσιεύει Μηνιαίο Δελτίο, ενοποιημένη εβδομαδιαία λογιστική κατάσταση του Ευρωσυστήματος και Ετήσια Έκθεση·

- **την παρακολούθηση των χρηματοπιστωτικών κινδύνων:** αξιολογεί τους κινδύνους που αφορούν τίτλους που είτε αγοράζονται στο πλαίσιο της επένδυσης των ίδιων κεφαλαίων και των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΕΚΤ είτε γίνονται αποδεκτοί ως ασφάλεια για τις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος·
- **την άσκηση συμβουλευτικών λειτουργιών για τα κοινοτικά όργανα και τις εθνικές αρχές:** η ΕΚΤ εκδίδει "γνώμες" για σχέδια κοινοτικών και εθνικών νομοθετικών διατάξεων όταν εμπίπτουν στο πεδίο των αρμοδιοτήτων της·
- **τον χειρισμό πληροφοριακών συστημάτων:** η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν θεσπίσει αρκετά κοινά λειτουργικά συστήματα για την πιο εύκολη εκτέλεση πράξεων σε αποκεντρωμένη βάση. Τα συστήματα αυτά στηρίζουν "υλικοτεχνικά" τη λειτουργική ακεραιότητα του Ευρωσυστήματος. Σε αυτά περιλαμβάνονται πληροφοριακά συστήματα, εφαρμογές και διαδικασίες που οργανώνονται με βάση την "ακτινωτή" ρύθμιση, με κεντρικό κόμβο την ΕΚΤ·
- **τη διαχείριση με στρατηγικό και τακτικό τρόπο των συναλλαγματικών της διαθεσίμων:** καθορίζει τις προτιμήσεις όσον αφορά τη σχέση κινδύνου-απόδοσης των συναλλαγματικών διαθεσίμων σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα (στρατηγική κατανομή περιουσιακών στοιχείων), κατευθύνει τη σχέση κινδύνου-απόδοσης ανάλογα με τις εκάστοτε συνθήκες που επικρατούν στην αγορά (τακτική κατανομή περιουσιακών στοιχείων), παρέχει κατευθυντήριες γραμμές για τις επενδύσεις και θεσπίζει ολόκληρο το λειτουργικό πλαίσιο. ..."

πηγη: www.ecb.int

4.3.4 ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ απαρτίζεται από τα έξι μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής, και τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των 16 χωρών της ζώνης του ευρώ. Οι αρμοδιότητες του Δ.Σ εκτείνονται στο να παίρνει αποφάσεις σχετικά με τους στόχους νομισματικής πολιτικής, τα βασικά επιτόκια, την προσφορά

διαθεσίμων στο Ευρωσύστημα, καθώς και τη θέσπιση κατευθυντηρίων γραμμών για την εφαρμογή των αποφάσεων αυτών. Επιπλέον χαράσσονται κατευθυντήριες γραμμές και παίρνει αποφάσεις για την εκπλήρωση των καθηκόντων που έχουν ανατεθεί στο Ευρωσύστημα.

Οι συνεδριάσεις του Δ.Σ πραγματοποιούνται συνήθως δύο φορές το μήνα στο κτίριο Eurotower στη Φραγκφούρτη της Γερμανίας. Στην πρώτη συνεδρίαση γίνεται αξιολόγηση των νομισματικών και οικονομικών εξελίξεων και λαμβάνεται η απόφασή για τη νομισματική πολιτική. Στην δεύτερη συζητούνται θέματα που αφορούν άλλα καθήκοντα και αρμοδιότητες της ΕΚΤ και του Ευρωσυστήματος.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

1) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Ι. Γ. ,
«Η ΤΡΟΧΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΟΝ 21^ο ΑΙΩΝΑ»,
ΕΚΔΟΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Κ.&Π.ΣΜΠΙΛΙΑΣ

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ :

- 1) www.bankofgreece.gr
- 2) www.ecb.int

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ & Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ (2001-2008)

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Μετά την ένταξη της χώρας μας στην ΟΝΕ, η ΕΚΤ καθορίζει τη νομισματική πολιτική που θα πρέπει να ακολουθούμε. Ο ρόλος λοιπόν της ΕΚΤ, με τις αποφάσεις της, είναι σημαντικός καθώς η νομισματική πολιτική αποτελεί βασικό εργαλείο προσδιορισμού πολλών βασικών μακροοικονομικών μεγεθών όπως πληθωρισμό, ανεργία, απασχόληση, ΑΕΠ κ.α.

Στο κεφάλαιο αυτό επιχειρείται να γίνει μια ανασκόπηση της νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 και να διερευνηθεί η επιρροή της στα ελληνικά μακροοικονομικά μεγέθη εκείνη τη χρονική περίοδο.

Επιπλέον, περιλαμβάνονται αναλυτικοί πίνακες για την πορεία των επιτοκίων καθώς και για την εξέλιξη της ελληνικής οικονομίας για κάθε χρόνο ξεχωριστά.

Τέλος, στο παράρτημα 4 εμπεριέχονται συγκεντρωτικοί πίνακες και διαγράμματα που αποτυπώνουν την εξέλιξη κάθε μακροοικονομικού μεγέθους ξεχωριστά για όλη την περίοδο 2001 - 2008.

5.2 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2001

Η νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος είχε να αντιμετωπίσει πολλές δυσχέρειες το 2001. Η κυριότερη ήταν η ανάγκη να εκτιμηθούν οι μεταβαλλόμενες προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ. Τους τέσσερις πρώτους μήνες η ΕΚΤ διατήρησε σταθερά τα επιτόκια αναλογιζόμενη τις βραχυπρόθεσμες πληθωριστικές πιέσεις που υπήρχαν τότε στην αγορά. Από τις αρχές όμως Μαΐου έως τις αρχές Νοεμβρίου η ΕΚΤ μείωσε τέσσερις φορές τα βασικά της επιτόκια κρίνοντας πως οι προοπτικές μείωσης του πληθωρισμού είχαν βελτιωθεί (βλ. πιν.2Α). Τους τελευταίους μήνες του 2001 η ΕΚΤ διατήρησε σταθερά τα βασικά της επιτόκια καθώς θεωρήθηκε πως αυτά παρέμεναν σε επίπεδο συμβατό με την σταθερότητα των τιμών σε μεσοπρόθεσμη βάση.

Η αξιολόγηση από το Ευρωσύστημα των κινδύνων απόκλισης από το στόχο για τη σταθερότητα των τιμών στηρίζεται σε δύο «πυλώνες». Ο πρώτος αφορά την ανάλυση των νομισματικών και πιστωτικών εξελίξεων, ιδιαίτερα της ποσότητας χρήματος με την ευρεία έννοια, του M3 όπου το 2001 είχε προσδιοριστεί τιμή αναφοράς για την ετήσια αύξηση του M3 ίση με 4,5%. Στο δεύτερο αξιολογούνται κάποιες μεταβλητές όπως οικονομική δραστηριότητα, μισθοί, καμπύλη αποδόσεων κτλ. Το πρώτο τρίμηνο του έτους ο M3 κυμαινόταν σε ρυθμούς αύξησης της τάξης του 4,8%. Μέχρι τον Αύγουστο είχε φτάσει στο 5,9%, ωστόσο το Διοικητικό Συμβούλιο έκρινε πως δεν υπήρχαν κίνδυνοι για αύξηση του πληθωρισμού. Αξίζει να σημειωθεί πως τυχόν απόκλιση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης τριών μηνών του M3 από την τιμή αναφοράς, αποτελεί έναυσμα για περαιτέρω ανάλυση των οικονομικών διαταράξεων που την προκαλούν και των κινδύνων που παρουσιάζονται για την εξέλιξη του πληθωρισμού. Όσον αφορά το δεύτερο πυλώνα, η επιβράδυνση της ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ και διεθνώς, έφερε μείωση των πληθωριστικών πιέσεων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2001 (ποσοστά % ετησίως)

ECB INTEREST RATES 2001 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2001 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|----------------|---------------------------------------|--|--|
| ΜΑΙΟΣ 11 | 3,50 | 4,50 | 5,50 |
| ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 31 | 3,25 | 4,25 | 5,25 |
| ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 18 | 2,75 | 3,75 | 4,75 |
| ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 9 | 2,25 | 3,25 | 4,25 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 2 Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2001

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2000 | 2001 |
|---|--------|------------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4,1% | 4.1% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 2,9% | 3,6% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 0,8% | ΠΛΕΟΝ 0,1% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 102,9% | 99,7% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 11,1% | 10,5% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ

Συνοπτικά, το 2001 η ΕΚΤ ακολούθησε μια επεκτατική νομισματική πολιτική. Προχώρησε σε τέσσερις διαδοχικές μειώσεις των επιτοκίων κατά τη διάρκεια του έτους. Το αποτέλεσμα της επεκτατικής νομισματικής πολιτικής οδήγησε σε βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών. Σημειώθηκε διατήρηση του υψηλού ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ καθώς και πτώσεις του δημοσίου ελλείμματος, του δημοσίου χρέους και της ανεργίας. Ο πληθωρισμός παρουσίασε μια ελεγχόμενη αύξηση, γεγονός αναμενόμενο ως λογική συνέπεια της βελτιωμένης ρευστότητας στην αγορά και της ανόδου του ρυθμού αύξησης του Μ3.

5.3 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2002

Κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2002 η νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος ασκήθηκε μέσα σε καθεστώς αβεβαιότητας και μεταβαλλόμενων προοπτικών για την εξέλιξη του πληθωρισμού. Το αποτέλεσμα ήταν μέχρι τις αρχές Δεκεμβρίου η Διοίκηση της ΕΚΤ να διατηρεί αμετάβλητα τα βασικά της επιτόκια από τις 9 Νοεμβρίου 2001 (βλ. πιν.2Α). Το Δεκέμβριο, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να μειώσει τα βασικά επιτόκια. Αυτό οφειλόταν στο ότι είχαν υποχωρήσει οι πληθωριστικές πιέσεις, λόγω της βραδείας οικονομικής ανάκαμψης. Στους παράγοντες του δεύτερου πυλώνα υπήρχαν ευνοϊκές προσδοκίες ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας θα έφτανε στο δυναμικό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ καθώς υποχωρούσε η αβεβαιότητα ενώ υπήρχαν και χαμηλά επιτόκια.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρούσε ότι διάφορες πληθωριστικές πιέσεις στην αγορά θα ήταν περιορισμένες και ότι κατά την διάρκεια του έτους ο ετήσιος πληθωρισμός θα έπεφτε κάτω του 2%. Στο τέλος του έτους το Δ.Σ έκρινε πως, εξαιτίας της βραδείας οικονομικής ανάπτυξης, οι πληθωριστικές πιέσεις θα υποχωρούσαν. Οπότε αποφάσισε την μείωση των βασικών επιτοκίων (βλ. πιν.3Α) ώστε να ενισχύσει τις προσδοκίες της αγοράς για την πορεία της οικονομίας στην ζώνη του ευρώ. Όσον αφορά την τιμή αναφοράς για τον ρυθμό ανόδου του M3, το Δ.Σ αποφάσισε να παραμείνει στο 4.5%.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2002 (ποσοστά % ετησίως)

ECB INTEREST RATES 2002 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2002 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|--------------|---------------------------------------|--|--|
| ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 6 | 1,75 | 2,75 | 3,75 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 3B: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2002

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2001 | 2002 |
|---|-------------------|--------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4,1% | 4,0% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3,6% | 3,91% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 1,4% ² | 1,2% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 107% ² | 104,9% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 10,5% | 9,9% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ
2 ΕΓΙΝΕ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ

Συνοψίζοντας, γίνεται εύκολα αντιληπτό ότι μέχρι το τέλος του έτους η νομισματική πολιτική παρέμεινε στάσιμη με την προηγούμενη χρόνια. Νομισματική πολιτική ουσιαστικά ασκήθηκε το Δεκέμβριο με την μικρή μείωση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, προκειμένου να τονωθεί λίγο η αγορά εξαιτίας της βραδείας ανάπτυξης της οικονομικής δραστηριότητας.

Η μικρή άνοδος του πληθωρισμού οφειλόταν στην τάση των επενδυτών να στραφούν σε πιο συγκρατημένες επενδυτικές κινήσεις με πιο ρευστά στοιχεία με αποτέλεσμα την άνοδο του Μ3. Το ποσοστό αύξησης του ΑΕΠ παρέμεινε σταθερό ενώ τα δημόσια οικονομικά της χώρας παρουσίασαν βελτίωση όπως και μικρή βελτίωση είχε και το ποσοστό ανεργίας.

5.4 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2003

Το 2003 ήταν έτος περαιτέρω χαλάρωσης για την νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος. Στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου η ΕΚΤ μείωσε δύο φορές τα βασικά της επιτόκια (βλ. πιν. 4Α). Οι αποφάσεις αυτές της ΕΚΤ στηρίχτηκαν στην αξιολόγηση των προοπτικών του πληθωρισμού με βάση τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις. Οι οικονομικές εξελίξεις έδειχναν μείωση του ΑΕΠ καθώς και χαμηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης. Οι νομισματικές εξελίξεις έδειχναν επιταχυνόμενο ρυθμό αύξησης του Μ3. Συγκεκριμένα τον Ιούλιο είχε φτάσει στο 8,7%. Το δεύτερο εξάμηνο του έτους τα βασικά επιτόκια παρέμεινα σταθερά καθώς το ΔΣ της ΕΚΤ έκρινε πως οι προοπτικές για τον πληθωρισμό είχαν βελτιωθεί μεσοπρόθεσμα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 4Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2003 (ποσοστά % ετησίως)
ECB INTEREST RATES 2003 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2003 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|-----------|---------------------------------------|--|--|
| ΜΑΡΤΙΟΣ 7 | 1,50 | 2,50 | 3,50 |
| ΙΟΥΝΙΟΣ 6 | 1,00 | 2,00 | 3,00 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 4Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2003

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2002 | 2003 |
|---|--------|-------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4,0% | 4,2% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3,91% | 3,4% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 1,42% | 2,95% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 104,9% | 103% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 9,9% | 9,3% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕΝΔΤΚ
2 ΕΓΙΝΕ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΕΩΝ

Η μείωση του κόστους χρηματοδότησης, λόγω χαλάρωσης των νομισματικών μεγεθών, έφερε μια τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας. Η μείωση του πληθωρισμού οφείλεται σε ένα μεγάλο ποσοστό στο ότι περιορίστηκε ο ρυθμός αύξησης του Μ3 καθώς οι άνετες νομισματικές συνθήκες στήριξαν τις επενδυτικές αποφάσεις σε μορφές επενδύσεων που δεν περιλαμβάνονται στο Μ3. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση του δημοσίου ελλείμματος που οφείλεται στην επεκτατική δημοσιονομική πολιτική που εφαρμόστηκε αυτό το έτος. Αντίθετα το δημόσιο χρέος παρουσίασε μικρή πρόοδο. Τέλος, το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε ελαφρά καθώς η αύξηση της απασχόλησης άρχισε να ανταποκρίνεται στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Τα διαρθρωτικά προβλήματα στις αγορές εργασίας θα πρέπει να λυθούν προκειμένου να μειωθεί ακόμα παραπάνω το υψηλό ποσοστό ανεργίας.

5.5 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2004

Τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ διατηρήθηκαν αμετάβλητα το 2004. Αξίζει να σημειωθεί πως τα επιτόκια αυτά βρίσκονται στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1999 (πρώτο έτος εφαρμογής της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ). Η αιτία που παρέμειναν τα επιτόκια σταθερά ήταν ότι οι εκτιμήσεις (σύμφωνα με τις οικονομικές και νομισματικές εξελίξεις) δεν έδειχναν πληθωριστικές πιέσεις. Όσον αφορά τις νομισματικές εξελίξεις, ο ρυθμός αύξησης του Μ3 εξελίχθηκε σε 5,6% το τρίτο τρίμηνο του έτους και σε 6% το τέταρτο τρίμηνο. Σύμφωνα με εκτιμήσεις του ΔΣ της ΕΚΤ, η υπερβάλλουσα ρευστότητα στη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με την επιταχυνόμενη πιστωτική επέκταση στο ιδιωτικό τομέα (σε επίπεδα υψηλότερα του 6%) ενδέχεται να οδηγήσει στην ύπαρξη πληθωριστικών κινδύνων και ως εκ τούτου τονίζεται η ανάγκη για επαγρύπνηση.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2004

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2003 | 2004 |
|---|----------------------|--------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4,2% | 4.2% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3,4% | 3% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 5.2 ² % | 6.1% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 109,3 ² % | 110.5% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 9,3% | 10.5% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ
2 ΕΓΙΝΕ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΩΝ ΕΚΤΙΜΗΣΕΩΝ

Το 2004 η ελληνική οικονομία, ως αποτέλεσμα των ευνοϊκών οικονομικών και νομισματικών εξελίξεων, συνέχισε να αναπτύσσεται σε ρυθμούς όμοιους με την προηγούμενη χρόνια. Ο πληθωρισμός, παρά την χαλαρή νομισματική πολιτική, έπεσε στο 3% ενώ αντίθετα με την οικονομική ανάπτυξη που σημειώθηκε, το ποσοστό ανεργίας έφτασε στο 10,5%. Στις δημοσιονομικές εξελίξεις τα πράγματα πήραν δυσάρεστη τροπή εξαιτίας της υστέρησης των εσόδων του προϋπολογισμού και της αύξησης των πρωτογενών δαπανών από την διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων.

5.6 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2005

Τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ παρέμειναν αμετάβλητα μέχρι και το Νοέμβριο. Το Δεκέμβριο όμως το ΔΣ αποφάσισε την αύξηση κατά 25 μονάδες βάσης (βλ. πιν. 6Α). Σε όλη την διάρκεια του έτους σημειώθηκε επιτάχυνση το ρυθμού ανάπτυξης του Μ3. Τα χαμηλά επιτόκια οδήγησαν στη συνεχόμενη αύξηση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα ενώ ιδιαίτερα ανησυχητική προς το τέλος του έτους ήταν η απότομη αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Όλα αυτά οδήγησαν το ΔΣ της ΕΚΤ στο να αποφασίσει την άνοδο των βασικών επιτοκίων τον Δεκέμβριο του 2005.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2005 (ποσοστά % ετησίως)
ECB INTEREST RATES 2005 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2005 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|--------------|---------------------------------------|--|--|
| ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 6 | 1,25 | 2,25 | 3,25 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 6B: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2005**ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

| | 2004 | 2005 |
|---|---------------|---------------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4.2% | 3,7% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3% | 3,5% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 6.1% | 4,5% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 110.5% | 107,5% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 10.5% | 9,9% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕΝΔΤΚ

Το 2005 σημειώθηκε αύξηση των επιτοκίων. Οι λόγοι που οδήγησαν το ΔΣ της ΕΚΤ σε κάτι τέτοιο ήταν ότι προς το τέλος του έτους είχαν παρουσιαστεί ανησυχητικά φαινόμενα όπως η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του Μ3, η επιτάχυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα εξαιτίας των χαμηλών επιτοκίων και η απότομη άνοδος της τιμής του πετρελαίου. Το ΑΕΠ, παρά τα διάφορα προβλήματα που παρουσιάστηκαν μέσα στο έτος από την αύξηση των καύσιμων και του πληθωρισμού γενικότερα, κατάφερε να κυμαίνεται σε πολύ καλά επίπεδα. Οι βασικοί παράγοντες που ώθησαν την ελληνική οικονομία σε ένα ικανοποιητικό ρυθμό ανάπτυξης ήταν η χαλαρή νομισματική πολιτική σε συνδυασμό με τη βελτίωση του διαθέσιμου ιδιωτικού εισοδήματος. Η χαλαρή νομισματική πολιτική με την απότομη αύξηση των καυσίμων και των έμμεσων φόρων οδήγησαν σε αύξηση του ρυθμού πληθωρισμού ενώ το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε ελαφρά. Τέλος, μικρή βελτίωση παρουσιάστηκε και στις δημοσιονομικές εξελίξεις καθώς δημόσιο έλλειμμα και δημόσιο χρέος ως ποσοστά του ΑΕΠ μειώθηκαν.

5.7 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2006

Το 2006 αποτέλεσε την χρονιά της αυστηρής περιοριστικής νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, το ΔΣ της ΕΚΤ μέσα στο 2006 αύξησε συνολικά 5 φορές τα βασικά της επιτόκια (βλ. πιν.7Α). Στην απόφαση αυτή οδηγήθηκε το ΔΣ καθώς ήταν απαραίτητο να διασφαλιστεί η συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών σε επίπεδο συμβατό με την σταθερότητα των τιμών. Πάντως, παρά τις συνεχόμενες αυξήσεις των βασικών επιτοκίων, το ΔΣ έκρινε πως η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής ήταν θετική καθώς η νομισματική και η πιστωτική επέκταση παρέμεινε υψηλή και η ρευστότητα άφθονη. Ο επιταχυνόμενος ρυθμός ανόδου του M3 καθώς και η αύξηση των δανείων, ιδίων στεγαστικών, αποτέλεσαν κίνδυνοι για περαιτέρω πληθωριστικές πιέσεις. Επιπλέον, κίνδυνο για τη διατάραξη του επιπέδου των τιμών αποτέλεσε και η ραγδαία αύξηση των μισθών. Αυτό ανάγκασε την ΕΚΤ να κάνει υποδείξεις στους κοινωνικούς εταίρους για υπεύθυνη συμπεριφορά ώστε οι μισθολογικές αυξήσεις να συμβαδίζουν με την ανάπτυξη και την παραγωγικότητα.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2006 (ποσοστά % ετησίως)

ECB INTEREST RATES 2006 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2006 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|----------------------|--|---|---|
| ΜΑΡΤΙΟΣ 8 | 1,50 | 2,50 | 3,50 |
| ΙΟΥΝΙΟΣ 15 | 1,75 | 2,75 | 3,75 |
| ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 9 | 2,00 | 3,00 | 4,00 |
| ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 11 | 2,25 | 3,25 | 4,25 |
| ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 13 | 2,50 | 3,50 | 4,50 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 7Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2006

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2005 | 2006 |
|---|--------|--------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 3,7% | 4,3% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3,5% | 3,3% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 4,5% | 2,6% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 107,5% | 104,6% |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 9,9% | 8,9% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ

Εν ολίγοις, το 2006 η ελληνική οικονομία εξακολούθησε να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό που έφτασε στο 4,3%. Τα χαμηλά βασικά επιτόκια οδήγησαν σε μικρό κόστος δανεισμού και πιστώσεων, όποτε και σε άνοδο των επενδύσεων και της κατανάλωσης. Ο πληθωρισμός έπεσε παρά την άνοδο των τιμών των καύσιμων. Οι αυξημένες επενδύσεις, εξαιτίας του χαμηλού κόστους δανεισμού που προκάλεσαν η νομισματική πολιτική και οι Ολυμπιακοί Αγώνες, αύξησαν τις εισροές στην ελληνική οικονομία με αποτέλεσμα τη βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών. Τέλος, οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης έφεραν αύξηση της απασχόλησης και μείωση της ανεργίας.

5.8 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2007

Η σφιχτή νομισματική πολιτική της ΕΚΤ, που είχε αρχίσει από τα τέλη του 2005, συνεχίστηκε και το 2007. Το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε να αυξήσει τα βασικά της επιτόκια 2 φορές μέσα στο έτος κατά 50 μονάδες βάσης συνολικά (βλ. πιν.8Α). Η αιτία αυτής της απόφασης ήταν ότι οι πληθωριστικές πιέσεις είχαν αυξηθεί καθώς οι τιμές των καυσίμων και των τροφίμων είχαν αυξηθεί σημαντικά. Επιπλέον, τα νομισματικά μεγέθη, κυρίως το Μ3, είχαν κι αυτά αυξητικές τάσεις. Έτσι λοιπόν, οι αξιολογήσεις αυτών των εξελίξεων οδηγούσαν στο συμπέρασμα ότι οι πληθωριστικοί κίνδυνοι ήταν υπαρκτοί και για αυτό το ΔΣ της ΕΚΤ έκρινε πως η άνοδος των επιτοκίων ήταν απαραίτητη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 8Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2007 (ποσοστά % ετησίως)
ECB INTEREST RATES 2007 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2007 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (MAIN REFINANCING OPERATIONS) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|------------|--|---|---|
| ΜΑΡΤΙΟΣ 14 | 2,75 | 3,75 | 4,75 |
| ΙΟΥΝΙΟΣ 13 | 3,00 | 4,00 | 5,00 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 8B: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2007

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2006 | 2007 |
|---|---------------------|---------------------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4,3% | 4% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3,3% | 3% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 2,6% | 2,8% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 95,3 ² % | 94,5 ³ % |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 8,9% | 8,3% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ

2 ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ

3 ΑΝ ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΑΕΠ, ΤΟΤΕ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΟΥ ΑΕΠ ΤΟ 2007 ΘΑ ΗΤΑΝ 103,4%

Η άνοδος της εγχώριας ζήτησης καθώς και των ιδιωτικών επενδύσεων, παρόλο που αυξηθήκαν με βραχύ ρυθμό εξαιτίας της περιοριστικής νομισματικής πολιτικής και την άνοδο των επιτοκίων, οδήγησαν στην αύξηση του ΑΕΠ κατά 4% έναντι τον αντίστοιχο ρυθμό της ζώνης του ευρώ που ήταν 2,6%. Έτσι, το 2007 η ελληνική οικονομία παρέμεινε μια από τις ταχύτερες αναπτυσσόμενες οικονομίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ο πληθωρισμός έπεσε σε σύγκριση με πέρσι. Αυτό ήταν λογική συνέπεια της σφιχτής νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η ΕΚΤ μέσω της αύξησης των βασικών της επιτοκίων. Η άνοδος του δημοσίου ελλείμματος οφειλόταν από τις δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν για πληρωμές των πληγέντων από τις πυρκαγιές καθώς και για ενίσχυση της αγροτικής τάξης. Το 2007 ήταν χρονιά αναθεώρησης του ΑΕΠ και ως εκ τούτου, το δημόσιο χρέος ανήλθε στο 94,5%. Αυτό που πρέπει να αναφέρουμε είναι πως αν υπολογίζαμε το δημόσιο χρέος το 2007 με βάση το μη αναθεωρημένο ΑΕΠ, τότε θα έφτανε το 103,4%. Τέλος, η άνοδος της απασχόλησης που προσήλθε από τον ιδιωτικό μη αγροτικό τομέα, βελτίωσε τον δείκτη ανεργίας.

5.9 Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΟ 2008

Το 2008 ήταν η χρονιά όπου η ΕΚΤ ανησύχησε ιδιαίτερα εξαιτίας της ανόδου των τιμών των καυσίμων και τροφίμων καθώς και της αύξησης μισθών μη αναπροσαρμοσμένες στο δείκτη τιμών καταναλωτή. Όλα αυτά ανάγκασαν το ΔΣ της ΕΚΤ να αυξήσει τον Ιούνιο τα βασικά της επιτόκια (βλ. πιν 9Α). Τον Οκτώβριο, οι τιμές καυσίμων και τροφίμων άρχισαν να υποχωρούν και οι πληθωριστικοί κίνδυνοι εξαφανιζόταν. Επίσης, παρατηρήθηκε επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του Μ3 και παράλληλα αποκλιμάκωση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης. Όλα αυτά επιβεβαίωσαν τις προβλέψεις για μείωση των πληθωριστικών κινδύνων προς το τέλος του έτους. Έτσι το ΔΣ της ΕΚΤ, προέβη σε πέντε μειώσεις των επιτοκίων των πράξεων κύρια αναχρηματοδότησης την περίοδο από τον Οκτώβριο μέχρι το τέλος του έτους (βλ. πιν 9Α).

ΠΙΝΑΚΑΣ 9Α: ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ 2008 (ποσοστά % ετησίως)

ECB INTEREST RATES 2008 (percentages per annum)

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

| ΕΤΟΣ 2008 | ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (DEPOSIT FACILITY) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΕΣ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ) | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΕΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ) | ΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ (MARGINAL LENDING FACILITY) |
|---------------|---------------------------------------|---|---|--|
| ΙΟΥΛΙΟΣ 9 | 3,25 | - | 4,25 | 5,25 |
| ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 8 | 2,75 | - | - | 4,75 |
| ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 9 | 3,25 | - | - | 4,25 |
| ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 15 | 3,25 | 3,75 | - | 4,25 |
| ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 12 | 2,75 | 3,25 | - | 3,75 |
| ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 10 | 2,00 | 2,50 | - | 3,00 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 9Β: ΒΑΣΙΚΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ ΤΟ 2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| | 2007 | 2008 |
|---|---------------------|---------------------|
| ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) | 4% | 2,9% |
| ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* | 3% | 4,2% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 2,8% | 3,7% |
| ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) | 94,5 ² % | 95,4 ³ % |
| ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) | 8,3% | 7,6% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ

2 ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ . ΑΝ ΔΕΝ ΥΠΗΡΧΕ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΑΕΠ, ΤΟΤΕ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ ΤΟΥ ΑΕΠ ΤΟ 2007 ΘΑ ΗΤΑΝ 103,4%

3 ΤΟ ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΥΤΟ ΠΡΟΚΥΠΤΕΙ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ ΝΕΟΥ ΜΕΓΕΘΟΥΣ ΤΟΥ ΑΕΠ (νεώτερη εκτίμηση) ΠΟΥ ΑΝΑΚΟΙΝΩΣΕ Η ΕΣΥΕ ΤΟ ΜΑΡΤΙΟ ΤΟΥ 2009

Εν συντομία, το 2008 η παγκόσμια οικονομική κρίση έκανε την εμφάνιση της και στην χώρα μας, ιδιαίτερα στο δεύτερο εξάμηνο του έτους. Αποτέλεσμα είναι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ να βρίσκεται στο 2,9% από 4% που ήταν το 2007. Ο πληθωρισμός, στο πρώτο εξάμηνο του έτους είχε φτάσει σε πολύ υψηλό επίπεδο. Αυτό οφειλόταν στην άνοδο των τιμών των καύσιμων και των τροφίμων. Στο δεύτερο εξάμηνο η πτώση των τιμών σε συνδυασμό με την αύξηση των επιτοκίων οδήγησαν σε μείωση του επιπέδου των τιμών. Πάντως, σε σύγκριση με πέρσι, ο πληθωρισμός ήταν ιδιαίτερα πιο αυξημένος.

Η δημοσιονομική πολιτική παρέμεινε χαλαρή το 2008 ενώ και το δημόσιο έλλειμμα και το δημόσιο χρέος αυξήθηκαν. Τέλος, η μικρή άνοδος του επιπέδου απασχόλησης βελτίωσε τον δείκτη ανεργίας

5.10 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

5.10.1 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

Η ΕΚΤ τη χρονική περίοδο από το 2001 έως το Δεκέμβριο του 2005 έκανε χαλαρή νομισματική πολιτική. Οι λόγοι που ώθησαν την ΕΚΤ στην εφαρμογή αυτής της πολιτικής είναι οι χαμηλοί ρυθμοί αύξησης του M3, οι χαμηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης καθώς και η ανάγκη για τόνωση της ρευστότητας στην αγορά.

Από το Δεκέμβριο του 2005 έως τον Οκτώβριο του 2008 πραγματοποιήθηκε αυστηρή περιοριστική πολιτική. Τα αίτια που οδήγησαν σε κάτι τέτοιο ήταν ότι έπρεπε να διασφαλιστεί η συγκράτηση των πληθωριστικών πιέσεων μιας και σημειώθηκε επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του M3 και επιτάχυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τον ιδιωτικό τομέα εξαιτίας των χαμηλών επιτοκίων. Επίσης, παράγοντες όπως η αύξηση δανείων, ιδίως στεγαστικών, η απότομη άνοδος της τιμής του πετρελαίου, η απότομη άνοδος των τιμών των τροφίμων καθώς και η αύξηση μισθών μη αναπροσαρμοσμένες στο δείκτη τιμών καταναλωτή, έρχονται να ενισχύσουν την απόφαση της ΕΚΤ να ακολουθήσει περιοριστική νομισματική πολιτική.

Τέλος, από τον Οκτώβριο του 2008 η ΕΚΤ ακολούθησε επεκτατική νομισματική πολιτική καθώς παρουσιάστηκε μια σειρά οικονομικών εξελίξεων που ευνοούσαν την άσκηση μιας τέτοιου είδους πολιτικής. Οι εξελίξεις αυτές ήταν η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του M3, η αποκλιμάκωση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης, η υποχώρηση των τιμών των καυσίμων και τροφίμων και τέλος η απουσία πληθωριστικών κινδύνων.

5.10.2 Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

Τα σημαντικότερα γεγονότα που επηρέασαν τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 ήταν: η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ και η συμμόρφωση των μακροοικονομικών μεγεθών μας με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης, η χαλαρή νομισματική πολιτική της ΕΚΤ την περίοδο 2001 - 2005 και η αυστηρή που ακολούθησε μετά, η αυξημένη παροχή δανείων, ιδίως στεγαστικών, όπου μεταγενέστερα δημιούργησαν επισφάλειες, οι Ολυμπιακοί Αγώνες του 2004 που προκάλεσαν αύξηση επενδύσεων και αύξηση δαπανών, οι πρωτογενείς δαπάνες για ενίσχυση των πληγέντων από τις πυρκαγιές και για ενίσχυση της αγροτικής τάξης το 2007 και τέλος η παγκόσμια οικονομική κρίση που άρχισε να φαίνεται το 2008.

Το ΑΕΠ εξαιτίας των χαλαρών νομισματικών μεγεθών, κυμαινόταν σε πολύ καλά επίπεδα. Αυτό οφειλόταν κυρίως στην αύξηση των επενδύσεων και στη ρευστότητα στην αγορά. Αξιοσημείωτη ήταν η πτώση το 2008, ένδειξη της οικονομικής κρίσης που έχουμε έως σήμερα.

Ο πληθωρισμός παρά τη χαλαρή νομισματική πολιτική των ετών 2001 - 2004 έδειχνε τάσης μείωσης. Το 2005 παρουσιάστηκε αύξηση του πληθωρισμού εξαιτίας της ανόδου των τιμών του πετρελαίου. Το 2005 έως το 2007 ο πληθωρισμός μειώθηκε, ως λογική συνέπεια της σφιχτής νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η ΕΚΤ. Τέλος, η κρίση που διαφαινόταν από το 2008 δεν άφησε ανεπηρέαστο και τον πληθωρισμό όπου σημείωσε απότομη άνοδο.

Όσο αφορά τα δημοσιονομικά μεγέθη (έλλειμμα-χρέος) η χαλαρή νομισματική πολιτική έφερε τόνωση της ρευστότητας στην αγορά και αύξηση των επενδύσεων με αποτέλεσμα τη βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών τα χρόνια 2001 έως 2003. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση του δημοσίου ελλείμματος το 2003 που οφείλεται στην επεκτατική δημοσιονομική πολιτική που εφαρμόστηκε. Το 2004 όμως τα πράγματα πήραν δυσάρεστη τροπή εξαιτίας της υστέρησης των εσόδων του προϋπολογισμού και της αύξησης των πρωτογενών δαπανών εξαιτίας της διεξαγωγής των Ολυμπιακών Αγώνων. Από το 2005 έως το 2006 είχαμε βελτίωση που οφειλόταν από εισροές που προερχόταν από επενδύσεις των Ολυμπιακών Αγώνων και εξαιτίας του χαμηλού κόστους δανεισμού. Το 2007 η άνοδος του δημοσίου ελλείμματος

οφειλόταν στις δαπάνες που πραγματοποιήθηκαν για πληρωμές των πληγέντων από τις πυρκαγιές καθώς και για ενίσχυση της αγροτικής τάξης. Τέλος, η κρίση του 2008 επηρέασε και τα δημοσιονομικά μεγέθη

Η ανεργία την περίοδο 2001-2003 μειώθηκε καθώς υπήρχε άνοδος της οικονομικής ανάπτυξης και η αύξηση της απασχόλησης άρχισε να ανταποκρίνεται στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας. Έπειτα από την κακή παρένθεση του 2004 όπου είχαμε αύξηση, από το 2005 και μετά είχαμε διαδοχικές μειώσεις του δείκτη ανεργίας που οφειλόταν στη σταθερή άνοδο του ΑΕΠ και στη βελτίωση της απασχόλησης στον ιδιωτικό μη αγροτικό τομέα.

ΜΕΛΕΤΕΣ ΚΑΙ ΕΚΔΟΣΕΙΣ:

- 1) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2001
- 2) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2002
- 3) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2003
- 4) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2004
- 5) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2005
- 6) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2006
- 7) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2007
- 8) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2008

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο προηγούμενο κεφάλαιο πραγματοποιήθηκε μια επισκόπηση της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 γύρω από την εξέλιξη της πορείας πέντε βασικών μακροοικονομικών μεγεθών. Συγκεκριμένα, μελετήθηκε η πορεία του πληθωρισμού, της ανεργίας, του ΑΕΠ καθώς και των δημοσιονομικών μεγεθών (δημόσιο έλλειμμα και δημόσιο χρέος). Ταυτόχρονα, ερευνήθηκε η νομισματική πολιτική που ακολούθησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τη χάραξη της πορείας των βασικών επιτοκίων αναφοράς.

Η εξέλιξη της πορείας των πέντε μακροοικονομικών μεγεθών που αναφέρθηκαν πιο πάνω είναι αποτέλεσμα πολλών οικονομικών παραγόντων. Οικονομικές πολιτικές (δημοσιονομική-εισοδηματική) που ασκεί το κράτος, η νομισματική πολιτική που ασκείται από τους αρμόδιους φορείς (η ΕΚΤ στην περίπτωση της Ελλάδας), διεθνείς οικονομικές συγκυρίες, οι χρηματιστηριακές εξελίξεις σε όλον τον κόσμο κ.α., αποτελούν σοβαροί παράγοντες καθορισμού της πορείας των συγκεκριμένων μακροοικονομικών μεγεθών.

Αυτό που ενδιαφέρει όμως περισσότερο τη μελέτη που θα ακολουθήσει είναι η διάγνωση του είδους της γραμμικής σχέσης (θετική-αρνητική) των μακροοικονομικών μεγεθών με τα επιτόκια αναφοράς της ΕΚΤ καθώς και ο υπολογισμός του βαθμού γραμμικής συσχέτισης και συμμεταβολής αυτών. Κάτι τέτοιο θα μας βοηθήσει στην εξαγωγή συμπερασμάτων για τη συνάφεια μεταξύ επιτοκίων της ΕΚΤ και μεγεθών της ελληνικής οικονομίας.

Αφού πρώτα πραγματοποιηθεί μια μικρή αναφορά γύρω από την έννοια του συντελεστή συσχέτισης, στη συνέχεια θα υπολογιστούν όλοι οι συντελεστές και των πέντε μακροοικονομικών μεγεθών με τα δύο επιτόκια που αναφέρθηκαν παραπάνω για όλες τις χρονιές 2001-2008. τέλος, για όλους τους συντελεστές γίνεται και έλεγχος για την στατιστική σημαντικότητά τους.

6.2 ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΔΡΑΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΣΩ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

Όπως έχει ήδη αναφερθεί στην παράγραφο 1.4, η άσκηση της νομισματικής πολιτικής επηρεάζει μια σειρά από μακροοικονομικά μεγέθη.

Συγκεκριμένα, μια ενδεχόμενη επεκτατική νομισματική πολιτική θα επιφέρει αύξηση της κυκλοφορίας χρήματος στην αγορά. Αυτό με την σειρά του θα τονώσει την ρευστότητα στην αγορά, την αύξηση της κατανάλωσης, την επίτευξη υψηλών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης, την αύξηση των επενδύσεων, την αύξηση της απασχόλησης, την μείωση της ανεργίας, την βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών (δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος) κ.α. Ωστόσο, σε περίπτωση παρατεταμένης επεκτατικής νομισματικής πολιτικής ελλοχεύει ο κίνδυνος αύξησης του πληθωρισμού εξαιτίας της υπερευστότητας στην αγορά και της υπερβάλλουσας ζήτησης.

Από την άλλη πλευρά, η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής θα οδηγήσει σε αλλαγή πορείας των μακροοικονομικών μεγεθών καθώς θα περιορίσει την κυκλοφορία χρήματος στην αγορά, θα μειώσει το διαθέσιμο εισόδημα των καταναλωτών, θα μειώσει την κατανάλωση κάτι που ενδεχομένως θα καταλήξει σε μειωμένους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, σε μείωση της απασχόλησης, σε αύξηση της ανεργίας κ.α. Πάντως, πολλές φορές η άσκηση περιοριστικής νομισματικής πολιτικής κρίνεται απαραίτητη καθώς, έπειτα από παρατεταμένη επεκτατική νομισματική πολιτική, παρατηρείται έκρηξη πληθωριστικών πιέσεων.

Στο κεφάλαιο αυτό θα επιχειρηθεί να πραγματοποιηθεί μια έρευνα όσον αφορά το βαθμό γραμμικής συσχέτισης που έχουν οι μεταβολές των βασικών επιτοκίων (επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων και επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης) που καθορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ως βασικό μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής, με τις μεταβολές των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008. **Με την έρευνα αυτή θα είναι εφικτό να διαμορφωθούν κάποια συμπεράσματα γύρω από το βαθμό συνάφειας των μεταβολών των ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών (ΑΕΠ, πληθωρισμός, ανεργία, δημόσιο**

χρέος, δημόσιο έλλειμμα) με τις αντίστοιχες μεταβολές των επιτοκίων της ΕΚΤ όπου αποτελούν και τον «καθρέφτη» της πορείας της νομισματικής πολιτικής.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει μια απαραίτητη διευκρίνιση. Η πορεία των μακροοικονομικών μεγεθών δεν είναι αποτέλεσμα μόνο της άσκησης νομισματικής πολιτικής. Υπάρχουν πολλοί επιπλέον παράγοντες που επηρεάζουν τα μεγέθη αυτά. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής (επιβολή φόρων, κρατικές δαπάνες), η άσκηση εισοδηματικής πολιτικής, διάφοροι απρόβλεπτοι παράγοντες (π.χ. πόλεμος, σεισμός), η τιμή του πετρελαίου, η πορεία του χρηματιστηρίου, διεθνείς οικονομικές συγκυρίες (π.χ. οικονομική κρίση σε όλες τις διεθνείς αγορές), οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, η έκδοση νέου χρήματος από την ΕΚΤ κ.α. Στην έρευνα που θα πραγματοποιηθεί στο κεφάλαιο αυτό θα θεωρηθεί ότι όλοι αυτοί οι παράγοντες παραμένουν σταθεροί (**ceteris paribus**) και θα ληφθούν υπόψη μόνο οι μεταβολές των βασικών επιτοκίων που καθορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως βασικός φορέας άσκησης νομισματικής πολιτικής στην Ευρωζώνη.

«Συσχέτιση δε σημαίνει αιτιότητα. Όταν σε μια μη πειραματική έρευνα (δειγματοληψία) δύο μεταβλητές X και Y βρίσκονται συσχετισμένες αυτό σημαίνει μόνο ότι οι μεταβλητές αυτές συνδέονται με κάποια σχέση. Δε συνεπάγεται, κατ' ανάγκη, αιτιότητα. Οι δύο μεταβλητές μπορεί βεβαία να συνδέονται με σχέση αιτιότητας, μπορεί όμως, όχι. Για παράδειγμα, μπορεί και οι δύο να επηρεάζονται από μια τρίτη μεταβλητή. Είναι, κατά συνέπεια, φανερό ότι η πρόχειρη ή επιπόλαιη ερμηνεία και χρήση του r οδηγεί πολλές φορές σε παρερμηνείες ή και σε λανθασμένα συμπεράσματα. Για αιτιολογικά συμπεράσματα, σχεδόν πάντοτε, απαιτείται πειραματισμός. Σε κάθε περίπτωση, αιτιώδη σχέση (αλληλεξάρτηση) μεταξύ δύο μεταβλητών δεχόμαστε μόνον όταν υπάρχει επιστημονική ή λογική βάση που την υπαγορεύει...» (Εργαστήριο. Μαθηματικών & Στατιστικής / Γ. Παπαδόπουλος (www.aua.gr/gpapadopoulos))

6.3 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

6.3.1 ΤΙ ΕΙΝΑΙ Η ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ;

Η συσχέτιση αποτελεί το εργαλείο όπου υπολογίζει το βαθμό συνάφειας-αλληλεπίδρασης μεταξύ δύο ή περισσότερων μεταβλητών. Υπολογίζοντας τον συντελεστή συσχέτισης, γίνεται εύκολα αντιληπτό πόσο έντονη ή χαλαρή είναι η συσχέτιση δύο μεταβλητών. Το γεγονός της ύπαρξης ή μη έντονη συνάφειας-συσχέτισης ανάμεσα σε δύο μεταβλητές, δεν συνεπάγεται απαραίτητα και την ύπαρξη μίας συναρτησιακής σχέσης αυτών.

6.3.2 ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΩΝ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

Οι κατηγορίες των συντελεστών συσχέτισης είναι οι εξής:

- Ο συντελεστή γραμμικής συσχέτισης του Pearson όπου αναφέρεται σε ποσοτικές μεταβλητές,
- οι συντελεστές Spearman και Kendall. Αυτοί οι δύο συντελεστές χρησιμοποιούνται σε περιπτώσεις που εξετάζονται ποιοτικές και κατηγορικές μεταβλητές.

Η έρευνα που θα ακολουθήσει παρακάτω θα κάνει χρήση μόνο του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης του Pearson .

6.3.3 ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ PEARSON

Ο τύπος του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης Pearson είναι ένα κλάσμα όπου στον αριθμητή απεικονίζεται η συνδιακύμανση των δύο μεταβλητών x,y , και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων αυτών. Σκοπός της μέτρησης αυτής είναι να διερευνηθεί η ύπαρξη θετικής ή αρνητικής συσχέτισης μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων αναφοράς της ΕΚΤ με τις μεταβολές των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας καθώς και ο βαθμός της γραμμικής συσχέτισης αυτών. Το πρώτο θα διαπιστωθεί από το πρόσημο του συντελεστή και το δεύτερο από την τιμή του συντελεστή.

Συγκεκριμένα ο τύπος είναι ο εξής:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad (1)$$

όπου

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης των μεταβλητών x,y

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του x

σ_y : τυπική απόκλιση του y

Εναλλακτικά, τον τύπο του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης του Pearson μπορούμε να τον βρούμε και ως:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - (\sum_{i=1}^n x_i) \cdot (\sum_{i=1}^n y_i)}{\sqrt{\sum_{i=1}^n x_i^2 - (\sum_{i=1}^n x_i)^2} \cdot \sqrt{\sum_{i=1}^n y_i^2 - (\sum_{i=1}^n y_i)^2}} \quad (2)$$

ΠΗΓΗ:<http://www.teihal.gr/gen/labs/comp/statistiki.doc>

6.3.4 ΙΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗΣ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ PEARSON

- Ο συντελεστής γραμμικής συσχέτισης δεν έχει μονάδες μέτρησης, είναι καθαρός αριθμός.
- Οι τιμές που παίρνει κυμαίνονται στο κλειστό διάστημα $[-1,1]$.
- Εάν $0 < r < 1$ τότε οι X και Y είναι θετικά γραμμικά συσχετισμένες.
- Εάν $-1 < r < 0$ τότε οι X και Y είναι αρνητικά γραμμικά συσχετισμένες.
- Εάν $r=1$ τότε υπάρχει τέλεια θετική γραμμική συσχέτιση και όλα τα σημεία βρίσκονται πάνω στην ευθεία $y = \alpha \beta \cdot x$ και $\beta > 0$. Επιπλέον, αν $r = -1$ και $\beta < 0$.
- Εάν $r=0$ τότε δεν υπάρχει γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μεταβλητών X και Y και ορίζεται ότι είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.
- Αν $-0,3 \leq r < 0,3$ δεν υπάρχει γραμμική συσχέτιση. Αυτό, όμως, δεν σημαίνει ότι δεν υπάρχει άλλου είδους συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

- Αν $-0,5 \leq r \leq -0,3$ ή $0,3 \leq r < 0,5$ υπάρχει ασθενής γραμμική συσχέτιση.
- Αν $-0,7 < r \leq -0,5$ ή $0,5 \leq r < 0,7$ υπάρχει μέση γραμμική συσχέτιση.
- Αν $-0,8 < r \leq -0,7$ ή $0,7 \leq r < 0,8$ υπάρχει ισχυρή γραμμική συσχέτιση.
- Αν $-1 < r \leq -0,8$ ή $0,8 \leq r < 1$ υπάρχει πολύ ισχυρή γραμμική συσχέτιση.

6.3.5 ΕΛΕΓΧΟΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΟΥ r

Μετά από κάθε υπολογισμό συντελεστή συσχέτισης, πραγματοποιείται έλεγχος για τη στατιστική σημαντικότητά του. Ο έλεγχος που πραγματοποιείται συνήθως και που θα πραγματοποιήσουμε και εδώ είναι ο εξής:

$H_0: \rho=0$ (Η συσχέτιση δεν είναι σημαντική)

$H_0: \rho \neq 0$ (Η συσχέτιση είναι σημαντική)

Στη συνέχεια διαλέγουμε επίπεδο σημαντικότητας α και κατανομή t-student με $n-2$ βαθμούς ελευθερίας. Έπειτα, βρίσκουμε την κρίσιμη τιμή $t_{n-2, \alpha/2}$ και την $t = r / \sqrt{[1-r^2/n-2]}$ και

αν $|t| > t_{n-2, \alpha/2}$ απορρίπτω την H_0 ενώ,

αν $|t| < t_{n-2, \alpha/2}$ αποδέχομαι την H_0 .

6.4 ΔΕΙΓΜΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Τα δεδομένα που θα χρησιμοποιήσουμε προκειμένου να προχωρήσουμε στον υπολογισμό του δείκτη γραμμικής συσχέτισης καθώς και για την κατασκευή των διαγραμμάτων διασποράς αποτελούν τα μακροοικονομικά μεγέθη του ΑΕΠ, του πληθωρισμού, της ανεργίας, του δημοσίου ελλείμματος και δημοσίου χρέους της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 σε συνδυασμό με την εξέλιξη των επιτοκίων οριακής χρηματοδότησης και αποδοχής καταθέσεων που όρισε η ΕΚΤ την ίδια χρονική περίοδο.

6.5 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.5.1 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την γραμμική συσχέτιση του ΑΕΠ με τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του ΑΕΠ και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων

y : ΑΕΠ

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου απ.κατ και του ΑΕΠ

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επι.απ.κατ

σ_y : τυπική απόκλιση του ΑΕΠ

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΑΠΟΔ.ΚΑΤ (%) (Xi) | ΑΕΠ (%) (Yi) | X_i^2 | Y_i^2 | $X_i Y_i$ |
|--------|------------------------|--------------|---------|---------|-----------|
| 2001 | 3,29 | 4,1 | 10,82 | 16,81 | 13,48 |
| 2002 | 2,21 | 4 | 4,88 | 16 | 8,84 |
| 2003 | 1,26 | 4,2 | 1,58 | 17,64 | 5,29 |
| 2004 | 1 | 4,2 | 1 | 17,64 | 4,2 |
| 2005 | 1,01 | 3,7 | 1,02 | 13,69 | 3,73 |
| 2006 | 1,75 | 4,3 | 3,06 | 18,49 | 7,52 |
| 2007 | 2,83 | 4 | 8 | 16 | 11,32 |
| 2008 | 2,99 | 2,9 | 8,94 | 8,41 | 8,67 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 16,34 | 31,4 | 39,3 | 124,68 | 63,05 |

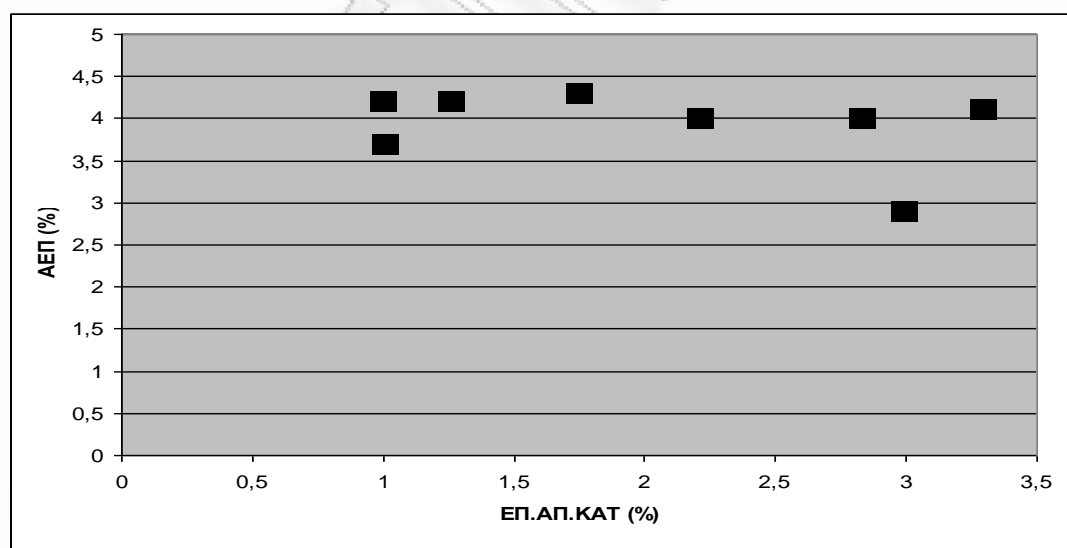
ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ

-0,36

ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΑΣΘΕΝΗΣ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,944|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΑΕΠ, ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠΟΔ. ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (2001-2008)

Υπάρχει μια αρνητική γραμμική συσχέτιση που σημαίνει πως σε μεταβολές του επιτ.αποδ.κατ το ΑΕΠ μεταβάλλεται αντίθετα. Όμως η συσχέτιση κρίνεται ιδιαίτερα ασθενής καθώς η τιμή του δείκτη πλησιάζει το 0.

6.5.2 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Την γραμμική συσχέτιση του ΑΕΠ με τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του ΑΕΠ και του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και στον παρανομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης

y : ΑΕΠ

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου ορ. χρημ και του ΑΕΠ

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επ. ορ. χρημ

σ_y : τυπική απόκλιση του ΑΕΠ

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΑΕΠ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

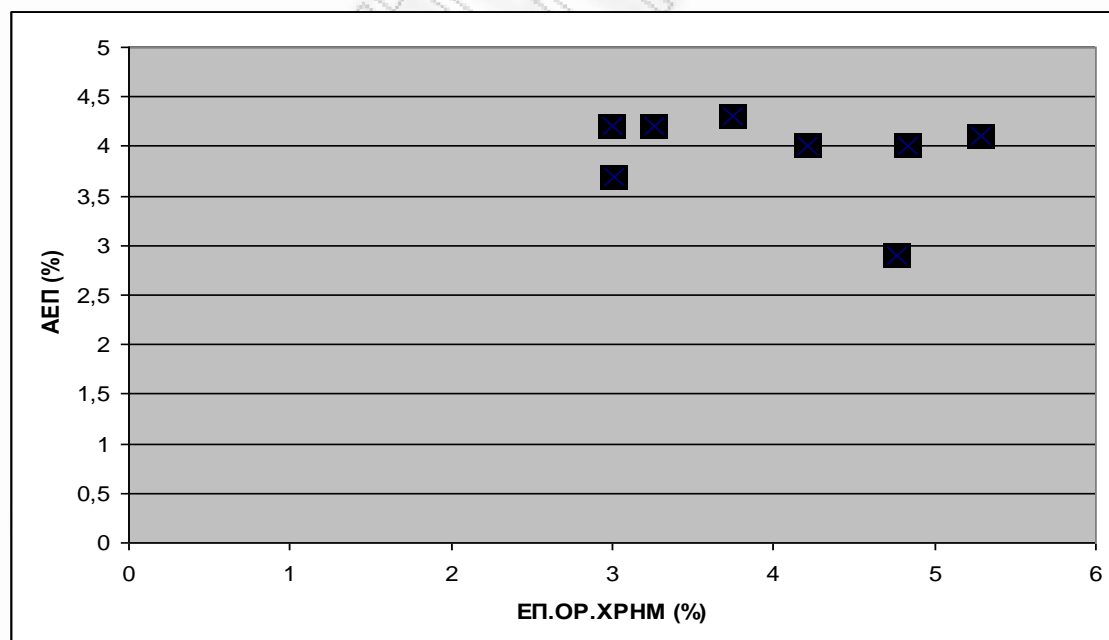
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΟΡ.ΧΡΗΜ. (%) (Xi) | ΑΕΠ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------|
| 2001 | 5,29 | 4,1 | 27,98 | 16,81 | 21,68 |
| 2002 | 4,21 | 4 | 17,72 | 16 | 16,84 |
| 2003 | 3,26 | 4,2 | 10,62 | 17,64 | 13,69 |
| 2004 | 3 | 4,2 | 9 | 17,64 | 12,6 |
| 2005 | 3,01 | 3,7 | 9,06 | 13,69 | 11,13 |
| 2006 | 3,75 | 4,3 | 14,06 | 18,49 | 16,12 |
| 2007 | 4,83 | 4 | 23,32 | 16 | 19,32 |
| 2008 | 4,77 | 2,9 | 22,75 | 8,41 | 13,83 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 32,12 | 31,4 | 134,51 | 124,68 | 125,21 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **-0,29**

ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ-ΓΡΑΜΜΙΚΑ ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΕΣ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,743|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΑΕΠ , ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)

Από την τιμή του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης και από το διάγραμμα διασποράς γίνεται αντιληπτό πως οι δύο μεταβλητές είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.

6.6 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.6.1 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την γραμμική συσχέτιση του πληθωρισμού με τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του πληθωρισμού και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων

y : πληθωρισμός

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου απ.κατ και του πληθωρισμού

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επι.απ.κατ

σ_y : τυπική απόκλιση του πληθωρισμού

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

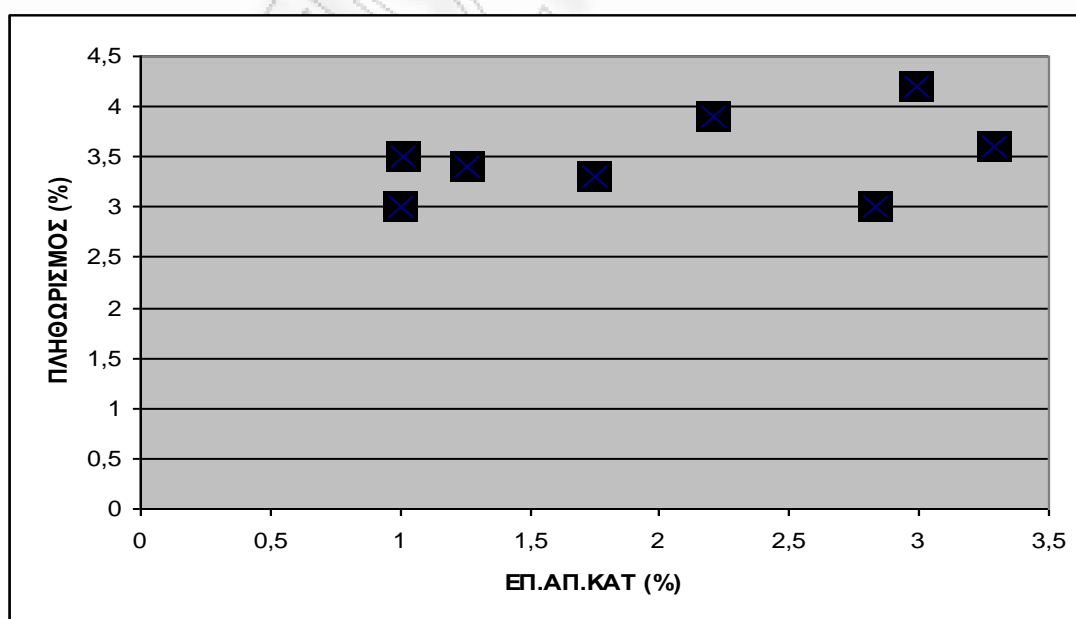
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΑΠΟΔ.ΚΑΤ (%) (Xi) | ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|---------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 3,29 | 3,6 | 10,82 | 12,96 | 11,84 |
| 2002 | 2,21 | 3,91 | 4,88 | 15,28 | 8,64 |
| 2003 | 1,26 | 3,4 | 1,58 | 11,56 | 4,28 |
| 2004 | 1 | 3 | 1 | 9 | 3 |
| 2005 | 1,01 | 3,5 | 1,02 | 12,25 | 3,53 |
| 2006 | 1,75 | 3,3 | 3,06 | 10,89 | 5,77 |
| 2007 | 2,83 | 3 | 8 | 9 | 8,49 |
| 2008 | 2,99 | 4,2 | 8,94 | 17,64 | 12,55 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 16,34 | 27,91 | 39,3 | 98,58 | 58,1 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **0,41**

ΘΕΤΙΚΗ ΑΣΘΕΝΗΣ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|1,102|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008)

Η γραμμική συσχέτιση των μεταβολών του πληθωρισμού της ελληνικής οικονομίας και των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ είναι θετική μιας και το πρόσημο της είναι θετικό αλλά και ασθενής αφού η τιμή της πλησιάζει στο 0.

6.6.2 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Την γραμμική συσχέτιση του πληθωρισμού με τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του πληθωρισμού και του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης

y : πληθωρισμός

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου ορ. χρημ και του πληθωρισμού

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επ. ορ. χρημ

σ_y : τυπική απόκλιση του πληθωρισμού

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

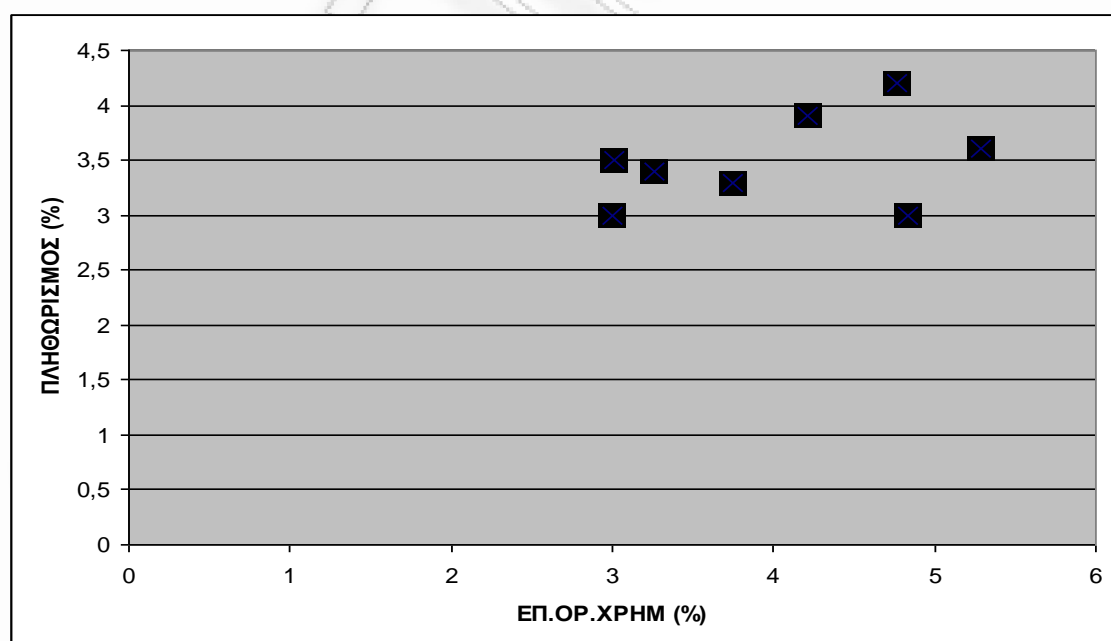
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΟΡ.ΧΡΗΜ. (%) (Xi) | ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|---------------------------|-------------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 5,29 | 3,6 | 27,98 | 12,96 | 19,04 |
| 2002 | 4,21 | 3,91 | 17,72 | 15,28 | 16,46 |
| 2003 | 3,26 | 3,4 | 10,62 | 11,56 | 11,08 |
| 2004 | 3 | 3 | 9 | 9 | 9 |
| 2005 | 3,01 | 3,5 | 9,06 | 12,25 | 10,53 |
| 2006 | 3,75 | 3,3 | 14,06 | 10,89 | 12,37 |
| 2007 | 4,83 | 3 | 23,32 | 9 | 14,49 |
| 2008 | 4,77 | 4,2 | 22,75 | 17,64 | 20,03 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 32,12 | 27,91 | 134,5 | 98,58 | 113 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **0,37**

ΘΕΤΙΚΗ ΑΣΘΕΝΗΣ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,976|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)

Η γραμμική συσχέτιση των μεταβολών του πληθωρισμού της ελληνικής οικονομίας και των επιτοκίων οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ είναι θετική μιας και το πρόσημο της είναι θετικό αλλά και ασθενής αφού η τιμή της πλησιάζει στο 0.

6.7 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.7.1 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την γραμμική συσχέτιση του δημοσίου ελλείμματος με τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του δημοσίου ελλείμματος και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων

y : δημόσιο έλλειμμα

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου απ.κατ και του δημοσίου ελλείμματος

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επι.απ.κατ

σ_y : τυπική απόκλιση του δημοσίου ελλείμματος

Με την βοήθεια της σχέσης (2)σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 14: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

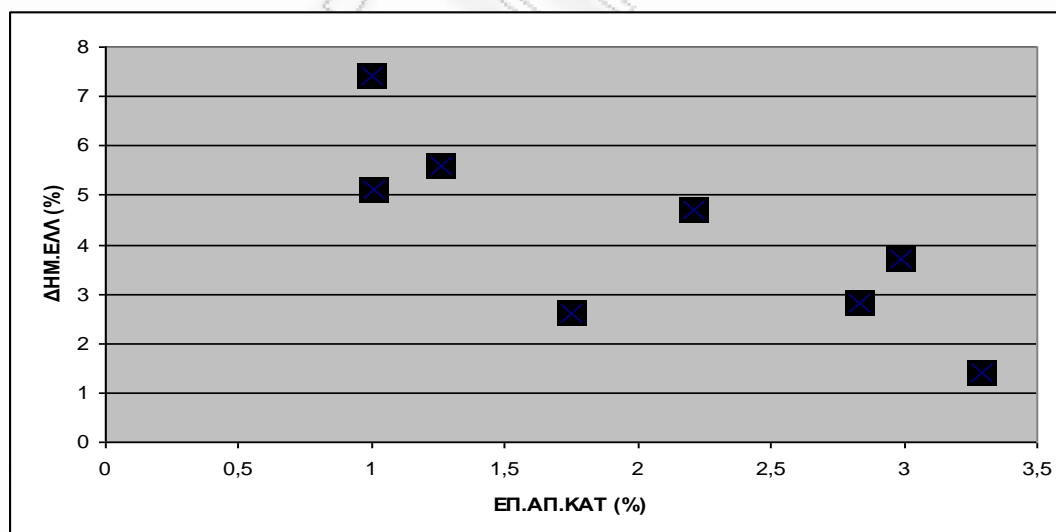
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΑΠΟΔ.ΚΑΤ (%) (Xi) | ΔΗΜ.ΕΛΛ. (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|------------------------|-------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 3,29 | 1,4 | 10,82 | 1,96 | 4,6 |
| 2002 | 2,21 | 4,7 | 4,88 | 22,09 | 10,38 |
| 2003 | 1,26 | 5,6 | 1,58 | 31,36 | 7,05 |
| 2004 | 1 | 7,4 | 1 | 54,76 | 7,4 |
| 2005 | 1,01 | 5,1 | 1,02 | 26,01 | 5,15 |
| 2006 | 1,75 | 2,6 | 3,06 | 6,76 | 4,55 |
| 2007 | 2,83 | 2,8 | 8 | 7,84 | 7,92 |
| 2008 | 2,99 | 3,7 | 8,94 | 13,69 | 11,06 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 16,34 | 33,3 | 39,3 | 164,47 | 58,11 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **-0,80**

ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΙΣΧΥΡΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά σημαντική συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$$|t_{6,0,025}|=|2.447|, |t|=|3,278|.$$



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 6: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜ. ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008)

Παρατηρείται ένας ισχυρός βαθμός γραμμικής συνάφειας μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων της ΕΚΤ και των αντίστοιχων του δημοσίου ελλείμματος της ελληνικής οικονομίας. Αυτό φαίνεται και από το διάγραμμα διασποράς όπου σχηματίζεται μια

κατερχόμενη γραμμή. Τέλος, η ισχυρή αυτή γραμμική συσχέτιση είναι αρνητική όπως μαρτυρά και το πρόσημο της.

6.7.2 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Την γραμμική συσχέτιση του δημοσίου ελλείμματος με τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του δημοσίου ελλείμματος και του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης

y : δημόσιο έλλειμμα

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου ορ.χρημ και του δημοσίου ελλείμματος

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επ. ορ.χρημ

σ_y : τυπική απόκλιση του δημοσίου ελλείμματος

Με την βοήθεια της σχέσης (2)σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

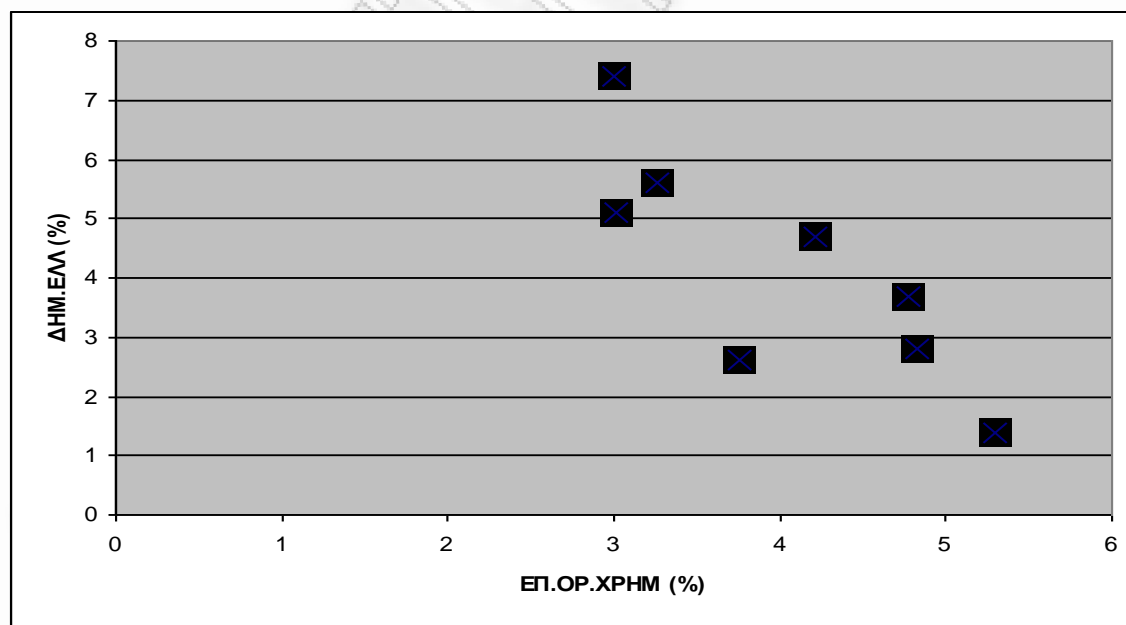
ΠΙΝΑΚΑΣ 15: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΟΡ.ΧΡΗΜ. (%) (Xi) | ΔΗΜ.ΕΛΛ. (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|-----------|------------------------|-------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 5,29 | 1,4 | 27,98 | 1,96 | 7,4 |
| 2002 | 4,21 | 4,7 | 17,72 | 22,09 | 19,78 |
| 2003 | 3,26 | 5,6 | 10,62 | 31,36 | 18,25 |
| 2004 | 3 | 7,4 | 9 | 54,76 | 22,2 |
| 2005 | 3,01 | 5,1 | 9,06 | 26,01 | 15,35 |
| 2006 | 3,75 | 2,6 | 14,06 | 6,76 | 9,75 |
| 2007 | 4,83 | 2,8 | 23,32 | 7,84 | 13,52 |
| 2008 | 4,77 | 3,7 | 22,75 | 13,69 | 17,64 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 32,12 | 33,3 | 134,5 | 164,47 | 123,9 |
| ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ | -0,81 | | | | |

ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΙΣΧΥΡΗ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά σημαντική συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|3,36|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 7: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜ. ΕΛΛΕΙΜΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)

Και εδώ υπάρχει ένας ισχυρός βαθμός γραμμικής συσχέτισης μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων της ΕΚΤ και των αντίστοιχων του δημοσίου ελλείμματος της ελληνικής

οικονομίας. Το διάγραμμα διασποράς σχηματίζει μια κατερχόμενη γραμμή. Η ισχυρή αυτή γραμμική συσχέτιση είναι αρνητική όπως μαρτυρά και το πρόσημο της.

6.8 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.8.1 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την γραμμική συσχέτιση του δημοσίου χρέους με τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του δημοσίου χρέους και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων

y : δημόσιο χρέος

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου απ.κατ και του δημοσίου χρέους

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επι.απ.κατ

σ_y : τυπική απόκλιση του δημοσίου χρέους

Με την βοήθεια της σχέσης (2)σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 16: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

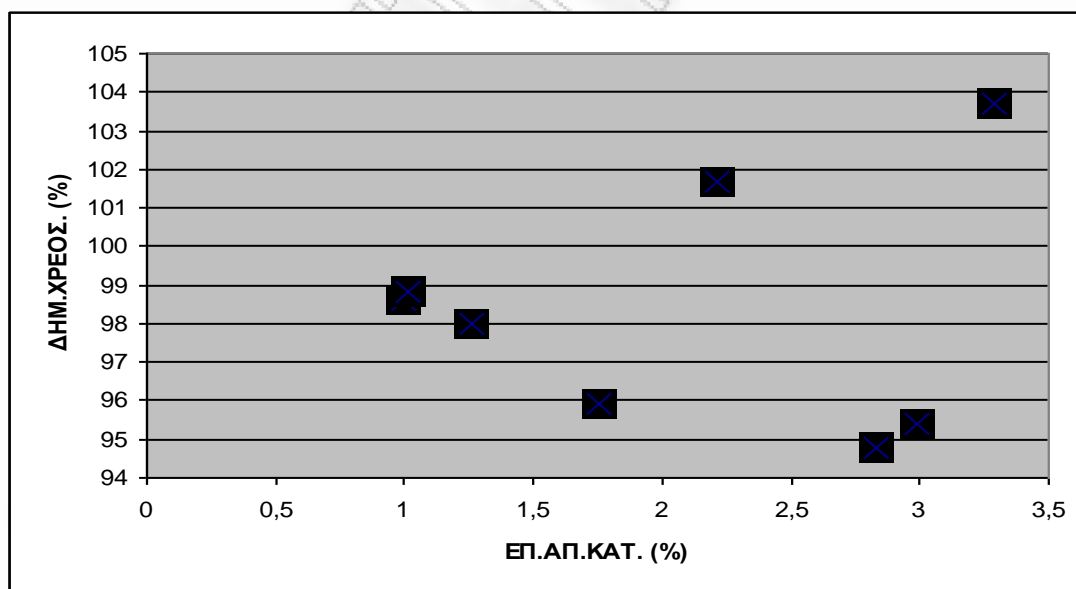
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΑΠΟΔ.ΚΑΤ (%) (Xi) | ΔΗΜ.ΧΡΕΟΣ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|------------------------|--------------------|-----------------|-----------------|--------|
| 2001 | 3,29 | 103,7 | 10,82 | 10753 | 341,17 |
| 2002 | 2,21 | 101,7 | 4,88 | 10343 | 224,75 |
| 2003 | 1,26 | 98 | 1,58 | 9604 | 123,48 |
| 2004 | 1 | 98,6 | 1 | 9722 | 98,6 |
| 2005 | 1,01 | 98,8 | 1,02 | 9761 | 99,78 |
| 2006 | 1,75 | 95,9 | 3,06 | 9197 | 167,82 |
| 2007 | 2,83 | 94,8 | 8 | 8987 | 268,28 |
| 2008 | 2,99 | 95,4 | 8,94 | 9101 | 285,24 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 16,34 | 786,9 | 39,3 | 77468 | 1609,1 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **0,1**

ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ-ΓΡΑΜΜΙΚΑ ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΕΣ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,246|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008)

Η τιμή του συντελεστή συσχέτισης, όπου αγγίζει το 0 καθώς και η μορφή του διαγράμματος διασποράς δείχνει πως οι μεταβολές των επιτοκίων αποδοχής

καταθέσεων με τις μεταβολές του ελληνικού δημοσίου χρέους είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.

6.8.2 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Την γραμμική συσχέτιση του δημοσίου χρέους με τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση του δημοσίου χρέους και του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x: επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης

y: δημόσιο χρέος

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου ορ. χρημ και του δημοσίου χρέους

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επ. ορ. χρημ

σ_y : τυπική απόκλιση του δημοσίου χρέους

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 17: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

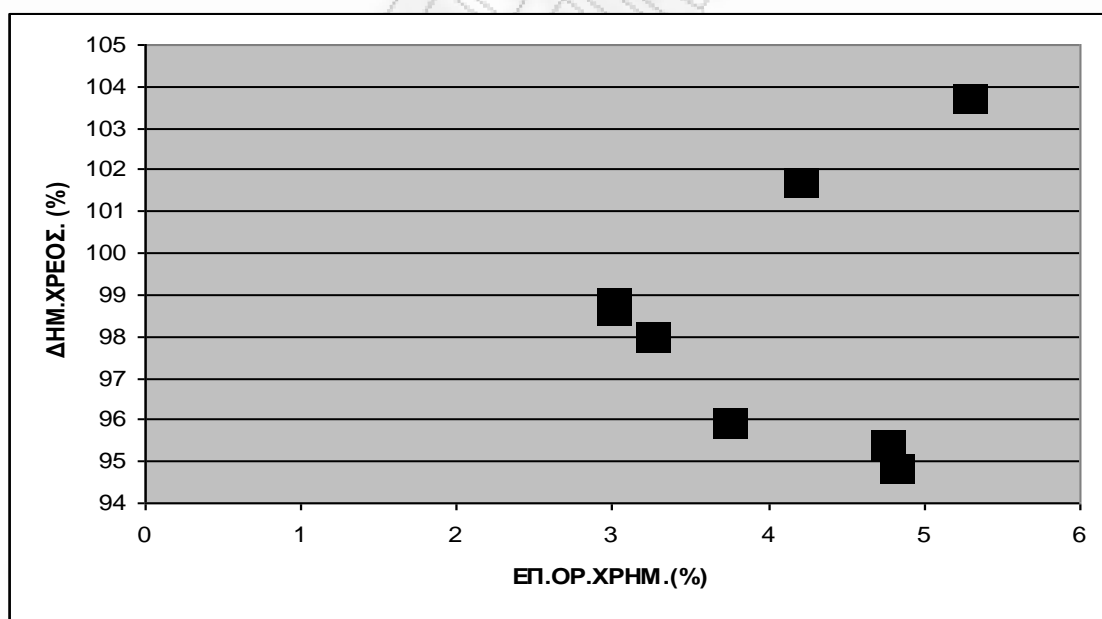
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΟΡ.ΧΡΗΜ. (%) (Xi) | ΔΗΜ.ΧΡΕΟΣ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|------------------------|--------------------|-----------------|-----------------|--------|
| 2001 | 5,29 | 103,7 | 27,98 | 10753 | 548,57 |
| 2002 | 4,21 | 101,7 | 17,72 | 10343 | 428,15 |
| 2003 | 3,26 | 98 | 10,62 | 9604 | 319,48 |
| 2004 | 3 | 98,6 | 9 | 9722 | 295,8 |
| 2005 | 3,01 | 98,8 | 9,06 | 9761 | 297,38 |
| 2006 | 3,75 | 95,9 | 14,06 | 9197 | 359,62 |
| 2007 | 4,83 | 94,8 | 23,32 | 8987 | 457,88 |
| 2008 | 4,77 | 95,4 | 22,75 | 9101 | 455,05 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 32,12 | 786,9 | 134,5 | 77468 | 3161,9 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **0,13**

ΔΕΝ ΥΠΑΡΧΕΙ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ-ΓΡΑΜΜΙΚΑ ΑΣΥΣΧΕΤΙΣΤΕΣ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,321|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 9: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ ΧΡΕΟΥΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)

Όπως και στην προηγούμενη περίπτωση των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων, έτσι κι εδώ δεν υπάρχει γραμμική συσχέτιση μεταξύ των δύο μεταβλητών.

6.9 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΤΗΣ ΕΚΤ

6.9.1 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Την γραμμική συσχέτιση της ανεργίας με τις μεταβολές του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση της ανεργίας και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων

y : ανεργίας

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου απ.κατ και της ανεργίας

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επι.απ.κατ

σ_y : τυπική απόκλιση της ανεργίας

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 18: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

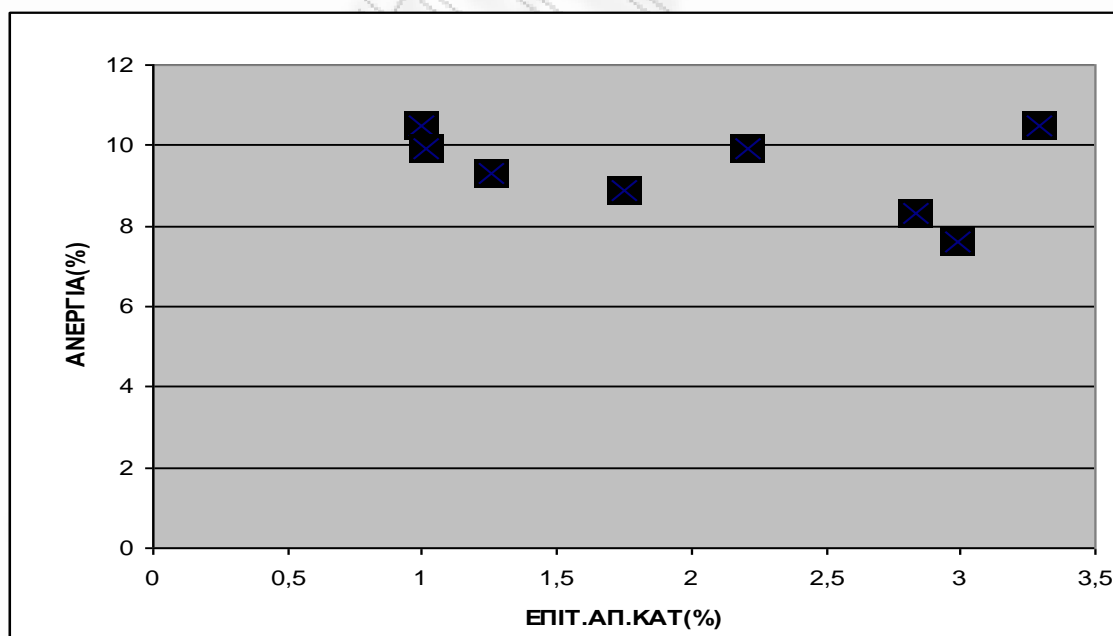
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΑΠΟΔ.ΚΑΤ (%) (Xi) | ΑΝΕΡΓΙΑ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 3,29 | 10,5 | 10,82 | 110,25 | 34,54 |
| 2002 | 2,21 | 9,9 | 4,88 | 98,01 | 21,88 |
| 2003 | 1,26 | 9,3 | 1,58 | 86,49 | 11,72 |
| 2004 | 1 | 10,5 | 1 | 110,25 | 10,5 |
| 2005 | 1,01 | 9,9 | 1,02 | 98,01 | 9,99 |
| 2006 | 1,75 | 8,9 | 3,06 | 79,21 | 15,57 |
| 2007 | 2,83 | 8,3 | 8 | 68,89 | 23,49 |
| 2008 | 2,99 | 7,6 | 8,94 | 57,76 | 22,72 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 16,34 | 74,9 | 39,3 | 708,87 | 150,4 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **-0,38**

ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΑΣΘΕΝΗΣ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|1|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 10: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΑΠ.ΚΑΤ (2001-2008)

Με βάση το πρόσημο και την τιμή του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης καθώς και σύμφωνα με το διάγραμμα διασποράς συμπεραίνουμε πως οι δύο μεταβλητές έχουν αρνητική συνάφεια μεταξύ τους, ωστόσο η συνάφεια αυτή είναι ασθενής.

6.9.2 ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Την γραμμική συσχέτιση της ανεργίας με τις μεταβολές του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την περίοδο 2001-2008 θα την υπολογίσουμε με βάση το κλάσμα όπου στον αριθμητή υπάρχει η συνδιακύμανση της ανεργίας και του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης και στον παρονομαστή το γινόμενο των τυπικών αποκλίσεων τους.

Συγκεκριμένα:

$$r(x,y) = \text{COV}(x,y) / \sigma_x \sigma_y \quad \text{όπου}$$

x : επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης

y : ανεργία

$r(x,y)$: συντελεστής συσχέτισης του επιτοκίου ορ. χρημ και της ανεργίας

$\text{COV}(x,y)$: συνδιακύμανση των μεταβλητών x,y

σ_x : τυπική απόκλιση του επ. ορ. χρημ

σ_y : τυπική απόκλιση της ανεργίας

Με την βοήθεια της σχέσης (2) σελ.65 έχουμε τον εξής υπολογισμό:

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ:

ΠΙΝΑΚΑΣ 19: ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΜΕ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

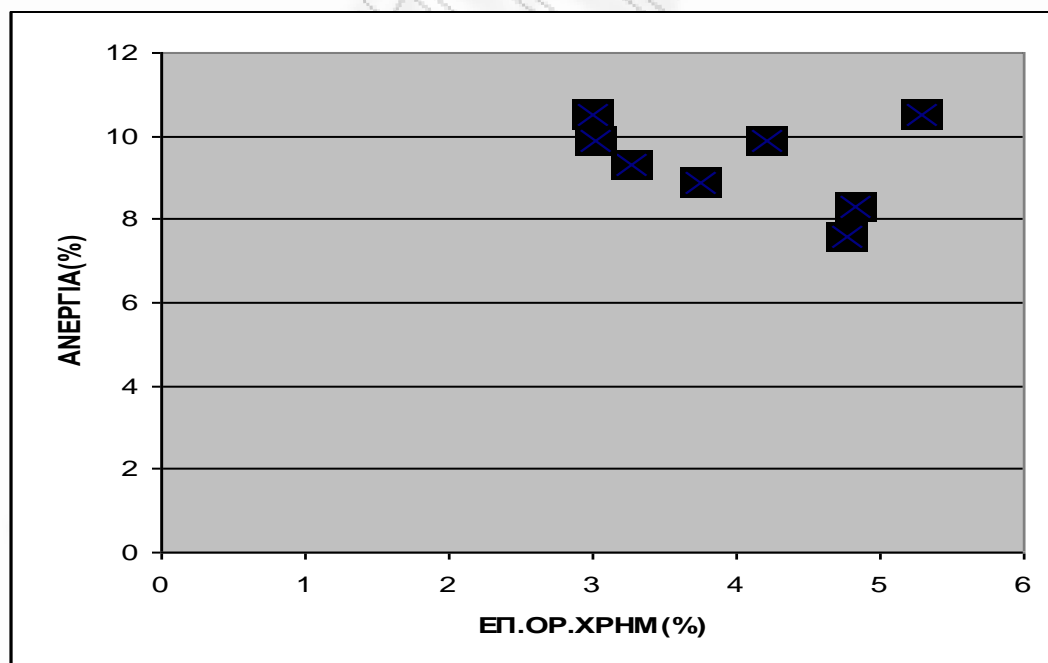
| ΕΤΟΣ | ΕΠΙΤ.ΟΡ.ΧΡΗΜ. (%) (Xi) | ΑΝΕΡΓΙΑ (%) (Yi) | Xi ² | Yi ² | XiYi |
|--------|------------------------|------------------|-----------------|-----------------|-------|
| 2001 | 5,29 | 10,5 | 27,98 | 110,25 | 55,54 |
| 2002 | 4,21 | 9,9 | 17,72 | 98,01 | 41,67 |
| 2003 | 3,26 | 9,3 | 10,62 | 86,49 | 30,31 |
| 2004 | 3 | 10,5 | 9 | 110,25 | 31,5 |
| 2005 | 3,01 | 9,9 | 9,06 | 98,01 | 29,79 |
| 2006 | 3,75 | 8,9 | 14,06 | 79,21 | 33,37 |
| 2007 | 4,83 | 8,3 | 23,32 | 68,89 | 40,08 |
| 2008 | 4,77 | 7,6 | 22,75 | 57,76 | 36,25 |
| ΣΥΝΟΛΟ | 32,12 | 74,9 | 134,5 | 708,87 | 298,5 |

ΣΥΝΤ.ΣΥΣΧ **-0,33**

ΑΡΝΗΤΙΚΗ ΑΣΘΕΝΗΣ ΓΡΑΜΜΙΚΗ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ

Στατιστικά ασήμαντη συσχέτιση με $\alpha=0.05$, t-student με $n-2$ β.ε., $|t_{n-2,\alpha/2}|=$

$|t_{6,0,025}|=|2.447|$, $|t|=|0,857|$.



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 11: ΔΙΑΣΠΟΡΑ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΑΝΕΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΟΡ.ΧΡΗΜ (2001-2008)

Ομοίως και στην περίπτωση των μεταβλητών της ανεργίας και των επιτοκίων οριακής χρηματοδότησης παρατηρείται ότι υπάρχει αρνητική ασθενής γραμμική συσχέτιση.

6.10 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Έπειτα από την μελέτη που πραγματοποιήθηκε, είναι σαφές ότι δεν παρατηρείται κάποια συνάφεια μεταξύ των μεταβολών των επιτοκίων της ΕΚΤ, που ορίζει στα πλαίσια της άσκησης της νομισματικής της πολιτικής, και των αντίστοιχων μεταβολών των μακροοικονομικών μεγεθών (ΑΕΠ, πληθωρισμός, ανεργίας, δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος) της ελληνικής οικονομίας.

Συγκεκριμένα, με βάση τον υπολογισμό του συντελεστή γραμμικής συσχέτισης και την σχεδίαση του διαγράμματος διασποράς παρατηρήθηκε πως μεταξύ εξέλιξης επιτοκίων και εξέλιξης ΑΕΠ, πληθωρισμού και ανεργίας η συσχέτιση είναι ασθενής. Επίσης η συσχέτιση των επιτοκίων με το ΑΕΠ και την ανεργία είναι αρνητική και με τον πληθωρισμό θετική. Ωστόσο αυτή η συσχέτιση παραμένει ασθενής.

Όσον αφορά τα δημοσιονομικά μεγέθη, η συσχέτιση των επιτοκίων με το δημόσιο έλλειμμα είναι ιδιαίτερα ισχυρή. Συμπεραίνουμε λοιπόν τον έντονο βαθμό συνάφειας μεταξύ των δύο μεταβλητών. Η ισχυρή αυτή συσχέτιση είναι αρνητική γεγονός που δείχνει την αντιστρόφως ανάλογη εξέλιξη των συγκεκριμένων μεταβλητών. Αντίθετα, οι μεταβολές των επιτοκίων με τις αντίστοιχες των δημοσίου χρέους είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.

Με βάση την έρευνα που πραγματοποιήθηκε, ασφαλώς και δεν μπορούν να βγουν χρήσιμα συμπεράσματα γύρω από την επίδραση της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη. Άλλωστε η εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών είναι αποτέλεσμα μιας αλυσίδας πολλών οικονομικών λειτουργιών και οικονομικών πολιτικών ώστε να φτάσουμε στο θεμιτό αποτέλεσμα που είναι οικονομική ανάπτυξη και ευημερία. Επίσης, το δείγμα είναι σαφώς περιορισμένο ενώ όλοι οι συντελεστές είναι στατιστικά ασήμαντες. Σκοπός της έρευνας ήταν να πραγματοποιηθεί μια εισαγωγικού χαρακτήρα επισκόπηση της συνάφειας και της συσχέτισης που μπορεί να έχουν τα επιτόκια της ΕΚΤ με τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

1) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ. ,
«ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ»

2) ΚΩΤΤΗΣ ΧΡ. Γ, & ΚΩΤΤΗ Π.Α
«ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ-ΘΕΩΡΙΑ & ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΣΤΗΝ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ »,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : Γ.ΜΠΕΝΟΥ,
ΑΘΗΝΑ 2002

3) ΑΝΔΡΙΚΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΔΡΕΑΣ Α.
“Οικονομετρία Βασική θεωρία και εφαρμογές”
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : ΜΠΕΝΟΥ Ε,2003

4)ΧΡΗΣΤΟΥ Κ.ΓΕΩΡΓΙΟΣ
«Εισαγωγή στην Οικονομετρία Τόμος Α'»
Εκδότης: Γ. ΔΑΡΔΑΝΟΣ & Κ. ΔΑΡΔΑΝΟΣ ΟΕ/ GUTENBERG

5)ΓΚΑΜΑΛΕΤΣΟΣ, ΘΕΟΔΩΡΟΣ Γ.
«Θεωρητική οικονομετρία Θέματα οικονομετρίας»
Εκδοτικός Οίκος: ΣΤΑΜΟΥΛΗ Α.Ε.

6)ΑΓΙΑΚΛΟΓΛΟΥ ΧΡΗΣΤΟΣ Ν., ΜΠΕΝΟΣ ΘΕΟΦΑΝΗΣ Ε.
«Εισαγωγή στην οικονομετρική ανάλυση»
Εκδότης : Μπένου Ε.
Έτος έκδοσης : 2001

7)ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.ΒΑΜΒΟΥΚΑΣ
«ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΑ -ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ»
ΕΚΔΟΣΕΙΣ: ΟΠΑ ,
ΑΘΗΝΑ 2007

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΠΟΣΠΑΣΜΑΤΑ

1)Εργαστήριο. Μαθηματικών & Στατιστικής / Γ. Παπαδόπουλος
(www.aua.gr/gpapadopoulos)

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

1)<http://www.teihal.gr/gen/labs/comp/statistiki.doc>

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

7.1 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Συνοψίζοντας, αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η γνωριμία του αναγνώστη με την έννοια της νομισματικής πολιτικής, με ποια μέσα εφαρμόζεται, ποιοι είναι οι στόχοι της και το μέγεθος της συμβολής της στην εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε ήταν, σε θεωρητικό επίπεδο να γίνει διατύπωση του ορισμού, των στόχων και των βασικών μέσων της νομισματικής πολιτικής. Στη συνέχεια αναφέρθηκαν οι δύο βασικές μορφές της νομισματικής πολιτικής (επεκτατική-περιοριστική) και επισημάνθηκαν οι επιδράσεις της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν από την παρατεταμένη άσκηση οποιασδήποτε μορφής νομισματικής πολιτικής. Το θεωρητικό τμήμα της εργασίας ολοκληρώνεται με μια αναφορά στην καμπύλη PHILLIPS και τη διερεύνηση πιθανής σχέσης του με τη νομισματική πολιτική και τέλος γίνεται και μια σύντομη γνωριμία με την Κεντρική Τράπεζα της Ελλάδος και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως φορείς άσκησης της νομισματικής πολιτικής.

Στο ερευνητικό κομμάτι της εργασίας, αρχικά πραγματοποιείται μια ανασκόπηση της εξέλιξης της πορείας πέντε βασικών μακροοικονομικών μεγεθών (ΑΕΠ, πληθωρισμός, δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος, ανεργία) της ελληνικής οικονομίας την περίοδο 2001-2008 σε συνδυασμό με την πορεία των βασικών επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα την ίδια χρονική περίοδο. Έπειτα ακολουθεί μια έρευνα της σχέσης μεταξύ μακροοικονομικών μεγεθών και νομισματικής πολιτικής. Αυτό γίνεται μέσω του υπολογισμού των συντελεστών γραμμικής συσχέτισης μεταξύ των μεταβολών των ελληνικών μακροοικονομικών μεγεθών (ΑΕΠ, πληθωρισμός, δημόσιο έλλειμμα, δημόσιο χρέος, ανεργία) και τις μεταβολές των επιτοκίων αποδοχής καταθέσεων και οριακής χρηματοδότησης της ΕΚΤ την χρονική περίοδο 2001-2008. Σκοπός της έρευνας είναι η διερεύνηση του πόσο υπάρχει θετική ή αρνητική συνάφεια στην μεταταβολή ανάμεσα στα μέσα

της νομισματικής πολιτικής και στα μακροοικονομικά μεγέθη καθώς και του βαθμού συσχέτισης αυτών.

Οι διαπιστώσεις που γίνονται, όσον αφορά την ανασκόπηση της πορείας των επιτοκίων αναφοράς που ορίζει η ΕΚΤ, είναι πως η ΕΚΤ την χρονική περίοδο από το 2001 έως τον Δεκέμβριο του 2005 έκανε χαλαρή νομισματική πολιτική, από τον Δεκέμβριο του 2005 έως τον Οκτώβριο του 2008 πραγματοποιήθηκε αυστηρή περιοριστική πολιτική και τέλος, από τον Οκτώβριο του 2008 η ΕΚΤ ακολούθησε επεκτατική νομισματική πολιτική. Όσον αφορά της εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την ίδια χρονική περίοδο, το ΑΕΠ εξαιτίας των χαλαρών νομισματικών μεγεθών, κυμαινόταν σε πολύ καλά επίπεδα. Ο πληθωρισμός παρά την χαλαρή νομισματική πολιτική των ετών 2001 - 2004 έδειχνε τάσης μείωσης ενώ το 2005 έως το 2007 μειώθηκε ως λογική συνέπεια της σφιχτής νομισματικής πολιτικής που ακολούθησε η ΕΚΤ. Τα δημοσιονομικά μεγέθη παρουσίαζαν μεταπτώσεις καθώς τις χρονιές 2001-2003 υπήρχε βελτίωση, το 2004 επιδείνωση, το 2005-2006 βελτίωση και το 2007-2008 επιδείνωση. Τέλος, η ανεργία, παρουσίασε συνεχείς μειώσεις.

Η μελέτη των συντελεστών συσχέτισης απέδειξε πως οι πιο πολλές μεταβλητές μεταξύ τους διακρίνονται από ασθενή γραμμική συσχέτιση. Αναλυτικότερα, ασθενή γραμμική συσχέτιση παρατηρήθηκε μεταξύ εξέλιξης επιτοκίων και εξέλιξης ΑΕΠ, πληθωρισμού και ανεργίας. Ακόμα, η συσχέτιση των επιτοκίων με το ΑΕΠ και την ανεργία είναι αρνητική και με τον πληθωρισμό θετική. Στα δημοσιονομικά μεγέθη, υπάρχει έντονος βαθμός συνάφειας μεταξύ των επιτοκίων και το δημόσιο έλλειμμα καθώς η συσχέτιση είναι ιδιαίτερα ισχυρή. Η ισχυρή αυτή συσχέτιση είναι αρνητική γεγονός που δείχνει την αντιστρόφως ανάλογη εξέλιξη των συγκεκριμένων μεταβλητών. Αντίθετα, οι μεταβολές των επιτοκίων με τις αντίστοιχες των δημοσίου χρέους είναι γραμμικά ασυσχέτιστες.

Όπως έχει ήδη ειπωθεί στην παράγραφο 6.10, με τον υπολογισμό των συντελεστών γραμμικής συσχέτισης που πραγματοποιήθηκε, ασφαλώς και δεν μπορούν να βγουν χρήσιμα συμπεράσματα γύρω από την επίδραση της νομισματικής πολιτικής στα μακροοικονομικά μεγέθη. Ο σκοπός της έρευνας ήταν να πραγματοποιηθεί μια αναγνωριστική επισκόπηση της συνάφειας και της συσχέτισης που μπορεί να έχουν τα επιτόκια της ΕΚΤ με τα βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας.

7.2 ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΠΕΡΑΙΤΕΡΩ ΕΡΕΥΝΑ

Η εργασία αυτή εστίασε την έρευνα της αποκλειστικά στη μελέτη της νομισματικής πολιτικής και τη σχέση της με την εξέλιξη βασικών μακροοικονομικών μεγεθών. Στα πλαίσια της μελέτης δεν ελήφθησαν υπόψη οι λοιπές οικονομικές πολιτικές που παίζουν και αυτές καθοριστικό ρόλο στην εξέλιξη των προαναφερθέντων μεγεθών. Αυτό έγινε στην προσπάθεια να απομονωθεί η σχέση νομισματικής πολιτικής και μακροοικονομικά μεγέθη.

Η μελέτη και άλλων οικονομικών πολιτικών που εφαρμόστηκαν την ίδια χρονική περίοδο θα ήταν χρήσιμη στη διαμόρφωση πιο ολοκληρωμένης άποψης για την κατανόηση της εξέλιξης της πορείας των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας την χρονική περίοδο 2001-2008.

Ενδιαφέρουσες περιπτώσεις για περαιτέρω έρευνα είναι η μελέτη της δημοσιονομικής πολιτικής που ακολούθησε η ελληνική οικονομία την περίοδο εκείνη. Επιπρόσθετα, η μελέτη της εισοδηματικής πολιτικής σε συνδυασμό με την δημοσιονομική πολιτική που ορίζει η Ελλάδα και της νομισματικής πολιτικής που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα θα μπορούσε να αποτελέσει μια επιπλέον ενδιαφέρουσα πρόταση για περαιτέρω μελέτη.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ:

ΕΛΛΗΝΙΚΗ:

- 1) ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΑΡΤΙΚΗΣ
«Χρηματοοικονομική Διοίκηση-Ανάλυση και Προγραμματισμός»
Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, 2003
- 2) ΓΚΟΤΣΗΣ ΧΑΡΑΛΑΜΠΟΣ,
«Νομισματική Ι - Θεωρία του χρήματος»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΤΑΜΟΥΛΗ, 1986
- 3) ΚΑΡΦΑΚΗΣ Κ. , ΜΕΛΑΣ Κ. & ΜΠΕΝΟΣ Θ. ,
«ΑΡΧΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ & ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΜΠΕΝΟΥ , ΑΘΗΝΑ 2000
- 4) ΛΙΑΝΟΣ Θ. & ΜΠΕΝΟΣ Θ.,
«ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ» ,
ΕΚΔΟΤΗΣ: ΜΠΕΝΟΥ ΕΥΓ.
ΈΤΟΣ ΕΚΔΟΣΗΣ: 1998
- 5) ΚΟΡΛΙΡΑΣ Γ. Π.,
«ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»,
ΕΚΔ. Ε.ΜΠΕΝΟΥ 2006
- 6) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Γ. ,
«ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΝΝΟΙΩΝ»
- 7) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Ι. Γ.,
«ΝΕΑ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ & ΟΡΘΟΛΟΓΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ»,
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : ΑΘ.ΣΤΑΜΟΥΛΗΣ
- 8) ΑΓΑΠΗΤΟΣ Ι. Γ.,
«Η ΤΡΟΧΙΑ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΤΟΝ 21° ΑΙΩΝΑ»,
ΕΚΔΟΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧ/ΣΕΙΣ Κ.&Π.ΣΜΠΙΛΛΙΑΣ
- 9) ΚΩΤΤΗΣ ΧΡ. Γ, & ΚΩΤΤΗ Π.Α
«ΜΙΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ-ΘΕΩΡΙΑ & ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ ΣΤΗΝ ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ »
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : Γ. ΜΠΕΝΟΥ,
ΑΘΗΝΑ 2002
- 10) ΑΝΔΡΙΚΟΠΟΥΛΟΣ ΑΝΔΡΕΑΣ Α.
“Οικονομετρία Βασική θεωρία και εφαρμογές”
ΕΚΔΟΣΕΙΣ : ΜΠΕΝΟΥ Ε, 2003

11)ΧΡΗΣΤΟΥ Κ. ΓΕΩΡΓΙΟΣ
«Εισαγωγή στην Οικονομετρία Τόμος Α'»
Εκδότης: Γ. ΔΑΡΔΑΝΟΣ & Κ. ΔΑΡΔΑΝΟΣ ΟΕ/ GUTENBERG

12)ΓΚΑΜΑΛΕΤΣΟΣ, ΘΕΟΔΩΡΟΣ Γ.
«Θεωρητική οικονομετρία Θέματα οικονομετρίας»
Εκδοτικός Οίκος: ΣΤΑΜΟΥΛΗ Α.Ε.

13)ΑΓΙΑΚΛΟΓΛΟΥ ΧΡΗΣΤΟΣ Ν., ΜΠΕΝΟΣ ΘΕΟΦΑΝΗΣ Ε.
«Εισαγωγή στην οικονομετρική ανάλυση»
Εκδότης : Μπένου Ε.
Έτος έκδοσης: 2001

14)ΓΕΩΡΓΙΟΣ Α.ΒΑΜΒΟΥΚΑΣ
«ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΑ -ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΕΦΑΡΜΟΓΕΣ»
ΕΚΔΟΣΕΙΣ: ΟΠΑ ,
ΑΘΗΝΑ 2007

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ:

1)CHICK, VICTORIA,
“THE THEORY OF MONETARY POLICY”,
PARKGATE BOOKS, 1977

2) ROUSSEAS, STEPHEN WILLIAM,
“MONETARY POLICY”,
UNIVERSITY PRESS OF AMERICA INC., 1972

3)FLEMING, MILES,
“MONETARY THEORY”,
THE MACMILLAN PRESS LTD., 1972

4)BEECHAM, JULIAN B.,
“MONETARY ECONOMICS”,
LONGMAN, C1986

5)HANSON, JOHN LLOYD.
“AN OUTLINE OF MONETARY THEORY”
MACDONALD & EVANS, 1

ΜΕΛΕΤΕΣ ΚΑΙ ΕΚΔΟΣΕΙΣ:

- 1) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2001
- 2) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2002
- 3) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2003
- 4) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2004
- 5) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2005
- 6) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2006
- 7) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2007
- 8) ΕΚΘΕΣΗ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΓΙΑ ΤΟ ΕΤΟΣ 2008

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΠΟΣΠΑΣΜΑΤΑ

1) "PHILLIPS CURVE"

NICK FAWCETT OF CAMBRIDGE UNIVERSITY CONSIDERS RECENT EVIDENCE ON THE SHIFTING PHILIPS CURVE FOR THE UK ECONOMY ,
<http://tutor2u.net>

2) Εργαστήριο. Μαθηματικών & Στατιστικής / Γ. Παπαδόπουλος (www.aua.gr/gpapadopoulos)

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ :

- 1) www.bankofgreece.gr
- 2) www.ecb.int
- 3) <http://tutor2u.net>
- 4) <http://www.teihal.gr/gen/labs/comp/statistiki.doc>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .1 ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

«.....Μέσα Άσκησης Νομισματικής Πολιτικής

Το Ευρωσύστημα έχει στη διάθεσή του ένα σύνολο εργαλείων νομισματικής πολιτικής προκειμένου να επιτευχθεί ο κύριος στόχος του (η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών). Ενώ η στρατηγική νομισματικής πολιτικής καθορίζει το επίπεδο επιτοκίων στην αγορά χρήματος που απαιτούνται για να διατηρήσουν τη σταθερότητα τιμών, το λειτουργικό πλαίσιο επιτρέπει την επίτευξη του επιτοκίου.

Με τη χρησιμοποίηση κάθε φορά του κατάλληλου συνόλου εργαλείων νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ:

- κατευθύνει τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς χρήματος με τη διαχείριση της ρευστότητας στην αγορά χρήματος,
- σηματοδοτεί τις προθέσεις νομισματικής πολιτικής της μέσω του καθορισμού των βασικών επιτοκίων της,
- προωθεί τη λειτουργική αποδοτικότητα και βοηθά τα πιστωτικά ιδρύματα να ικανοποιήσουν τις ανάγκες ρευστότητάς τους κατά τρόπο ομαλό.

Πιο συγκεκριμένα, το λειτουργικό πλαίσιο του Ευρωσυστήματος είναι βασισμένο σε ορισμένες αρχές, οι οποίες στοχεύουν:

- στη διευκόλυνση της αποδοτικής κατανομής των πόρων μιας ανοικτής οικονομίας με ελεύθερο ανταγωνισμό,
- στην εξασφάλιση της λειτουργικής αποδοτικότητας στη διασφάλιση ίσης μεταχείρισης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ανεξάρτητα από το μέγεθος και τη θέση τους στην περιοχή του ευρώ,
- στην προστασία της αρχής της αποκέντρωσης στην εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής μέσα στη ζώνη του ευρώ,
- στην εφαρμογή των αρχών της απλότητας, της διαφάνειας και της αποδοτικότητας δαπανών.

Η νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος εκτελείται με αποκεντρωμένο τρόπο: Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ λαμβάνει την απόφαση και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες είναι αρμόδιες για την εφαρμογή της.

Το Ευρωσύστημα εκτελεί τις **πράξεις ανοικτής αγοράς**, προσφέρει τις πάγιες διευκολύνσεις και υποχρεώνει τα πιστωτικά ιδρύματα να τηρούν ελάχιστα αποθεματικά.»

ΠΗΓΗ: www.bankofgreece.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .2 ΠΡΑΞΕΙΣ ΑΝΟΙΚΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

«.....Οι πράξεις ανοικτής αγοράς

Οι πράξεις ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος μπορούν να ταξινομηθούν στις ακόλουθες τέσσερις κατηγορίες όσον αφορά στους στόχους, την τακτικότητα και τις διαδικασίες τους:

- πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης
- πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης
- πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας
- διαρθρωτικές πράξεις

Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης παρέχουν τακτικά ρευστότητα μέσω αντιστρεπτέων συναλλαγών με εβδομαδιαία συχνότητα και διάρκεια μιας εβδομάδας. Αυτές οι πράξεις εκτελούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) με τυποποιημένες δημοπρασίες. Από τον Ιούνιο 2000, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δημοσιεύει την πρόβλεψή της για τον μέσο όρο των αυτόνομων παραγόντων προσδιορισμού της ρευστότητας την ημέρα της ανακοίνωσης των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Από τον Μάρτιο 2004, με την εφαρμογή του νέου λειτουργικού πλαισίου του Ευρωσυστήματος για τη νομισματική πολιτική, η ΕΚΤ έχει αρχίσει να δημοσιεύει «το ποσό ισορροπίας» στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης την ημέρα της ανακοίνωσης και την ημέρα της κατανομής, καθώς επίσης και ενημερωμένη πρόβλεψη των μέσων αυτόνομων παραγόντων την ημέρα της κατανομής.

Οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης είναι αντιστρεπτές συναλλαγές παροχής ρευστότητας με μηνιαία συχνότητα και διάρκεια τριών μηνών. Αυτές οι πράξεις στοχεύουν στην παροχή πρόσθετης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης στους αντισυμβαλλόμενους και εκτελούνται από τις ΕθνΚΤ βάσει των τυποποιημένων δημοπρασιών. Σε αυτές τις πράξεις, το Ευρωσύστημα, καταρχάς, δεν σκοπεύει να σηματοδοτήσει το επίπεδο των επιτοκίων στην αγορά και, επομένως, κανονικά ενεργεί ως αποδέκτης τιμών.

Οι κύριες και οι πιο μακροπρόθεσμες πράξεις αναχρηματοδότησης εκτελούνται σύμφωνα με το προαναγγελθέν ημερολόγιο δημοπρασιών του Ευρωσυστήματος.

Οι πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας εκτελούνται σε ad hoc βάση, με στόχο τη διαχείριση της ρευστότητας στην αγορά και, ειδικότερα, προκειμένου να αμβλύνουν τις επιπτώσεις στα επιτόκια που προκαλούνται από απροσδόκητες διακυμάνσεις ρευστότητας στην αγορά. Οι πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας εκτελούνται πρωτίστως ως αντιστρεπτέες συναλλαγές, αλλά μπορούν επίσης να λάβουν τη μορφή οριστικής πράξης (αγοράς ή πώλησης), ανταλλαγής νομισμάτων και αποδοχής καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας. Οι πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας διενεργούνται κανονικά από τις ΕθνΚΤ μέσω ταχείας δημοπρασίας, αν και μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν διμερείς διαδικασίες. Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει εάν, υπό εξαιρετικές περιστάσεις, οι πράξεις εξομάλυνσης βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας μπορούν να διενεργηθούν από την ίδια την ΕΚΤ.

Επιπλέον, το Ευρωσύστημα μπορεί να διενεργήσει **διαρθρωτικές πράξεις** όποτε η ΕΚΤ επιθυμεί να ρυθμίσει τη διαρθρωτική θέση του Ευρωσυστήματος έναντι του χρηματοπιστωτικού τομέα (είτε σε τακτική είτε σε μη τακτική βάση). Οι διαρθρωτικές πράξεις υπό μορφήν αντιστρεπτών συναλλαγών και η έκδοση των πιστοποιητικών χρέους διενεργούνται από τις ΕθνΚΤ μέσω τυποποιημένων δημοπρασιών. Οι διαρθρωτικές πράξεις υπό μορφήν οριστικών συναλλαγών εκτελούνται μέσω των διμερών διαδικασιών.»

ΠΗΓΗ: www.bankofgreece.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .3 Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

«.....Η Ιστορία της Τράπεζας της Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι η κεντρική εκδοτική τράπεζα της χώρας. Ιδρύθηκε το 1927, βάσει ενός Παραρτήματος του Πρωτοκόλλου της Γενεύης της 15ης Σεπτεμβρίου, λίγα χρόνια μετά τον Πρώτο Παγκόσμιο Πόλεμο και τη Μικρασιατική Καταστροφή, και άρχισε να λειτουργεί τον Μάιο του 1928. Στα 80 χρόνια της ιστορίας της γνώρισε 16 Διοικητές, σε τρεις εκ των οποίων έχει απονεμηθεί ο τίτλος του Επίτιμου Διοικητή, και 27 Υποδιοικητές.

Οι εργασίες της ξεκίνησαν στις 14 Μαΐου 1928, με πρώτο Διοικητή τον Αλέξανδρο Διομήδη, οπότε καθορίστηκε και το έμβλημά της. Οι επέτειοι των 25 ετών, με Διοικητή τον Γεώργιο Μαντζαβίνο, και των 50 ετών, με Διοικητή τον Ξενοφώντα Ζολώτα, εορτάστηκαν με λαμπρές τελετές. Η επέτειος των 75 ετών βρίσκει την Τράπεζα μέλος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών, με Διοικητή τον Νικόλαο Χ. Γκαργκάνα.

Η Τράπεζα στεγάζεται σε ιδιόκτητο κτήριο επί της οδού Ελευθερίου Βενιζέλου (Πανεπιστημίου) 21, απέναντι από τα τρία ιστορικά κτήρια της Ακαδημίας, του Πανεπιστημίου και της Βιβλιοθήκης, στο κέντρο της πρωτεύουσας. Δεδομένου ότι κανένα από τα προσχέδια που υποβλήθηκαν στον σχετικό διαγωνισμό που προκηρύχθηκε το 1929 δεν βραβεύθηκε, η Τράπεζα ανέθεσε στους Κ. Παπαδάκη και Ν. Ζουμπουλίδη να προτείνουν νέα προσχέδια τα οποία και εγκρίθηκαν το 1932. Η θεμελίωση του κτηρίου έγινε το 1933 και τα εγκαίνιά του το 1938, με Διοικητή και στις δύο περιπτώσεις τον Εμμανουήλ Τσουδερό. Τη χρονιά εκείνη εκδόθηκε και σχετικό λεύκωμα με φωτογραφίες του νέου κτηρίου. Η ανάγκη μεταστέγασης ορισμένων Διευθύνσεων και υπηρεσιών της Τράπεζας επέβαλε τη χρήση (2004) και δεύτερου κτηρίου στην οδό Αμερικής 3.

Η Ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος και τα Πρώτα Χρόνια Λειτουργίας της

Η Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύθηκε σε συνέχεια του Πρωτοκόλλου της Γενεύης της 15ης Σεπτεμβρίου 1927 και άρχισε να λειτουργεί στις 15 Μαΐου 1928.

Η πρόταση για τη δημιουργία της κεντρικής τράπεζας έγινε από την Κοινωνία των Εθνών προκειμένου να στηριχθούν οι προσπάθειες της ελληνικής κυβέρνησης να αντιμετωπίσει τα σοβαρά οικονομικά και δημοσιονομικά προβλήματα της εποχής. Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος, τις λειτουργίες κεντρικής τράπεζας ασκούσε η μεγαλύτερη εμπορική τράπεζα της χώρας, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία είχε ιδρυθεί το 1841 και βαθμιαία είχε αποκτήσει μονοπώλιο επί του εκδοτικού προνομίου. Σύμφωνα με την Κοινωνία των Εθνών, στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος υπήρχε ασυμβίβαστο για την άσκηση δημόσιας εξουσίας, όπως η έκδοση του χαρτονομίσματος, παράλληλα με τη δραστηριότητα εμπορικής τράπεζας.

Στη νέα, κεντρική, τράπεζα μεταβιβάστηκαν από την Εθνική Τράπεζα στοιχεία ενεργητικού (κυρίως χρυσός και ομόλογα του Δημοσίου) και παθητικού (το εκδοθέν χαρτονόμισμα και ιδίως οι καταθέσεις του Δημοσίου).

Η Τράπεζα της Ελλάδος άρχισε τη λειτουργία της τον Μάιο του 1928 με προσωπικό 500 ατόμων. Στη συνέχεια, η Τράπεζα άνοιξε έναν αριθμό πρακτορείων και υποκαταστημάτων κυρίως για την τροφοδότηση των τοπικών αγορών σε χαρτονόμισμα και για τη διενέργεια πληρωμών ή/και εισπράξεων για λογαριασμό του Δημοσίου. Στις 4 Απριλίου 1938 η έδρα της Τράπεζας μεταφέρθηκε στη σημερινή της θέση.

Το Πρωτόκολλο της Γενεύης καθόρισε, επίσης, το περιεχόμενο της δραχμής σε χρυσό και όρισε ότι η δραχμή θα ακολουθούσε τον Κανόνα Χρυσού-Συναλλάγματος. Σύμφωνα μάλιστα με το Άρθρο 4 του αρχικού Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος "κύριον καθήκον της Τραπεζής είναι η εξασφάλισης της σταθερότητας της εις χρυσόν αξίας των γραμματίων αυτής. Προς τον σκοπόν τούτον θα ρυθμίζη, εντός των ορίων του Καταστατικού αυτής, την κυκλοφορίαν και την πίστιν εν Ελλάδι".

Ιστορική Αναδρομή

Ο ΠΟΛΕΜΟΣ, Η ΑΝΑΣΥΓΚΡΟΤΗΣΗ ΚΑΙ Η ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Κατά τη διάρκεια του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, ο Διοικητής της Τράπεζας ακολούθησε την Ελληνική Κυβέρνηση στην εξορία. Το απόθεμα σε χρυσό της Τράπεζας μεταφέρθηκε πρώτα στη Νότια Αφρική και ύστερα στο Λονδίνο. Μετά το τέλος του Πολέμου, η οικονομία εν γένει και ιδιαίτερα το χρηματοπιστωτικό σύστημα βρίσκονταν σε έντονα αποδιοργανωμένη κατάσταση. Το 1945 το κόστος ζωής εικοσαπλασιάστηκε ενώ η βιομηχανική παραγωγή βρισκόταν στο ένα τρίτο του προπολεμικού της επιπέδου και οι τραπεζικές καταθέσεις στο ένα τριακοστό του επιπέδου που καταγραφόταν το 1939. Η κατάσταση αυτή, υπό τις συνθήκες κρίσης της εποχής, κρίθηκε ότι απαιτούσε στενή συνεργασία μεταξύ της Κεντρικής Τράπεζας και των Κυβερνήσεων. Τη συνεργασία αυτή θεσμοποίησε η δημιουργία, το 1946, της Νομισματικής Επιτροπής. Η Επιτροπή περιλάμβανε τον Υπουργό Εθνικής Οικονομίας ως πρόεδρο, τέσσερεις άλλους Υπουργούς και τον Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος. Η θέση της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν σημαντική, καθώς η Τράπεζα είχε την ευθύνη σχεδιασμού και πρότασης μέτρων πολιτικής που, κατά κανόνα, υιοθετούνταν από την Επιτροπή.

Η ΚΑΤΑΡΓΗΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΑΙ Η ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΔΡΑΧΜΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟΝ ΜΣΙ ΤΟΥ ΕΝΣ

Το 1982 η Νομισματική Επιτροπή καταργήθηκε και οι περισσότερες των αρμοδιοτήτων της μεταβιβάστηκαν στην Τράπεζα της Ελλάδος (Νόμος 1266/1982).

Όμως το περίπλοκο σύστημα άμεσων ελέγχων και πιστωτικών κανόνων, αν και κατ' επανάληψη τροποποιήθηκε, παρέμεινε σε ισχύ μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '80. Υπό το σχήμα αυτό υιοθετήθηκε μια προσέγγιση σε δύο επίπεδα σύμφωνα με τα οποία η Κυβέρνηση είχε την ευθύνη χάραξης της γενικής οικονομικής πολιτικής, ενώ η Τράπεζα της Ελλάδος ασκούσε τη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική μέσα στα όρια του Καταστατικού της.

Ο ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος άλλαξε και πάλι στα τέλη της δεκαετίας του '80, με τις κινήσεις ελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Μέχρι την ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) την 1.1.2001, η Τράπεζα της Ελλάδος ήλεγχε τη ρευστότητα έμμεσα, κυρίως με πράξεις ανοιχτής αγοράς, και με τη μεταβολή των επίσημων επιτοκίων και των απαιτήσεων τήρησης αποθεματικών. Το πλαίσιο της νομισματικής πολιτικής τροποποιήθηκε το 1998 μετά την ένταξη της δραχμής στον Μηχανισμό Συναλλαγματικών Ισοτιμιών (ΜΣΙ) του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος (ΕΝΣ) και την έμφαση που δινόταν στη σταθερότητα της ισοτιμίας στον μηχανισμό αυτό. Η ισοτιμία της δραχμής αποτελούσε ενδιάμεσο στόχο νομισματικής πολιτικής ενώ τα νομισματικά και πιστωτικά μεγέθη παρακολουθούνταν ως δείκτες.

Από το 1994, η Τράπεζα της Ελλάδος δεν χρηματοδοτεί πλέον καθ' οιονδήποτε τρόπο τον δημόσιο τομέα. Άλλη μετατροπή πραγματοποιήθηκε τον Ιούνιο του 1994: παλαιότερα η Τράπεζα της Ελλάδος δεχόταν καταθέσεις από οργανισμούς του δημόσιου τομέα (κυρίως Ασφαλιστικά Ταμεία) και χρησιμοποιούσε τα κεφάλαια αυτά για την αγορά κρατικών χρεογράφων που τηρούνταν σε λογαριασμούς της Τράπεζας. Μετά την απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης, η Τράπεζα σήμερα ενεργεί τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου κρατικών χρεογράφων που ανήκουν απευθείας στους οργανισμούς του δημόσιου τομέα.

ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΑΝΕΞΑΡΤΗΣΙΑΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Με τις αποφάσεις της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων της Τράπεζας της Ελλάδος από 22.12.1997 και 25.4.2000, οι οποίες κυρώθηκαν με τους Νόμους 2609/11.5.1998 και 2832/13.6.2000 αντιστοίχως, το Καταστατικό της Τράπεζας της Ελλάδος τροποποιήθηκε ώστε να ανταποκρίνεται στις απαιτήσεις της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση. Η σταθερότητα των τιμών αναφέρεται πλέον ρητώς ως θεμελιώδης στόχος της Τράπεζας. Επίσης, εξασφαλίζεται η ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος και προσδιορίζονται οι σχέσεις της με τη Βουλή και την Κυβέρνηση.

Ένα νέο όργανο δημιουργήθηκε στην Τράπεζα της Ελλάδος - το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής - αρμόδιο για τη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική.

Από της υποκαταστάσεως του ευρώ στο εθνικό νόμισμα, η Τράπεζα της Ελλάδος λειτουργεί ως αναπόσπαστο μέρος του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών τόσο κατά την επιδίωξη του πρωταρχικού της σκοπού όσο και, ως προς σειρά βασικών αρμοδιοτήτων της, ενεργώντας σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές και οδηγίες της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.....»

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 4 . ΠΙΝΑΚΕΣ & ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008**

**ΠΙΝΑΚΑΣ 20: ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΕΣ ΒΑΣΙΚΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΤΟΥ ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ
ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008 (ΠΟΣΟΣΤΑ % ΕΤΗΣΙΩΣ)**

ΠΗΓΗ: ΕΚΤ

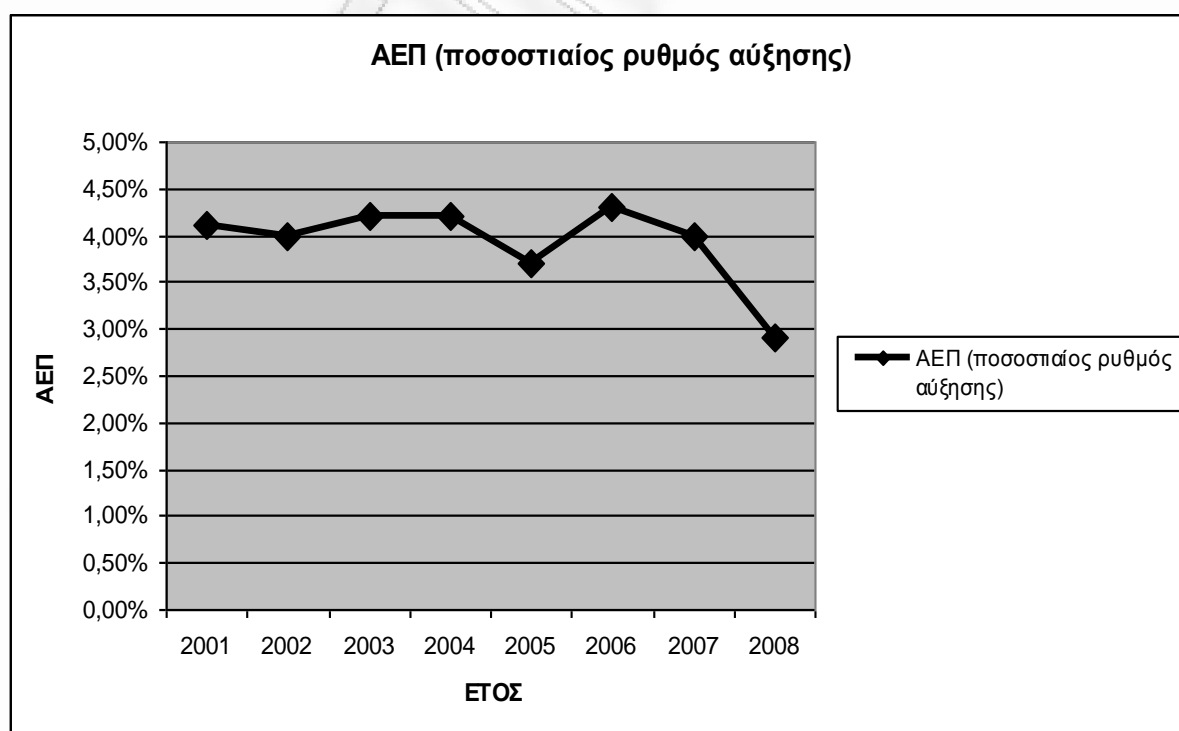
| ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΜΕΤΑΒΟΛΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ | ΠΑΓΙΑ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ | ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | | ΠΑΓΙΑ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ | |
|--------------------------------------|--|--------------------------------------|--|---|---|
| | | ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΕΣ ΣΤΑΘΕΡΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ | ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΕΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ | | |
| 11 ΜΑΙΟΥ 2001 | 3,5 | — | 4,5 | 5,5 | |
| 31 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2001 | 3,25 | — | 4,25 | 5,25 | - |
| 18 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ 2001 | 2,75 | — | 3,75 | 4,75 | - |
| 9 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2001 | 2,25 | — | 3,25 | 4,25 | - |
| 6 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2002 | 1,75 | — | 2,75 | 3,75 | - |
| 7 ΜΑΡΤΙΟΥ 2003 | 1,5 | — | 2,5 | 3,5 | - |
| 6 ΙΟΥΝΙΟΥ 2003 | 1 | — | 2 | 3 | - |
| 6 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2005 | 1,25 | — | 2,25 | 3,25 | + |
| 8 ΜΑΡΤΙΟΥ 2006 | 1,5 | — | 2,5 | 3,5 | + |
| 15 ΙΟΥΝΙΟΥ 2006 | 1,75 | — | 2,75 | 3,75 | + |
| 9 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ 2006 | 2 | — | 3 | 4 | + |
| 11 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2006 | 2,25 | — | 3,25 | 4,25 | + |
| 13 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2006 | 2,5 | — | 3,5 | 4,5 | + |
| 14 ΜΑΡΤΙΟΥ 2007 | 2,75 | — | 3,75 | 4,75 | + |
| 13 ΙΟΥΝΙΟΥ 2007 | 3 | — | 4 | 5 | + |
| 9 ΙΟΥΛΙΟΥ 2008 | 3,25 | — | 4,25 | 5,25 | + |
| 8 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008 | 2,75 | — | — | 4,75 | - |
| 9 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008 | 3,25 | — | — | 4,25 | + |
| 15 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ 2008 | 3,25 | 3,75 | — | 4,25 | |

| | | | | | |
|-----------------------|------|------|---|------|---|
| 12 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ 2008 | 2,75 | 3,25 | — | 3,75 | - |
| 10 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2008 | 2 | 2,5 | — | 3 | - |

ΠΙΝΑΚΑΣ 21: ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| ΕΤΟΣ | ΑΕΠ (ποσοστιαίος ρυθμός αύξησης) |
|------|----------------------------------|
| 2001 | 4,10% |
| 2002 | 4,00% |
| 2003 | 4,20% |
| 2004 | 4,20% |
| 2005 | 3,70% |
| 2006 | 4,30% |
| 2007 | 4,00% |
| 2008 | 2,90% |



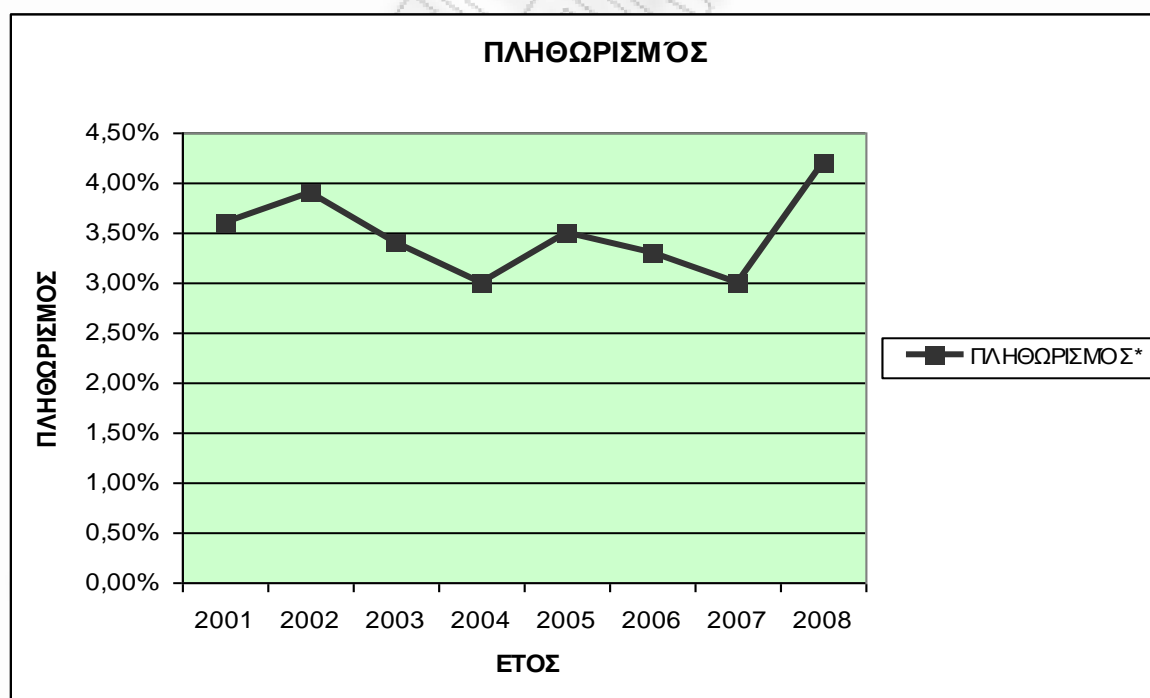
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 12: ΤΟ ΑΕΠ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΙΝΑΚΑΣ 22: Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| ΕΤΟΣ | ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ* |
|-------------|---------------------|
| 2001 | 3,60% |
| 2002 | 3,91% |
| 2003 | 3,40% |
| 2004 | 3,00% |
| 2005 | 3,50% |
| 2006 | 3,30% |
| 2007 | 3,00% |
| 2008 | 4,20% |

*ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΝ ΕνΔΤΚ

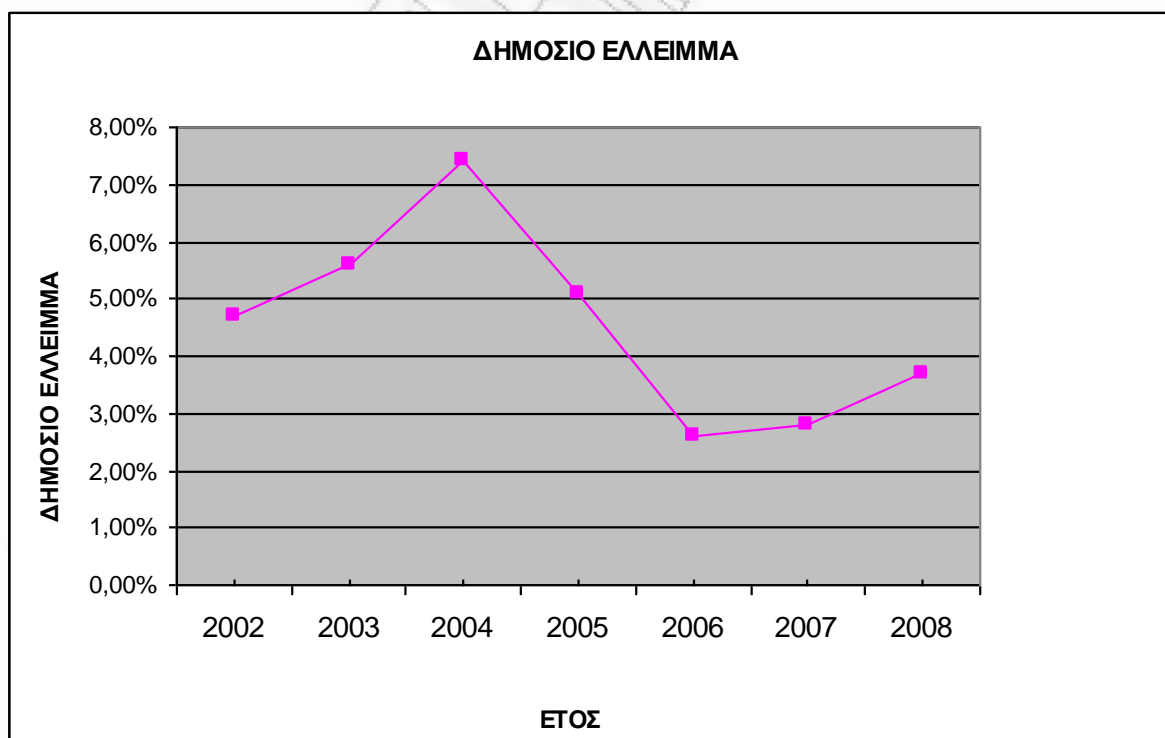


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 13: Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

**ΠΙΝΑΚΑΣ 23: ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ
2001-2008 (ΠΟΣΟΣΤΟ % ΤΟΥ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟΥ ΑΕΠ)**

**ΠΗΓΕΣ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ, ΕΣΥΕ**

| ΕΤΟΣ | ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) |
|-------------|--|
| 2002 | 4,70% |
| 2003 | 5,60% |
| 2004 | 7,40% |
| 2005 | 5,10% |
| 2006 | 2,60% |
| 2007 | 2,80% |
| 2008 | 3,70% |



**ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 14: ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ
2001-2008**

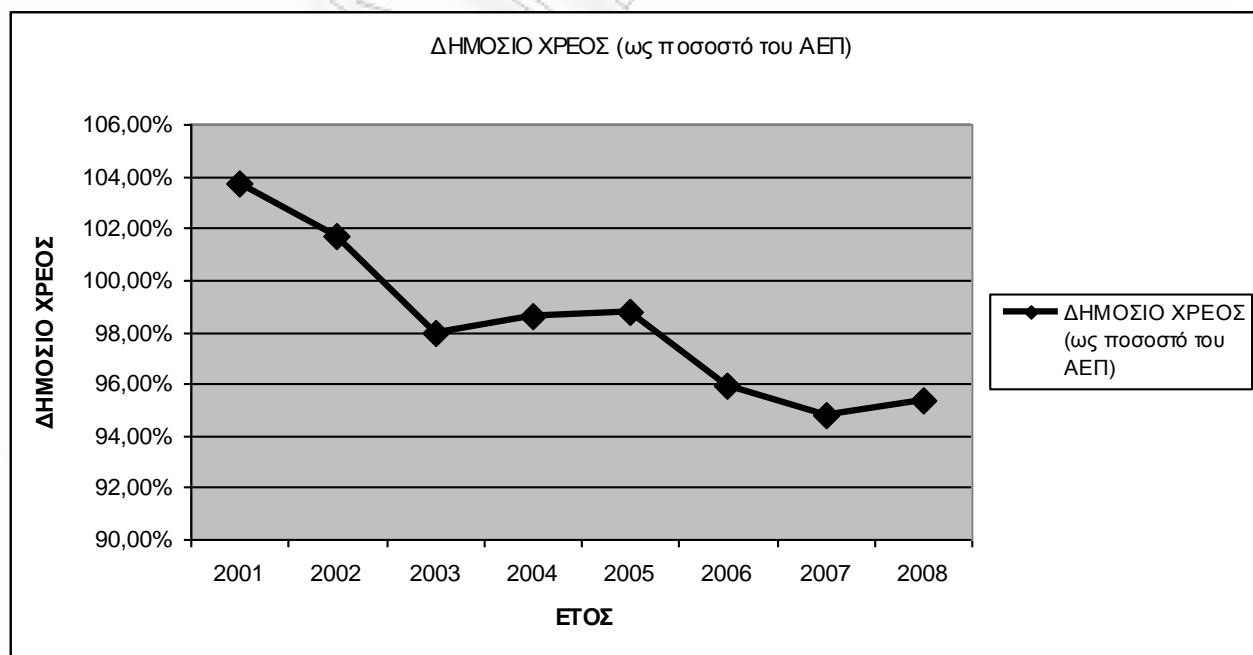
ΠΙΝΑΚΑΣ 24: Ο ΛΟΓΟΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ²
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

(ΕΚΑΤΟΣΤΑΙΑΙΕΣ ΜΟΝΑΔΕΣ ΤΟΥ ΑΕΠ²)

| ΕΤΟΣ | ΔΗΜΟΣΙΟ ΧΡΕΟΣ (ως ποσοστό του ΑΕΠ) |
|------|---------------------------------------|
| 2001 | 103,70% |
| 2002 | 101,70% |
| 2003 | 98,00% |
| 2004 | 98,60% |
| 2005 | 98,80% |
| 2006 | 95,90% |
| 2007 | 94,80% |
| 2008 | 95,40% |

2 ΕΧΕΙ ΛΥΦΘΕΙ ΥΠΟΨΗ ΤΟ ΑΕΠ ΟΠΩΣ ΑΝΑΘΕΩΡΗΘΗΚΕ ΤΟ ΜΑΡΤΙΟ ΤΟΥ 2009 ΑΠΟ ΤΗΝ ΕΣΥΕ

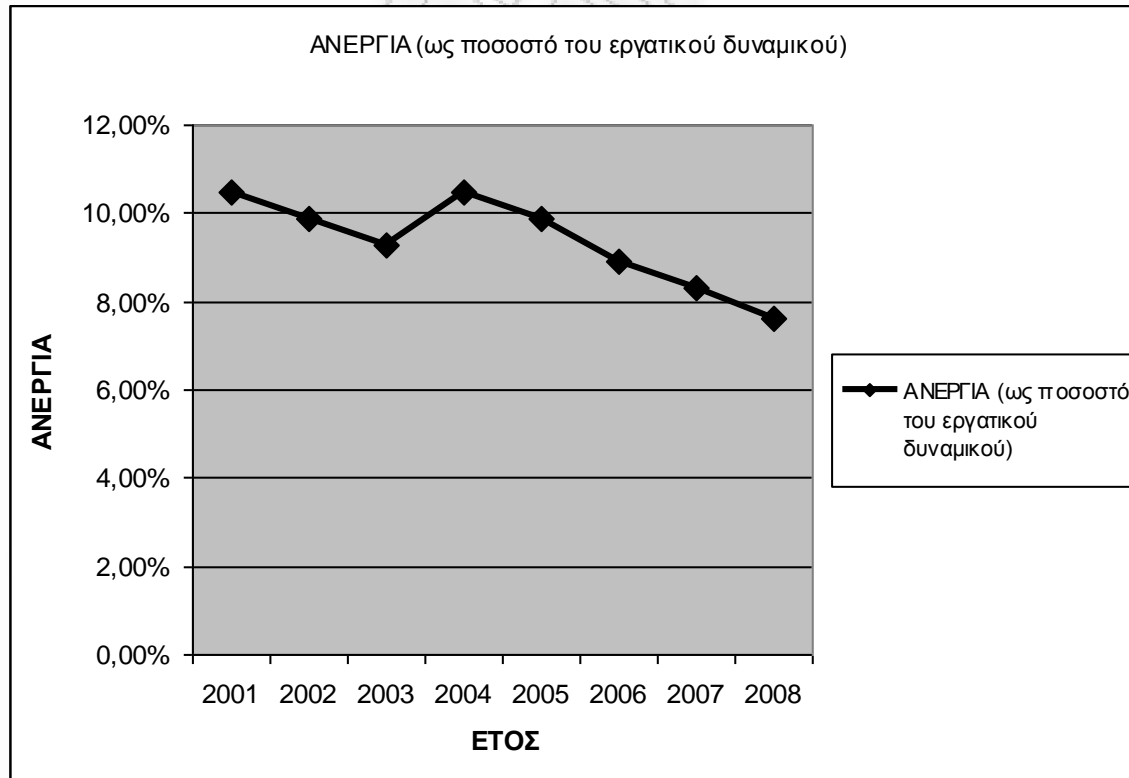


ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 15: Ο ΛΟΓΟΣ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΑΕΠ²
ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΙΝΑΚΑΣ 25: Η ΑΝΕΡΓΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008

ΠΗΓΗ: ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

| ΕΤΟΣ | ΑΝΕΡΓΙΑ (ως ποσοστό του εργατικού δυναμικού) |
|-------------|---|
| 2001 | 10,50% |
| 2002 | 9,90% |
| 2003 | 9,30% |
| 2004 | 10,50% |
| 2005 | 9,90% |
| 2006 | 8,90% |
| 2007 | 8,30% |
| 2008 | 7,60% |



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 16: Η ΑΝΕΡΓΙΑ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2001-2008