



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Ανάλυση αγοράς εμπορευμάτων σε περιόδους κρίσης

<< Commodity market analysis in times of crisis >>

Επιβλέπων καθηγητής: Δρ. Χρήστος Φλώρος
Σπουδαστής: Δημήτρης Ράφτης / mto217

ΑΘΗΝΑ
ΜΑΡΤΙΟΣ 2022



ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΜΕΣΟΓΕΙΑΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ

Ο μεταπτυχιακός φοιτητής **Δημήτρης Ράφτης** ολοκλήρωσε τη διπλωματική εργασία του με τίτλο: “ Ανάλυση αγοράς εμπορευμάτων σε περιόδους κρίσης ” στα πλαίσια των σπουδών του για το Διατμηματικό Μεταπτυχιακό Δίπλωμα στην Οργάνωση και διοίκηση για μηχανικούς του τμήματος Ηλεκτρολόγων Μηχανικών και Μηχανικών Υπολογιστών στο Ελληνικό Μεσογειακό Πανεπιστήμιο.

Την εργασία αυτή παρουσίασε και παρέδωσε στην εξεταστική επιτροπή όπου και ενέκριναν ομόγωνα.

Η Εξεταστική Επιτροπή

Όνοματεπώνυμο

Βαθμίδα

Υπογραφή

Δρ. Χρήστος Φλώρος

Μουδάτσου Αργυρώ

Ξανθός Γεώργιος

Πρόλογος

Η παρούσα εργασία παρουσιάζει την ανάλυση των αγορών σε περιόδους κρίσης στην ιστορία της παγκόσμιας οικονομίας. Τρεις παγκόσμιες οικονομικές καταρρεύσεις έχουν λάβει χώρα: το 1929, το 2008 και το 2020. Αυτές οι εποχές προκάλεσαν δραματικές αλλαγές στον κόσμο ενώ δημιούργησαν εξελίξεις και τεράστιες δυσκολίες για μεγάλες μάζες του πληθυσμού. Η οικονομική κρίση του 2008 συνεχίζει να επηρεάζει διάφορες περιοχές του κόσμου ακόμα και σήμερα. Πριν κατανοήσουμε το Κραχ του 1929, είναι απαραίτητο να περιηγηθούμε στην ιστορία της οικονομικής ελευθερίας. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η κατάρτιση σχετικών συγκρίσεων και η κατανόηση των ορίων της χρηματοοικονομικής ελευθερίας στον τραπεζικό και τον δανεισμό καθιστά σαφές ότι η οικονομική ελευθερία δεν έχει απεριόριστες δυνατότητες. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο τα αποτελέσματα του ουκρανικού πολέμου θα φανούν στο εγγύς μέλλον - αντί για την απεξάρτηση του ανθρώπου από τα ορυκτά καύσιμα, οι άνθρωποι απλώς επιστρέφουν στη χρήση τους.

Οι όροι «αγροδιατροφική κρίση» και «επισιτιστική κρίση» δεν χρησιμοποιήθηκαν για πρώτη φορά ύστερα από το ξέσπασμα του πολέμου στην Ουκρανία και το 2011. Το 2011, η Βόρεια Αφρική και η Μέση Ανατολή αντιμετώπισαν μια σοβαρή επισιτιστική κρίση. Την ίδια στιγμή, χώρες στην Ουκρανία και τη Ρωσία αντιμετώπισαν έλλειψη τροφίμων. Αυτό οδήγησε στη δημιουργία της Αραβικής Άνοιξης, η οποία οδήγησε σε αλλαγές καθεστώτων, πολιτικές ανατροπές και παγκόσμιες πολιτικές ανακατατάξεις. Οι ελλείψεις τροφίμων οδήγησαν επίσης στον Πληθυσμό να αντιμετωπίσει δυσκολίες στην απόκτηση τροφής. Το 2021, μια παρόμοια κατάσταση προέκυψε σε σχέση με τον Δεύτερο και τον Τρίτο Κόσμο. Αυτό συνέβη επειδή οι ακραίες καιρικές συνθήκες σε όλη την Ευρώπη και τη Βόρεια Αμερική διέκοψαν τις γραμμές ανεφοδιασμού. Ως αποτέλεσμα, η ζήτηση για όλα τα προϊόντα αυξήθηκε δραματικά - οδηγώντας σε αυξημένα παγκόσμια ποσοστά πείνας.

Πολλές φυσικές καταστροφές - τυφώνες, ξηρασίες και αποθέματα νερού που συρρικνώνονται - συμβαίνουν ταυτόχρονα με την κλιματική κρίση, η οποία προβλέπεται να συμβεί με παρόμοιο τρόπο με τις προηγούμενες τάσεις. Ο πόλεμος της Ουκρανίας, που βρίσκεται σε εξέλιξη, προκαλεί περαιτέρω ζημιά στη συνεχιζόμενη κλιματική κρίση. Ορισμένοι ειδικοί προβλέπουν ότι τα προϊόντα προηγούμενων δεκαετιών θα καταστούν άχρηστα λόγω της αναξιπιστίας τους ως δείκτες μελλοντικής απόδοσης. Πρέπει επίσης να συζητήσουμε μια άλλη ζωτική πτυχή της συνολικής ιστορίας που φαίνεται άσχετη με το υπό εξέταση ζήτημα. Αυτή η πτυχή είναι η αυξημένη ζήτηση για ορυκτά καύσιμα λόγω της ενεργειακής κρίσης.

Πρώτον, επειδή οι πόροι που απαιτούνται για την παραγωγή μιας μονάδας ενέργειας τροφοίμων αυξάνονται συνεχώς και δεύτερον, επειδή οι αλυσίδες εφοδιασμού που διαταράχθηκαν από την ενεργειακή κρίση έκαναν την ασφάλιση εμπορευματοκιβωτίων και οχημάτων μεταφοράς δύσκολη για όλους τους τύπους αγαθών. Κατά συνέπεια, είναι εύκολο να φανταστεί κανείς πόσο δύσκολα μπορεί να μεταφερθεί το σιτάρι και το καλαμπόκι για την κοινότητα του Τρίτου Κόσμου όπου δεν θα είναι η πρώτη προτεραιότητα.

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στα πλαίσια της ολοκλήρωσης του μεταπτυχιακού προγράμματος σπουδών «Οργάνωση και διοίκηση για μηχανικούς» του τμήματος Ηλεκτρολόγων Μηχανικών και Μηχανικών Υπολογιστών.

Με μεγάλη μου χαρά θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Χρήστο Φλώρο, για την άψογη συνεργασία μας, αλλά και για την εμπιστοσύνη που μου επέδειξε κατά τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας, καθώς επίσης τα μέλη της επιτροπής, κ. Μουδάτσου Αργυρώ και κ. Ξανθό Γεώργιο, για την τιμή που μου έκαναν να συμμετάσχουν στη διαδικασία εξέτασης της διπλωματικής μου εργασίας.

Θα ήθελα επίσης να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στην οικογένεια μου και στους γονείς μου, που όλα αυτά τα χρόνια μου συμπαραστέκονται ηθικά.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
2. ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ	8
2.1 Η ιστορία της ύφεσης του '29	8
2.2 Θεωρία Keynes και το New Deal	9
2.3 Η εφαρμογή της θεωρίας Keynes στην Ελλάδα	10
2.4 Η ελληνική οικονομία	11
3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΓΟΡΑΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	14
3.1 Οικονομικά μοντέλα	14
3.2 Μειονεκτήματα δασμών	15
3.3 Εκτροπή εμπορίου	16
3.4 Κατηγορίες εμπορευμάτων	17
4. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ - ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ/ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΑ	19
4.1 Κύκλοι τιμών	19
4.2 Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές επηρεάζουν την τιμή των εμπορευμάτων	20
4.3 Οι παγκόσμιες υφέσεις συνοδεύτηκαν από εξασθένηση της ζήτησης και διαταραχές της προσφοράς	20
4.4 Επιλογές πολιτικής	21
5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΗΣ	23
5.1 Η μεγάλη οικονομική καθίζηση στην πανδημία	23
5.2 Διακυμάνσεις στην τιμή του πετρελαίου	25
5.3 Ανατίμηση του ευρώ	26
5.4 Η οικονομία της ευρωζώνης επηρεάζει την παγκόσμια οικονομία	26
5.5 Η πτώση του διεθνούς εμπορίου	29
6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ	32
6.1 Ερμηνευτικοί παράγοντες κρίσεων	32
7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	34
8. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ	36

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η εφαρμογή του ελεύθερου εμπορίου περιλαμβάνει σχέσεις μεταξύ χωρών που εκπροσωπούνται στη Συμφωνία Ελεύθερου Εμπορίου της Βόρειας Αμερικής και στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο. Αυτοί οι δύο οργανισμοί έχουν ανοίξει πολλές παγκόσμιες αγορές που εξαιρούνται από κάθε προστατευτικό μέτρο. Πολλά κράτη συμμετέχουν στις πολυμερείς εμπορικές συμφωνίες του Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου. Παρόλο που οι περισσότερες κυβερνήσεις συνεχίζουν να εφαρμόζουν πολιτικές για να βοηθήσουν τις τοπικές επιχειρήσεις παρά το ελεύθερο εμπόριο. Μπορούν να στηρίξουν τις επιχειρήσεις επιβάλλοντας δασμούς στις εισαγωγές ή επιδοτώντας τις εξαγωγές. Επιπλέον, μπορούν να περιορίσουν το ελεύθερο εμπόριο για να μειώσουν το ποσό των εξαγωγών πόρων. Μαζί με τους διοικητικούς φραγμούς όπως οι δασμολογικοί νόμοι και οι ποσοστώσεις εισαγωγής, οι μη δασμολογικοί φραγμοί όπως η κανονιστική νομοθεσία εμποδίζουν επίσης το εμπόριο.

2. ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Σε όλη την ιστορία, σημαντικές οικονομικές πτώσεις έχουν συμβεί τακτικά. Πρόσφατα παραδείγματα περιλαμβάνουν τις οικονομικές κρίσεις του 2008 και του 2020. Αυτή η εργασία διερευνά γιατί συνέβησαν αυτά τα γεγονότα και γιατί υπήρξαν περίοδοι ανάκαμψης και περίοδοι ύφεσης στους οικονομικούς κύκλους κάθε χώρας. Σε σύγκριση με άλλες χρηματοπιστωτικές κρίσεις στην ιστορία, η οικονομική ύφεση του 1929 ξεχωρίζει ως η μεγαλύτερη. Είχε δραματικές επιπτώσεις τόσο στην κοινωνία όσο και στην οικονομία που επηρέασαν ολόκληρο τον κόσμο. Σήμερα, πολλοί άνθρωποι μπορούν να δουν ομοιότητες μεταξύ του 1929 και των σημερινών οικονομικών προβλημάτων.

2.1 Η ιστορία της ύφεσης του '29

Η δεκαετία του 1920 ήταν μια ακμάζουσα εποχή για την αστική τάξη. Η Αμερική είχε πάνω από 45 εκατομμύρια υπαλλήλους που εργάζονταν για αυτήν εκείνη την εποχή. Έλαβαν πάνω από 77 δισεκατομμύρια δολάρια σε μισθούς, κέρδη και τόκους. Για ένα χρονικό διάστημα στην Αμερική, οι εργαζόμενοι είχαν υψηλότερο βιοτικό επίπεδο από ό,τι σήμερα. Οι εργοδότες παρείχαν πολλές οικογενειακές ανέσεις στους υπαλλήλους τους κατά τη διάρκεια αυτής της χρυσής εποχής.

Οι άνθρωποι απέκτησαν μια νέα κατανόηση αφού έφτιαξαν μια οπτική εικόνα. Για τον Rushcombe, η υπεράσπιση αυτού του οράματος απαιτούσε μεγάλη πολιτική ώθηση. Υποστήριξε ότι οι άνθρωποι πρέπει να αγοράζουν ποιοτικές μετοχές και να τις κρατούν για όσο το δυνατόν περισσότερο. Δυστυχώς, η οικονομική κατάρρευση του 1929 ήταν μια ακούσια συνέπεια του οικονομικού συστήματος. ήταν μια δραστική υπερπαράγωγη.

Περισσότερα χρήματα από όσα μπορούσε να αντέξει οικονομικά κατέρρευσαν στην αφάνεια μέχρι που χρειάστηκε για άλλη μια φορά να επιβιώσει (Ζουμπουλάκης, 2015). Πριν από αυτό, η χρηματιστηριακή αγορά βασιζόταν στη χρηματοδότηση μέσω ορίων δανεισμού που δεν ήταν απεριόριστα. Πτωχεύσεις, χαμηλά επιχειρηματικά κέρδη και αποτυχίες στις τράπεζες σημειώθηκαν καθώς η οικονομία υποχώρησε. Κατά συνέπεια, η ύφεση προκάλεσε σημαντικές κοινωνικές ανισορροπίες. Οι οικογένειες που κερδίζουν το κατώτερο επίπεδο της κοινωνικής κλίμακας κερδίζουν λιγότερο από ~ 630 φορές περισσότερα από 24.000 νοικοκυριά στην κορυφή της πυραμίδας. Αντίθετα, το εισόδημα στις Ηνωμένες Πολιτείες

μειώθηκε από 87 δισεκατομμύρια δολάρια το 1930 σε 39 δισεκατομμύρια δολάρια το 1993.

Το 1930 αποδείχθηκε μια δύσκολη χρονιά για πολλές χώρες σε όλη την Ευρώπη. Η Γερμανία και η Βρετανία επλήγησαν περισσότερο από την αμερικανική οικονομική κρίση. Η ανεργία στη Γερμανία αυξήθηκε σε πάνω από 6 εκατομμύρια άτομα ενώ οι τιμές στη Βρετανία μειώθηκαν κατά 18%. Η Γερμανία και η Βρετανία προσπάθησαν να λύσουν τα προβλήματά τους με λανθασμένες πολιτικές όπως η αύξηση των φόρων και η μείωση των δημοσίων δαπανών. Η οικονομική ύφεση στην Αμερική προκάλεσε γενική μείωση του ευρωπαϊκού βιοτικού επιπέδου. Αυτό οδήγησε στην ανάπτυξη ενός νέου παγκόσμιου πολεμικού τομέα που ήταν απίστευτα δημοφιλής στους Ευρωπαίους.

2.2 Θεωρία Keynes και το New Deal

Χωρίς αμφιβολία, ο John Maynard Keynes θεωρείται ένας από τους σημαντικότερους οικονομολόγους του 20ου αιώνα και οι θεωρίες του δημιούργησαν την πολιτική οικονομία και τη μακροοικονομία. Ένα από τα σημαντικότερα έργα του Κέινς ήταν η Γενική Θεωρία του Τόκου και η Χρήση του Χρήματος (1936), που είχε καθοριστική επίδραση στην οικονομική πολιτική στη μεταπολεμική Ευρώπη. Όταν ο Κέινς έγραψε το βιβλίο του, του ζητήθηκε να απορρίψει τη φιλελεύθερη οικονομία του *laissez-faire* του 19ου αιώνα, ενώ έθεσε τις βάσεις για ένα νέο είδος κράτους πρόνοιας. Σύμφωνα με τη γενική θεωρία, η ίδια η οικονομία δεν έχει μηχανισμό ασφάλειας. Αντίθετα, η οικονομία μπορεί να ανέβει ή να πέσει, αλλά μπορεί επίσης να μείνει στάσιμη (Heilbroner, 2000). Επομένως, κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Ύφεσης -όπως το 1929- η οικονομία μπορεί να βρίσκεται σε «ισορροπία» με υψηλή ανεργία, η σοβαρότερη κοινωνική συνέπεια της κρίσης ήταν η μαζική και χρόνια ανεργία, θέτοντας υπό αμφισβήτηση το οικοδόμημα του δυτικού καπιταλισμού. Ο Keynes διαβλέποντας την αδυναμία όλου του καπιταλιστικού οικονομικού συστήματος τόνισε την αδυναμία της αγοράς να διαχειριστεί την παγκόσμια οικονομική ύφεση.

Το οικονομικό σύστημα υπογραμμίζει την αδυναμία των αγορών να αντιμετωπίσουν μια παγκόσμια οικονομική ύφεση. Τόσο η ευημερία όσο και η οικονομική κρίση μετρώνται με το εισόδημα. Επομένως, εάν τα άτομα κερδίζουν υψηλά εισοδήματα, τότε οι χώρες ευημερούν. Ωστόσο, εάν το εθνικό εισόδημα μειωθεί σημαντικά, τότε υπάρχει ύφεση. Έτσι, εάν οι επενδύσεις σε μια χώρα συρρικνώνονται, συρρικνώνεται και η οικονομία. Ήδη από το 1929, ο Κέινς υποστήριξε τα δημόσια έργα του κράτους για

την καταπολέμηση της ανεργίας. Συγκεκριμένα, πρότεινε την εφαρμογή επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής σε περιόδους κρίσης για την κάλυψη μέρους του ελλείμματος ζήτησης και την ανάκαμψη της οικονομίας. Στο έργο του, ωστόσο, ο Κέινς τόνισε ότι τα κυβερνητικά προγράμματα διάσωσης δεν πρέπει να εξελιχθούν σε μόνιμες παρεμβάσεις στην οικονομία, αλλά μάλλον ως επείγοντα «χέρια βοήθειας» για την αποκατάσταση της ισορροπίας στο σύστημα.

Η πολιτική του New Deal εμπνεύστηκε από την κεϋνσιανή οικονομία. Περιλάμβανε μέτρα για την καταπολέμηση της ανεργίας τη δεκαετία του 1930. Αργότερα, το 1932, ο Ρούσβελτ εφάρμοσε αυτές τις πολιτικές αφού ο Χούβερ παρενέβη για να σταματήσει την ανεργία. Μια άλλη πτυχή του New Deal ήταν οι σκόπιμες δημόσιες δαπάνες για την αναζωογόνηση της κοινωνικής πρόνοιας. Αυτό συνέβη επειδή ο Keynes προέβλεψε ότι η εφαρμογή αυτών των δύο πτυχών θα δημιουργούσε μια πρακτική απόδειξη της θεωρίας του. Οι νέες πολιτικές απασχόλησης περιλάμβαναν κοινωνική ασφάλιση, επιδοτήσεις γεωργικών εκμεταλλεύσεων, προγράμματα για το άνοιγμα νέων κρατικών θέσεων εργασίας, όπως μάζεμα φύλλων και κούρεμα δέντρων και δημόσιες επενδύσεις όπως λιμάνια, αεροδρόμια και δρόμοι. Ο μοναδικός τους σκοπός ήταν να τονώσουν την οικονομία και να παράγουν περισσότερες δημόσιες δαπάνες. Εξαιτίας αυτού, το κράτος άρχισε να εφαρμόζει τόσο κεϋνσιανά μέτρα για την αύξηση των δαπανών του προϋπολογισμού όσο και ρυθμιστικά μέτρα για την καθιέρωση του ρόλου του κράτους.

Τα θετικά αποτελέσματα τόσο της πολιτικής του New Deal, δεν άργησαν να φανούν. Από το 1934 το Α.Ε.Π. των ΗΠΑ είχε αυξηθεί κατά 7,7%, και η ανεργία είχε μειωθεί σε 21,7%. Παρόλα αυτά, η «θεραπεία» του New Deal δεν είχε τα αναμενόμενα αποτελέσματα. Το New Deal εφαρμόστηκε υπό ένα κλίμα αρνητικών αισθημάτων από μέρους του επιχειρηματικού κόσμου. Γι' αυτό άλλωστε δεν εφαρμόστηκε και ποτέ πλήρως. Έτσι, κάθε φορά που η κυβέρνηση προσπαθούσε ένα εισάγει μια νέα πολιτική που θα οδηγούσε στην διενέργεια δημόσιων έργων, κατηγορούνταν πως προωθεί τον σοσιαλιστικό σχεδιασμό.

2.3 Η εφαρμογή της θεωρίας Keynes στην Ελλάδα

Είναι κοινός τόπος η λεγόμενη «κεϋνσιανή επανάσταση» να θεωρείται φαινόμενο της δεκαετίας του 1950, αν και η ίδια η κεϋνσιανή προοπτική είναι γνωστή στην Ελλάδα, ιδιαίτερα στον ελληνικό ακαδημαϊκό χώρο,

από την περίοδο του Μεσοπολέμου. Η μετάφραση στα ελληνικά των εκτενών ομιλιών και γραπτών του ίδιου του Κέινς είναι απόδειξη. Είναι λογικό να πούμε ότι η οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα μεταξύ των δύο παγκοσμίων πολέμων ήταν πολύ άσχημη, παρακινώντας πολλούς Έλληνες οικονομολόγους να διαβάσουν τον Κέινς. Η ελληνική οικονομική σκέψη επηρεάστηκε έντονα από τον φιλελευθερισμό ενώ απέρριπτε τον νεοκλασικισμό και τον ενεργό κρατικό παρεμβατισμό. Μία από τις πιο αντιπροσωπευτικές απόψεις της γενικής θεωρίας των Ελλήνων οικονομολόγων είναι αυτή του Ξ. Ζολώτα. Στη μελέτη του «Φόροι, Αποταμιεύσεις και Επενδύσεις» εξέφρασε τις επιφυλάξεις του για την κεϋνσιανή θεωρία.

Συγκεκριμένα, υποστήριξε ότι ο Κέινς είχε παρασυρθεί από τη σοβαρότητα της παγκόσμιας κρίσης και μέσω της θεωρίας του πρότεινε ισχυρή κρατική παρέμβαση για να παραγκωνίσει τη διαδικασία της ιδιωτικής αποταμίευσης (Ψαλιδόπουλος, 2005). Η κεϋνσιανή θεωρία δεν βρήκε την κατάλληλη βάση στην Ελλάδα για να ανθίσει και τελικά να εφαρμοστεί γιατί δεν ασπάστηκε από Έλληνες παρεμβατικούς. Σε κάθε περίπτωση, στα μέσα της δεκαετίας του 1970, κανένας Έλληνας οικονομολόγος δεν ασπαζόταν πλήρως τις κεϋνσιανές απόψεις, πιθανώς λόγω των ιδιαιτεροτήτων της εθνικής πολιτικής, όπως η κρατική παρέμβαση κατά τη δικτατορία του Ι. Μεταξά.

2.4 Η ελληνική οικονομία

Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007 ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες και επηρέασε και την Ευρώπη. Συγκλόνισε τα χρηματοπιστωτικά συστήματα του κόσμου, τα οποία ήταν στα πρόθυρα της κατάρρευσης λόγω της έλλειψης πιστώσεων και χρημάτων. Πολλοί άνθρωποι σταμάτησαν να επενδύουν επειδή ανησυχούσαν για την κλοπή του κεφαλαίου τους. Ως αποτέλεσμα, οι οικονομικές συναλλαγές των ανθρώπων έπρεπε να ακυρωθούν ή να καθυστερήσουν.

Όταν η οικονομική ύφεση του 2008 πλήττει άλλα μέρη της Ευρώπης, η Ελλάδα δηλώνει δημοσιονομικό έλλειμμα διπλάσιο από το αναμενόμενο μέγεθος το 2009. Τον Μάιο του 2010, συμφώνησαν να δεχτούν ένα ταμείο διάσωσης που διέθεσε 110 δισ. ευρώ σε δάνεια. Η Ελλάδα ξόδεψε επιπλέον χρήματα για να κλείσει τα δημοσιονομικά κενά μέσω τριών πρόσθετων υπομνημάτων. Αυτές έδωσαν δάνεια αξίας 310,7 δισ. ευρώ.

Λόγω της συμβουλής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τα ελλείμματα της Ελλάδας συνέχισαν να αυξάνονται αντί να μειώνονται. Αυτό συνέβη λόγω

της διαμόρφωσης πακέτων στήριξης με μέτρα λιτότητας από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή — συγκεκριμένα σε συνεργασία με το ΔΝΤ. Τα δάνεια αυτά δόθηκαν στο ελληνικό δημόσιο με στόχο τη μείωση των δημοσίων δαπανών και την πρόνοια (όπως εξήγησε ο Παπαηλίας, 2014).

Ετήσια Έκθεση του Ινστιτούτου Εργασίας για τη Γ.Σ.Ε.Ε. (2018) αναφέρει ότι ο αριθμός των ανέργων αυξήθηκε κατά 970.000 το 2017 σε 1.092.589. Αυτό οφείλεται στα μέτρα λιτότητας που εφάρμοσε η κυβέρνηση. Επιπλέον, 230.000 επιχειρήσεις χρεοκόπησαν ως αποτέλεσμα της αυξημένης φορολογίας και των μειωμένων ευκαιριών απασχόλησης. Σε μια προσπάθεια να παραμείνουν ανταγωνιστικές στην παγκόσμια αγορά, οι εταιρείες μείωσαν το κόστος των προϊόντων τους. Αυτό οδήγησε σε μειώσεις του αριθμού των εργαζομένων ως μέτρο μείωσης του κόστους. Επιπλέον, οι εταιρείες μείωσαν το κόστος παραγωγής μειώνοντας την παραγωγή. Τόσο τα νοικοκυριά όσο και οι επιχειρήσεις μείωσαν τις δαπάνες τους μέσω της μείωσης της κατανάλωσης.

Τα οικονομικά προβλήματα που αντιμετωπίζει η Ελλάδα απαιτούν τη βοήθεια πολλών ειδικών. Κάθε ευρωπαϊκό έθνος επεξεργάζεται τις οικονομικές του δυσκολίες με μοναδικό τρόπο με ποικίλη ένταση. Αυτό συμβαίνει επειδή κάθε χώρα δημιουργεί πολιτικές που αντιμετωπίζουν τα προβλήματά της με βάση τη μοναδική τους οικονομία. Είναι πλέον γεγονός ότι η ελληνική οικονομία βρίσκεται σε μια σκοτεινή περίοδο που χαρακτηρίζεται από οικονομική δυσπραγία και απομόνωση. Πριν από την οικονομική ύφεση του 2008, ήταν ήδη κατανοητό ότι η αγορά δεν μπορεί να διορθώσει μόνη της μια οικονομική ύφεση. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο οι διαφορές μεταξύ της οικονομικής κρίσης του 1929 και της κρίσης του 2009 είναι περισσότερο εμφανείς παρά κοινές.

Όπως έχει αναφέρει ο Keynes στο παρελθόν στη Γενική Θεωρία, οι δυνάμεις της αγοράς μπορούν τελικά να οδηγήσουν σε ισορροπία της αγοράς, υπό την προϋπόθεση ότι το κράτος λάβει τα κατάλληλα μέτρα για τη διόρθωση της αστάθειας μέσω κατάλληλων πολιτικών. Ο πιο αποτελεσματικός τρόπος επίλυσης της οικονομικής κρίσης είναι η αύξηση των κρατικών δαπανών, η επέκταση των δημόσιων προγραμμάτων και η επέκταση της κρατικής παρέμβασης (Ζουπούδη, 2009). Ορισμένες χώρες στην Ευρώπη έχουν εθνικοποιήσει κάποιες αποτυχημένες τραπεζικές βιομηχανίες.

Η δημοσιονομική ευελιξία είναι ένα χρήσιμο εργαλείο δημοσιονομικής πολιτικής. Μετά την εξέταση των εξελίξεων, όλοι συμφωνούν στην ανάγκη για αύξηση των δαπανών του δημόσιου τομέα μέσω εργαλείων δημοσιονομικής πολιτικής. Εκτός από την αύξηση των δημόσιων δαπανών, θα πρέπει να εφαρμοστούν πολλές άλλες δημοσιονομικές πολιτικές για την

αντιμετώπιση των αναγκών της ανταγωνιστικότητας, των τραπεζών, των ασφαλίσεων και των χρηματοπιστωτικών και κεφαλαιαγορών. Αυτές οι πρόσθετες πολιτικές περιλαμβάνουν τη μεταρρύθμιση των λειτουργιών και των κεφαλαιαγορών των τραπεζών, την επέκταση των τραπεζικών υπηρεσιών και τη βελτίωση του ασφαλιστικού συστήματος.

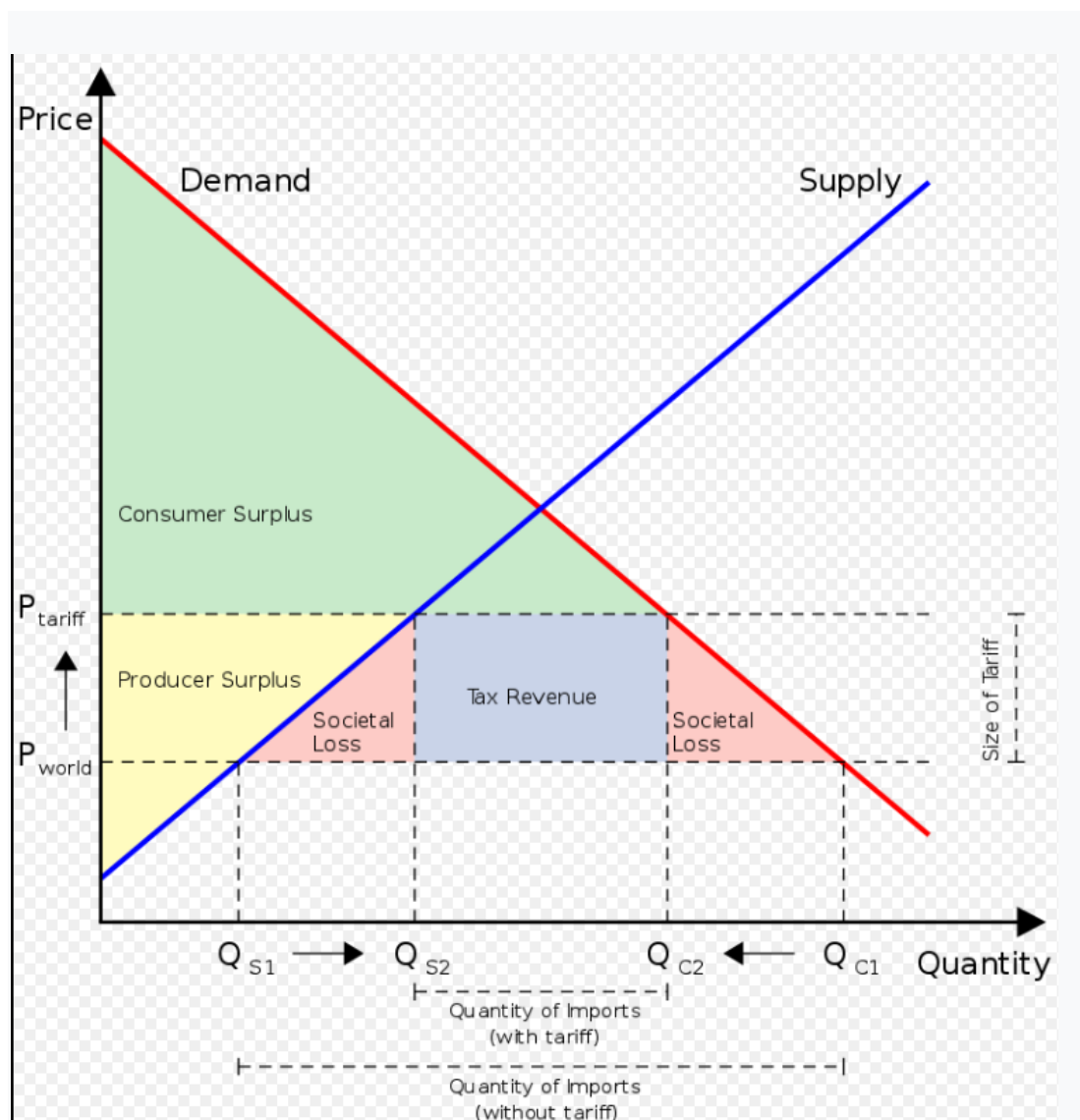
3. ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΑΓΟΡΑΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

3.1 Οικονομικά μοντέλα

Η κατανόηση των πλεονεκτημάτων του ελεύθερου εμπορίου μπορεί να επιτευχθεί τόσο μέσω της θεωρίας του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος του David Ricardo όσο και μέσω του αντίκτυπου των ποσοστώσεων και των δασμών εισαγωγής. Επιπλέον, μια ανάλυση που βασίζεται στο νόμο της προσφοράς και της ζήτησης και στις οικονομικές επιπτώσεις της φορολογίας μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να δείξει θεωρητικά οφέλη και μειονεκτήματα του ελεύθερου εμπορίου. Ο Κορεάτης οικονομολόγος Ha-Joon Chang ισχυρίζεται ότι οι υψηλότεροι δασμοί μπορεί να δικαιολογηθούν εάν η διαφορά παραγωγικότητας μεταξύ ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων χωρών είναι μεγαλύτερη από το χάσμα παραγωγικότητας που παρατηρείται στις βιομηχανικές χώρες. Οι στατιστικές της Παγκόσμιας Τράπεζας εκτιμούν ότι οι αναπτυσσόμενες χώρες θα πρέπει να επιτρέπουν μόνο δασμολογικούς συντελεστές 20%.

Σύμφωνα με αυτή την άποψη, οι αναπτυσσόμενες χώρες μπορούν εύκολα να έχουν πρόσβαση σε νέες τεχνολογίες χωρίς να χρειάζεται να τις αναπτύξουν οι ίδιες. Μπορούν επίσης εύκολα να εξάγουν τα προϊόντα τους σε μια μεγαλύτερη αγορά από ό,τι ήταν δυνατό τον 19ο αιώνα. Επιπλέον, πολλοί άνθρωποι πιστεύουν ότι οι ανεπτυγμένες χώρες έχουν πιο δύσκολο χρόνο να αναπτύξουν νέες τεχνολογίες από ό,τι στο παρελθόν. Κατά τη δημιουργία νέων βιομηχανιών, οι υψηλότεροι δασμοί ενθαρρύνουν την εκβιομηχάνιση μέσω της υποκατάστασης των εισαγωγών. Αυτή η θεωρία αναφέρει ότι η αύξηση των δασμών προκαλεί τη δημιουργία νέων βιομηχανιών. Ωστόσο, θεωρείται αναποτελεσματικό όταν εφαρμόζεται στις σύγχρονες αναπτυσσόμενες χώρες.

3.2 Μειονεκτήματα δασμών



Οι ροζ περιοχές είναι η κοινωνικές απώλειες που οφείλονται στην ύπαρξη δασμών.

Κατά την αξιολόγηση της επίδρασης της προσθήκης φόρου εισαγωγής, το διάγραμμα ενός υποθετικού προϊόντος στα δεξιά εμφανίζει την τιμή του τόσο στην παγκόσμια όσο και στην εγχώρια αγορά. Αυτό συμβαίνει επειδή, πριν από τον φόρο, η τιμή του είναι P_{world} . Το αυξημένο εγχώριο κόστος αυξάνει τη συνολική τιμή στο παρελθόν. Οι υψηλότερες τιμές έχουν ως αποτέλεσμα παραγωγή Q_{S1} και κατανάλωση Q_{C1} αντί για παραγωγή Q_{C1} και κατανάλωση Q_{S1} . Με τη μείωση του πλεονάσματος των καταναλωτών, αυτό αυξάνει το πλεόνασμα του παραγωγού κατά δύο φορές. Επιπλέον, η πράσινη περιοχή μειονέκτημα των καταναλωτών ωφελεί τους παραγωγούς αυξάνοντας το πλεόνασμα τους. Τα πρόσθετα φορολογικά έσοδα βρίσκονται στη μεγαλύτερη περιοχή με μπλε ένδειξη. Ωστόσο,

αυτό δεν αντισταθμίζει τις απώλειες που υπέστη το κοινό λόγω της μειωμένης ζήτησης. Το κοινό αντιπροσωπεύεται από τα δύο ροζ τρίγωνα.

Μια σχεδόν πανομοιότυπη ανάλυση των σχετικών τιμολογίων από την οπτική γωνία των καθαρών παραγωγών δίνει παρόμοια αποτελέσματα. Από τη σκοπιά της χώρας, το τιμολόγιο κάνει τους παραγωγούς χειρότερα και τους καταναλωτές καλύτερα, αλλά η καθαρή ζημία για τους παραγωγούς είναι μεγαλύτερη από το κέρδος για τους καταναλωτές (δεν υπάρχουν φορολογικά έσοδα σε αυτήν την περίπτωση επειδή η χώρα δεν τιμολογεί). Σύμφωνα με μια παρόμοια ανάλυση, οι εξαγωγικοί δασμοί, οι ποσοστώσεις εισαγωγής και οι ποσοστώσεις εξαγωγής παράγουν όλα σχεδόν τα ίδια αποτελέσματα.

Κατά την εξέταση των δασμολογικών συντελεστών από την οπτική γωνία της καθαρής χώρας παραγωγής, προκύπτουν παρόμοια αποτελέσματα. Αυτά τα ποσοστά κάνουν τους καταναλωτές πλουσιότερους και τους παραγωγούς φτωχότερους. Ωστόσο, οι οικονομικές απώλειες που υπέστησαν οι παραγωγοί είναι μεγαλύτερες από τα οφέλη που αποκόμισαν οι καταναλωτές. Δεδομένου ότι τα έσοδα από τους δασμούς δεν εισπράττονται από αυτήν τη χώρα λόγω επιβολής δασμών, δεν θα προκύψουν φορολογικά έσοδα. Η εξαγωγή και η εισαγωγή των ίδιων αγαθών συχνά δεν έχει καμία επίδραση στις τιμές. Οι καταναλωτές μπορούν να κερδίσουν ή να χάσουν με βάση τις εμπορικές πολιτικές που τους επιβάλλονται. Οι παραγωγοί μπορεί να ωφεληθούν ή να χάσουν ανάλογα με τους εμπορικούς περιορισμούς που τους επιβάλλονται. Παρόλα αυτά, η επιβολή εμπορικών περιορισμών μειώνει τη συνολική κοινωνική ευημερία. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι απώλειες από αυτούς τους περιορισμούς είναι μεγαλύτερες από τα τυχόν οφέλη που προκύπτουν από αυτούς.

3.3 Εκτροπή εμπορίου

Οι περισσότερες οικονομικές θεωρίες αναφέρουν ότι οι χώρες με δασμούς και συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου θα χάσουν χρήματα λόγω της εκτροπής του εμπορίου. Ένας λόγος είναι ότι οι χώρες υψηλού κόστους δεν μπορούν εύκολα να αλλάξουν την παραγωγή τους σε παραγωγούς χαμηλού κόστους χωρίς να χάσουν χρήματα. Αντίθετα, πρέπει να επιβάλλουν δασμούς στον παραγωγό χαμηλού κόστους. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι εάν οι χώρες υψηλού κόστους άλλαζαν την παραγωγή σε παραγωγούς χαμηλού κόστους, θα συναλλάσσονταν με άλλες χώρες με συμφωνίες ελεύθερου εμπορίου. Η κατηγοριοποίηση των αγαθών σε κατηγορίες μαλακών και σκληρών χρησιμοποιείται συχνά ως τρόπος προσδιορισμού της κατηγορίας για αγαθά στις παγκόσμιες εμπορικές διαπραγματεύσεις.

Αυτή η διάκριση γίνεται επειδή τα σκληρά αγαθά τείνουν να έχουν μεγαλύτερη αξία από τα μαλακά αγαθά.

3.4 Κατηγορίες εμπορευμάτων

Τα εμπορεύματα αρχικά διαχωρίζονται σε δύο κατηγορίες:

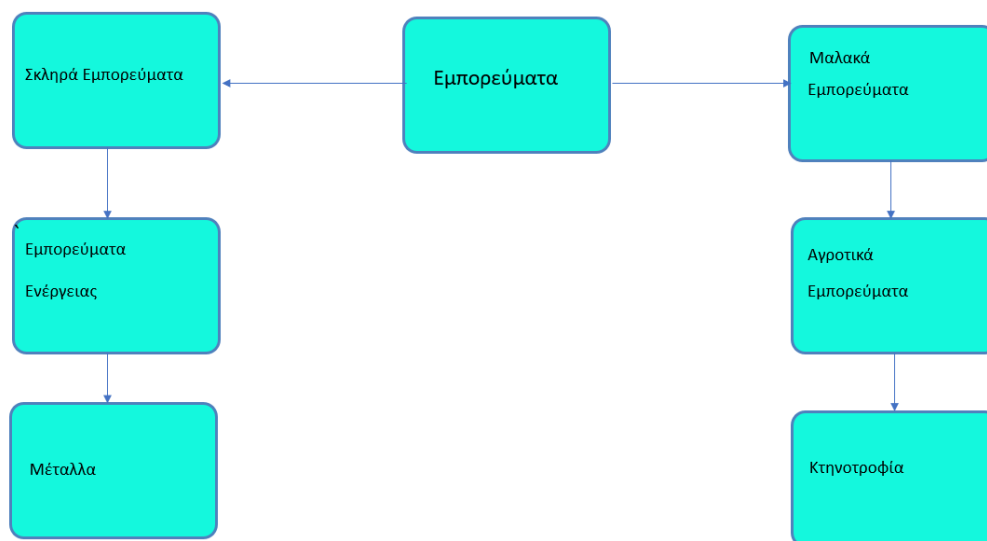
- Σκληρά εμπορεύματα
- Μαλακά εμπορεύματα

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος για να κατηγοριοποιήσουμε τα εμπορεύματα είναι να τα διακρίνουμε σε μαλακά και σκληρά εμπορεύματα.

Τα σκληρά εμπορεύματα είναι τα εμπορεύματα από τον τομέα της ενέργειας, των πολύτιμων μετάλλων και των βιομηχανικών μετάλλων.

Μαλακά εμπορεύματα είναι αυτά που εξαρτώνται από τις καιρικές συνθήκες, προϊόντα από τον γεωργικό και κτηνοτροφικό τομέα όπως είναι για παράδειγμα οι σπόροι, τα δημητριακά, τα φρούτα, τα ζώα, τα ζωικά προϊόντα κτλ.

Στο παρακάτω σχήμα φαίνονται συνοπτικά όλες οι κατηγορίες εμπορευμάτων:



Ένας άλλος παράγοντας κατηγοριοποίησης των εμπορευμάτων είναι η αποθήκευση και η διαθεσιμότητα. Επειδή η αποθήκευση παίζει πρωτεύον ρόλο στην τιμή του εμπορεύματος διακρίνουμε τα εμπορεύματα σε εμπορεύματα που είναι εύκολη και δυνατή η αποθήκευσή τους και σε εμπορεύματα που δεν αποθηκεύονται (*storable and no storable*).

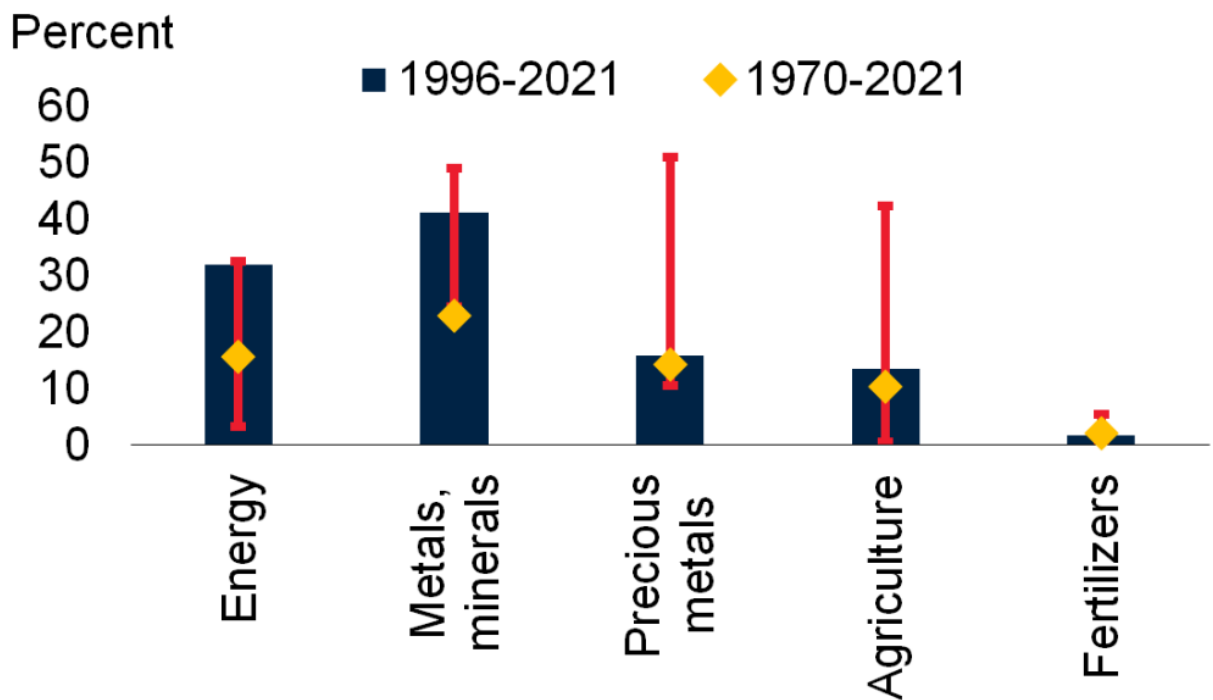
Υποστηρίζουμε ότι ένα συγκεκριμένο αντικείμενο έχει υψηλή αξία εάν δεν είναι ευπαθές και το κόστος αποθήκευσης του είναι χαμηλό. Ένα εύκολο παράδειγμα αυτού είναι το ασήμι, το οποίο πληροί και τα δύο κριτήρια σε σύγκριση με τα ζωικά προϊόντα που απαιτούν σημαντικά έξοδα συντήρησης. Μια άλλη σημαντική πτυχή των αγαθών είναι η προσβασιμότητά τους. Οι άνθρωποι θεωρούν ότι η προσβασιμότητα είναι ένα σημαντικό χαρακτηριστικό οποιουδήποτε αντικειμένου. Τόσο η ποσότητα όσο και η ποιότητα των πόρων όπως το πετρέλαιο, το ασήμι και ο χρυσός είναι περιορισμένες. Οι άνθρωποι έχουν πρόσβαση μόνο σε προμήθειες που έχουν στη διάθεσή τους μέσω της εξόρυξης — δεν μπορούν να βρεθούν επιπλέον πόροι. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο αυτοί οι πόροι δεν είναι ανανεώσιμοι (Fabozzi, et al., 2008). Ένας άλλος τρόπος για να κατηγοριοποιήσετε τα αγαθά είναι λαμβάνοντας υπόψη την αποθήκευση και τη διαθεσιμότητα. Η τιμή γενικά αντικατοπτρίζει την ευκολία αποθήκευσης, επομένως κάνουμε διάκριση μεταξύ αποθηκευμένων και μη αγαθών. Αυτό συμβαίνει επειδή η αποθήκευση παίζει βασικό ρόλο στην τιμή ενός εμπορεύματος.

4. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ - ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ/ΟΙΚΟΝΟΜΕΤΡΙΑ

4.1 Κύκλοι τιμών

Τον τελευταίο μισό αιώνα, οι τιμές πολλών διαφορετικών εμπορευμάτων έχουν αλλάξει τακτικά. Πολλές πτυχές αυτών των αλλαγών τιμών συνδέονται μεταξύ τους, με έναν παγκόσμιο παράγοντα να εξηγεί έως και 25% της διακύμανσης της τιμής για ορισμένα υλικά και έως και 10% για άλλα. Ωστόσο, οι αλλαγές τιμών για τα γεωργικά προϊόντα και τα λιπάσματα παρουσίασαν μεταβολή μόνο 2-10%. Από τη δεκαετία του 1970 έως το 2021, οι μέσες τιμές των βιομηχανικών εμπορευμάτων κυμάνθησαν αρκετά σημαντικά. Ωστόσο, από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, ο συγχρονισμός των τιμών αυξήθηκε με την πάροδο του χρόνου. Μέχρι το 2014, οι διακυμάνσεις των τιμών αντιστοιχούσαν συνήθως στο 30 έως 40% της μέσης διαφοράς τιμής.

Διακύμανση των τιμών των εμπορευμάτων λόγω του παγκόσμιου παράγοντα, 1970 - 2021 και 1996 - 2021



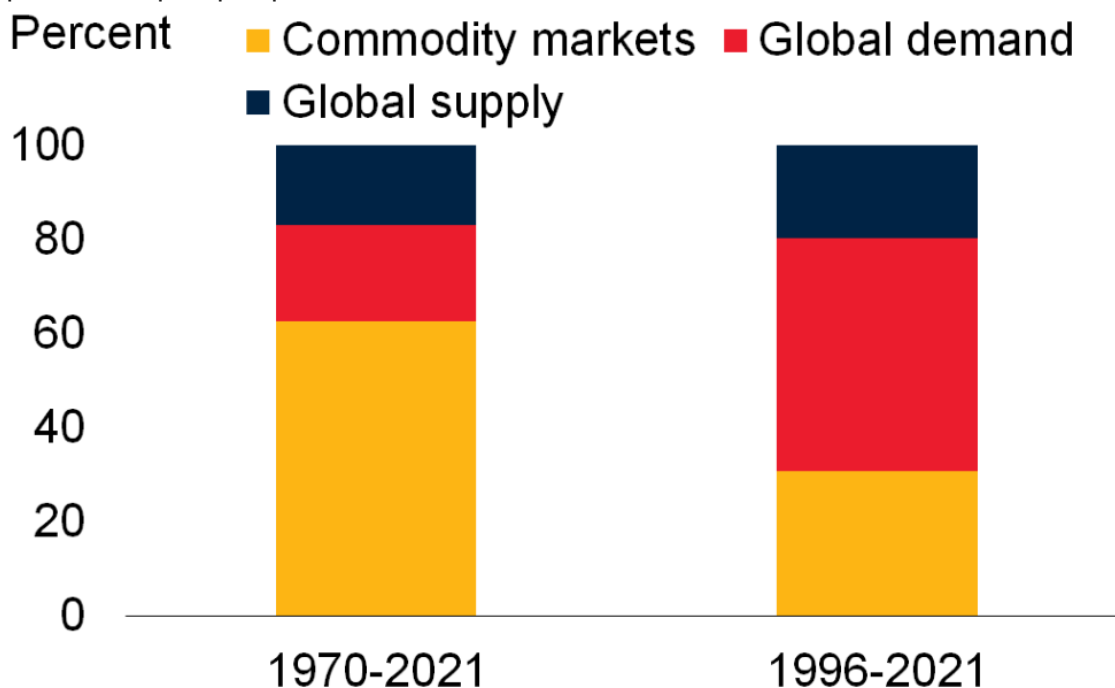
Πηγές: Baumeister and Hamilton (2019)

Σημείωση: Οι ράβδοι εμφανίζουν σταθμισμένους μέσους όρους κατανάλωσης. Οι κόκκινες γραμμές δείχνουν εύρος από το ελάχιστο έως το μέγιστο κατά την περίοδο 1996-2021.

4.2 Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές επηρεάζουν την τιμή των εμπορευμάτων.

Η παγκόσμια μακροοικονομική κρίση είναι μια σημαντική πηγή αστάθειας τιμών των εμπορευμάτων από το 1996. Οι διαταραχές της παγκόσμιας ζήτησης αντιπροσωπεύουν το 50% της διακύμανσης στην παγκόσμια αύξηση των τιμών των βασικών εμπορευμάτων, ενώ οι διαταραχές της παγκόσμιας προσφοράς αντιπροσωπεύουν το 20% της διακύμανσης. Αντίθετα, μεταξύ 1970 και 1996, οι κρίσεις προσφοράς ειδικά για συγκεκριμένες αγορές εμπορευμάτων, όπως οι κρίσεις των τιμών του πετρελαίου της δεκαετίας του 1970 και του 1980, ήταν η κύρια πηγή αλλαγών στην παγκόσμια αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων.

Συμβολή παγκόσμιων κραδασμών στη διακύμανση των παγκόσμιων τιμών των εμπορευμάτων



Πηγές: Baumeister and Hamilton (2019)
(Προεχόμενη) Παγκόσμια Τράπεζα.

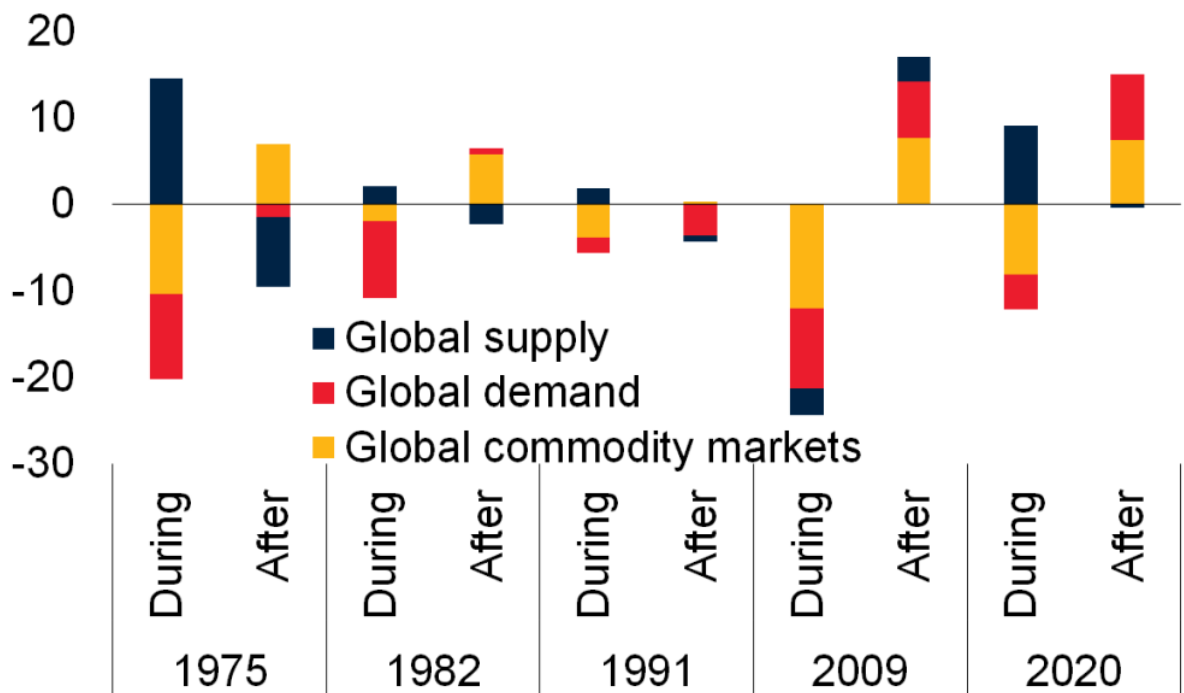
4.3 Οι παγκόσμιες υφέσεις συνοδεύτηκαν από εξασθένηση της ζήτησης και διαταραχές της προσφοράς.

Ιστορικά, οι παγκόσμιες υφέσεις προκάλεσαν χάσμα στην προσφορά και τη ζήτηση των εμπορευμάτων. Αυτό συνήθως συνδυάστηκε με μειώσεις στην τιμή των σχετικών εμπορευμάτων. Επιπλέον, αυτό συνέπεσε συχνά με μειωμένη ζήτηση για αγαθά λόγω οικονομικής πίεσης. Οι υφέσεις του

1975, του 1991 και του 2020 συνέπεσαν όλες με αυξημένες πιέσεις προσφοράς από συγκεκριμένες αγορές λόγω εμπορικών περιορισμών ή διαταράξεων των αλυσίδων εφοδιασμού. Ωστόσο, αυτές αντισταθμίστηκαν από τις αυξημένες πιέσεις εφοδιασμού που σχετίζονται με διαταραγμένες αλυσίδες παραγωγής και διανομής τόσο το 1975 όσο και το 2020. Από τις αρχές της δεκαετίας του 2000, η αυξημένη ζήτηση οδήγησε σε αυξήσεις στις τιμές των εμπορευμάτων. Επιπλέον, οι διαταραχές της προσφοράς και οι εργασιακές συγκρούσεις έχουν οδηγήσει σε υψηλότερες τιμές μετά την ύφεση. Αυτή η τάση δείχνει ότι οι τιμές θα αυξηθούν περαιτέρω το 2020 και το 2021.

Συμβολή παγκόσμιων κραδασμών στη διακύμανση των παγκόσμιων τιμών των εμπορευμάτων γύρω από ύφεση και επιβράδυνση

Percentage points



Πηγές: Baumeister and Hamilton (2019)

4.4 Επιλογές πολιτικής

Πρόσφατα γεγονότα έχουν επισημάνει τα ευάλωτα σημεία πολλών χωρών χαμηλού εισοδήματος ή EMDE, συμπεριλαμβανομένης της κλιματικής αλλαγής και της προσφοράς και ζήτησης ενέργειας. Αυτά τα γεγονότα μπορούν να θεωρηθούν ως αποτέλεσμα της τρέχουσας παγκόσμιας μακροοικονομικής κρίσης, η οποία ευθύνεται για περισσότερο από το 65% της αστάθειας των τιμών των εμπορευμάτων. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι

πολλά EMDE βασίζονται στην εξαγωγή των πόρων τους όπως το πετρέλαιο και ο άνθρακας για να πληρώσουν τις ανάγκες τους. Οι χώρες μπορούν να επιλέξουν από μια ποικιλία διαφορετικών πολιτικών για να μειώσουν την εξάρτησή τους από τα εμπορεύματα. Οι μακροπρόθεσμες επιπτώσεις των τιμών των εμπορευμάτων μετριάζονται με την εφαρμογή πολλαπλών βραχυπρόθεσμων πολιτικών. Αυτές περιλαμβάνουν την αύξηση των επιλογών νομισματικής, δημοσιονομικής και προληπτικής πολιτικής.

5. ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΓΟΡΑΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΗΣ

5.1 Η μεγάλη οικονομική καθίζηση στην πανδημία

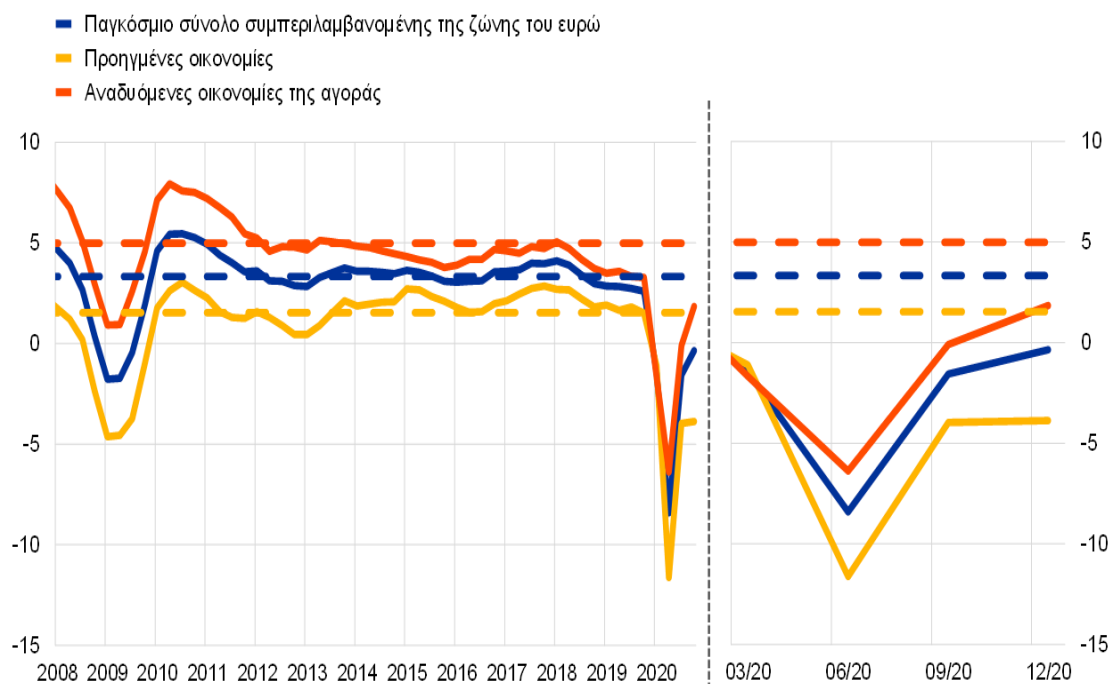
Η πορεία της πανδημίας COVID-19, μαζί με τα σχετικά μέτρα για τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού και τις υποστηρικτικές πολιτικές για τον μετριασμό των οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας, είναι οι κύριοι καθοριστικοί παράγοντες των παγκόσμιων τάσεων. Η παγκόσμια οικονομία έχει πληγεί από σοβαρούς εξωτερικούς κραδασμούς και οι κυβερνήσεις σε όλο τον κόσμο έχουν υιοθετήσει αποφασιστικά μέτρα στήριξης για να μετριάσουν τις επιπτώσεις της επιδημίας στην οικονομία. Αφού η παγκόσμια οικονομία έφτασε στο κάτω μέρος το δεύτερο τρίμηνο του 2020 λόγω μέτρων πρόληψης και ελέγχου, άρχισε να ανακάμπτει το τρίτο τρίμηνο καθώς η ένταση της επιδημίας και τα μέτρα πρόληψης και ελέγχου μειώθηκαν, καθώς και η κυκλοφορία αποτελεσματικών εμβολίων.

Ωστόσο, ένα δεύτερο κύμα μολύνσεων και η εκ νέου επιβολή αυστηρών περιορισμών σε ορισμένες προηγμένες οικονομίες επιβράδυνε σημαντικά την οικονομική ανάπτυξη το τελευταίο τρίμηνο του έτους (βλ. Διάγραμμα 1).

Διάγραμμα 1

Αύξηση του παγκόσμιου ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



Πηγές: Haver Analytics, εθνικές πηγές και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

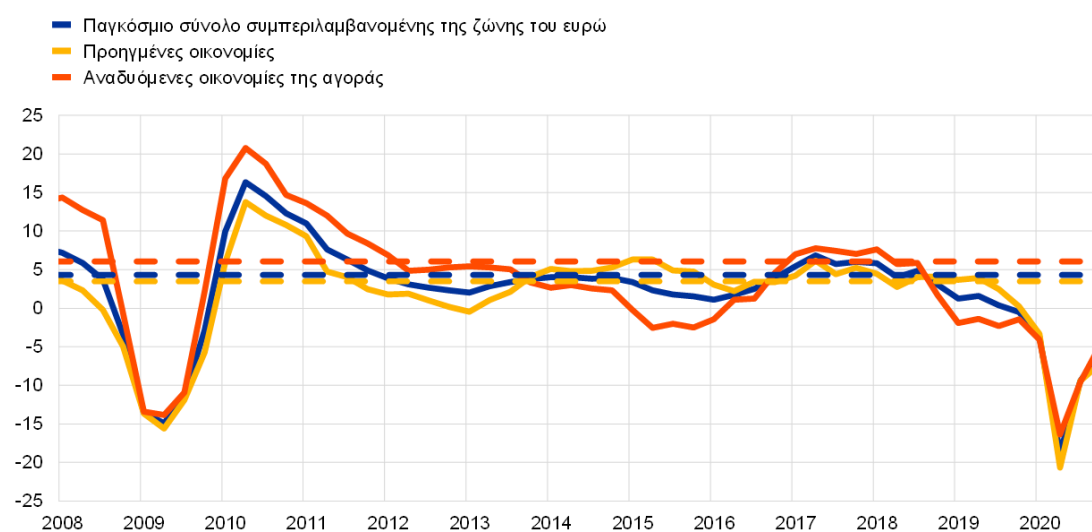
Σημειώσεις: Για τον υπολογισμό των περιφερειακών μεγεθών χρησιμοποιείται το

ΑΕΠ σταθμισμένο με βάση τις ισοτιμίες αγοραστικών δυνάμεων. Με συνεχείς γραμμές παρουσιάζονται τα στοιχεία έως και το δ' τρίμηνο του 2020. Με διακεκομμένες γραμμές παρουσιάζονται οι μακροχρόνιοι μέσοι όροι (για την περίοδο μεταξύ α' τριμήνου 1999 και δ' τριμήνου 2020). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 25 Φεβρουαρίου 2021.

Αυτές οι διαταραχές μετριάστηκαν ελαφρώς το δεύτερο εξάμηνο του 2020, με μερική μόνο άρση των μέτρων για τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού. Παρά την υπογραφή της «Πρώτης Φάσης» της εμπορικής συμφωνίας ΗΠΑ-Κίνας, οι εμπορικές εντάσεις μεταξύ των δύο χωρών εξακολουθούν να αυξάνονται, όπως φαίνεται από διάφορους διαφορετικούς δείκτες. Το χτύπημα στη ζήτηση από την πανδημία και οι δασμοί που επιβλήθηκαν προηγουμένως οδήγησαν σε ύφεση στο διεθνές εμπόριο εν μέσω αυξημένων εμπορικών εντάσεων, ενώ η αυξημένη αβεβαιότητα και το επιδεινούμενο οικονομικό περιβάλλον περιόρισαν τις επενδύσεις (βλ. Διάγραμμα 2).

Διάγραμμα 2

Αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου (όγκος εισαγωγών)
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τριμηνιαία στοιχεία)



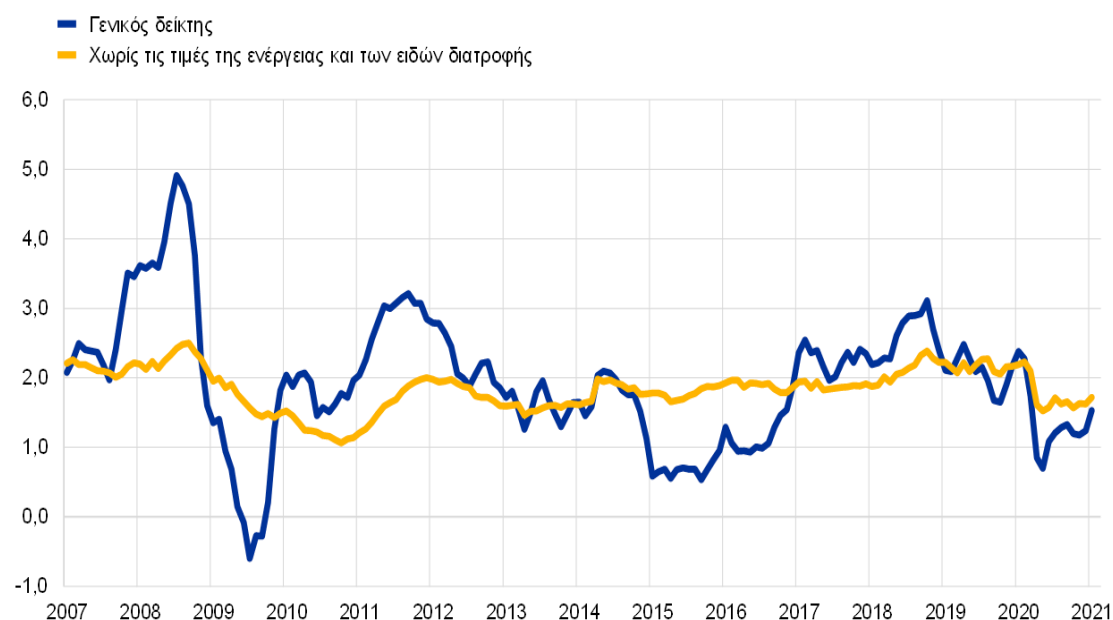
Πηγές: Haver Analytics, εθνικές πηγές και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου ορίζεται ως η αύξηση των παγκόσμιων εισαγωγών, συμπεριλαμβανομένης της ζώνης του ευρώ. Με συνεχείς γραμμές παρουσιάζονται τα στοιχεία έως και το δ' τρίμηνο του 2020. Με διακεκομμένες γραμμές παρουσιάζονται οι μακροχρόνιοι μέσοι όροι (για την περίοδο μεταξύ δ' τριμήνου 1999 και δ' τριμήνου 2020). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 25 Φεβρουαρίου 2021.

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός υποχώρησε το 2020, αντανακλώντας την ασθενέστερη παγκόσμια ζήτηση λόγω της πανδημίας (βλ. Διάγραμμα 3) και τις απότομες μειώσεις σε πολλές σημαντικές τιμές των βασικών εμπορευμάτων. Σε όλες τις χώρες του ΟΟΣΑ, ο ετήσιος πληθωρισμός τιμών καταναλωτή μειώθηκε στο 1,2% τον Δεκέμβριο του 2020 από περίπου 2% το δεύτερο εξάμηνο του 2019 εξαιτίας της πτώσης των τιμών της ενέργειας και της επιβράδυνσης του πληθωρισμού των τιμών των ειδών διατροφής. Ο υποκείμενος πληθωρισμός (εκτός των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής) μειώθηκε λιγότερο από ό,τι ο καταγεγραμμένος πληθωρισμός και διαμορφώθηκε σε 1,6% περίπου στο τέλος του 2020.

Διάγραμμα 3

Ρυθμοί πληθωρισμού των τιμών καταναλωτή στον ΟΟΣΑ
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, μηνιαία στοιχεία)



Πηγή: Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ).

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιανουάριος 2021.

5.2 Διακυμάνσεις στην τιμή του πετρελαίου

Κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους η τηλεργασία και οι περιορισμοί στα ταξίδια προάγει μείωση της κατανάλωσης του πετρελαίου. Συνέπεια αυτού ήταν η μεγάλη μείωση στις τιμές του. Η τιμή του αργού πετρελαίου, που είναι ο διεθνής δείκτης αναφοράς παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις, μεταξύ 20 δολ. ΗΠΑ και 1087 ΗΠΑ το βαρέλι, το 2020 Παράλ-

ληλα η τιμή του πετρελαίου West Texas Intermediate που είναι ο αμερικανικός δείκτης υποχώρησε αισθητά . Έφτασε ακόμη και κάτω από το μηδέν.

5.3 Ανατίμηση του ευρώ

Σε ονομαστικά σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία, το ευρώ ανατιμήθηκε περίπου 7% το 2020. Σε διμερές επίπεδο, η εξέλιξη αυτή οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου. Το EUR/GBP έχει ενισχυθεί, αλλά έχει δείξει σημαντική αστάθεια καθ' όλη τη διάρκεια του 2020, κυρίως λόγω των μεταβαλλόμενων προσδοκιών γύρω από το Brexit.

5.4 Η οικονομία της ευρωζώνης επηρεάζει την παγκόσμια οικονομία

Το πραγματικό ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ συρρικνώθηκε κατά 6,6% το 2020, μετά από επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας το 2019 (βλ. Διάγραμμα 4). Η απότομη πτώση της οικονομικής δραστηριότητας και η ανισορροπία της το 2020 είναι το αποτέλεσμα της διακοπής από την πανδημία και των περιορισμών που τέθηκαν σε ισχύ για τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού. Το πρώτο κύμα λοιμώξεων, κυρίως μεταξύ Μαρτίου και Απριλίου, έπληξε τις χώρες της ευρωζώνης με πρωτοφανή ταχύτητα και ένταση και συνοδεύτηκε από αυστηρούς περιορισμούς σε ολόκληρη την οικονομία στις περισσότερες χώρες. Ως αποτέλεσμα αυτών των μέτρων, η οικονομική δραστηριότητα της ζώνης του ευρώ συρρικνώθηκε σωρευτικά κατά 15,3% το πρώτο εξάμηνο του 2020. Από τον Μάιο του 2020, η εξάπλωση της επιδημίας περιορίστηκε και οι περιορισμοί άρθηκαν στις περισσότερες χώρες, οδηγώντας σε ισχυρή οικονομική ανάκαμψη. Δραστηριότητες στο τρίτο τρίμηνο.

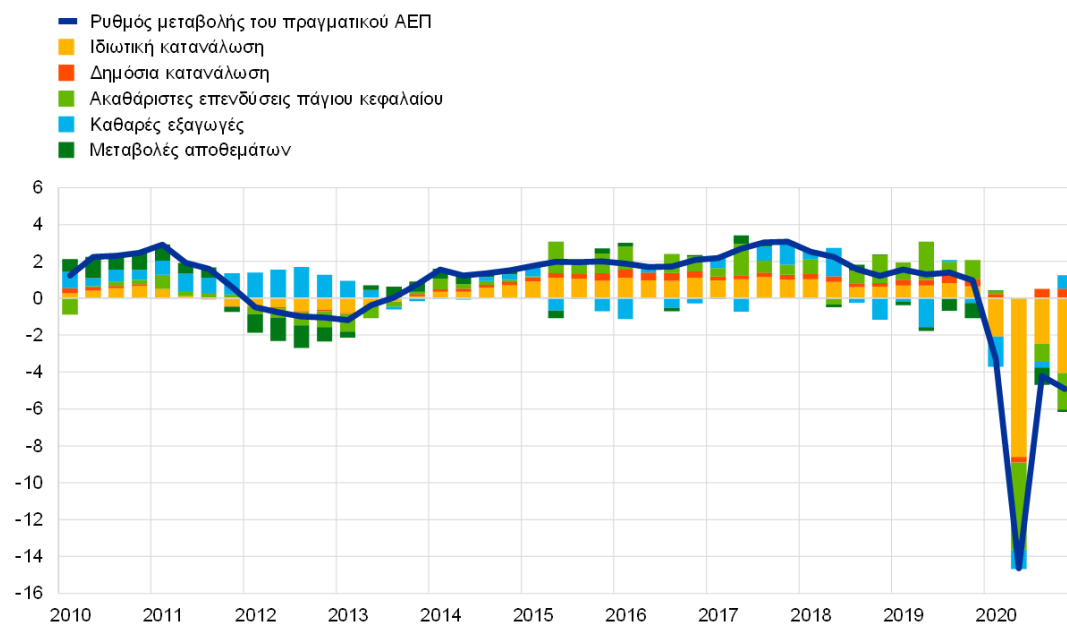
Ωστόσο, από το φθινόπωρο η οικονομική δραστηριότητα άρχισε να επιβραδύνεται ξανά και νέα κρούσματα μόλυνσης προκάλεσαν άλλον έναν γύρο περιορισμών (lockdowns) το τελευταίο τρίμηνο του έτους, αλλά αυτοί ήταν πιο στοχευμένοι από το πρώτο κύμα. Αν και η πανδημία είναι σε μεγάλο βαθμό μια κοινή διαταραχή που επηρεάζει όλες τις οικονομίες, ο οικονομικός αντίκτυπος ήταν επίσης κάπως άνισος στις διάφορες χώρες της Ευρωζώνης, κυρίως λόγω της διαφορετικής έκθεσης κάθε χώρας στους τομείς που πλήττονται περισσότερο από τα μέτρα κοινωνικής απόστασης και λόγω των διαφορών στην ένταση της ίδιας της υγειονομικής κρίσης και του εύρους και της φύσης των μέτρων που λαμβάνονται για τη στήριξη της οικονομίας. Η οικονομική δραστηριότητα της Ευρωζώνης έκλεισε το 2020 4,9% κάτω από τα προ πανδημίας επίπεδα,

παρουσιάζοντας σημαντικές διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα, με την Ισπανία να υπολείπεται κατά 9,1% του προ της πανδημίας επιπέδου και την Ολλανδία κατά 3,0%.

Διάγραμμα 4

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2020.

Σε σύγκριση με τις πρόσφατες μακροπρόθεσμες υφέσεις, όπως η παγκόσμια οικονομική κρίση 2008-2009 ή η κρίση κρατικού χρέους της ευρωζώνης 2011-2012, η ύφεση που συνόδευε την επιδημία ήταν πιο σοβαρή στο αρχικό στάδιο. Επιπλέον, ισχυρά σημάδια και προσδοκίες ανάκαμψης εμφανίστηκαν νωρίτερα από ό,τι σε άλλες κρίσεις. Αυτό αντικατοπτρίζει πρωτίστως την εξωγενή φύση της πανδημικής κρίσης, τον ρόλο των έγκαιρων και αποφασιστικών μέτρων νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, την πρόοδο στην ανάπτυξη εμβολίων και πολύ λιγότερο αρνητική αλληλεπίδραση με τον χρηματοπιστωτικό τομέα από ό,τι σε προηγούμενες κρίσεις. Η Κεντρική Τράπεζα. Η ιδιωτική κατανάλωση στη ζώνη του ευρώ μειώθηκε κατά 8,0% το 2020, με ιδιαίτερα έντονη πτώση το πρώτο εξάμηνο του 2020, κυρίως λόγω των περιοριστικών μέτρων (lockdown). Η μείωση της κατανάλωσης αντικατοπτρίστηκε και σε απότομη άνοδο του ποσοστού αποταμίευσης, καθώς η απώλεια πραγματικού διαθέσιμου ει-

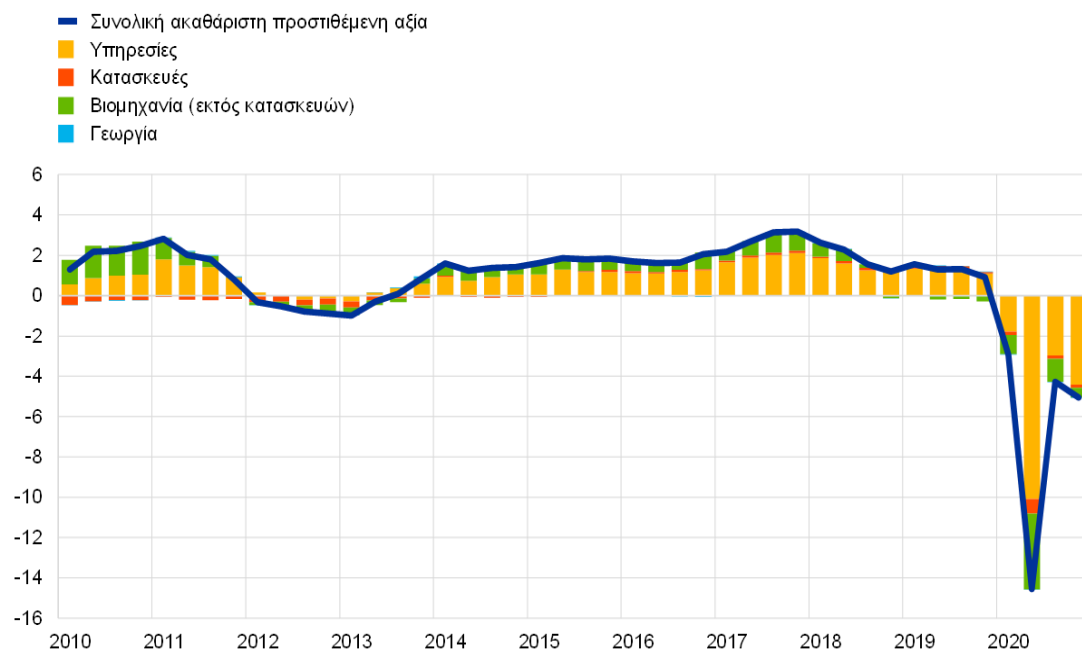
σοδήματος από τα μέτρα αυτά αντισταθμίστηκε από μεγάλες δημόσιες μεταβιβάσεις. Η ιδιωτική κατανάλωση ανέκαμψε έντονα μετά τη φαινομενική χαλάρωση των περιορισμών το τρίτο τρίμηνο του 2020, αλλά διακόπηκε από τις επιπτώσεις του δεύτερου κύματος της επιδημίας το τέταρτο τρίμηνο. Η ιδιωτική κατανάλωση παρέμεινε πίσω από τα προ πανδημίας επίπεδα στο τέλος του 2020 εν μέσω κλυδωνισμών στην αγορά εργασίας και υψηλών επιπέδων αβεβαιότητας. Οι επιχειρηματικές επενδύσεις μειώθηκαν επίσης το πρώτο εξάμηνο του 2020. Με τους περιορισμούς και τα έσοδα μειωμένα, οι επιχειρήσεις έχουν καθυστερήσει τις επενδυτικές αποφάσεις. Επιπλέον, οι απότομες μειώσεις της παγκόσμιας και εγχώριας ζήτησης εξακολουθούν να μειώνουν τις επενδύσεις.

Οι προοπτικές για τις εταιρικές επενδύσεις το δεύτερο εξάμηνο του έτους χαρακτηρίζονται από περαιτέρω αύξηση της αβεβαιότητας εν μέσω του δεύτερου κύματος της επιδημίας, αλλά οι εξελίξεις αναμένεται να παραμείνουν συγκρατημένες για παρατεταμένο χρονικό διάστημα εν μέσω ασθενούς εξωτερικού περιβάλλοντος, περαιτέρω υποτονικής τελικής ζήτησης και η παρατηρούμενη επιδείνωση των εταιρικών ισολογισμών. Η καθαρή συμβολή του εξωτερικού τομέα στην παραγωγή της ζώνης του ευρώ ήταν επίσης αρνητική το 2020. Οι περιορισμοί στην Κίνα για τον περιορισμό της νόσου COVID-19, το μειωμένο εμπόριο στην ευρωζώνη στην αρχή του έτους και τα μέτρα περιορισμού της εξάπλωσης του ιού στην Ευρώπη οδήγησαν σε απότομη πτώση τόσο στις εισαγωγές όσο και στις εξαγωγές το δεύτερο τρίμηνο, με τις εξαγωγές πληγεί περισσότερο από την αναστολή της επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Η χαλάρωση των περιορισμών κατά τους καλοκαιρινούς μήνες άνοιξε το δρόμο για ανάκαμψη των εμπορικών ροών, αν και οι τομείς των ταξιδιών, του τουρισμού και της φιλοξενίας που επλήγησαν περισσότερο παρουσίασαν μικρότερη βελτίωση. Το νέο κύμα επιδημιών έχει επιβραδύνει την ανάκαμψη του εμπορίου στη ζώνη του ευρώ και δεν έχει ακόμη ανακάμψει πλήρως μέχρι το τέλος του έτους. Ο αντίκτυπος της πανδημίας στην αύξηση της παραγωγής ήταν άνισος μεταξύ των τομέων, με τον τομέα των υπηρεσιών να συμβάλλει τα μέγιστα στη μείωση της πραγματικής ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας, αντανakλώντας την ιδιαίτερη ευπάθειά του στα μέτρα κοινωνικής απόστασης και την τομεακή σύνθεση της οικονομίας της ζώνης του ευρώ (βλ. Διάγραμμα 5).

Διάγραμμα 5

Πραγματική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία κατά τομέα οικονομικής δραστηριότητας στη ζώνη του ευρώ
(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



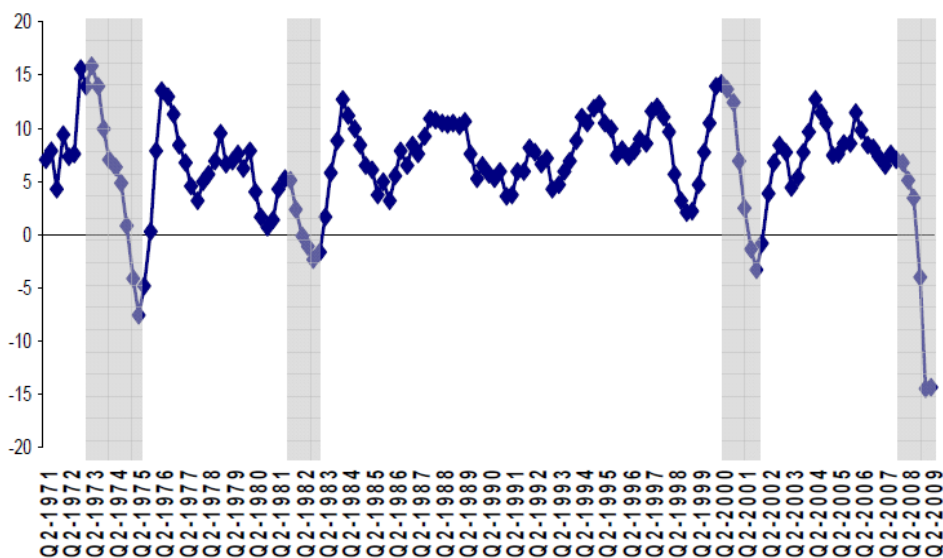
Πηγή: Eurostat.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: δ' τρίμηνο 2020.

5.5 Η πτώση του διεθνούς εμπορίου

Η κρίση και οι επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία δεν έχουν αφήσει ανεπηρέαστο το διεθνές εμπόριο. Η κατάρρευση του διεθνούς εμπορίου είναι χαρακτηριστικό σημάδι οικονομικής ύφεσης και σημαντικός παράγοντας για την εμφάνιση της ύφεσης. Το παγκόσμιο εμπόριο μειώθηκε απότομα τρεις φορές από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο: κατά τη διάρκεια του πετρελαϊκού σοκ του 1974-75, το σκάσιμο της τεχνολογικής φούσκας το 1982-83 και το 2001-02 και τις επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου (Εικόνα 4.5). Ωστόσο, η ύφεση που ξεκίνησε στα μέσα του 2007 ξεκίνησε με την οικονομική κρίση και εξελίχθηκε σε κατάρρευση στα μέσα του 2008. Αυτό το φθινόπωρο είναι συγχρονισμένο, επηρεάζει όλες τις οικονομίες και όλες τις κατηγορίες εμπορευμάτων. Η κατανάλωση και παραγωγή ορισμένων αγαθών και υπηρεσιών, όπως τα διαρκή καταναλωτικά αγαθά, περισσότερο από άλλα, και των ενδιάμεσων αγαθών που συνδέονται με την παραγωγή τους, όπως τα πλαστικά και τα χημικά.

Διάγραμμα 4.5
Διεθνές Εμπόριο
(Τριμηνιαία στοιχεία 1971 Q2 – 2009 Q2, σε σταθερές
τιμές 2000, ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής %)



Πηγή: ΟΟΣΑ

Το διεθνές εμπόριο ήταν ιστορικά πολύ ευαίσθητο στις αλλαγές του ΑΕΠ. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ μεταξύ 1980 και 2008 ήταν 3,3%, ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου ήταν 6,8%. Η οικονομετρική ανάλυση δείχνει ότι η ελαστικότητα του εμπορίου σε σχέση με την οικονομική δραστηριότητα είναι 2,3, δηλαδή για κάθε πτώση 1 ποσοστιαίας μονάδας της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας, το παγκόσμιο εμπόριο θα μειωθεί κατά 2,3 ποσοστιαίες μονάδες. Κατά συνέπεια, η απότομη πτώση του παγκόσμιου ΑΕΠ (-1,1% το 2009, σύμφωνα με τις προβλέψεις του ΔΝΤ) αναμένεται να προκαλέσει συρρίκνωση του παγκόσμιου εμπορίου στο -2,9% το 2009 από +2,8% περίπου το 2008. Σε μια ύφεση, αυτή η σχέση αναμένεται να διαταραχθεί. Σύμφωνα με τον Freund (2009), κατά τις τέσσερις πρώτες μεταπολεμικές υφέσεις, το παγκόσμιο εμπόριο μειώθηκε κατά 4,8 φορές το παγκόσμιο ΑΕΠ.

Σύμφωνα με ερευνητές, ο λόγος για την απότομη πτώση είναι η σύνθεση του παγκόσμιου εμπορίου και της παγκοσμιοποίησης (Baldwin (2009)). Η ύφεση και η ανασφάλεια οδηγούν σε καθυστερήσεις στο εμπόριο. Έτσι, οι διαταραχές στην πλευρά της ζήτησης της παγκόσμιας οικονομίας αφορούν μόνο ένα κλάσμα της παγκόσμιας παραγωγής, αλλά σχεδόν όλο το

διεθνές εμπόριο. Έτσι. Όχι όπως στο παρελθόν. Το εμπόριο έχει επηρεαστεί πολύ περισσότερο. Ένας δεύτερος λόγος πρέπει να βρεθεί στις επιπτώσεις της παγκοσμιοποίησης και στη δημιουργία διεθνών αλυσίδων παραγωγής. Οι διεθνείς αλυσίδες παραγωγής βοήθησαν το παγκόσμιο εμπόριο να εκτιναχθεί στα ύψη τη δεκαετία του 1990. Το άνοιγμα πολλών οικονομιών και η άρση των εμπορικών περιορισμών βοήθησαν στη δημιουργία τους. Ένα μεγάλο μέρος του παγκόσμιου εμπορίου περιλαμβάνει τη μεταφορά πρώτων υλών σε χώρες όπου κατασκευάζεται μέρος του τελικού προϊόντος, από εκεί σε χώρες όπου πραγματοποιείται η συναρμολόγηση και, τέλος, αποστέλλεται το τελικό προϊόν.

Αυτή η διαδικασία, σε συνδυασμό με τη χρήση μεθόδων παραγωγής ακριβώς στην ώρα, συμβάλλει στην επίτευξη κραδασμών από την πλευρά της ζήτησης πιο γρήγορα από ποτέ. Ακόμη και πριν από μια δεκαετία, χρειάστηκαν μήνες για να επηρεάσει η πτώση των λιανικών πωλήσεων στις ΗΠΑ την παραγωγή του εργοστασίου και ακόμη περισσότερο για να επηρεάσει τους προμηθευτές αυτών των εργοστασίων. Σήμερα, η ταχύτητα μετάδοσης μέσω διεθνών αλυσίδων παραγωγής είναι αστραπιαία. Οι προοπτικές για το διεθνές εμπόριο τα επόμενα χρόνια εξαρτώνται από την πορεία της παγκόσμιας οικονομίας. Η ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου αναμένεται να είναι ανάλογη με την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας, αλλά συνολικά, είναι τόσο απότομη και ευρεία όσο οι προηγούμενες πτώσεις.

6. ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

6.1 Ερμηνευτικοί παράγοντες κρίσεων

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, βρήκαμε τέσσερις παράγοντες που είναι στατιστικά σημαντικοί για την εξήγηση των αιτιών της οικονομικής κρίσης. Πιο συγκεκριμένα, παρατηρούμε ότι ο λόγος χρέους/ΑΕΠ έχει θετικό συντελεστή, πράγμα που σημαίνει ότι η χρηματοπιστηριακή κρίση είναι πιο πιθανή εάν ο παράγοντας αυτός αυξάνεται από περίοδο σε περίοδο. Αντίθετα, η μείωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, δηλαδή η επιδείνωση της διεθνούς θέσης της οικονομίας, θα οδηγήσει σε αύξηση της πιθανότητας έρευνας, και επειδή ο συντελεστής είναι αρνητικός, η αναμενόμενη επίδραση που παρατηρούμε είναι επίσης η ανεργία, με αύξηση από τη μια περίοδο στην άλλη, εάν έχει θετικό πρόσημο, η πρόβλεψη και πάλι οδηγεί σε αυξημένη πιθανότητα οικονομικού γεγονότος. Τέλος, παρατηρήσαμε ότι, όπως αναμέναμε, αντίκτυπο στην εξάπλωση της κρίσης είχαν και οι διεθνείς χρηματοπιστηριακές αγορές.

6.2 Ερμηνευτικοί παράγοντες κρίσεων

Ως πιθανοί παράγοντες που μπορεί να προκαλούν μια χρηματοοικονομική κρίση προτείνονται από την επισκόπηση της βιβλιογραφίας καταλήξαμε στις παρακάτω παραδοχές:

- Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ της αντίστοιχης χώρας είναι ένας από τους κύριους παράγοντες που συναντάμε στη βιβλιογραφία και αντικατοπτρίζει όχι μόνο το πόσο χρεωμένη είναι μια οικονομία, αλλά και τις προοπτικές της. Δείτε τι μπορούμε να έχουμε από μια οικονομία, καθώς οι υψηλές τιμές για αυτόν τον δείκτη περιορίζουν σημαντικά το εύρος της διαθέσιμης δημοσιονομικής πολιτικής που μπορεί να χρησιμοποιήσει μια οικονομία για να αποφύγει μια πιθανή ύφεση
- Ο λόγος των άμεσων ξένων επενδύσεων προς το ΑΕΠ της σχετικής χώρας υποδηλώνει την εμπιστοσύνη των ξένων αγορών στις σχετικές οικονομικές προοπτικές. Εάν οι ξένες αγορές αρχίσουν να αμφιβάλλουν για την υγεία μιας οικονομίας και μειώσουν τις θέσεις τους εκεί, αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε διατάραξη της ισορροπίας και σε αναβαθμονόμηση των προσδοκιών, οδηγώντας σε αρνητικό γεγονός για το χρηματιστήριο.
- Ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ για κάθε χώρα Όπως και ο προηγούμενος δείκτης, ο λόγος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ αντανakλά τη σχέση μεταξύ της εγχώριας

οικονομίας και της διεθνούς αγοράς. Μια πτώση σε αυτόν τον δείκτη σημαίνει ότι έχουμε εκροές κεφαλαίων που, αν είναι μαζικές, θα μπορούσαν να προκαλέσουν σοκ στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

- Η αναλογία των υποχρεώσεων επενδύσεων χαρτοφυλακίου προς το ΑΕΠ της αντίστοιχης χώρας, που δείχνει το βαθμό στον οποίο η αντίστοιχη οικονομία τείνει να δανείζεται από τη μια περίοδο στην άλλη. Η αύξηση αυτού του δείκτη σημαίνει ότι η οικονομία έχει αρχίσει να δανείζεται από τις διεθνείς αγορές (επειδή έχουν αυξηθεί οι υποχρεώσεις επενδύσεων χαρτοφυλακίου) ή/και η ικανότητά της να αποπληρώσει τις υποχρεώσεις έχει μειωθεί (επειδή το ΑΕΠ έχει μειωθεί).
- Ποσοστά ανεργίας σε επιμέρους χώρες, τάση υποτίμησης της οικονομικής δυναμικής λόγω των υψηλών ποσοστών ανεργίας και μειωμένη ζήτηση λόγω μείωσης του εγχώριου διαθέσιμου εισοδήματος.
- Μια χώρα με υψηλό πληθωρισμό και σταθερά εγχώρια επιτόκια σημαίνει πτώση των πραγματικών μας επιτοκίων, γεγονός που αποθαρρύνει τους επενδυτές μειώνοντας τη ζήτηση για εγχώριες επενδύσεις.
- Όπως είδαμε, το επιτόκιο κάθε χώρας μπορεί να διαταράξει την εγχώρια οικονομία, πυροδοτώντας μια οικονομική κρίση. Τα υψηλά επιτόκια μπορούν να παγώσουν την ανάπτυξη που δείχνει σημάδια ύφεσης. Φυσικά, δεν μπορούμε να εικάσουμε με βεβαιότητα την κατεύθυνση του αντίκτυπου, καθώς τα υψηλά επιτόκια στη διεθνή συγκυρία ενδέχεται να προσελκύσουν κεφάλαια σε μια οικονομία.
- Αν η κρίση σε μια μεγάλη οικονομία μεταδίδεται σε άλλες χώρες, στον παρακάτω πίνακα εμφανίζονται τα αναμενόμενα πρόσημά ως προς το πώς περιδένομε να επηρεάσουν οι παραπάνω μεταβλητές την πιθανότητα να προκληθεί κρίση σε μια οικονομία:

Πίνακας 1

Παράγοντας	Αναμενόμενη Επίδραση
Δημόσιο Χρέος ως % του ΑΕΠ	Θετική
Άμεσες Ξένες Επενδύσεις ως % του ΑΕΠ	Αρνητική
Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ως % του ΑΕΠ	Αρνητική
Επενδυτικές Υποχρεώσεις Χαρτοφυλακίου ως % του ΑΕΠ	Θετική
% Ανεργίας	Θετική
Πληθωρισμός	Θετική
Επιτόκια	Θετική /Αρνητική
Δείκτης SP500	Αρνητική

7. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε το καλοκαίρι του 2007 είχε πολλές αιτίες: χαμηλά επιτόκια μετά το 2000, η φούσκα των ακινήτων στις ΗΠΑ, πλημμύρες στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, παράλογη αποστροφή κινδύνου επενδυτών για επενδύσεις δομημένων ομολόγων βασισμένων σε subprime, επενδυτικές τράπεζες Υψηλή βραχυπρόθεσμη μόχλευση δανεισμού, αδύναμη ρύθμιση και ενδογενείς μακροοικονομικούς κινδύνους. Καθένας από αυτούς τους παράγοντες από μόνος του δεν θα μπορούσε να πυροδοτήσει μια κρίση, αλλά ο συνδυασμός τους δημιούργησε εκρηκτική δυναμική και δημιούργησε έναν φαύλο κύκλο χρεοκοπιών και πτώσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων πέρα από τα σύνορα των ΗΠΑ. Και εξαπλώθηκε παγκοσμίως (κυρίως στην Ευρώπη) σε τραπεζικούς ομίλους που κάποτε ήταν εκτεθειμένοι σε κινδύνους των ΗΠΑ. Σπέρνει πανικό και φόβο, με αποτέλεσμα να κλείσουν πολλές αγορές συναλλάγματος και κεφαλαίων.

Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις μετατοπίστηκαν στην πραγματική οικονομία όταν η έλλειψη κεφαλαίου και ρευστότητας στις τράπεζες, η μείωση των πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά και οι φόβοι για πτώχευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αντισυμβαλλομένου εξάντλησαν πρώτα τη ρευστότητα και μετά την πίστωση για εξαγωγικό εμπόριο. Το τέταρτο τρίμηνο του 2008, μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, το διεθνές εμπόριο και η παραγωγή σε χώρες σε όλο τον κόσμο κατέρρευσαν. Όλες οι χώρες επηρεάζονται, ανεξάρτητα από τις προηγούμενες οικονομικές τους πολιτικές, καθώς όλες οι οικονομίες είναι διεθνοποιημένες. Οι οικονομικές αρχές, οι κεντρικές τράπεζες και οι κυβερνήσεις ανταποκρίθηκαν σχετικά γρήγορα. Δεν επανέλαβαν τα λάθη της δεκαετίας του 1930, όταν οι κεντρικές τράπεζες μείωσαν τα επιτόκια παρέμβασής τους και επινόησαν νέους τρόπους παροχής ρευστότητας στις αγορές.

Οι προσπάθειές τους συντονίζονται μέσω των χωρών της G20, του αναβαθμισμένου Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Προσπαθούν να μην χτίσουν νέα προστατευτικά τείχη και ακολουθούν κοινή πολιτική για να βγουν από την κρίση. Η αγορά και η οικονομική κατάρρευση έχει αποφευχθεί και το 2010 αναμένεται να είναι έτος υποτονικής ανάπτυξης. Φυσικά, ο κίνδυνος εξακολουθεί να υπάρχει και έχει τιμολογηθεί από την αγορά, και ο πιστωτικός κίνδυνος παραμένει εξαιρετικά υψηλός. Ίσως ο μεγαλύτερος κίνδυνος σήμερα, ωστόσο, είναι η πιθανή πρόωρη απόσυρση της ρευστότητας και η δημοσιονομική στήριξη. Στο μέλλον, όταν η παγκόσμια οικονομία βρει μια νέα ισορροπία, οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένεται να είναι χαμηλότεροι από ό,τι στο παρελθόν πριν από την κρίση. Τα πραγματικά επιτόκια

θα είναι υψηλότερα, οι υπερχρεωμένες χώρες θα ακολουθήσουν περιοριστικές δημοσιονομικές πολιτικές και οι καταναλωτές των ΗΠΑ, που έχουν δώσει έμφαση στις εξαγωγές πολλών χωρών στο παρελθόν, θα εξοικονομήσουν περισσότερο.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας θα δεχθεί έντονες πιέσεις, κυρίως από ρυθμιστικές αρχές, οι οποίες αναμένεται να ενισχύσουν τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας για να τους καταστήσουν πιο προκυκλικούς, να περιορίσουν τη μόχλευση, να ενισχύσουν την προστασία έναντι της έλλειψης ρευστότητας και να επιβάλουν υψηλότερο κόστος στο μέγεθος των τραπεζικών ομίλων. Περισσότερη διαφάνεια και απλότητα καθώς και διεθνώς αποδεκτοί λογιστικοί κανόνες είναι οι τάσεις του μέλλοντος. Η μεγαλύτερη ευαισθησία σε ενδογενείς μακροοικονομικούς κινδύνους είναι επίσης μια νέα τάση. Θα δούμε μεγαλύτερη εστίαση στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στις φούσκες των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, τόσο στον ακαδημαϊκό χώρο όσο και στην πρακτική των ρυθμιστικών αρχών. Η Ευρώπη μπορεί να είναι πιο πρόθυμη να προετοιμαστεί για αλλαγές στα θεσμικά πλαίσια. Στις Ηνωμένες Πολιτείες. Με το ρυθμιστικό σύστημα σε σπασίματα, η Wall Street μπορεί ακόμα να ασκήσει τεράστια επιρροή στην πολιτική.

8. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ – ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ – ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

1. Άρθρο από την Κωνσταντίνα Μπριόλα, ερευνήτρια της ομάδας «Κοινωνικά & Ανθρωπιστικά Ζητήματα»
2. https://el.wikipedia.org/wiki/%CE%95%CE%BB%CE%B5%CF%8D%CE%B8%CE%B5%CF%81%CE%BF_%CE%B5%CE%BC%CF%80%CF%8C%CF%81%CE%B9%CE%BF
3. Baumeister, C., και JD Hamilton. 2019. «Δομική ερμηνεία των διανυσματικών αυτοπαλίνδρομων με ελλιπή ταυτοποίηση: Επανεξέταση του ρόλου των κλονισμών προσφοράς και ζήτησης πετρελαίου». *American Economic Review* 109 (5): 1873-1910.
4. Ha, J., MA Kose, and F. Ohnsorge. 2021. "One-Stop Source: A Global Database of Inflation." Έγγραφο εργασίας Πολιτικής Έρευνας 9737, Παγκόσμια Τράπεζα, Ουάσιγκτον, DC.
5. Kabundi, A., and H. Zahid. Προσεχής. «Κύκλοι τιμών εμπορευμάτων: Κοινότητες, ετερογένειες και οδηγοί».
6. Kose, M. A, C. Otrok και CH Whiteman. 2003. «Διεθνείς επιχειρηματικοί κύκλοι: Κόσμος, Περιφέρεια και Ειδικοί Παράγοντες για Χώρα». *American Economic Review* 93 (4): 1216-1239.
7. Παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων με θέμα: «Από την Κρίση του 1929 στην Κρίση του 2009», Αθήνα 12/11/2009.
8. <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2020~4960fb81ae.el.html>
9. Μεταπτυχιακή εργασία της φοιτήτριας Φιλίππου Ελευθερίας με Θέμα « Ανάλυση των αιτιών που προκαλούν χρηματοοικονομικές κρίσεις »