

# Η ψευδαίσθηση του χρήματος

Γιατί ο Γ.Δ. ουσιαστικά κινείται κάτω από τις 1.000 μονάδες, ενώ το 1990 βρέθηκε πάνω από τις 4.000. Το σημαντικότερο λάθος των επενδυτών στην κατανόηση του χρήματος. Οι επιπτώσεις στις επενδύσεις.

*Δημοσιεύθηκε: 13 Ιουλίου 2011 - 07:45*

Ίσως το σημαντικότερο **συμπεριφορικό σφάλμα**, το οποίο έχει οδηγήσει σε σημαντικές εσφαλμένες επενδυτικές και επιχειρηματικές επιλογές, είναι η **ψευδαίσθηση του χρήματος** (money illusion).

Το σφάλμα αυτό αναφέρεται **στην τάση των ατόμων να σκέφτονται σε ονομαστικούς και όχι σε πραγματικούς όρους**, αγνοώντας την πραγματική αξία του χρήματος αλλά και τις αρνητικές συνέπειες του πληθωρισμού (Shafir, Diamond & Tversky, 1997).

Η ψευδαίσθηση του χρήματος, λοιπόν, αφορά στην αδυναμία των ατόμων να κατανοήσουν ότι μια χρηματική μονάδα μέσα στον χρόνο μπορεί να αυξάνει ή και να χάνει την αξία της (Fisher, 1928).

**Οι Akerlof και Shiller, στο εξαιρετικό βιβλίο τους "Animal Spirits"** (2009), για να κάνουν κατανοητή την έννοια του πληθωρισμού αναφέρουν το ακόλουθο παράδειγμα:

Ο ένας εξ αυτών **παρατήρησε μία πινακίδα στο τρένο της Βοστώνης** που έγραφε ότι απαγορεύεται το κάπνισμα. Η παράβαση τιμωρείτο με φυλάκιση 10 ημερών ή χρηματικό πρόστιμο 50 δολαρίων. Θεωρώντας άνισες τις δύο δυναμικές τιμωρίες, έλεγξε την ιστορία του κανονισμού και αποκαλύφθηκε ότι η πινακίδα αναρτήθηκε για πρώτη φορά το 1968, και από τότε το χρηματικό πρόστιμο δεν είχε προσαρμοστεί. Σε αυτό το διάστημα, η πραγματική αξία των 50\$ έχει μειωθεί κατά 80%, με αποτέλεσμα το κόστος εξαγοράς της φυλάκισης, το οποίο το 1968 ήταν 5\$ ανά ημέρα, σήμερα να είναι εξευτελιστικά χαμηλό, αφού δεν είχε γίνει η απαραίτητη προσαρμογή στον πληθωρισμό.

Η ψευδαίσθηση του χρήματος αφορά **φυσικά σε όλες τις οικονομικές μεταβλητές**, ιδιαίτερα όταν εξετάζονται διαχρονικά - όπως είναι οι πωλήσεις αλλά και τα κέρδη των επιχειρήσεων μέσα στον χρόνο, οι μισθοί, οι συντάξεις, ο χρυσός, το πετρέλαιο αλλά και τα ακίνητα.

Μάλιστα, ο καθηγητής Shiller θεωρεί ότι η ψευδαίσθηση του χρήματος συνέβαλε καθοριστικά στη πρόσφατη φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ: "Οι άνθρωποι είναι πιθανό να θυμούνται το χρηματικό ποσό που πλήρωσαν για την απόκτηση της κατοικίας τους όσα χρόνια και να έχουν περάσει, ενώ δεν θυμούνται τις τιμές άλλων προϊόντων και έχουν την εσφαλμένη εντύπωση ότι

οι εγχώριες τιμές των ακινήτων έχουν αυξηθεί περισσότερο από τις υπόλοιπες τιμές, διαμορφώνοντας μια λανθασμένη εκτίμηση για την απόδοση της επένδυσης σε ακίνητα".

**Η σημαντικότερη αρνητική επίδραση του πληθωρισμού** αφορά στη συνταξιοδότηση των ατόμων. Για τους νέους, η περίοδος της συνταξιοδότησης είναι μια μακρινή πραγματικότητα, με αποτέλεσμα να αδυνατούν να συνειδητοποιήσουν ότι ακόμα και χαμηλοί ρυθμοί πληθωρισμού είναι δυνατόν να έχουν σημαντικότερες επιπτώσεις στο πραγματικό βιοτικό επίπεδο του μέλλοντός τους και ως εκ τούτου στη μελλοντική ποιότητα της ζωής τους. Έχει υπολογιστεί ότι ακόμη και ένα χαμηλό επίπεδο πληθωρισμού της τάξης του 4% ετησίως, σε ορίζοντα 30 ετών οδηγεί σε μείωση της πραγματικής αξίας του χρήματος κατά 70%.

Αντίστοιχα είναι και τα αποτελέσματα της παράβλεψης της επίδρασης του πληθωρισμού **στη χρηματιστηριακή αγορά**. Όπως είναι γνωστό, όλοι οι χρηματιστηριακοί δείκτες στον κόσμο είναι εκφρασμένοι σε τρέχουσες τιμές και μάλιστα σε εγχώρια νομίσματα. Ως εκ τούτου, η διαχρονική σύγκριση των δεικτών και η εξαγωγή επιστημονικών συμπερασμάτων απαιτούν τις κατάλληλες προσαρμογές με τη χρήση αποπληθωριστών.

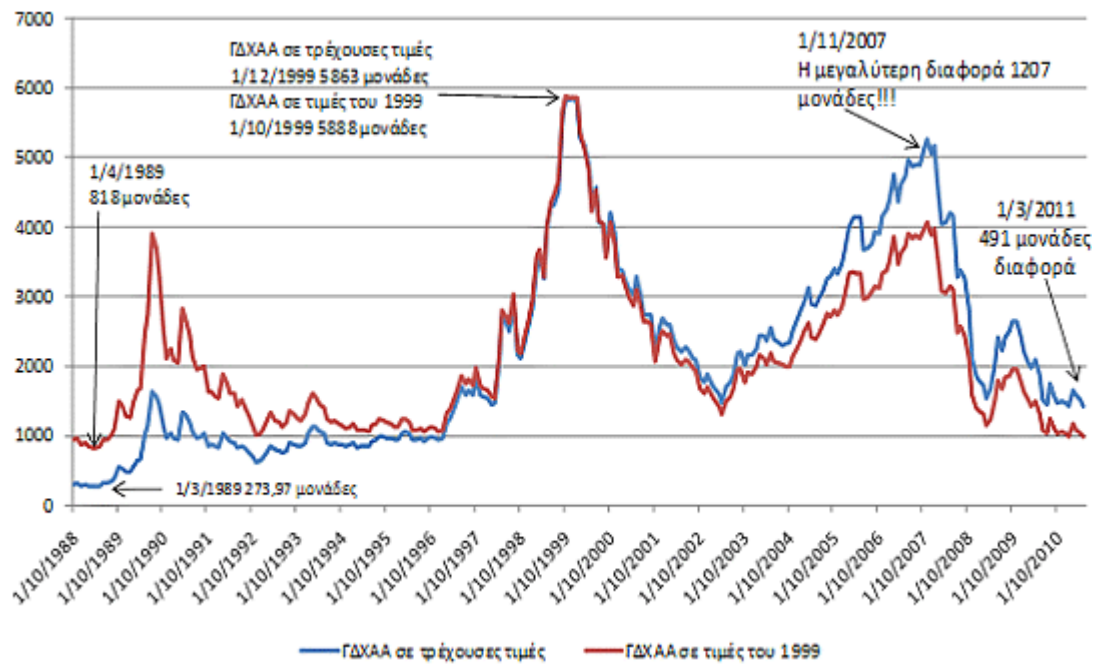
Στο διάγραμμα παρουσιάζεται ο γενικός δείκτης του Χ.Α. τόσο σε τρέχουσες τιμές όσο και σε σταθερές τιμές του 1999, έχοντας αφαιρέσει την επίδραση του πληθωρισμού. Τα αποτελέσματα της διαχρονικής επίπτωσης του πληθωρισμού στα τρέχοντα επίπεδα είναι εντυπωσιακά και έχουν σημαντική επίδραση στην ακριβή μέτρηση τόσο της διαχρονικής επίδοσης της αγοράς όσο και των επιμέρους μετοχικών αξιών.

Για παράδειγμα, **ο Γενικός Δείκτης του Χρηματιστηρίου έκλεισε την 1η Μαΐου 2011 στις 1.429,12 μονάδες**, οι οποίες ισοδυναμούν με 978,54 μονάδες σε τιμές του 1999, δηλαδή 491 μονάδες ή 31,5% χαμηλότερα από τα τρέχοντα ονομαστικά επίπεδα!

Ένα άλλο ενδιαφέρον εύρημα που προκύπτει από την επισκόπηση του διαγράμματος είναι ότι το μηνιαίο ιστορικό υψηλό του 1990 (1.609,65 μονάδες) σε πραγματικές τιμές του 1999 είναι τριπλάσιας αξίας και προσεγγίζει τις 4.000!

Όπως καθίσταται φανερό, η κρίση φερεγγυότητας της ελληνικής οικονομίας έχει οδηγήσει τη χρηματιστηριακή αγορά των Αθηνών σε σημαντικές απώλειες, το ύψος των οποίων είναι μεγαλύτερο από ό,τι φαίνεται.

**Διάγραμμα 1: Πορεία Γ.Δ. Χ.Α. σε τιμές του 1999 και σε τρέχουσες τιμές (1998 - 2011)**



\* Ο κ. Νικόλαος Φίλιππας είναι αναπληρωτής καθηγητής στο τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Πειραιώς.