Ασκήσεις – Κεφάλαιο 3

Εφαρμογές & επεκτάσεις του κυρίως κειμένου.

1. **Από τον χρηματοοικονομικό τύπο – I.** Χρησιμοποιήστε το υπόδειγμα για τον πληθωρισμό για να εξηγήσετε την εκτίμηση του *Economist* (30 Ιουλίου 2005)[1] ότι η είσοδος της Κίνας, η οποία έχει τεράστιο και φθηνό εργατικό δυναμικό, στην παγκόσμια οικονομία, βοηθούσε να παραμένει χαμηλός ο πληθωρισμός παγκοσμίως, παρά την τότε ταχεία οικονομική ανάπτυξη.

2. **Πληθωρισμός και κλιματικές αλλαγές.** Οι πανθομολογούμενες κλιματικές αλλαγές έχουν οδηγήσει σε αύξηση της συχνότητας ακραίων καιρικών φαινομένων, όπως παρατεταμένων περιόδων ξηρασίας. Πιστεύετε ότι οι εν λόγω αλλαγές αυξάνουν την πιθανότητα εμφανίσεως στασιμοπληθωρισμού;

3. Ο Martin Feldstein, καθηγητής του κορυφαίου πανεπιστημίου Harvard, απέδιδε τη μεγαλύτερη ανοχή έναντι του πληθωρισμού της αμερικανικής κεντρικής Τραπέζης (Fed) συγκριτικά με αυτήν της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ)[2] εις
   - ✓ τη μικρότερη διαπραγματευτική δύναμη των εργατικών συνδικάτων στις ΗΠΑ
   - ✓ την απουσία στις ΗΠΑ μηχανισμών οι οποίοι συνδέουν αυτόματα τις αυξήσεις των μισθών με τον πληθωρισμό
   - ✓ τη μεγαλύτερη αξιοπιστία της Fed αναφορικά με την καταπολέμηση του πληθωρισμού.

   Δεδομένου ότι τόσο η Fed, όσο και η ΕΚΤ έχουν τη σταθερότητα των τιμών ως στόχο, πώς κάθε ένας από τους προαναφερθέντες παράγοντες εξηγεί τη μεγαλύτερη ανοχή της Fed; Δηλαδή, το ότι η Fed δεν θα έσπευδε να αυξήσει τα επιτόκιά της, μόλις ο πληθωρισμός ξεπερνούσε το 2%, όπως πιθανόν θα έκανε τότε η ΕΚΤ;

4. **Διλήμματα από την έλλειψη ανταγωνιστικότητας της Ελλάδος.** Το μεγάλο και συνεχώς διευρυνόμενο μέχρι το 2008 έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ελλάδος (τεκμηριώνεται στο ένθετο 2.10) αντανακλούσε τη χαμηλή και συνεχώς μειούμενη ανταγωνιστικότητα των προϊόντων της χώρας. Δεδομένου ότι η Ελλάδα, ως μέλος της ΟΝΕ, δεν έχει τη δυνατότητα να υποτιμήσει το νόμισμά της, ώστε να καταστήσει τα ελληνικά προϊόντα και υπηρεσίες φθηνότερα για τους ξένους, η μόνη λύση ήταν η μείωση των τιμών. Ένας τρόπος είναι μέσω της μειώσεως του περιθωρίου κέρδους, ένας άλλος μέσω της μειώσεως του κόστους ανά μονάδα προϊόντος. Η τελευταία μπορεί να προέλθει από αύξηση της παραγωγικότητας ή μείωση των μισθών.

$$\left(\text{Τιμή}\right) = \left(1 + \left(\begin{array}{c}\text{Επιθυμητό}\\ \text{περιθώριο κέρδους}\end{array}\right)\right) * \left(\begin{array}{c}\text{Αναμενόμενο κόστος}\\ \text{ανά μονάδα προϊόντος}\end{array}\right)$$

   Ποιον από τους τρεις τρόπους θα επιλέγατε; Και γιατί;

---

[1] "From T-shirts to T-bonds – Beijing, not Washington, increasingly takes the decisions that affect workers, companies, financial markets and economies everywhere".
[2] "The crisis: a tale of two monetary policies", *Financial Times*, 8 Αυγούστου 2008.

Συνθετότερες αναλύσεις – Κάποιες απαιτούν γνωστικά εργαλεία μεταγενέστερων κεφαλαίων.

5. **Ουδέν καλόν αμιγές κακού.** Στο τέλος της δεκαετίας του 1990, όταν η Ελλάδα προσπαθούσε να ικανοποιήσει τα κριτήρια της Συνθήκης του Maastricht για να ενταχθεί στην ΟΝΕ, αντιμετώπιζε πρόβλημα με τον σχετικά υψηλό πληθωρισμό. Η ειρωνεία της καταστάσεως ήταν ότι η προοπτική εντάξεως στην ΟΝΕ δημιουργούσε αισιόδοξες προσδοκίες σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά και συνέβαλε στην τότε μεγάλη άνοδο του χρηματιστηρίου. Εξηγήστε πώς οι αισιόδοξες προσδοκίες και η άνοδος του χρηματιστηρίου πιθανόν να ενίσχυσαν τις πληθωριστικές πιέσεις, καθιστώντας δυσκολότερη την επίτευξη του σχετικού κριτηρίου.

6. **Ισοτιμίες, πληθωρισμός και νομισματική πολιτική.** (Εμπνευσμένη από το άρθρο "ECB fears euro will stifle recovery", *Financial Times*, 29 Δεκεμβρίου 2003.) Πώς θα επηρέαζε τις προσδοκίες σας για τα επιτόκια της ΕΚΤ μία μεγάλη ανατίμηση του ευρώ; Προς αύξηση ή μείωση; Ως υπενθύμιση, η ΕΚΤ έχει ως κύριο στόχο τον έλεγχο του πληθωρισμού.

7. **Πληθωρισμός και αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών.** (Εμπνευσμένη από το άρθρο "The crisis: a tale of two monetary policies", *Financial Times*, 8 Αυγούστου 2008). Στον κατωτέρω πίνακα, ο «δαίμων του τυπογραφείου» έκανε (πάλι) το θαύμα του: έκρυψε τα επιτόκια της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης και της αμερικανικής.

	Ευρωζώνη	ΗΠΑ
Πληθωρισμός	4%	5%
Οικονομική ανάπτυξη	Αναιμική	Αναιμική
Επιτόκια κεντρικής τραπέζης	□□□□□	□□□□
Εργατικά συνδικάτα	Ισχυρότερα	
Αξιοπιστία κεντρικής τραπέζης		Μεγαλύτερη
Κύριοι στόχοι της νομισματικής πολιτικής	Σταθερότητα τιμών	Σταθερότητα τιμών και οικονομική ανάπτυξη

Γνωρίζοντας ότι
- ✓ τα δύο «κρυμμένα» επιτόκια είναι 4,25% και 2%,
- ✓ στην τότε συγκυρία, ο υψηλός πληθωρισμός και στην Ευρωζώνη και στις ΗΠΑ οφειλόταν στη μεγάλη αύξηση των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών πρώτων υλών,
- ✓ οι εν λόγω τιμές δεν αναμενόταν να αυξηθούν περαιτέρω,

μπορείτε να προσδιορίσετε ποιο από τα δύο «κρυμμένα» επιτόκια είναι των ΗΠΑ;

8. **Από τον Χρηματοοικονομικό Τύπο – ΙΙ.** Ο κάτωθι τίτλος άρθρου στον χρηματοοικονομικό τύπο

"U.S. Treasury prices tumble on factories data."

προδιαθέτει ότι τα ανακοινωθέντα στοιχεία για την παραγωγή των εργοστασίων των ΗΠΑ ήταν καλύτερα ή χειρότερα των αναμενομένων; Λάβετε υπ' όψιν ότι οι τιμές των ομολόγων της αμερικανικής κυβερνήσεως (US Treasuries) μειώνονται, όταν αυξάνονται τα επιτόκια, και αντιστρόφως.

9. **Εξάγοντας τον πληθωρισμό.** Τον Νοέμβριο 2021, ο υψηλότερος του αναμενομένου πληθωρισμός στις ΗΠΑ δημιούργησε προσδοκίες για ταχύτερη σύσφιξη (*tightening*) της νομισματικής πολιτικής των ΗΠΑ. Αυτές δε οι προσδοκίες συνέβαλαν στη δημιουργία προσδοκιών για αύξηση του πληθωρισμού σε αναπτυσσόμενες χώρες.

   α) Πώς θα εξηγούσατε τις προσδοκίες για αύξηση του πληθωρισμού στις αναπτυσσόμενες χώρες;

   β) Αυτές οι προσδοκίες θα είναι εντονότερες σε χώρες οι οποίες έχουν ήδη υψηλό πληθωρισμό ή σε χώρες με χαμηλό πληθωρισμό;

10. **Πληθωρισμός και κοινωνικές ανισότητες.** Υποθέσατε ότι στην Utopia υπάρχουν δύο κατηγορίες νοικοκυριών, τα *εύπορα* και τα *λιγότερο εύπορα*. Επίσης, δύο κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, *είδη πρώτης ανάγκης* (τρόφιμα, στέγαση, ένδυση, ιατροφαρμακευτική περίθαλψη…) και *είδη πολυτελείας*. Στον υπολογισμό του 'καλαθιού' των εύπορων νοικοκυριών, τα είδη πρώτης ανάγκης συμμετέχουν με 40%, ενώ τα είδη πολυτελείας με 60%. Τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 80% και 20% για τα λιγότερο εύπορα νοικοκυριά. Αυτά τα ποσοστά χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του «πληθωρισμού» κάθε κατηγορίας νοικοκυριών από τις ποσοστιαίες μεταβολές των επί μέρους τιμών. Για τον υπολογισμό του πληθωρισμού σε επίπεδο χώρας (του ΔΤΚ), τα ποσοστά είναι 50%-50%.

   α) Υπολογίσατε τον «πληθωρισμό» για κάθε κατηγορία νοικοκυριών καθώς και για την χώρα το 2022, όταν οι τιμές των ειδών πρώτης ανάγκης αυξήθηκαν κατά 20% και των ειδών πολυτελείας κατά 10%.

   β) Επαναλάβατε για αυξήσεις 10% των ειδών πρώτης ανάγκης και 20% των ειδών πολυτελείας.

   γ) Επαναλάβατε τα ερωτήματα (α) και (β), υποθέτοντας ότι για τον υπολογισμό του ΔΤΚ τα ποσοστά είναι 70% είδη πρώτης ανάγκης και 30% είδη πολυτελείας. Τα νέα σταθμά αντανακλούν μεγαλύτερο ποσοστό λιγότερο εύπορων νοικοκυριών στην χώρα, δηλαδή, μεγαλύτερη οικονομική ανισότητα.

   δ) Έστω ότι οι μισθοί αυξάνονται κατά το ίδιο ποσοστό με τον πληθωρισμό σε επίπεδο χώρας. Σε ποια από τις δύο περιπτώσεις, των ερωτήσεων (α) και (β) ή της ερωτήσεως (γ), ο πληθωρισμός θα επηρεάζει περισσότερο αρνητικά τους λιγότερο εύπορους και, εξ αιτίας αυτού, θα εντείνει τις κοινωνικές ανισότητες;

Ασκήσεις – Κεφάλαιο 4

1. Έστω ότι ο αναμενόμενος πληθωρισμός για τα επόμενα δύο έτη είναι $\pi_1 = \pi_2 = -2\%$ (μείον δύο), και για τα αμέσως επόμενα δύο $\pi_3 = \pi_4 = 10\%$ (συν δέκα). Σκέπτεστε να πάρετε ένα τετραετές δάνειο €100,000. Τί θα προτιμούσατε, με κριτήριο το χαμηλότερο μέσο πραγματικό επιτόκιο:

   α) δάνειο σταθερού επιτοκίου 4%;

   β) δάνειο μεταβλητού επιτοκίου, ίσου με το επιτόκιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης συν ένα spread της τάξεως του 1%; Λάβετε υπ' όψιν ότι η ΕΚΤ δεν θα επιτρέψει το επιτόκιό της να είναι χαμηλότερο του πληθωρισμού.

2. **Διαφορετικός ρυθμός αυξήσεως των τιμών, διαφορετικό πραγματικό κόστος δανεισμού.** Θεωρήστε δύο παρόμοιες επιχειρήσεις, οι οποίες δανείζονται με το ίδιο ονομαστικό επιτόκιο για να χρηματοδοτήσουν τα αποθέματά τους. Διαφέρουν μόνο στο ότι η τιμή του προϊόντος της πρώτης επιχειρήσεως αυξάνεται ταχύτερα από την τιμή του προϊόντος της δεύτερης. Ποια από τις δύο αναμένετε να έχει υψηλότερα αποθέματα τελικών και ενδιαμέσων προϊόντων;

3. **Διαφορετικά κόστη, διαφορετική επίδραση της αυξήσεως των τιμών.** Οι εταιρείες Άλφα και Βητα έχουν κόστος παραγωγής $C_A = C_B = €100$ ανά μονάδα προϊόντος και περιθώριο κέρδους $\varphi_A = \varphi_B = 10\%$. 50% του κόστους της Άλφα είναι μισθοί, 30% ενέργεια και 20% άλλα κόστη (εκ των οποίων οι τόκοι για την εξυπηρέτηση των δανείων είναι το ½), ενώ της Βητα τα αντίστοιχα ποσοστά είναι 30% μισθοί, 50% ενέργεια και 20% άλλα κόστη (εκ των οποίων οι τόκοι για την εξυπηρέτηση των δανείων είναι, επίσης, το ½). Και οι δύο εταιρείες έχουν δάνεια αξίας €440,000, με επιτόκιο $i = 5\%$.

   α) Πόσες μονάδες προϊόντος κοστίζει σε κάθε εταιρεία η πληρωμή των τόκων;

   Έστω ότι η τιμή της ενέργειας αυξάνεται κατά 20%, ενώ οι μισθοί αυξάνονται κατά 5%, όσο και ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή.

   β) Πόσο πρέπει να αυξηθεί η τιμή των προϊόντων των δύο εταιρειών προκειμένου να διατηρήσουν το περιθώριο κέρδους τους;

   γ) (συνέχεια της (β)) Πόσες μονάδες προϊόντος κοστίζει τώρα σε κάθε εταιρεία η πληρωμή των τόκων;

   δ) (συνέχεια της (γ)) Ποια από τις δύο εταιρείες ωφελήθηκε περισσότερο από την άνοδο του κόστους παραγωγής; Εξηγήστε.

4. **Ο πληθωρισμός περιπλέκει τις οικονομικές αποφάσεις.** Για τις εταιρείες της προηγουμένης ασκήσεως, υποθέσατε ότι η κυβέρνηση, στην προσπάθειά της να εξασθενήσει τον φαύλο κύκλο του πληθωρισμού, επιτρέπει αύξηση των τιμών κατά 5%, όσο ο τρέχων πληθωρισμός.

   α) Υπολογίσατε τα περιθώρια κέρδους μετά την αύξηση των μισθών, της ενέργειας και της τιμής των προϊόντων των δύο εταιρειών.

   β) (συνέχεια της (α)) Πόσες μονάδες προϊόντος κοστίζει τώρα σε κάθε εταιρεία η πληρωμή των τόκων;

5. **(επιπλέον) Παρενέργειες από τους όρους των δανείων.** Επαναλάβατε την προηγούμενη άσκηση, υποθέτοντας ότι οι όροι των δανείων προβλέπουν αύξηση του επιτοκίου κατά 2% επειδή η μείωση του περιθωρίου κέρδους αύξησε την πιθανότητα πτωχεύσεως των εταιρειών (και τον πιστωτικό κίνδυνο των δανείων).

6. **Από το οικονομικό πείραμα της Τουρκίας τον Δεκέμβριο 2021.** Τον Δεκέμβριο 2021, εν μέσω υψηλού πληθωρισμού και ταχείας υποτιμήσεως της τουρκικής λίρας, η τουρκική κυβέρνηση, σε μία προσπάθεια να αποτρέψει την μετατροπή των καταθέσεων σε ξένο νόμισμα, δεσμεύθηκε να αποζημιώσει τους καταθέτες εάν η υποτίμηση της λίρας υπερέβαινε το επιτόκιο καταθέσεων στη χώρα. Στην πράξη, αυτό σήμαινε ότι η κυβέρνηση θα έδινε στους καταθέτες αρκετές λίρες ώστε η αξία των χρημάτων τους σε δολάρια να ήταν η ίδια στην αρχή και στο τέλος της περιόδου καταθέσεως.

   Όταν ανακοινώθηκε η δέσμευση, το επιτόκιο καταθέσεων $i_{TL,t}$ ήταν 20%, η τρέχουσα ισοτιμία S_t = TL10/$ και ο αναμενόμενος πληθωρισμός $E_t\pi_{t+1}$ = 35%.

   α) Γιατί οι τούρκοι καταθέτες θα ήθελαν να μετατρέψουν τις λίρες σε δολάρια ή, γενικότερα, σε ξένο νόμισμα;

   β) Γιατί η τουρκική κυβέρνηση (έπρεπε να) προβληματίζεται γι' αυτή τη μετατροπή;

   γ) Πώς αλλιώς θα μπορούσε η κυβέρνηση της Τουρκίας να αποτρέψει την μετατροπή των λιρών σε ξένο νόμισμα;

   δ) Έστω ότι προκύπτει π_{t+1} = 35% και S_{t+1} = TL13/$. Πόσο θα αποζημιωθεί από την κυβέρνηση ένας καταθέτης με κεφάλαιο A_t = TL1,000; Θα είναι ευχαριστημένος με την αποζημίωση, θα επιτύχει, δηλαδή, θετική πραγματική απόδοση; Για ευκολία των υπολογισμών, υποθέσατε ότι το επίπεδο τιμών είναι P_t = TL100/'καλάθι'.

   ε) Για ποια από τα κατωτέρω ζευγάρια πληθωρισμού και ποσοστιαίας μεταβολής της ισοτιμίας οι τούρκοι καταθέτες θα είχαν μη-αρνητικό πραγματικό επιτόκιο; Για διευκόλυνση των υπολογισμών, ξεκινήστε, όπως προηγουμένως, με κεφάλαιο $A_t = \text{TL}1{,}000$.

   i. $\pi_{t+1} = 30\%,\ \dfrac{S_{t+1} - S_t}{S_t} = \dfrac{\text{TL12/\$} - \text{TL10/\$}}{\text{TL10/\$}}$

   ii. $\pi_{t+1} = 40\%,\ \dfrac{S_{t+1} - S_t}{S_t} = \dfrac{\text{TL13/\$} - \text{TL10/\$}}{\text{TL10/\$}}$

   iii. $\pi_{t+1} = 35\%,\ \dfrac{S_{t+1} - S_t}{S_t} = \dfrac{\text{TL14/\$} - \text{TL10/\$}}{\text{TL10/\$}}$

   στ΄) Γενικεύοντας, ποια πρέπει να είναι η ελάχιστη ποσοστιαία μεταβολή της ισοτιμίας, σε σχέση με τον πραγματικό πληθωρισμό, ώστε οι Τούρκοι καταθέτες να έχουν θετικό πραγματικό επιτόκιο; (**Σύσταση:** Δείτε τους υπολογισμούς στο ένθετο 5.7. Για περισσότερες τεχνικές λεπτομέρειες, βλέπετε τους υπολογισμούς για την απόδειξη της *Συνθήκης ισοδυναμίας των επιτοκίων* στο κεφάλαιο 14.)

II. Ασκήσεις – Κεφάλαιο 5

Εφαρμογές & επεκτάσεις του κυρίως κειμένου.

1. **Ο πληθωρισμός ως φόρος.** Έστω ότι
   - ✓ ο πληθωρισμός των ετών 2004-2008 ήταν 5% κατ' έτος
   - ✓ οι ετήσιες ποσοστιαίες μισθολογικές αυξήσεις ήταν ίσες με τον πληθωρισμό καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου
   - ✓ η μη τιμαριθμοποιημένη φορολογική κλίμακα είχε ως εξής: για εισοδήματα
     - μέχρι €10,000, μηδενικό φόρο
     - μεταξύ €10,001 και €25,000, φορολογικό συντελεστή 25%
     - άνω των €25,000, φορολογικό συντελεστή 40%

   α) Ποια θα ήταν η απώλεια αγοραστικής δυνάμεως μεταξύ των ετών 2004-2008 ενός νοικοκυριού το οποίο, το 2003, είχε ονομαστικό εισόδημα €10,000;

   β) Ποια θα ήταν η απώλεια αγοραστικής δυνάμεως μεταξύ των ετών 2004 – 2008 ενός νοικοκυριού, το οποίο το 2003 είχε ονομαστικό εισόδημα €60.000;

   γ) Επαναλάβετε τα (α) και (β) με ετήσιο πληθωρισμό 2% και 10%.

   δ) Με βάση τα ανωτέρω,
   - ο πληθωρισμός πλήττει περισσότερο τα έχοντα υψηλό ή χαμηλό εισόδημα νοικοκυριά;
   - το υπό εξέταση κόστος του πληθωρισμού αυξάνεται όταν αυξάνεται ο πληθωρισμός;

2. **Πληθωρισμός και επενδυτικές αποφάσεις.** Υποθέστε ότι έχετε επενδύσει σε ομόλογα του ελληνικού δημοσίου διαρκείας 5 ετών και αξίας €10.000, τα οποία υπόσχονται πραγματική απόδοση $r = 2\%$ κατ' έτος.

   α) Ποιες θα ήταν οι εισπράξεις σας κάθε έτος, εάν ο πληθωρισμός το πρώτο έτος ήταν 5%, το δεύτερο 4% και τα υπόλοιπα τρία έτη 2%;

   β) Έστω ότι ο αναμενόμενος πληθωρισμός ήταν για όλα τα έτη 3% και οι τράπεζες πρόσφεραν ονομαστικό επιτόκιο καταθέσεων ίσο με 2% συν τον αναμενόμενο πληθωρισμό. Ποιες θα ήταν οι εισπράξεις σας κάθε έτος, εάν αντί της επενδύσεως σε ομόλογα είχατε καταθέσει τα €10.000 σε μία ελληνική τράπεζα;

   γ) Ποια από τις προηγούμενες δύο επενδυτικές επιλογές θα προτιμούσατε;

   δ) Εάν τα πενταετή ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου προσέφεραν πραγματική απόδοση σε δολάρια $r_{US} = 2{,}5\%$, θα τα προτιμούσατε από τα προαναφερθέντα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου;

   ε) Απαντήστε στην προηγούμενη ερώτηση με $r_{US} = 1\%$.

3. **Πληθωρισμός και συλλογικές συμβάσεις εργασίας.** Έστω ότι οι συλλογικές συμβάσεις, με τις οποίες ορίζονται οι ονομαστικοί μισθοί, υπογράφονται στην αρχή κάθε έτους με βάση τον αναμενόμενο πληθωρισμό.

α) Οι εργαζόμενοι θα κέρδιζαν ή θα έχαναν στην περίπτωση που ο πληθωρισμός στο τέλος του έτους προέκυπτε υψηλότερος του αναμενομένου;

β) Οι εργοδότες/επιχειρήσεις;

γ) Βλέπετε κάποια σχέση των πραγματικών μισθών των εργαζομένων με τις πραγματικές αποδόσεις των καταθετών/ επενδυτών;

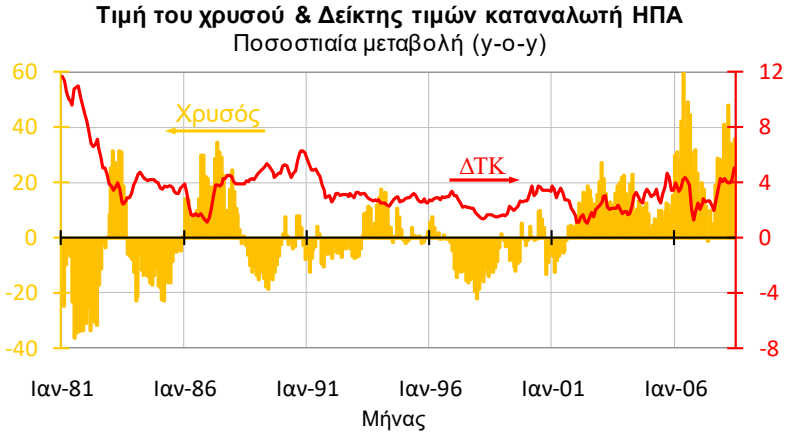
Συνθετότερες αναλύσεις.

4. Στα μέσα της δεκαετίας του 2000, όταν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα κρατούσε τα επιτόκια του ευρώ υψηλά λόγω του σχετικά υψηλού πληθωρισμού στην Ευρωζώνη, πολλές ελληνικές τράπεζες πρόσφεραν στεγαστικά δάνεια σε ελβετικό φράγκο με χαμηλότερο ονομαστικό επιτόκιο.

   α) Υπό ποιες προϋποθέσεις θα προτιμούσατε ένα τέτοιο δάνειο, αντί ενός στεγαστικού δανείου σε ευρώ; Ποιοι κίνδυνοι ελλοχεύουν, οι οποίοι θα μπορούσαν να αυξήσουν το σε ευρώ κόστος εξυπηρετήσεως του δανείου σας;

   β) Πώς θα άλλαζε η απάντησή σας στην προηγούμενη ερώτηση εάν η Ευρωζώνη είχε πολύ υψηλότερο πληθωρισμό από την Ελβετία;

5. **Ο χρυσός ως προστασία έναντι του πληθωρισμού.** Συχνά αναφέρεται ότι ο χρυσός αποτελεί ένα καλό επενδυτικό όχημα για προστασία από τον πληθωρισμό. Με βάση τα στοιχεία του κατωτέρω διαγράμματος, το οποίο παρουσιάζει την ποσοστιαία μεταβολή (y-o-y) της τιμής του χρυσού (αριστερή κλίμακα, χρυσαφί στήλες) και του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) των ΗΠΑ (δεξιά κλίμακα, κόκκινη συνεχής γραμμή), για την περίοδο Ιανουαρίου 1981 – Ιουνίου 2008, θα συμφωνούσατε με αυτή την αναφορά;



Δεδομένα: International Financial Statistics.

Βλέποντας μπροστά – Αναλύσεις με εργαλεία μεταγενέστερων κεφαλαίων.

6. **Υπερχρέωση και ο πειρασμός του πληθωρισμού.** Στο τέλος της δεκαετίας του 2000, στον απόηχο της μεγάλης χρηματοοικονομικής κρίσεως και της εξ αυτής βαθιάς υφέσεως παγκοσμίως, υπήρχε μεγάλη πιθανότητα για αντιπληθωρισμό, τουλάχιστον στις βιομηχανικές χώρες.

Οι κεντρικές τράπεζες, προσπαθώντας να αποτρέψουν τον αντιπληθωρισμό και να μετριάσουν την ύφεση, είχαν μειώσει τα επιτόκιά τους σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

Στην προσπάθεια συμμετείχαν και οι κυβερνήσεις με αύξηση των δημοσίων δαπανών, παρότι αυτό συνεπάγετο μεγάλη αύξηση του ελλείμματος του προϋπολογισμού και του ήδη υψηλού δημοσίου χρέους.

α) Πώς η μείωση των επιτοκίων και η αύξηση των δημοσίων δαπανών θα συνέβαλε στην αποτροπή του αντιπληθωρισμού και τον μετριασμό της υφέσεως;

β) Το 2011, με τον αντιπληθωρισμό να έχει αποτραπεί και την παγκόσμια οικονομία να έχει επανέλθει σε τροχιά αναπτύξεως, πιστεύετε ότι οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες είχαν κάποιο κίνητρο/πειρασμό να αφήσουν προσωρινά τον πληθωρισμό να φθάσει σε υψηλό σχετικά επίπεδο, π.χ., $\pi = 10\%$, το οποίο υπό κανονικές συνθήκες θα προκαλούσε συναγερμό;

γ) Τον ανωτέρω πειρασμό ενίσχυε ή αδυνάτιζε το γεγονός ότι τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις ήταν υπερχρεωμένα;

7. **Επενδυτικές αποφάσεις.** Έστω ότι το επόμενο έτος ο πληθωρισμός στις ΗΠΑ αναμένεται να είναι 5% και στην Ελλάδα 2%. Επιπλέον, στην αγορά υπάρχουν μονοετή ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου τα οποία είναι προστατευμένα έναντι του πληθωρισμού και τα οποία πληρώνουν πραγματικό επιτόκιο 0,5%, ενώ τα αντίστοιχα του ελληνικού δημοσίου πληρώνουν 1,5%.

   α) Εάν αναμένετε ότι δεν θα αλλάξει η ισοτιμία δολαρίου-ευρώ τους επόμενους 12 μήνες, θα επενδύατε στα ελληνικά ή στα αμερικανικά ομόλογα;

   β) Θα άλλαζε η απάντησή σας εάν αναμένατε ότι το δολάριο θα ανατιμηθεί έναντι του ευρώ τους επόμενους 12 μήνες; **Σύσταση:** Δεν χρειάζεται να κάνετε πράξεις.

8. **Το φορτίο του χρέους της κυβερνήσεως.** Θεωρείστε τη χώρα του ενθέτου 5.3, στην οποία το πραγματικό ΑΕΠ είναι σταθερό. Η κυβέρνησή της έχει εκδώσει ομόλογα προστατευμένα από τον πληθωρισμό (περιγράφονται στην εφαρμογή 5.1), των οποίων το ονομαστικό επιτόκιο υπολογίζεται χρησιμοποιώντας τον ΔΤΚ.

   Με κριτήριο το κόστος για την εξυπηρέτηση του χρέους, και εν προκειμένω την πληρωμή των τόκων για τα προαναφερθέντα ομόλογα, τι θα προτιμούσε η κυβέρνηση: ο πληθωρισμός μετρούμενος με τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ να είναι υψηλότερος ή χαμηλότερος του πληθωρισμού με βάση τον ΔΤΚ;