



Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές και Μακροοικονομία

Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

Η επιτομή της πολυπλοκότητας της οικονομικής ζωής

1



‘Οδοδείκτης’

- Μέρος Α' – Βασικές Έννοιες
- Μέρος Β' – Αναλύσεις Βραχυχρονίων Διακυμάνσεων
- Μέρος Γ' – Νομισματική Πολιτική και Χρηματοοικονομικό Σύστημα
- Μέρος Δ' – Βραχυχρόνιες Διακυμάνσεις και Διεθνείς Χρηματαγορές
- Μέρος Ε' – Μακροχρόνια Ανάπτυξη

Κεφάλαιο 3

2

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



‘Οδοδείκτης’

- Μέρος Α' – Βασικές Έννοιες
 - Κεφ. 1. Το χάος των χρηματοοικονομικών εξελίξεων
 - Κεφ. 2. Εισαγωγή στους εθνικούς λογαριασμούς
 - Κεφ. 3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός
 - Κεφ. 4. Πληθωρισμός και επιτόκια
 - Κεφ. 5. Πληθωρισμός, υπερπληθωρισμός, αντιπληθωρισμός
 - Κεφ. 6. Οικονομικοί κύκλοι

Κεφάλαιο 3

3



Μερικές απόψεις για τον πληθωρισμό

- “Central banks combat inflation” (Financial Times, 11/5/07)
- “Inflation is as violent as a mugger, as frightening as an armed robber and as deadly as a hit man.” (R. Reagan)
- “As little as two years ago, most of important people had no doubts about the equation
Free Markets + Sound Money = Prosperity.
 Unfortunately, life isn't that simple; and that's what we have found out in the last couple of years.”
 (P. Krugman, 1996)
- ‘Λίγος πληθωρισμός’ είναι παρόμοιο του ‘ολίγον έγγυος’. (Ανέκδοτο)

Κεφάλαιο 3

4

3

4

Διαπιστώσεις...

- Πληθωρισμός (κεφ. 3 – 5) και οικονομικοί κύκλοι (κεφ. 6) – δύο σύνθετα φαινόμενα
 - Επιτομή της πολυπλοκότητας της οικονομικής ζωής
 - Η κατανόησή τους απαιτεί γνώσεις, εμπειρία και κριτική σκέψη
 - Αντικείμενα πολλών παρανοήσεων
 - Προκαλούν δέος
 - Φαίνεται στις αντιδράσεις των αγορών όταν ανακοινώνονται στοιχεία για τον πληθωρισμό.

Κεφάλαιο 3

1. Εισαγωγή

9

Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

...ενδείξεις...

- ‘Προφανείς’ ερωτήσεις δεν έχουν εύκολες απαντήσεις (κεφ. 5)
 - Γιατί αυτός ο φόβος για τον πληθωρισμό;
 - Ποια είναι η διαφορά μεταξύ πληθωρισμού 2% (στόχος της ΕΚΤ) και 3%;
 - Ποιο είναι το κόστος του πληθωρισμού;
 - Έχει μόνο αρνητικά;
 - Γιατί να αποταμιεύει κανείς σε χώρες με υψηλό πληθωρισμό;
 - Τι είναι χειρότερο: ο υπερ-πληθωρισμός ή ο αντι-πληθωρισμός;

Κεφάλαιο 3

1. Εισαγωγή

10

...και οικονομική λογική

- Για κάθε επιχείρημα υπάρχει αντεπιχείρημα
 - Λόγος & λογικός αντίλογος
 - Δεν υπάρχουν απόλυτες απαντήσεις
 - Παρά την περί του αντιθέτου αίσθηση από τις αντιδράσεις των αγορών και των κεντρικών τραπεζών
- Το κόστος του χαμηλού πληθωρισμού δεν είναι εύκολο να προσδιοριστεί
 - Τα οφέλη του χαμηλού πληθωρισμού ίσως ξεπερνούν τα όποια κόστη του.

Κεφάλαιο 3

1. Εισαγωγή

11

...και οικονομική λογική

- Ο πληθωρισμός μπορεί να αποτελέσει την ευκολότερη ‘οδό διαφυγής’ υπερχρεωμένων χωρών, νοικοκυριών, επιχειρήσεων... (Πίνακας 4.1, ένθετο 5.13 – debt deflation)
 - Εφαρμογή: η ευρωπαϊκή κρίση χρέους στις αρχές της δεκαετίας του 2010
- Σε ακραίες οικονομικές καταστάσεις, η αυστηρή προσήλωση στην οικονομική ορθοδοξία
 - εν προκειμένη περίπτωση (και) σε χαμηλό πληθωρισμό ίσως είναι αντιπαραγωγική
 - Δίδαγμα: Η αξιοπιστία δεν κερδίζεται με προσήλωση σε αντιπαραγωγικούς ή ανέφικτους στόχους.

Κεφάλαιο 3

1. Εισαγωγή

12

3.2 Η άνοδος και η πτώση του πληθωρισμού

Κεφάλαιο 3

13

Η 'ιστορία' του πληθωρισμού...

- ...όχημα για την
 - παρουσίαση της σύγχρονης χρηματοοικονομικής ιστορίας (σχήμα 3.1)
 - κατανόηση των θεσμικών επιλογών αναφορικά με τον πληθωρισμό
 - Πληθωρισμός και 'The Law of Living Memory' (ένθετο 3.1).

Κεφάλαιο 3

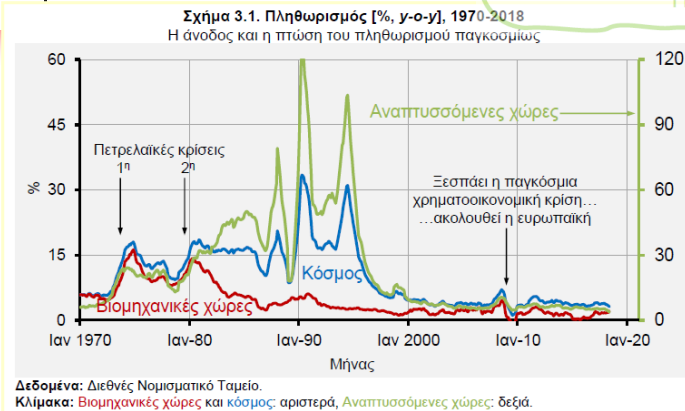
2. Η άνοδος και η πτώση του πληθωρισμού

14

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



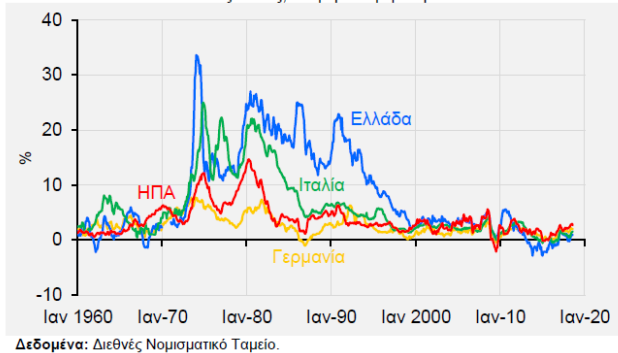
Κεφάλαιο 3

2. Η άνοδος και η πτώση του πληθωρισμού

15

...ισχύει και για την Ελλάδα

Σχήμα 3.2. Πληθωρισμός [%] – Γερμανία, Ελλάδα, ΗΠΑ, Ιταλία
Κοινές τάσεις, διαφορετική εμπειρία



16

Από τον φόβο του πληθωρισμού στον φόβο του αντιπληθωρισμού

- Η αναβίωση του φόβου του αντιπληθωρισμού...
 - Η μεγάλη διεθνής ύφεση της δεκαετίας του 1930 (ένθετο 6.8)
 - Ο αντιπληθωρισμός της Ιαπωνίας, 1999 – 2005 (ένθετο 5.14)
- ...συνέβαλε στη δημιουργία των συνθηκών οι οποίες οδήγησαν στην κρίση του 2008
 - Αποτρέποντας τις Κρίσεις – Από τη Σκύλλα στη Χάρυβδη (ένθετο 12.13).

Κεφάλαιο 3

2. Η άνοδος και η πτώση του πληθωρισμού

17

3.3 Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

Βασικές έννοιες
Κατασκευή των δεικτών
Αδυναμίες των δεικτών

Κεφάλαιο 3

18

Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Βασικές έννοιες

- Πληθωρισμός

$$(\text{Πληθωρισμός}) = \left(\frac{\text{Ποσοστιαία μεταβολή}}{\text{ενός δείκτη τιμών}} \right)$$

$$\left(\frac{\text{Πληθωρισμός}}{\text{της περιόδου } t+1} \right) = \frac{\left(\frac{\text{Δείκτης τιμών}}{\text{της περιόδου } t+1} \right) - \left(\frac{\text{Δείκτης τιμών}}{\text{της περιόδου } t} \right)}{\left(\frac{\text{Δείκτης τιμών}}{\text{της περιόδου } t} \right)}$$

$$\pi_{t+1} = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t} \quad (3.1)$$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

19

Βασικές έννοιες

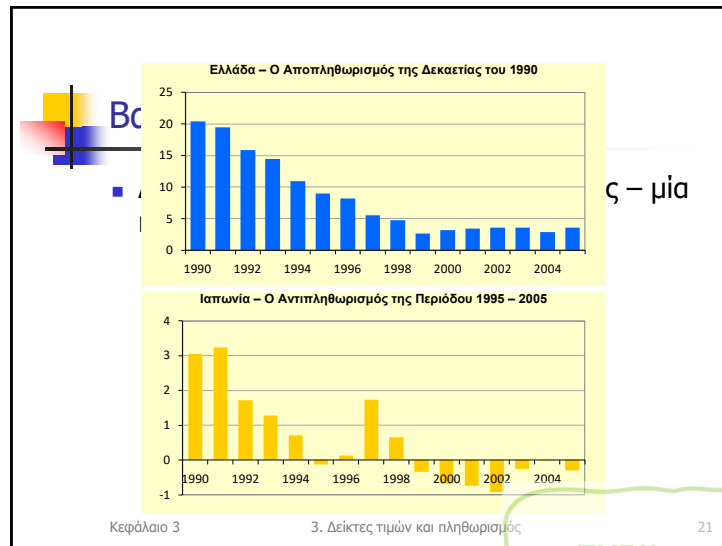
- Πληθωρισμός – 3 περιπτώσεις

$P_{t+1} = (1 + \pi_{t+1})P_t \quad (3.2)$			
Πληθωρισμός Inflation	Άνοδος των τιμών	$\pi_{t+1} > 0$	$P_t < P_{t+1}$
✓ Υπερπληθωρισμός Hyperinflation	✓ Μηνιαίος πληθωρισμός υψηλότερος του 50%		
Αντιπληθωρισμός Deflation	Πτώση των τιμών	$\pi_{t+1} < 0$	$P_{t+1} < P_t$
Αποπληθωρισμός Disinflation	Άνοδος των τιμών, με μειούμενο ρυθμό	$\pi_t > \pi_{t+1} > 0$	$P_{t-1} < P_t < P_{t+1}$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

20



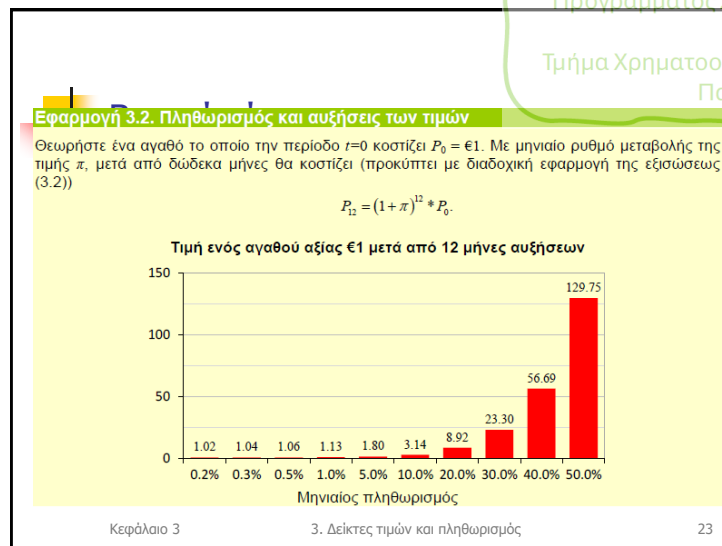
Βασικές έννοιες

- Πληθωρισμός – 3 επιπτώσεις
 - Διάβρωση της αγοραστικής δυνάμεως του χρήματος (εφαρμογή 3.2)
 - Αύξηση του κόστους ζωής (εφαρμογή 3.3)
 - Στρέβλωση της εικόνας για την αξία της παραγωγής (εφαρμογή 3.4).

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

22



Εφαρμογή 3.3. Πληθωρισμός και μεταβολή του κόστους ζωής

Έστω ότι την περίοδο t ο μισθός ενός εργαζομένου είναι $w_t = €1100$ ενώ το κόστος του 'καλαθιού' αγαθών και υπηρεσιών, το οποίο καταναλώνει, είναι $P_t = €100$ / 'καλάθι'. Το w_t είναι ο (λεγόμενος) ονομαστικός μισθός (nominal wage).

Η αγοραστική δύναμη του μισθού, ο πραγματικός μισθός (real wage), είναι

$$w_{r,t} = \frac{w_t}{P_t} = \frac{€1100}{€100 \text{ / 'καλάθι'}} = 11 \text{ 'καλάθια'}$$

Εάν ο πληθωρισμός την επόμενη περίοδο είναι $\pi_{t+1} = 10\%$, το κόστος του 'καλαθιού' θα αυξηθεί σε

$$P_{t+1} = (1 + \pi_{t+1}) * P_t = (1 + 0,1) * €100 \text{ / 'καλάθι'}} = €110 \text{ / 'καλάθι'}$$

ενώ ο πραγματικός μισθός θα μειωθεί σε

$$w_{r,t+1} = \frac{w_t}{P_{t+1}} = \frac{€1100}{€110 \text{ / 'καλάθι'}} = 10 \text{ 'καλάθια'}$$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

24

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Βασικές έννοιες

Εφαρμογή 3.4. Παραγωγή, πληθωρισμός και ευημερία των πολιτών

Οι μεταβολές των τιμών στρεβλώνουν την εικόνα της παραγωγής και δυσκολεύουν τη διαχρονική σύγκρισή της. Δυσκολεύουν, ουσιαστικά, την εκτίμηση της προόδου της χώρας και της μεταβολής της (υλικής) ευημερίας των πολιτών της.

Έστω ότι η Υτορία παράγει και καταναλώνει μόνο αυγά. Συνεπώς, η κατανάλωση αυγών αποτελεί μέτρο της ευημερίας της χώρας. Έστω, επίσης, ότι το νόμισμα της χώρας είναι το NoValue, με σύμβολο NV.

Ο κατωτέρω πίνακας δείχνει το έτος (πρώτη στήλη), τον αριθμό των παραγομένων αυγών (δεύτερη στήλη), την τιμή τους σε NV ανά αυγό (τρίτη στήλη), και την αξία της παραγωγής σε NV. Η τελευταία στήλη αντιστοιχεί στο ονομαστικό ΑΕΠ για τα έτη 2019 και 2020.

Έτος	Παραγωγή αυγών	Τιμή NV/αυγό	Αξία παραγωγής NV
2019	100	10	1.000 (= 100*10)
2020	100	25	2.500 (= 100*25)

Το ότι η αξία της παραγωγής, σε τρέχουσες τιμές, αυξήθηκε από 1.000NV το 2019 σε 2.500NV το 2020 δεν σημαίνει ότι αυξήθηκε η ευημερία των πολιτών της Υτορία. Η ευημερία παρέμεινε αμετάβλητη, όπως η παραγωγή και η κατανάλωση αυγών: 100. Η αύξηση του ΑΕΠ το 2020 αντανακλά αποκλειστικά την αύξηση της τιμής του παραγομένου προϊόντος.

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

25

Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Κατασκευή των δεικτών

■ Αποπληθωριστής ΑΕΠ (εφαρμογή 3.5)

$$\left(\frac{\text{Αποπληθωριστής ΑΕΠ}}{\text{ΑΕΠ}} \right) = \frac{\left(\frac{\text{Αξία της παραγωγής σε τρέχουσες τιμές}}{\text{Αξία της παραγωγής σε τιμές έτους αναφοράς}} \right)}{\left(\frac{\text{Ονομαστικό ΑΕΠ}}{\text{Πραγματικό ΑΕΠ}} \right)} \quad (3.3)$$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

26

26

Εφαρμογή 3.5. Υπολογισμός του αποπληθωριστή του ΑΕΠ

Θεωρήστε μία χώρα η οποία παράγει δύο αγαθά, μήλα και πορτοκάλια. Η υπόθεση αυτή δεν είναι περιοριστική καθότι η λογική της ανάλυσης παραμένει η ίδια ανεξαρτήτως του αριθμού των αγαθών και υπηρεσιών.

Το 2015 ορίζεται ως έτος αναφοράς.

Έτος (1)	Μήλα			Πορτοκάλια			ΑΕΠ	
	Q_M (2)	P_M (3)	$\% \Delta P_M$ (4)	Q_P (5)	P_P (6)	$\% \Delta P_P$ (7)	Ονομαστικό (8)	Πραγματικό (9)
2015	10	2,0		30	3,0		$10 \cdot 2,0 + 30 \cdot 3,0 = 110$	$10 \cdot 2,0 + 30 \cdot 3,0 = 110$
2016	20	2,1	5,0%	40	3,3	10,0%	$20 \cdot 2,1 + 40 \cdot 3,3 = 174$	$20 \cdot 2,0 + 40 \cdot 3,0 = 160$
2017	30	2,3	9,5%	50	3,4	3,0%	$30 \cdot 2,3 + 50 \cdot 3,4 = 239$	$30 \cdot 2,0 + 50 \cdot 3,0 = 210$

$$\left(\frac{\text{ΑΕΠ}}{\text{ΑΕΠ}} \right) = \left(\frac{P_{2015}}{P_{2015}} \right) = \frac{110}{110} \cdot 100 = 100,00 \quad (\text{Πραγματικό ΑΕΠ}) \quad (3.3)$$

$$P_{2016} = \frac{174}{160} \cdot 100 = 108,75$$

$$P_{2017} = \frac{239}{210} \cdot 100 = 113,81$$

$$\pi_{2016} = \frac{P_{2016} - P_{2015}}{P_{2015}} \cdot 100 = \frac{108,75 - 100,00}{100,00} \cdot 100 = 8,75\%$$

$$\pi_{2017} = \frac{P_{2017} - P_{2016}}{P_{2016}} \cdot 100 = \frac{113,81 - 108,75}{108,75} \cdot 100 = 4,675\%$$

Κεφάλαιο 3

27

27

Κατασκευή των δεικτών

■ Δείκτης τιμών καταναλωτή (εφαρμογή 3.6)

$$\left(\frac{\text{Δείκτης τιμών καταναλωτή}}{\text{καταναλωτή}} \right) = \frac{\left(\frac{\text{Κόστος τυπικού καλαθιού αγαθών και υπηρεσιών σε τρέχουσες τιμές}}{\text{Κόστος τυπικού καλαθιού αγαθών και υπηρεσιών σε τιμές έτους αναφοράς}} \right)}{\left(\frac{\text{Κόστος τυπικού καλαθιού αγαθών και υπηρεσιών σε τιμές έτους αναφοράς}}{\text{Κόστος τυπικού καλαθιού αγαθών και υπηρεσιών σε τιμές έτους αναφοράς}} \right)} \quad (3.5)$$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

28

28

Εφαρμογή 3.6. Υπολογισμός του δείκτη τιμών καταναλωτή

Συνεχίζοντας το παράδειγμα της προηγούμενης εφαρμογής, ας υποτεθεί ότι το 'καλάθι' του αντιπρωσώπευτικού νοικοκυριού περιλαμβάνει 30 μήλα και 20 πορτοκάλια. Με όρους της εξίσωσης (3.6), $K = 2$, $Q_1 = 30$ και $Q_2 = 20$.

Το κόστος του 'καλαθιού' σε € για τα έτη 2015, 2016 και 2017 είναι αντιστοίχως

$$30 \cdot 2,0 + 20 \cdot 3,0 = 120,00$$

$$30 \cdot 2,1 + 20 \cdot 3,3 = 129,00$$

$$30 \cdot 2,3 + 20 \cdot 3,4 = 137,00$$

Ο ΔΤΚ είναι

$$P_{2015} = \frac{120}{120} \cdot 100 = 100,00$$

$$P_{2016} = \frac{129}{120} \cdot 100 = 107,50$$

$$P_{2017} = \frac{137,00}{120} \cdot 100 = 114,17$$

και ο πληθωρισμός

$$\pi_{2016} = \frac{P_{2016} - P_{2015}}{P_{2015}} \cdot 100 = \frac{107,50 - 100,00}{100,00} \cdot 100 = 7,50\%$$

$$\pi_{2017} = \frac{P_{2017} - P_{2016}}{P_{2016}} \cdot 100 = \frac{114,17 - 107,50}{107,50} \cdot 100 = 6,20\%$$

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

29

Τεχνικό θέμα 3.1

Εποχικότητα και μέτρα πληθωρισμού

■ Εποχικότητα – Επιπτώσεις

- Τα ανακοινούμενα στοιχεία δεν παρέχουν αξιόπιστες ενδείξεις για την κατάσταση και τις προοπτικές της οικονομίας

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

30

Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

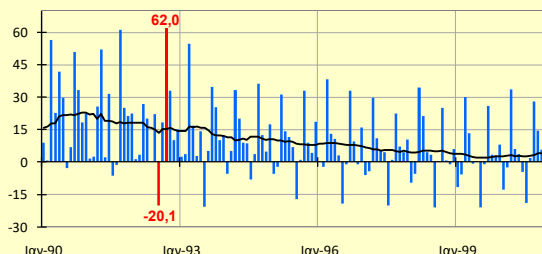
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Τεχνικό θέμα 3.1

Εποχικότητα και μέτρα πληθωρισμού

■ Εποχικότητα – Επιπτώσεις

Πληθωρισμός της Ελλάδος – Μέτρα γ-ο-γ (γραμμή) και m/m,ar (στήλες), 1990 – 2000



Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

31

Τεχνικό θέμα 3.1

Εποχικότητα και μέτρα πληθωρισμού

■ Λύσεις

- Εποχική προσαρμογή
- Χρήση μέτρων γ-ο-γ
 - Ποσοστιαία μεταβολή από την ίδια περίοδο (μήνα, τρίμηνο) του προηγούμενου έτους

Συχνότητα στοιχείων	Στοιχεία χωρίς εποχική προσαρμογή	Στοιχεία με εποχική προσαρμογή
Μηνιαία	m/m m/m,ar γ-ο-γ	m/m,sa m/m,saar
Τριμηνιαία	q/q q/q,ar γ-ο-γ	q/q,sa q/q,saar

Κεφάλαιο 3

32

Αδυναμίες των δεικτών

- Προσδιορισμός του αντιπροσωπευτικού καλαθιού
- Μεταβολές της ποιότητας
- Νέα προϊόντα
- Υποκατάσταση αγαθών και υπηρεσιών
- Περιβαλλοντικοί και θεσμικοί παράγοντες
- Διαφορετικοί ρυθμοί μεταβολής των τιμών
- Μεταβλητότητα των δεικτών
 - Δομικοί (core) δείκτες τιμών
- Συγκρισιμότητα των δεικτών
 - Εναρμονισμένοι (harmonized) δείκτες

Κεφάλαιο 3

3. Δείκτες τιμών και πληθωρισμός

33

3.4 Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

Πληθωριστικές πιέσεις και πληθωρισμός
Πληθωριστικές πιέσεις – Δυνάμεις προσφοράς και ζήτησης

Κεφάλαιο 3

34

33

34

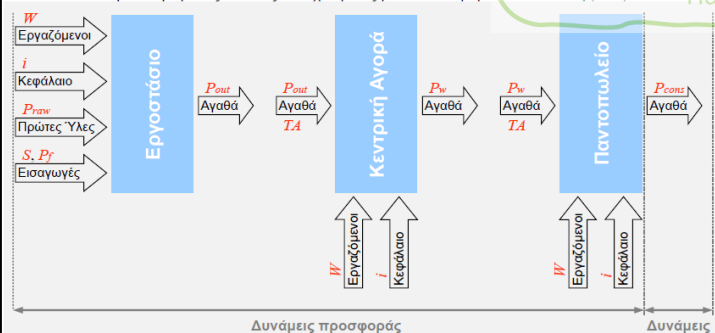
Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Σχήμα 3.3. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

Κύριοι παράγοντες κόστους και σχέση τους με τον δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)



Υπόμνημα. W : Μισθοί, i : Επιτόκιο, P_{raw} : Δείκτης τιμών πρώτων υλών, P_{out} : Δείκτης τιμών εργοστασίου, P_w : Δείκτης τιμών χονδρικής, P_{cons} : Δείκτης τιμών καταναλωτή, S : Συνλλαγματική ισοτιμία, P_f : Δείκτης τιμών εισαγομένων παραγωγικών συντελεστών & προϊόντων, TA : Φόροι.

Κεφάλαιο 3

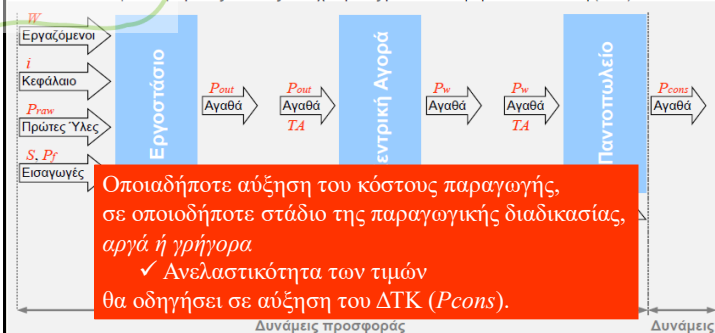
4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

35

35

Σχήμα 3.3. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

Κύριοι παράγοντες κόστους και σχέση τους με τον δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)



Υπόμνημα. W : Μισθοί, i : Επιτόκιο, P_{raw} : Δείκτης τιμών πρώτων υλών, P_{out} : Δείκτης τιμών εργοστασίου, P_w : Δείκτης τιμών χονδρικής, P_{cons} : Δείκτης τιμών καταναλωτή, S : Συνλλαγματική ισοτιμία, P_f : Δείκτης τιμών εισαγομένων παραγωγικών συντελεστών & προϊόντων, TA : Φόροι.

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

36

36

Ανελαστικότητα των τιμών – Αιτίες

- Κόστος τιμοκαταλόγου
- Πιθανότητα δυσαρρεσκείας των πελατών
- Συμβόλαια, γραπτά ή εθιμικά
- Αυξήσεις όταν αυξάνεται το κόστος παραγωγής
- Συμβάσεις εργασίας
- Πίεση του ανταγωνισμού
- Ελεγχόμενες τιμές
- Διοικητικό κόστος
- Μεταβολή των ποιοτικών χαρακτηριστικών των προϊόντων
- Ψυχολογικοί παράγοντες.

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

37

Ανελαστικότητα των τιμών – Μέγεθος

- Μεγαλύτερη ανελαστικότητα
 - Βραδύτερη αναπροσαρμογή των τιμών
 - Μεγαλύτερη «αναμονή»
- Το κόστος της «αναμονής» αυξάνεται με τον πληθωρισμό
- Μικρότερη ανελαστικότητα σε χώρες με υψηλό πληθωρισμό
 - Οι αυξήσεις των τιμών είναι ευκολότερα αποδεκτές από το κοινό
 - Οι θεσμοί προσαρμόζονται
 - π.χ., αυτόματη τιμαριθμική προσαρμογή των μισθών
 - Ομοίως και οι επιχειρηματικές πρακτικές.

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

38

37

38

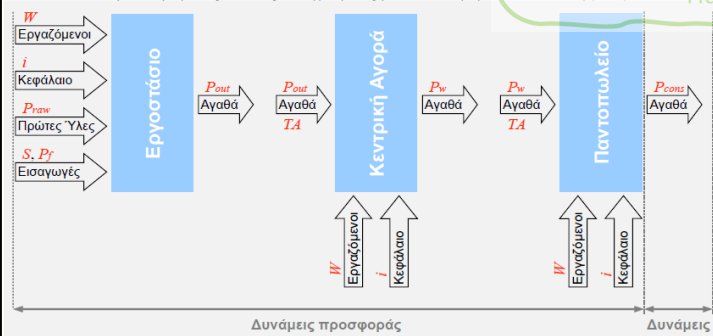
Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Σχήμα 3.3. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

Κύριοι παράγοντες κόστους και σχέση τους με τον δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ)



Υπόμνημα. W : Μισθοί, i : Επιτόκιο, P_{raw} : Δείκτης τιμών πρώτων υλών, P_{out} : Δείκτης τιμών εργοστασίου, P_w : Δείκτης τιμών χονδρικής, P_{cons} : Δείκτης τιμών καταναλωτή, S : Συνλλαγματική ισοτιμία, P_f : Δείκτης τιμών εισαγομένων παραγωγικών συντελεστών & προϊόντων, TA : Φόροι.

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

39

Πληθωριστικές πιέσεις – Δυνάμεις προσφοράς και ζήτησης

- Τέσσερις συνδυασμοί
 - Ανάγκη κριτικής σκέψης για την εκτίμηση των πληθωριστικών πιέσεων

Εκτενής αναφορά στο ένθετο 6.1 "Πληθωρισμός και φάση του οικονομικού κύκλου"

Πληθωριστικές πιέσεις		Προσφορά	
Ζήτηση	Προσφορά	Ναι	Όχι
		+	-
Ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ	Ταχύς	+	+
	Βραδύς ή Αρνητικός	+	-

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

40

39

40

41



Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



42

42

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

11

Ένθετο 3.11.

Παρακολουθώντας τις πληθωριστικές πιέσεις

- Η «πρόληψη» απαιτεί την παρακολούθηση ευρέως φάσματος μεταβλητών
 - Bank of England – Inflation Report
 - Money and Asset Prices
 - Output and Supply
 - Costs and Prices
 - Prospects for Inflation
 - ΕΚΤ (ένθετο 12.5, 12.10).

Κεφάλαιο 3

4. Πληθωρισμός – Ένα απλό υπόδειγμα

45

3.5 Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

Δυναμική

- Ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου
- Ο ρόλος των προσδοκιών
- Ο ρόλος της αξιοπιστίας των Αρχών
- Ο ρόλος της συναισθήσεως και της αξιοπιστίας των θεσμών

Κεφάλαιο 3

46

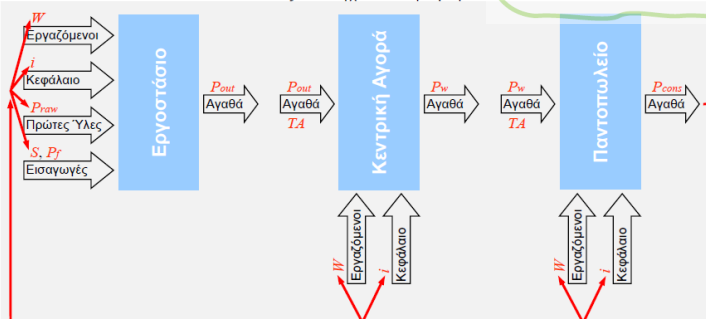
Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Σχήμα 3.5. Πληθωρισμός – Ένας φαύλος κύκλος
Χάνοντας τον έλεγχο του πληθωρισμού



Υπόμνημα. W : Μισθοί, i : Επιτόκιο, P_{raw} : Δείκτης τιμών πρώτων υλών, P_{out} : Δείκτης τιμών εργοστασίου, P_w : Δείκτης τιμών χονδρικής, P_{cons} : Δείκτης τιμών καταναλωτή, S : Συναλλαγματική ισοτιμία, P_f : Δείκτης τιμών εισαγομένων παραγωγικών συντελεστών & προϊόντων, TA : Φόροι.

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

47

Δυναμική

– Ενισχυτές του φαύλου κύκλου

- Θεσμοί
 - ΑΤΑ, αυτόματη προσαρμογή των επιτοκίων και της ισοτιμίας...
- Καλοπροαίρετα μέτρα, ισχυρές παρενέργειες
 - Γενικότερο φαινόμενο (βλέπετε ενδεικτικά την ενότητα 4.4)
- Μείωση της προδιαθέσεως της κοινωνίας να υποστεί το κόστος του αποπληθωρισμού
 - 'Sacrifice ratio' (ένθετο 3.13)
 - Χώρες-μέλη ΟΟΣΑ: από 0,8 (Γαλλία) έως 2,9% (Γερμανία)
- Μείωση της προδιαθέσεως των Αρχών να δράσουν εγκαίρως / προληπτικά
 - Υψηλότερος πληθωρισμός, υψηλότερο το κόστος μειώσεώς του

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

48

Δυναμική – Ενισχυτές του φαύλου κύκλου

- Προσδοκίες: Δυνητικά αυτο-επιβεβαιούμενες
 - Προληπτική δράση από τους οικονομικούς παράγοντες...
 - Εργαζόμενοι: αυξήσεις μισθών
 - Παραγωγοί: αυξήσεις τιμών
 - Ανελαστικότητα των τιμών: ενισχύει το σχετικό κίνητρο
 - ...ακόμη και όταν οι πληθωριστικές προσδοκίες δεν συμβαδίζουν με τις συνθήκες στην οικονομία
 - Αξία των δομικών δεικτών (ένθετο 3.15)

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

49

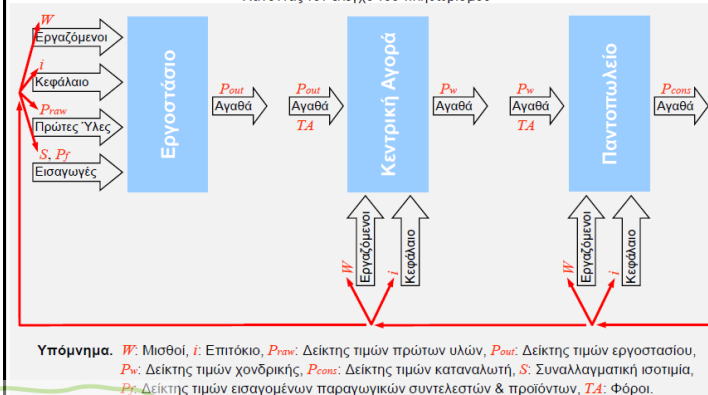
Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Σχήμα 3.5. Πληθωρισμός – Ένας φαύλος κύκλος
Χάνοντας τον έλεγχο του πληθωρισμού



Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

50

Δυναμική – Ενισχυτές του φαύλου κύκλου

- Έλλειψη αξιοπιστίας των Αρχών
 - Προληπτική δράση από τους οικονομικούς παράγοντες...
 - ...εκκίνηση του φαύλου κύκλου με την παραμικρή ένδειξη πληθωριστικών πιέσεων
- Αξιοπιστία: 2 συνιστώσες
 - Προδιάθεση
 - Ικανότητα
 - Αξιοπιστία κεντρικής τραπεζής: εξαρτάται (και) από τις πράξεις της κυβέρνησης
 - Υπέρ & κατά της ανεξαρτησίας των ΚΤ (ένθετο 12.4)
 - Δυναμική των συναλλαγματικών κρίσεων (ενότητα 17.4).

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

51

Δυναμική – Ενισχυτές του φαύλου κύκλου

- Έλλειψη κοινωνικής συναινέσεως
 - Αδυνατίζει τα κίνητρα των Αρχών για
 - συνεργασία της κυβέρνησης και της κεντρικής τραπεζής
 - προληπτική δράση
- Μη-αξιοπιστοι θεσμοί: ομοίως
 - Εργατικές και εργοδοτικές ενώσεις
 - Εποπτικές αρχές ανταγωνισμού
 - Εφαρμογή των νόμων.

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

52

Δυναμική του πληθωρισμού – Δύο διαπιστώσεις

- Δεν υπάρχουν μαγικές συνταγές
 - για κάθε συγκυρία
 - Ανάγκη για κριτική σκέψη
 - για όλες τις χώρες
 - Αντιπαραγωγική η 'τυφλή' εφαρμογή επιτυχημένων πολιτικών άλλων χωρών
- Ισχύει ο 'Νόμος του Μέρφου'
 - Σε χώρες με υψηλό πληθωρισμό (συνήθως) συνυπάρχουν όλοι οι ενισχυτές του φαύλου κύκλου.

Κεφάλαιο 3

5. Ένας επικίνδυνος φαύλος κύκλος

53

Σημειώσεις

ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς