



ΜΠΟΜΠΟΛΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ

ΑΜ:6571

ΣΠΥΡΟΥ ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ

ΑΜ:7044

ΑΥΞΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΣΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ



ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 :ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΡΧΑΙΟΤΗΤΑ)	4
1.2 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	7
1.3 ΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΙΑΣ ΣΥΝΘΕΤΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ.	9
1.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ	12
1.5 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	17
1.6 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	21
1.7 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ :ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- ΕΥΡΩΠΗΣ	23

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ	26
2.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	30
2.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	32
2.4 ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΤΑΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ	34

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

3.1 ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΑΝΟΔΟΥ ΤΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ ΣΤΟΝ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟ	39
3.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ: ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	40

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Το θέμα του πληθωρισμού και πιο συγκεκριμένα οι επιπτώσεις σε αυτόν από τις αυξήσεις των τιμών στα εμπορεύματα, είναι ένα θέμα πολύ επίκαιρο στην σημερινή εποχή. Η πολυπλοκότητα του πληθωρισμού, η συσχέτιση και ο αλληλοεπηρεασμός του με πολλούς άλλους παράγοντες, δείχνει την ευαισθησία και την ευματαβλητότητά του. Ο πληθωρισμός ακούγεται σαν απειλή για διατάραξη της ομαλής λειτουργίας του οικονομικού κυκλώματος και ως τέτοια αντιμετωπίζεται και λαμβάνεται σοβαρά υπόψιν από όλους τους εμπλεκόμενους (Κράτος, επιχειρήσεις, εργατικά συνδικάτα, νοικοκυριά). Το Κράτος προσπαθεί να τον συγκρατήσει, οι επιχειρήσεις να τον προβλέψουν και αναλόγως να πράξουν, τα εργατικά συνδικάτα να μην απαξιωθεί ο πραγματικός μισθός τους και τα νοικοκυριά τον αντιλαμβάνονται από την μείωση της αγοραστικής τους δύναμης. Το συγκεκριμένο θέμα μας κέντρισε ιδιαίτερα την προσοχή και στην εργασία μας, προσπαθήσαμε να τον προσεγγίσουμε, να τον επεξηγήσουμε και να δώσουμε την δυνατότητα σε έναν απλό αναγνώστη και την ευκαιρία να ενημερωθεί γύρω από το θέμα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ (ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΑΡΧΑΙΟΤΗΤΑ)

Ο πληθωρισμός θεωρείται ένα από τα δυο σημαντικότερα οικονομικά προβλήματα, που μαζί με την ανεργία, κατά καιρούς απειλούν την ευημερία και την εύρυθμη λειτουργία των σύγχρονων οικονομιών. Η σοβαρότητα των προβλημάτων αυτών διαφέρει από χώρα σε χώρα και από περίοδο σε περίοδο. Τις περισσότερες φορές η καταπολέμηση της έντασης του ενός τροφοδοτεί την έξαρση της έντασης του άλλου και αυτό γιατί τα δυο αυτά φαινόμενα είναι ανταγωνιστικά μεταξύ τους. Ο πληθωρισμός αποτελεί ένα φαινόμενο που σε ορισμένες χώρες κατά καιρούς έχει πάρει μεγάλες διαστάσεις με σοβαρές οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες. Υπάρχει πληθωρισμός σε μια κοινωνία, όταν παρατηρείται συνεχής αύξηση στο επίπεδο των τιμών. Ο πληθωρισμός αποτελεί ένα δυναμικό φαινόμενο που διαρκεί όσο διαρκεί η διαδικασία της αύξησης των τιμών. Όταν οι τιμές σταθεροποιηθούν σε ένα υψηλότερο επίπεδο παύει να υπάρχει πληθωρισμός. Ο πληθωρισμός είναι ένα σύγχρονο φαινόμενο. Και στην αρχαιότητα υπήρχαν όμως οι δυσάρεστες συνέπειες που δημιουργούνται από τον πληθωρισμό, κυρίως από τους παραχαράκτες που νόθευαν τα νομίσματα της εποχής ή από τους αρχηγούς των πόλεων που κατά την διάρκεια πολέμων έκοβαν επιπλέον νομίσματα για την χρηματοδότηση στρατού και όπλων. Τα νομίσματα υποτιμούνταν με αποτέλεσμα να υπάρχουν σοβαρές κοινωνικές συνέπειες, που εκδηλώνονταν πολλές φορές με την μορφή εξοργίσεων από τους κατοίκους των πόλεων λόγω της ακρίβειας. Παρόλα αυτά όμως σύμφωνα με τον West δεν νοείται πληθωρισμός σε μια χώρα, η οποία αγνοεί τα χαρτονομίσματα, τα χρεόγραφα, τα τραπεζικά ομόλογα και το χρηματιστήριο. Έτσι στο παρελθόν θεωρούμε ότι ήταν άγνωστος υπό την σημερινή του μορφή και απλώς αναφερόταν ότι για τις ανεπιθύμητες συνέπειες του ευθυνόταν το καινον νόμισμα ή το πονηρον χαλκιον. Τον διεθνή όρο inflation τον συναντάμε για πρώτη φορά στην διάρκεια της αμερικανικής επανάστασης κατά το 1776, οπότε οι αποικιοκρατικές δυνάμεις, για να μπορέσουν να ανταπεξέλθουν στις υπέρογκες δαπάνες κατά τον πόλεμο εναντίον των Άγγλων εξεδosan 430 εκατομμύρια δολάρια και επέβαλλαν την αναγκαστική κυκλοφορία, οπότε η αξία του αργύρου δολαρίου ισούταν με 80 χάρτινα. Έκτοτε δε, καθιερώθηκε ο διεθνής όρος inflation.

Το χρήμα δεν έχει καμία υλική αξία. Απλώς για την διευκόλυνση των συναλλαγών μας το έχουμε ορίσει σαν μέσο ανταλλαγής με το οποίο μετράμε την αξία των εμπορευμάτων και υπηρεσιών. Τα νομίσματα και τα χαρτονομίσματα αναγράφουν μια ονομαστική αξία η οποία δεν έχει μακρόχρονη σταθερή δυναμική εξαιτίας του πληθωρισμού. Ο πληθωρισμός μειώνει την πραγματική αξία του νομίσματος. Το φαινόμενο αυτό μετρά πόσο απαξιώθηκε το νόμισμα μας και μετριέται με το ποσοστό αύξησης του επιπέδου των τιμών κατά τη διάρκεια μιας ορισμένης χρονικής περιόδου. Η αύξηση των τιμών των επιμέρους προϊόντων σταθμίζεται ανάλογα με την σπουδαιότητα τους και βρίσκεται ο σταθμικός μέσος όρος των αυξήσεων. Επειδή οι επιπτώσεις του φαινομένου του πληθωρισμού είναι ιδιαίτερα επιβαρυντικές για τα νοικοκυριά, σαν σταθμικός μέσος για τη μέτρηση του πληθωρισμού, χρησιμοποιείται ο δείκτης τιμών καταναλωτή. Αυτός ο δείκτης δείχνει τη μεταβολή των τιμών μιας προκαθορισμένης δέσμης αγαθών και υπηρεσιών που αγοράζονται από τα νοικοκυριά. Η δέσμη αυτή αποτελεί το καλάθι του καταναλωτή και αντιπροσωπεύει τα αγαθά που αγοράζει το μέσο νοικοκυριό. Για να θεωρηθεί ότι υπάρχει πληθωρισμός σε μια χώρα πρέπει το ποσοστό αύξησης των τιμών να ξεπερνάει ένα ορισμένο χαμηλό όριο που ποικίλλει ανάλογα με τις ιδιαίτερες συνθήκες της. Ένα αρκετά χαμηλό ποσοστό αύξησης των τιμών είναι συνήθως αποδεκτό, αφού οι τιμές ορισμένων προϊόντων αυξάνονται λόγω της βελτίωσης της αύξησης της ποιότητας τους και η αύξηση αυτή δεν μπορεί να θεωρηθεί πληθωριστική. Ανάλογα με την ένταση του ο πληθωρισμός μπορεί να χαρακτηριστεί ως μέτριος, καλπάζων η υπερπληθωρισμός, χωρίς να υπάρχουν ποσοστά πληθωρισμού που να χαρακτηρίζουν καθεμία από τις τρεις αυτές κατηγορίες. Ο πληθωρισμός είναι ένα φαινόμενο δυναμικό και πολυδιάστατο και σαφώς επηρεάζεται από αρκετούς παράγοντες οι οποίοι αλληλοεξαρτώνται και αυτοί με την σειρά τους μεταξύ τους.

Ο πληθωρισμός αποτελεί ένα φαινόμενο που σε ορισμένες χώρες κατά καιρούς έχει πάρει μεγάλες διαστάσεις με σοβαρές οικονομικές και κοινωνικές συνέπειες . Υπάρχει πληθωρισμός σε μια οικονομία όταν παρατηρείται **συνεχής αύξηση** στο επίπεδο των τιμών. Όταν οι τιμές σταθεροποιηθούν σε ένα υψηλότερο επίπεδο παύει να υπάρχει πληθωρισμός .

1.2 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

Δείκτης τιμών καταναλωτή

Το ποσοστό του πληθωρισμού υπερεκτιμάται όταν οι καταναλωτές μειώνουν την αγορά προϊόντων που ακριβαίνουν σε σχέση με άλλα χωρίς αυτό να λαμβάνεται υπόψη, π.χ. αν αυξηθεί η τιμή του γάλακτος εβαπορέ και ως αποτέλεσμα μειωθεί η κατανάλωσή του, τότε θα αυξηθεί η κατανάλωση ενός υποκατάστατου του όπως το φρέσκο γάλα. Έτσι θα υπάρξει αύξηση στην τιμή και του υποκατάστατου του και το πρόβλημα του πληθωρισμού θα μεγαλώσει και θα συνεχίσει να υφίσταται.

Ορισμένες φορές ανακοινώνονται από διάφορες δημόσιες υπηρεσίες ή τα Μ.Μ.Ε. μιας χώρας ποσοστά πληθωρισμού που διαφέρουν μεταξύ τους. αυτό μπορεί να οφείλεται γιατί η χρονική περίοδος στην οποία αναφέρονται τα ποσοστά αυτά είναι διαφορετικά, στο ότι ο τρόπος υπολογισμού του δείκτη είναι διαφορετικός ή στο ότι πρόκειται για διαφορετικούς δείκτες. Επίσης, μπορεί να έχει δοθεί διαφορετική βαρύτητα στην αύξηση τιμής των επιμέρους προϊόντων ανάλογα με τα στοιχεία που έχουν χρησιμοποιηθεί για τον υπολογισμό του δείκτη.

Πολλές φορές γίνεται λόγος για πυρήνα πληθωρισμού ή για δομικό πληθωρισμό. Ο πυρήνας του πληθωρισμού ή δομικός πληθωρισμός μετριέται με βάση το δείκτη τιμών καταναλωτή χωρίς να περιλαμβάνει προϊόντα όπως τα νωπά οπωροκηπευτικά που επηρεάζονται ξέχωρα από το οικονομικό σύστημα λόγω απρόβλεπτων εξωγενών παραγόντων που τα επηρεάζουν όπως οι καιρικές συνθήκες ή η διεθνής τιμή του αργού πετρελαίου. Παρά το γεγονός ότι οι τιμές ορισμένων προϊόντων αυξάνονται συνεχώς, είναι δυνατόν να υπάρχει πληθωρισμός σε μια οικονομία αν οι αυξήσεις αυτές αντισταθμίζονται από τη μείωση των τιμών άλλων προϊόντων.

Για να θεωρηθεί ότι υπάρχει πληθωρισμός σε μια χώρα πρέπει το ποσοστό αύξησης των τιμών να ξεπερνά ένα ορισμένο χαμηλό όριο που ποικίλλει ανάλογα με τις ιδιαίτερες συνθήκες της. μάλιστα η αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών κατά ένα μικρό ποσοστό της τάξεως 4%-5% ετησίως είναι αποδεκτή και δεν δημιουργεί

σοβαρά προβλήματα. Αντίθετα από πολλούς οικονομολόγους έχει θετική επίδραση στην παραγωγή καθώς δημιουργεί προσδοκίες κέρδους, δεδομένου ότι η αύξηση των τιμών των προϊόντων προηγείται της αύξησης των αμοιβών των παραγωγικών συντελεστών. Όμως σε αυτή την περίπτωση, τα άτομα εκείνα που πλήττονται περισσότερο είναι τα άτομα που έχουν σταθερό χρηματικό εισόδημα όπως οι συνταξιούχοι, οι δημόσιοι υπάλληλοι, οι ιδιωτικοί υπάλληλοι και εργάτες των οποίων οι συμβάσεις εργασίας ανανεώνονται κατά χρονικά διαστήματα μετέπειτα των αυξήσεων των τιμών στα εμπορεύματα ή ενώ έχει διαπιστωθεί η ακρίβεια και οι χρηματικές αμοιβές δεν αναπροσαρμόζονται σύμφωνα με το ρυθμό αυξήσεως των τιμών. Αντιθέτως ο πληθωρισμός ευνοεί τους επιχειρηματίες γενικά, δεδομένου ότι οι τιμές των προϊόντων αυξάνονται συνήθως πιο γρήγορα από τις τιμές των παραγωγικών συντελεστών. Εξάλλου είναι αυτονόητο ότι ο πληθωρισμός μειώνει την αγοραστική δύναμη όχι μόνο των σταθερών εισοδημάτων αλλά και κάθε σταθερού χρηματικού ποσού. Πλήττονται τα ρευστά καθώς η πραγματική τους αξία συρρικνώνεται με αποτέλεσμα να τα ωθούν προς την κατανάλωση. Έχουμε αυξήσεις της ζητούμενης ποσότητας με δεδομένη δυνατότητα παραγωγής άρα νέο κύμα πληθωρισμού.

Ένα αρκετά χαμηλό ποσοστό αύξησης των τιμών είναι συνήθως αποδεκτό, αφού οι τιμές αυξάνονται λόγω της βελτίωσης της ποιότητάς τους και η αύξηση αυτή δεν μπορεί να χαρακτηριστεί πληθωριστική. Π.χ. τα αυτοκίνητα βελτιώνονται συνεχώς και μέρος της αύξησης των τιμών τους μπορεί να οφείλεται σε αυτό το λόγο. Το ίδιο ισχύει και για τις ηλεκτρικές συσκευές. Επίσης λόγω της τεχνολογικής προόδου, οι υπηρεσίες που προσφέρονται από ορισμένα επαγγέλματα, π.χ. το ιατρικό, παρουσιάζουν συνεχείς βελτιώσεις και συνεπώς μέρος της αύξησης των τιμών τους μπορεί να αποδοθεί σε αυτές. Βέβαια καταβάλλεται προσπάθεια από τις αρμόδιες υπηρεσίες να ληφθούν υπόψη οι αλλαγές στην ποιότητα των προϊόντων, όταν αυτές είναι σημαντικές αλλά συνήθως δεν υπάρχει πλήρης κάλυψη. Ανάλογα με την έντασή του ο πληθωρισμός μπορεί να χαρακτηριστεί καλπάζων υπερπληθωρισμός ή έρπων.

Ο καλπάζων πληθωρισμός χαρακτηρίζεται από πολύ υψηλό ρυθμό μεταβολής των τιμών. Αποτέλεσμα του υπερπληθωρισμού είναι η συνεχής και μεγάλη πτώση της αγοραστικής αξίας της νομισματικής μονάδας και τελικά η εγκατάλειψη του νομισματικού συστήματος και η επαναφορά της ανταλλαγής αντί της συναλλαγής. Ο

υπερπληθωρισμός αυτής της εκτάσεως δεν είναι σύνηθες φαινόμενο και εμφανίζεται κυρίως σε ανώμαλες οικονομικές καταστάσεις π.χ. σε περιόδους πολέμου.

Έρπων πληθωρισμός καλείται εκείνος του οποίου η αύξηση του γενικού επιπέδου των τιμών κυμαίνεται σε χαμηλά-φυσιολογικά επίπεδα της τάξεως του 4-5% ετησίως και είναι θεμιτός καθώς ενθαρρύνει τις επενδύσεις λόγω των κερδών που αναμένονται και οδηγεί σε αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας της οικονομίας και της παραγωγής.

1.3 ΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΣΥΝΘΕΤΙΚΗΣ ΘΕΩΡΙΑΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ.

Φαινόμενο γνωστό από πολύ παλιά, αλλά και που τα τελευταία χρόνια ξανακάνει έντονη την παρουσία του, ο πληθωρισμός ορίζεται σαν μια τάση για συνεχή άνοδο του γενικού επιπέδου των τιμών. Σύμφωνα με τον ορισμό αυτό, ο πληθωρισμός δε σημαίνει υψηλό αλλά μάλλον συνεχώς ανερχόμενο επίπεδο τιμών, αφού εξάλλου ένα επίπεδο τιμών ή κόστους ζωής μπορεί να χαρακτηριστεί υψηλό, μόνο σε σχέση με κάποιο άλλο προηγούμενο επίπεδο τιμών που αυθαίρετα το παίρνουμε σαν βάση συγκρίσεως.

Το ενδιαφέρον που έχει η μελέτη του πληθωρισμού βρίσκεται στο γεγονός, ότι αυτός αποτελεί φαινόμενο εκτροπής της ομαλής λειτουργίας του οικονομικού συστήματος. Πέρα όμως από το ότι είναι σύμπτωμα διαταραχής, ο πληθωρισμός ασκεί επιδράσεις πάνω στο σύστημα παραγωγής, διαστρεβλώνει το μηχανισμό των τιμών, αλλοιώνει με τρόπο ανομοιόμορφο τα εισοδήματα και τελικά μπορεί να οδηγήσει σε κοινωνική ένταση και κρίση.

Η σύγχρονη θεωρία του πληθωρισμού χαρακτηρίζεται από τρία βασικά αναλυτικά στοιχεία.

1. Πρώτο, ο πληθωρισμός είναι φαινόμενο που η εξήγηση του πρέπει να ανάγεται στη λειτουργία του μηχανισμού **προσφοράς και ζήτησης**.
2. Δεύτερο, η οποιαδήποτε σχέση που υπάρχει ανάμεσα στην προσφορά χρήματος και το επίπεδο των τιμών θα πρέπει να εξηγηθεί με βάση την αλυσιδωτή επίδραση, από χρήμα σε δαπάνη και από δαπάνη σε τιμές.
3. Τρίτο, ο πληθωρισμός είναι δυναμικό φαινόμενο εκτροπής, οπότε σημασία έχει η ανάλυση των παραγόντων εκείνων που συντελούν στην επιτάχυνση, σταθερότητα ή επιβράδυνση του ρυθμού αυξήσεως των τιμών.

Η συνθετική θεωρία του πληθωρισμού πρέπει να συνδυάζει και τα τρία αυτά αναλυτικά στοιχεία στην προσπάθεια ερμηνείας του φαινομένου αυτού. Πέρα όμως από τα κοινά αυτά στοιχεία , οι σύγχρονες θεωρίες του πληθωρισμού παρουσιάζουν μεγάλες μεταξύ τους διαφορές σε ότι αφορά τις αιτίες του πληθωρισμού. Μια πρόχειρη και πολύ γενική ταξινόμηση των θεωριών αυτών είναι η διάκριση ανάμεσα στις μονιστικές θεωρίες , αυτές δηλ. που θεωρούν ότι ο πληθωρισμός έχει πάντοτε μία και μοναδική ουσιαστική αιτία, και στις πλουραλιστικές θεωρίες , όπου ο πληθωρισμός αποδίδεται στην

Ταυτόχρονη επενέργεια και συνδυασμό δύο ή περισσότερων αιτιών και παραγόντων .Μια εναλλακτική ταξινόμηση είναι ανάμεσα στις νομισματικές ή μονεταριστικές θεωρίες (μονιστικές), σύμφωνα με τις οποίες αιτία του πληθωρισμού είναι πάντα η αύξηση της προσφοράς χρήματος, και στις <<κοινωνιολογικές>> θεωρίες (μονιστικές ή πλουραλιστικές) όπου ο πληθωρισμός αποδίδεται σε αιτίες που δεν εξαρτώνται άμεσα ή δεν αναφέρονται σε νομισματικά μεγέθη (όπως πχ, η προσπάθεια διαφόρων ομάδων να αυξήσουν το μερίδιό τους στο κοινωνικό εισόδημα, ή συμπεριφορά των εργατικών συνδικάτων , ή απληστία των μονοπωλίων ή ολιγοπωλίων, οι πολυεθνικές εταιρείες , οι διαρθρωτικές μεταβολές που συνοδεύουν την οικονομική ανάπτυξη). Μια Τρίτη , και αναλυτικά ίσως πιο χρήσιμη , ταξινόμηση θεωριών είναι ανάμεσα σ' αυτές που δίνουν έμφαση στους παράγοντες της ζήτησεως και αυτές που δίνουν έμφαση στους παράγοντες της προσφοράς, σαν κύριων αιτιών του πληθωρισμού.

Η ταξινόμηση αυτή βασίζεται στην υπόθεση ότι κάθε θεωρία του πληθωρισμού (νομισματική , κοινωνιολογική ή άλλη) θα πρέπει να βασίζει την ερμηνεία και ανάλυση του φαινομένου στο μηχανισμό της προσφοράς και ζήτησεως.

Σε πρώτο πλάνο έρχεται η αναντίρρητη διαπίστωση ότι , πληθωρισμός και έντονη νομισματική επέκταση (δηλ. έντονη αύξηση της νομισματικής κυκλοφορίας ή της συνολικής ρευστότητας) είναι δύο φαινόμενα που συνυπάρχουν σχεδόν πάντοτε. Το ερώτημα όμως είναι εάν αυτή η συνύπαρξη , που μεταφράζεται σε στατιστική συσχέτιση , εκφράζει ή όχι μία αιτιολογική σχέση, και μάλιστα τέτοια που η νομισματική επέκταση να προκαλεί πληθωρισμό. Ας σημειωθεί , ότι είναι δυνατό να υπάρξει αύξηση του επιπέδου των τιμών, ακόμα και με σταθερή την προσφορά χρήματος, εάν η έτσι σταθερή συνολική ζήτηση αγαθών συναντήσει μία , για διαφόρους λόγους, μειωμένη προσφορά, ή μια καμπύλη συνολικής προσφοράς που να έχει μετατοπισθεί αριστερά. Σ αυτή την περίπτωση , μια νομισματική επέκταση θα προκαλέσει μια περαιτέρω αύξηση του επιπέδου των τιμών, ενώ η πρώτη αύξηση των τιμών ήταν ανεξάρτητη από το νομισματικό παράγοντα.

Έτσι υποστηρίζεται από πολλούς οικονομολόγους ότι η νομισματική επέκταση είναι αυτή που επιτρέπει ή ανέχεται , αν δεν προκαλεί , την αύξηση των τιμών.

Άρα, ο πληθωρισμός θα μπορούσε πάντοτε να εξουδετερωθεί με μια μείωση της προσφοράς χρήματος, ανεξάρτητα από το εάν η αρχική αιτία πληθωρισμού ήταν η όχι νομισματική. Στο σημείο αυτό θα επικαλεσθούμε την εμπειρία , σύμφωνα με την οποία ναι μεν τιθασεύεται ο πληθωρισμός με νομισματική συγκράτηση , αλλά πάντα το τίμημα μιας τέτοιας πολιτικής είναι η χαλάρωση της γενικής οικονομικής δραστηριότητας και συχνά η αύξηση της ανεργίας.

Έτσι ενώ θεωρητικά μια δραστική νομισματική συγκράτηση θα ήταν ικανή να μειώσει τον πληθωρισμό, στην πράξη βλέπουμε ότι σπάνια επιχειρείται μια τέτοια μείωση της προσφοράς χρήματος, ή και το συνηθέστερο , ότι σπάνια η νομισματική συγκράτηση παίρνει την ένταση και έκταση που απαιτείται για την πλήρη εξουδετέρωση του πληθωρισμού. Υπάρχουν δύο λόγοι γι αυτό :

1. Πρώτο , ενδέχεται η προσφορά χρήματος να μην είναι τόσο εύχρηστο όργανο πολιτικής , αλλά μάλλον μια ενδογενής μεταβλητή. Αυτό σημαίνει ότι τα νομισματικά μεγέθη προσαρμόζονται στις χρηματοδοτικές ανάγκες της οικονομίας μάλλον , παρά το αντίθετο.
2. Ο κίνδυνος να προκληθεί μία ύφεση στην οικονομία κάνει τις νομισματικές αρχές , και όταν ακόμα μπορεί η προσφορά χρήματος να χρησιμοποιηθεί σαν όργανο πολιτικής, να είναι πολύ διστακτικές στη χρήση της νομισματικής συγκράτησης σαν όπλο κατά του πληθωρισμού.

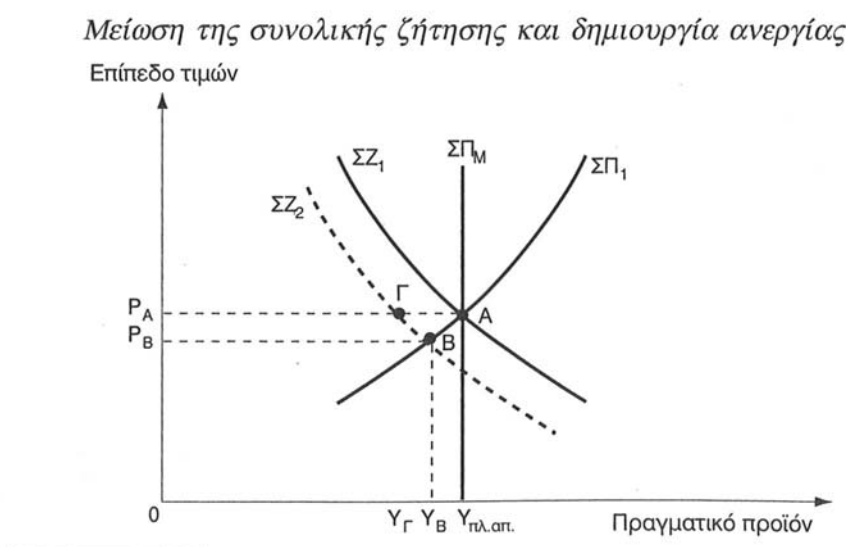
Για τους δύο αυτούς λοιπόν λόγους , μας είναι δύσκολο , από την παρατήρηση ότι ο πληθωρισμός και η νομισματική επέκταση συνυπάρχουν , να συμπεράνουμε ότι ο πληθωρισμός είναι πάντοτε φαινόμενο με νομισματική αιτία , χωρίς όμως ταυτόχρονα να μπορούμε να αρνηθούμε το ότι νομισματική επέκταση αποτελεί αναγκαία προϋπόθεση για τη συνέχιση του πληθωρισμού.

Γενικά , η σχέση ανάμεσα στην αύξηση του επιπέδου των τιμών και στο ύψος των νομισματικών μεγεθών είναι πολύ πιο πολύπλοκη από ότι υποστηρίζει η απλή ποσοτική θεωρία , ενώ ταυτόχρονα ευσταθεί το συμπέρασμα ότι η σχέση αυτή είναι στατιστικά τόσο ισχυρή , ώστε θα πρέπει πάντα να λαμβάνεται σοβαρά υπόψη.

1.4 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ

Μια σημαντική διάκριση του πληθωρισμού βασίζεται στα αίτια που τον προκαλούν. Είναι ο πληθωρισμός που προκαλείται από την πλευρά της ζήτησης και αναφέρεται ως πληθωρισμός ωθούμενος από τη ζήτηση και ο πληθωρισμός που ωθείται από το κόστος και αναφέρεται ως πληθωρισμός κόστους ή πληθωρισμός από την πλευρά της προσφοράς.

Πληθωρισμός ζήτησης



ΠΗΓΗ:ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ (ΠΕΤΡΑΚΗΣ-ΚΩΤΤΗ)

Πληθωρισμός ζήτησης δημιουργείται όταν η συνολική ζήτηση αυξάνεται με γρηγορότερο ρυθμό από τη δυνατότητα της οικονομίας να παράγει προϊόν.

Ας υποθέσουμε ότι μια οικονομία βρίσκεται σε ισορροπία και παράγει προϊόν πλήρους απασχόλησης που σημαίνει ότι η ανεργία είναι ίση με το φυσικό της προϊόν. Τότε οι παράγοντες που μπορούν να δημιουργήσουν πληθωρισμό ζήτησης είναι είτε αύξηση των δημοσίων δαπανών, μείωση της φορολογίας ή αύξηση της ποσότητας χρήματος. Έστω λοιπόν ότι η Κυβέρνηση θέλει να μειώσει την ανεργία, δηλαδή να αυξήσει την απασχόληση και επιλέγει ένα από τα προαναφερθέντα τεχνάσματα. Τότε η αύξηση προσφοράς χρήματος θα επιφέρει μείωση του επιτοκίου, αύξηση της επένδυσης και ενδεχομένως της κατανάλωσης και επομένως αύξηση της συνολικής

ζήτησης και μετακίνηση της σχετικής καμπύλης προς τα δεξιά έστω από τη θέση ΣΖ1 στη θέση ΣΖ2. Με τη νέα καμπύλη ζήτησης στο επίπεδο των τιμών ΡΑ θα υπάρξει πλεονάζουσα ζήτηση, με αποτέλεσμα να αρχίσουν να αυξάνονται οι τιμές. Δηλαδή θα δημιουργηθεί πληθωρισμός από την πλευρά της ζήτησης. Η αύξηση των τιμών θα συνεχιστεί μέχρις ότου το επίπεδο των τιμών φθάσει στο σημείο ΡΒ. Με την αύξηση των τιμών θα επέλθει μείωση των πραγματικών μισθών και αύξηση των εσόδων και των κερδών των επιχειρήσεων. Έτσι θα δημιουργηθούν κίνητρα για αυτές να αυξήσουν την παραγωγή και την απασχόληση. Το προϊόν θα αυξηθεί στο επίπεδο ΥΒ που είναι υψηλότερο από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης και η ανεργία θα μειωθεί σε επίπεδο κάτω από τον φυσικό συντελεστή. Οι επιχειρήσεις ένα μέρος των κερδών θα το χρησιμοποιήσουν για προσέλκυση εργατικού δυναμικού. Έτσι έχουμε αύξηση και των ονομαστικών μισθών. Επιπλέον μετά από κάποιο χρονικό διάστημα όταν οι εργαζόμενοι αντιληφθούν την ακρίβεια, θα πιέσουν και θα λάβουν αυξήσεις που απαιτούνται για αποκατάσταση των πραγματικών μισθών τους. καθώς θα αυξάνονται οι ονομαστικοί μισθοί θα αρχίσει να μετακινείται προς τα αριστερά η βραχυχρόνια καμπύλη συνολικής προσφοράς, ΣΠ1, συμβάλλοντας έτσι στην περαιτέρω αύξηση του επιπέδου των τιμών. Τελικώς, μετά την παρέλευση αρκετού χρονικού διαστήματος, θα επιτευχθεί ισορροπία στο σημείο Γ, αφού η βραχυχρόνια καμπύλη συνολικής προσφοράς θα έχει μετακινηθεί τόσο ώστε να τέμνεται στο σημείο αυτό με τη μακροχρόνια καμπύλη συνολικής προσφοράς και την καμπύλη συνολικής ζήτησης. Το προϊόν θα επανέλθει στο επίπεδο πλήρους απασχόλησης αλλά το επίπεδο των τιμών θα είναι Ρ, αρκετά υψηλότερο από το αρχικό. Αποτέλεσμα της νομισματικής παρέμβασης ήταν να δημιουργηθεί στο βραχυχρόνιο διάστημα πληθωρισμός από την πλευρά της ζήτησης, να αυξηθεί το προϊόν πάνω από το επίπεδο πλήρους απασχόλησης και στο φυσικό ποσοστό ανεργίας, αλλά το επίπεδο των τιμών θα είναι υψηλότερο από το αρχικό.

Η αύξηση της συνολικής ζήτησης και η μετακίνηση προς τα δεξιά της σχετικής καμπύλης μπορεί να προέλθει από οποιοδήποτε αίτιο αυξάνει τη συνολική ζήτηση (π.χ. αύξηση των επενδυτικών δαπανών, των δαπανών του δημοσίου, κ.λ.π.).

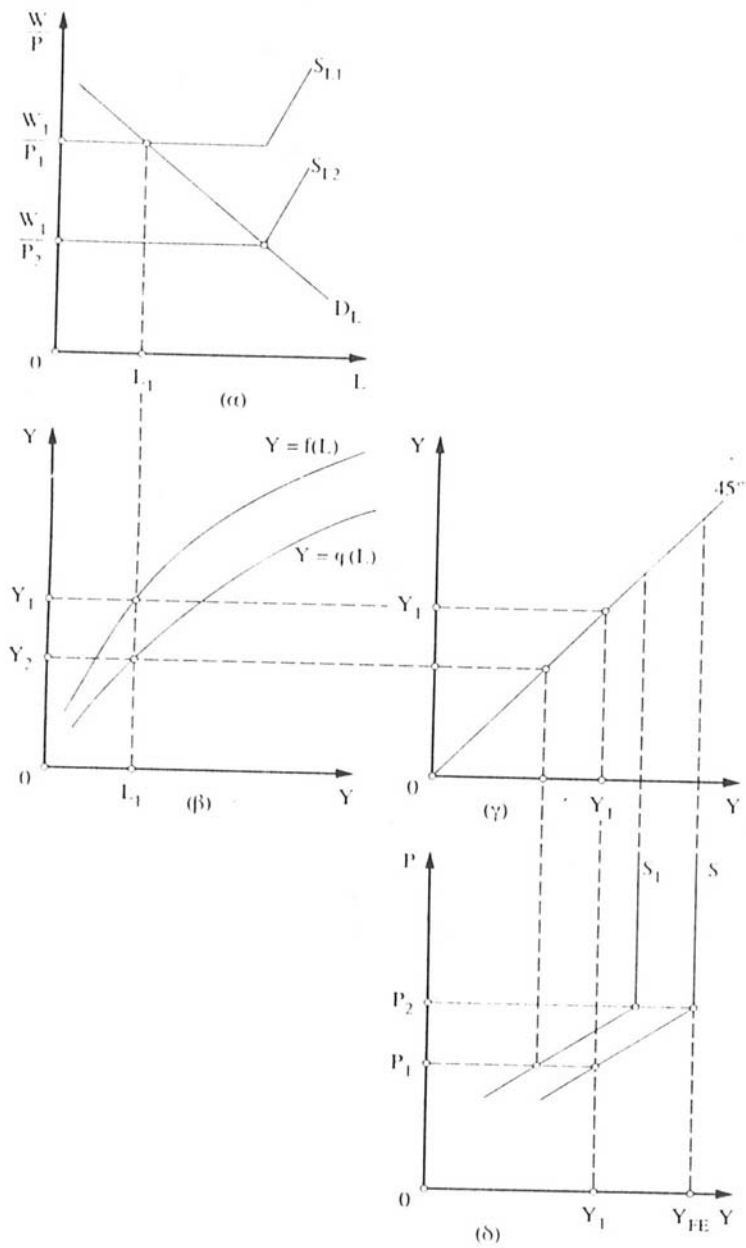
Πληθωρισμός κόστους

Πληθωρισμός επίσης μπορεί να υπάρξει σε περιόδους όπου υπάρχει οικονομική στασιμότητα και ανεργία, σε αντίθεση δηλαδή με τον πληθωρισμό ζήτησης. Σε αυτή την περίπτωση ο πληθωρισμός δημιουργείται από μετατόπιση της καμπύλης συνολικής προσφοράς. Μια τέτοια μορφή πληθωρισμού προκαλείται από την πλευρά του κόστους εργασίας, για αυτό το λόγο αποκαλείται πληθωρισμός κόστους. Κάθε παράγοντας που μειώνει το κόστος εργασίας οδηγεί σε αυτή τη μορφή πληθωρισμού, π.χ. μείωση των πηγών ενέργειας, εξάντληση της γονιμότητας της γης ή χειροτέρευση συνθηκών εργασίας που μειώνουν την απόδοση των εργατών.

Έτσι, έστω ότι ένας από τους παραπάνω λόγους η παραγωγικότητα εργασίας μειώνεται, πράγμα που φαίνεται από τη μετατόπιση της συνάρτησης παραγωγής προς τα κάτω στη θέση PL. Τώρα η απασχόληση εργασία L1 παράγει λιγότερο προϊόν ($Y_2 < Y_1$). Το ίδιο ισχύει και για το επίπεδο πλήρους απασχόλησης, τώρα είναι μικρότερο από το προηγούμενο επίπεδο.

Ένας δεύτερος λόγος δημιουργίας πληθωρισμού κόστους είναι η γενική αύξηση του ονομαστικού μισθού. Υποθέστε ότι τα εργατικά σωματεία έχουν τη δύναμη να επιβάλουν αύξηση των μισθών σε όλους ή στους σημαντικότερους κλάδους της οικονομίας. Έχουμε δηλαδή αύξηση στους πραγματικούς μισθούς με δεδομένο το επίπεδο των τιμών. Τέλος ένας άλλος λόγος μετατόπισης της καμπύλης συνολικής προσφοράς προς τα αριστερά σε περιπτώσεις αύξησης των τιμών από μεγάλες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν μονοπωλιακή δύναμη στην αγορά του προϊόντος και οι οποίες αυξάνουν την τιμή χωρίς να μεταβάλλουν την παραγόμενη ποσότητα και χωρίς να αυξάνεται το κόστος παραγωγής.

Όλες αυτές οι περιπτώσεις που προαναφέραμε οδηγούν σε μετατόπιση της καμπύλης συνολικής προσφοράς στην θέση S2. Το αποτέλεσμα θα είναι η μείωση του εισοδήματος από το Y_1 στο Y_2 και η αύξηση των τιμών από P1 σε P2. Συνάμα έχουν επέλθει και άλλες μεταβολές στην οικονομία όπως μείωση της πραγματικής ποσότητας του χρήματος, αύξηση του επιτοκίου, μείωση των επενδύσεων, μείωση των εξαγωγών, κ.λ.π.(ΣΧ.1)



ΣΧ1: ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ

Εστω ότι η αρχική μετατόπιση οφείλεται σε αύξηση των ονομαστικών μισθών μετατοπίζοντας όπως προείπαμε, την καμπύλη συνολικής προσφοράς προς τα αριστερά, αυξάνοντας τις τιμές, μειώνοντας το εισόδημα. Αυτό το φαινόμενο καλείται **στασιμοπληθωρισμός**, καθώς έχουμε συνεχή αύξηση των τιμών. Η

συνέχιση του πληθωρισμού όμως έχει τάσεις εξασθένησης. Αρχικά οι εργαζόμενοι με την αύξηση των τιμών ζητούν αυξήσεις των ονομαστικών μισθών τους, οι οποίες και τους παραχωρούνται, με αποτέλεσμα νέα μετατόπιση της καμπύλης συνολικής προσφοράς προς τα αριστερά, δημιουργώντας νέο κύμα πληθωρισμού και συνέχιση των απαιτήσεων των εργαζομένων για αύξηση των μισθών τους. το νέο αυτό κύμα πληθωρισμού μειώνει την πραγματική ποσότητα χρήματος εφόσον η πραγματική παραμένει σταθερή και αυξάνει το επιτόκιο μειώνοντας τις επενδύσεις και το εισόδημα και αυξάνοντας την ανεργία. Ο συνεχιζόμενος αυτός πληθωρισμός έχει τάσεις εξασθένησης και σταθεροποίησης κάποια στιγμή σε ένα επίπεδο τιμών αρκετά υψηλότερο από το προηγούμενο και αυτό συμβαίνει καθώς το ποσοστό ανεργίας αυξάνει, με αποτέλεσμα οι εργαζόμενοι να βρίσκονται σε μειονεκτική θέση μην έχοντας τη δύναμη να απαιτήσουν νέες μισθολογικές αυξήσεις.

1.5 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΤΟΥ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Βασικό χαρακτηριστικό της παγκόσμιας οικονομίας τις τελευταίες δύο δεκαετίες είναι η σημαντική υποχώρηση του επιπέδου και τις μεταβλητότητας του πληθωρισμού . Η θετική αυτή εξέλιξη παρατηρείται όχι μόνο στις προηγμένες , αλλά και στις αναδύμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες , πολλές από τις οποίες μέχρι και την δεκαετία του 1990 αντιμετώπιζαν πολύ υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού .

Ιδιαίτερα θετική εξέλιξη αποτελεί η μικρή μόνο αύξηση του πληθωρισμού στο σύνολο των οικονομιών τα τελευταία έτη , παρά τις συνεχείς αυξήσεις των τιμών του αργού πετρελαίου και των άλλων βασικών εμπορευμάτων , την ισχυρή παγκόσμια ανάπτυξη και την άσκηση γενικά διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής στις κυριότερες οικονομίες. Μία σειρά από ερμηνείες έχουν προταθεί γ αυτές τις εξελίξεις. Η επικρατέστερη είναι ότι η παρατηρούμενη , από τη δεκαετία του 1990 , επιτάχυνση της παγκοσμιοποίησης των αγορών αγαθών και υπηρεσιών επηρεάζει άμεσα και έμμεσα τον πληθωρισμό .

Άμεσα: Ασκώντας πτωτική πίεση στο γενικό επίπεδο των τιμών των εισαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών από οικονομίες με χαμηλό κόστος παραγωγής (Ινδία , Κίνα) το μερίδιο των οποίων στις παγκόσμιες εξαγωγές αυξάνεται ταχέως τα τελευταία έτη .

Έμμεσα: Ασκώντας πίεση στα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων και στις μισθολογικές αυξήσεις , μέσω του εντεινόμενου διεθνούς ανταγωνισμού , ιδίως σε ορισμένους κλάδους δραστηριότητας .

Εντούτοις ο αυξημένος βαθμός παγκοσμιοποίησης έχει και αντίστροφη (ενισχυτική) επίδραση στον πληθωρισμό , επειδή αυξάνει τις διεθνείς τιμές των πρώτων υλών και των βασικών εμπορευμάτων λόγω της υψηλής παγκόσμιας ζήτησης γ αυτά , κυρίως από τις αναδύμενες εξαγωγικές οικονομίες.

Η μελέτη και η ποσοτική εκτίμηση της συνολικής καθαρής επίδρασης της παγκοσμιοποίησης στον πληθωρισμό απαιτούν ιδιαίτερη προσοχή , διότι πρέπει να διαπιστωθεί αν πρόκειται για επίδραση μακροχρόνιου ή βραχυχρόνιου χαρακτήρα , διάκριση που οδηγεί σε διαφορετικά συμπεράσματα για τη νομισματική πολιτική και ακόμη να διαχωριστεί η επίδραση της παγκοσμιοποίησης από άλλες διεθνείς εξελίξεις που χρονικά συμπίπτουν με αυτήν και οι οποίες μάλλον συνέβαλαν και αυτές στον περιορισμό των πληθωριστικών πιέσεων και των πληθωριστικών προσδοκιών .

Τέτοιες εξελίξεις είναι :

- Η σταδιακή μεταβολή του ρόλου των κεντρικών τραπεζών ολοένα και περισσότερων χωρών προς την κατεύθυνση της υιοθέτησης ανεξάρτητης , αξιόπιστης και συνεχούς νομισματικής πολιτικής με στόχο την επίτευξη χαμηλού πληθωρισμού .
- Η αύξηση της παραγωγικότητας σε πολλούς τομείς της οικονομίας , κυρίως λόγω της επανάστασης της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών.

Τα κυριότερα εμπειρικά ευρήματα που δημοσιεύθηκαν πρόσφατα κυρίως από τον ΟΟΣΑ, ΔΝΤ, ΕΚΤ είναι τα εξής :

I. Η άμεση επίδραση της παγκοσμιοποίησης των αγορών στη συγκράτηση του πληθωρισμού υπήρξε γενικά θετική , αλλά μάλλον μικρής έκτασης, για τις προηγμένες οικονομίες και συγκριτικά σημαντικότερη για τη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα , η ‘μηχανική’ (άμεση) επίδραση (μέσω των τιμών των εισαγόμενων και των μεριδίων των εισαγωγών) του εμπορίου με την Κίνα και τις άλλες αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας επί του πληθωρισμού την περίοδο 2001-2005 ήταν ετησίως περί το -0,3 της εκατοστιαίας μονάδας για τη ζώνη του ευρώ και περί το -0,1 της εκατ. Μονάδας για της ΗΠΑ.

II.

Εάν ληφθεί υπόψη , εκτός της ευνοϊκής (μειωτικής) και η αντίστροφη (αυξητική) επίδραση στο πληθωρισμό από την άνοδο των διεθνών τιμών των βασικών εμπορευμάτων ακριβώς λόγω της ολοένα και μεγαλύτερης συμμετοχής των

ασιατικών οικονομιών στο παγκόσμιο εμπόριο , η καθαρή ετήσια επίδραση επί του πληθωρισμού για 21 οικονομίες του ΟΟΣΑ την περίοδο 2000-2005 παραμένει ελαφρά αρνητική (π.χ. -0,5 της εκατ. Μονάδας για την Ιρλανδία , μηδενική για την Κορέα). Η ευνοϊκότερη επίδραση εκτιμάται ότι είναι μεγαλύτερη για τις οικονομίες της ζώνης του ευρώ(περί το -0,2 της εκατ. Μονάδας) από ότι για τις ΗΠΑ και την Ιαπωνία.

III. Έρευνα της ΕΚΤ διαπιστώνει ότι την περίοδο 1996-2005 το μερίδιο του εξωτερικού εμπορίου της ζώνης του ευρώ σε 15 αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες με χαμηλό κόστος παραγωγής αυξήθηκε κατά 15 εκατ. μονάδες (φτάνοντας το 49% το 2005) με αποτέλεσμα να περιοριστεί ο ρυθμός αύξησης των τιμών των εισαγόμενων κατά δύο εκατ. Μονάδες ετησίως κατά την περίοδο αυτή .

IV.

Το γεγονός ότι η συνολική επίδραση των τιμών των εισαγόμενων, εκτός πετρελαίου , στον πληθωρισμό είναι μεγαλύτερη από εκείνη που δικαιολογεί η εκατοστιαία συμμετοχή των εισαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών στην εγχώρια ζήτηση ανταγωνισμού (έμμεση επίδραση) στα περιθώρια κέρδους και στις αυξήσεις των ονομαστικών μισθών για τις εγχώριες παραγωγικές δραστηριότητες.

V.

Παρά τη σχετικά μικρή επίδραση της παγκοσμιοποίησης στον πληθωρισμό , η επίδραση μίας αύξησης του παγκοσμίως διαθέσιμου παραγωγικού δυναμικού μπορεί να αποδεχθεί εξαιρετικά επωφελής σε βάθος χρόνου . Ήδη από τη δεκαετία του 1990 η παγκοσμιοποίηση των αγορών φαίνεται να έχει συμβάλει στην παρατηρούμενη υποχώρηση της βραχυχρόνιας συσχέτισης του πληθωρισμού με το βαθμό χρησιμοποίησης των εγχώριων συντελεστών παραγωγής στις βιομηχανικές οικονομίες.

Η επίδραση της παγκοσμιοποίησης στη συγκράτηση του πληθωρισμού είναι πραγματική και ενδέχεται να είναι μεγαλύτερη από από ότι δείχνουν οι εμπειρικές μελέτες , αν ληφθούν υπόψη και οι έμμεσες επιδράσεις της παγκοσμιοποίησης. Εντούτοις , η επίδραση της παγκοσμιοποίησης στον πληθωρισμό δεν είναι ομοιόμορφη και , επιπλέον , είναι αβέβαιο κατά πόσον η επίδραση αυτή έχει προσωρινό ή μονιμότερο χαρακτήρα.

Για τις νομισματικές αρχές , βασικότερο ζήτημα από εκείνο της ποσοτικής εκτίμησης της επίδρασης της παγκοσμιοποίησης των οικονομιών στην εξέλιξη του πληθωρισμού είναι ακριβώς αυτή η διερεύνηση του κατά πόσον η πρόσφατη φάση επιτάχυνσης της παγκοσμιοποίησης των αγορών συνεπάγεται μια θετική επίδραση για τη συνολική προσφορά (μετατόπιση της καμπύλης προς τα δεξιά) βραχυχρόνιου ή μακροχρόνιου χαρακτήρα . Εάν η επίδραση είναι μακροχρόνια , η νομισματική πολιτική μπορεί να είναι λιγότερο αυστηρή για την επίτευξη του ίδιου στόχου , εάν όμως δεν είναι , η νομισματική πολιτική κινδυνεύει από συστηματικό λάθος εκτίμησης και απώλεια της δυνατότητας έγκαιρης και αξιόπιστης παρέμβασης.

Οι περισσότεροι αναλυτές υποστηρίζουν ότι μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα οι πληθωριστικές προσδοκίες και το επίπεδο του πληθωρισμού προσδιορίζονται σε μεγάλο βαθμό από τον αντίστοιχο στόχο που θέτουν οι νομισματικές αρχές. Συνεπώς, οποιαδήποτε ευνοϊκή επίδραση από χαμηλές τιμές των εισαγόμενων δεν μπορεί παρά να έχει προσωρινά αποτελέσματα , εκτός εάν μεταβληθεί προς τα κάτω ο στόχος για το επίπεδο πληθωρισμού .Στις προηγμένες οικονομίες ο στόχος αυτός δεν μπορεί να μεταβληθεί διότι είναι ήδη χαμηλός. Στις υπόλοιπες οικονομίες όμως , η πίεση που ασκεί η παγκοσμιοποίηση ενδέχεται να έχει περισσότερο μακροχρόνια ευεργετική επίδραση στην εξέλιξη του εγχώριου πληθωρισμού .

Επιπλέον , ορισμένοι αναλυτές επισημαίνουν ότι η μειωτική επίδραση των χαμηλών τιμών των εισαγόμενων στο γενικό πληθωρισμό μπορεί να συνεπάγεται – όταν είναι δεδομένος και σταθερός ο στόχος της νομισματικής πολιτικής , καθώς και οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό – ότι δημιουργούνται περιθώρια για αυξήσεις των τιμών των εγχωρίων παραγόμενων προϊόντων και υπηρεσιών υψηλότερες από το μέσο γενικό πληθωρισμό και τον αντίστοιχο στόχο .

Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι οι τιμές των εισαγόμενων ενδιάμεσων και τελικών προϊόντων από την Κίνα και τις άλλες χώρες με χαμηλό κόστος παραγωγής ,

αν και χαμηλές , σε ορισμένες περιπτώσεις ενσωματώνουν αρκετά σημαντικές ετήσιες αυξήσεις , που αντανakλούν ορισμένους βραχυχρόνιους περιορισμούς στη δυνατότητα επέκτασης του παραγωγικού δυναμικού.

Ανεξάρτητα τέλος από τον πραγματικό βαθμό επίδρασης της παγκοσμιοποίησης στον πληθωρισμό , πολλοί αναλυτές επισημαίνουν την ανάγκη συνεχούς επαγρύπνησης των νομισματικών αρχών , διότι η σύμπτωση υψηλών ρυθμών αύξησης του ΑΕΠ και χαμηλού πληθωρισμού που απολαμβάνει τα τελευταία έτη η παγκόσμια οικονομία ενδέχεται να είναι συγκυριακή και να οφείλεται σε μεγάλο βαθμό σε κυκλικούς και έκτακτους παράγοντες(Τη μη αναμενόμενη αύξηση της παραγωγικότητας πολλών τομέων της οικονομίας)

1.6 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΈΝΩΣΗΣ.

Από τα τέλη του 2005 η νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος καθίσταται προοδευτικά λιγότερο διευκολυντική. Συγκεκριμένα , μεταξύ Δεκεμβρίου του 2006 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αύξησε τα βασικά επιτόκια 6 φορές, συνολικά κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα .Την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2007 τα βασικά επιτόκια αυξήθηκαν 2 ακόμη φορές , κατά 25 μονάδες βάσης κάθε φορά , με αποτέλεσμα το ελάχιστο επιτόκιο προσφοράς στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης να διαμορφωθεί στο 4% από τον Ιούνιο του 2007.Οι αυξήσεις των επιτοκίων το Μάρτιο και τον Ιούνιο του 2007 θεωρήθηκαν αναγκαίες επειδή εμφανίζονται ενισχυμένοι οι πληθωριστικοί κίνδυνοι, αφενός διότι ο ρυθμός οικονομικής ανόδου στη ζώνη του ευρώ αναμενόταν να διατηρηθεί υψηλός και η τιμή του πετρελαίου άρχισε πάλι να αυξάνεται και αφετέρου διότι ο ρυθμός επέκτασης της ποσότητας χρήματος M3 και των πιστωτικών μεγεθών εξακολούθησε να είναι ιδιαίτερα υψηλός και η ρευστότητα αυξημένη.

Με τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων , η ΕΚΤ επιδιώκει τη σταθεροποίηση των πληθωριστικών προσδοκιών σε επίπεδο συμβατό με τη σταθερότητα των τιμών, επιδίωξη που έχει ιδιαίτερη σημασία σε περιόδους , όπως η παρούσα , που χαρακτηρίζονται από αύξηση των διακυμάνσεων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και της αβεβαιότητας. Η σταθεροποίηση των προσδοκιών συντελεί στην επίτευξη του πρωταρχικού στόχου του Ευρωσυστήματος – δηλαδή τη διατήρηση του ρυθμού πληθωρισμού κάτω από αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα- αλλά αποτελεί και προϋπόθεση προκειμένου η νομισματική πολιτική να συμβάλλει σε μονιμότερη βάση στην ενίσχυση της οικονομικής ανάπτυξης και τη δημιουργία θέσεων εργασίας στη ζώνη του ευρώ.

Ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ , μετρούμενος βάσει του ΕνΔΤΚ κινήθηκε με ρυθμούς μεταξύ 1,8% και 1,9% τους πρώτους οκτώ μήνες του 2007 , ενώ η περίοδος από το Σεπτέμβριο του 2006 μέχρι του 2007 υπήρξε ιστορικά μακρότερο χρονικό διάστημα κατά το οποίο ο πληθωρισμός παρέμεινε κάτω από 2% στη ζώνη του ευρώ.

Η σταθεροποίηση των τιμών του πετρελαίου το πρώτο δίμηνο σε συνδυασμό με τη μεγάλη άνοδο τους στο αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους , είχε σαν αποτέλεσμα τη συγκράτηση του πληθωρισμού. Εξάλλου, η επίδραση της αύξησης κατά τρεις εκατοστιαίες μονάδες , των συντελεστών ΦΠΑ στη Γερμανία τον Ιανουάριο του 2007 φαίνεται ότι είχε μικρότερη επίδραση στον πληθωρισμό (περίπου μία εκατ. Μονάδα στη Γερμανία και 0,3 της εκατ. Μονάδας στη ζώνη του ευρώ) από ότι αναμενόταν αρχικά.

Παρά την άνοδο των τιμών του πετρελαίου από τον Φεβρουάριο και μετά , ο πληθωρισμός παρέμεινε κάτω από το 2% κατά το μεγαλύτερο διάστημα του τρέχοντος έτους , αντανακλώντας κυρίως τη στατιστική επίδραση της σύγκρισης με τα πολύ υψηλά επίπεδα των τιμών πετρελαίου το 9 προηγούμενο έτος , ενώ αναμένεται να υπερβεί το ποσοστό αυτό τους τελευταίους μήνες του 2007 , καθώς η επίδραση αυτή θα αντιστραφεί . Ήδη ο πληθωρισμός αυξήθηκε στο 2,1 %.

Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ , ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί σε μέσα ετήσια επίπεδα 1,5% και 2,5% το 2008 .

Οι προβολές αυτές στηρίζονται στις ακόλουθες υποθέσεις :

1. Ότι ο ρυθμός ανόδου των μισθών θα παρουσιάσει ελαφρά μόνο αύξηση , ενώ προβλέπεται ότι θα υπάρξει σταθερή περαιτέρω άνοδος της παραγωγικότητας , με αποτέλεσμα να είναι γενικά περιορισμένη η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος .
2. Τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα σημειώσουν ελαφρά υποχώρηση.
3. Θα είναι περιορισμένες οι ανατιμητικές πιέσεις από τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων πλην των βασικών εμπορευμάτων .

Οι κίνδυνοι όσον αφορά τις προβολές για τον πληθωρισμό φαίνεται να προέρχονται κυρίως από το ενδεχόμενο μισθολογικών αυξήσεων μεγαλύτερων από τις αναμενόμενες , από αυξήσεις στις τιμές προϊόντων και υπηρεσιών σε τομείς όπου είναι ατελής ο ανταγωνισμός , αλλά και από το ενδεχόμενο ανόδου της τιμής του

πετρελαίου και των τιμών των αγροτικών προϊόντων με ρυθμό ταχύτερο από το αναμενόμενο .

1.7 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ :ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΕΛΛΑΔΟΣ- ΕΥΡΩΠΗΣ

Τους πρώτους μήνες του 2007 ο πληθωρισμός στην Ελλάδα υποχώρησε αισθητά σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος . Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) ήταν 2,7% τον Αύγουστο και διαμορφώθηκε και στο 2,7 %το τρίτο τρίμηνο , έναντι 3,2 %το τελευταίο και 3,5 % το τρίτο τρίμηνο του 2006.Η υποχώρηση αυτή αντανακλά κυρίως τη μείωση των τιμών των καυσίμων (από τον Αύγουστο 2006 έως τον Ιανουάριο 2007)και γενικότερα του εισαγόμενου πληθωρισμού , καθώς και την επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου των επεξεργασμένων ειδών διατροφής .

Αντίθετα ο πυρήνας του πληθωρισμού όπως μετρείται με βάση τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής , παρουσίασε ανοδική τάση ήδη από το Σεπτέμβριο του 2006 , η οποία συνεχίστηκε και το 2007 . Η αύξηση του πυρήνα αρχικά αντανακλούσε κυρίως την επίδραση που ασκούσε στο επίπεδο των τιμών η μεγάλη αύξηση των τιμών του πετρελαίου και άλλων βασικών εμπορευμάτων ως το τρίτο τρίμηνο του 2006 .

Γενικότερα όμως , η άνοδος του πυρήνα πληθωρισμού συνδέεται με το γεγονός ότι οι πληθωριστικές πιέσεις από την πλευρά της συνολικής ζήτησης , η οποία εξακολουθεί να αυξάνεται σε υψηλό ρυθμό , παραμένουν ισχυρές . Ταυτόχρονα , το κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκτιμάται ότι αυξάνεται ταχύτερα απ ότι το 2006 .

Από την άλλη πλευρά , η σημαντική αύξηση των επιτοκίων της ΕΚΤ από το Δεκέμβριο του 2005 έως σήμερα και η επιδιωκόμενη περαιτέρω μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων συμβάλλουν στη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών .

Υποχώρηση του ετήσιου πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ και αύξηση του πυρήνα πληθωρισμού παρατηρήθηκε και στη ζώνη του ευρώ τους πρώτους οκτώ μήνες του 2007 **αλλά σε μικρότερο βαθμό απ ό τι στην Ελλάδα** .Έτσι κατά την περίοδο αυτή η απόκλιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο μειώθηκε ελαφρά (σε 0,9 της εκατ. μονάδας κατά μέσον όρο , από 1,1 εκατ. Μονάδα το 2006) , ενώ η απόκλιση του πυρήνα πληθωρισμού αυξήθηκε ελαφρά (σε 1,5 εκατ. Μονάδα , από 1,4 εκατοστιαία μονάδα το 2006)

Η εμμονή του πληθωρισμού και ιδίως του πυρήνα του πληθωρισμού σε επίπεδα υψηλότερα από ότι στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο οφείλεται τόσο σε μακροοικονομικούς παράγοντες (τις εξελίξεις της ζήτησης και του κόστους παραγωγής) όσο και στις συνθήκες λειτουργίας των αγορών. Συγκεκριμένα , οι πληθωριστικές πιέσεις που οφείλονται στην υπερβάλλουσα ζήτηση που υπάρχει στην Ελλάδα αλληλεπιδρούν με την αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος , που είναι στην Ελλάδα ταχύτερη από ότι στη ζώνη του ευρώ . Επίσης ορισμένες αγορές δεν λειτουργούν αποτελεσματικά καθώς δεν είναι ικανοποιητικές οι συνθήκες ανταγωνισμού.

Η προς τα πάνω απόκλιση του πληθωρισμού στην Ελλάδα από τον πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο οφείλεται στο γεγονός ότι, ανεξάρτητα από το ρυθμό μεταβολής των τιμών , το επίπεδο των τιμών στην Ελλάδα εξακολουθεί να είναι χαμηλότερο από το μέσο επίπεδο των τιμών στη ζώνη του ευρώ και σταδιακά συγκλίνει προς αυτό . **Στο βαθμό μάλιστα που αυτή η διαδικασία σύγκλισης των τιμών αφορά και μη διεθνώς εμπορεύσιμα αγαθά ή υπηρεσίες , η διαφορά πληθωρισμού υποδηλώνει κατανάγκη ισης έκτασης επιδείνωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας .**

Πάντως είναι αδιαμφισβήτητο ότι υπάρχει σημαντική μείωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές , η οποία αντανακλάται στο διευρυνόμενο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και στο γεγονός ότι το ποσοστό ανεργίας , παρά τη μείωση του , παραμένει υψηλό .

Η μείωση της ανταγωνιστικότητας ως προς τις τιμές προκύπτει από υπολογισμούς που λαμβάνουν υπόψη την εξέλιξη τόσο των τιμών καταναλωτή όσο και του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση αλλά και στο σύνολο της οικονομίας στην Ελλάδα και σε 28 χώρες που είναι οι κυριότεροι εμπορικοί εταίροι της χώρας , καθώς και την εξέλιξη της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ .

Υπολογίζεται ότι η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (έναντι 28 εμπορικών εταίρων της χώρας) με βάση τις τιμές καταναλωτή (δηλαδή οι σχετικές τιμές καταναλωτή εκφρασμένες σε κοινό νόμισμα) αυξήθηκε σωρευτικά μεταξύ του 2000 και του 2006 κατά 13% ενώ το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος εκφρασμένο σε κοινό νόμισμα , αυξήθηκαν σωρευτικά κατά 35,% στη μεταποίηση και κατά 15,2 % στο σύνολο της οικονομίας .

Οι αυξήσεις αυτές συνεχίζονται και εφέτος και ισοδυναμούν με απώλειες ανταγωνιστικότητας . Στην εξαετία 2001-2006 η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ (σταθμισμένη με βάση το εξωτερικό εμπόριο της Ελλάδος) αυξήθηκε σωρευτικά κατά 8,4 % (ανατίμηση του ευρώ) ενώ το 2007 αυξήθηκε με ετήσιο ρυθμό 1,2 %.

Ανάλογα με την περίπτωση , τη διαμόρφωση των τιμών επηρεάζουν δυσμενώς οι εξελίξεις του κόστους παραγωγής , η υπερβάλλουσα ζήτηση και η ανελαστικότητα της ως προς τις τιμές (για ορισμένα είδη) , καθώς και η εκμετάλλευση από επιχειρήσεις της δεσπόζουσας θέσης τους στην αγορά και οι εναρμονισμένες πρακτικές ή συμπράξεις μεταξύ επιχειρήσεων . Τα τελευταία ζητήματα ανήκουν στην αρμοδιότητα της επιτροπής ανταγωνισμού , η οποία έχει αναλάβει σχετικές πρωτοβουλίες (αυτεπάγγελτη έρευνα με σκοπό ενδεχόμενης οριζόντιας σύμπραξης μεταξύ βιομηχανιών γάλακτος όσον αφορά την τιμολογιακή πολιτική τους , πρόστιμα σε εταιρίες πετρελαιοειδών για εναρμονισμένη τιμολογιακή πολιτική ως προς την πώληση των αεροπορικών καυσίμων).

Επίσης , οι μη ικανοποιητικές συνθήκες ανταγωνισμού και τα στοιχεία δυσκαμψίας στις αγορές προϊόντων και εργασίας συνεπάγονται ότι είναι μεγαλύτερες οι πληθωριστικές επιπτώσεις τυχόν εξωγενών διαταραχών .

Σύμφωνα με τις προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ , ο πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να διαμορφωθεί σε μέσα ετήσια επίπεδα 1,5% και 2,5% το 2008 .

Οι προβολές αυτές στηρίζονται στις ακόλουθες υποθέσεις :

4. Ότι ο ρυθμός ανόδου των μισθών θα παρουσιάσει ελαφρά μόνο αύξηση , ενώ προβλέπεται ότι θα υπάρξει σταθερή περαιτέρω άνοδος της παραγωγικότητας , με αποτέλεσμα να είναι γενικά περιορισμένη η αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος .
5. Τα περιθώρια κέρδους των επιχειρήσεων θα σημειώσουν ελαφρά υποχώρηση.
6. Θα είναι περιορισμένες οι ανατιμητικές πιέσεις από τις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων πλην των βασικών εμπορευμάτων .

Οι κίνδυνοι όσον αφορά τις προβολές για τον πληθωρισμό φαίνεται να προέρχονται κυρίως από το ενδεχόμενο μισθολογικών αυξήσεων μεγαλύτερων από τις αναμενόμενες , από αυξήσεις στις τιμές προϊόντων και υπηρεσιών σε τομείς όπου είναι ατελής ο ανταγωνισμός , αλλά και από το ενδεχόμενο ανόδου της τιμής του πετρελαίου και των τιμών των αγροτικών προϊόντων με ρυθμό ταχύτερο από το αναμενόμενο .

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΑ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΑ

Ως εμπόρευμα μπορεί να οριστεί οτιδήποτε χρήσιμο το οποίο μπορεί να μετατραπεί σε εμπορικό ή άλλο όφελος, από τα τηλεφωνήματα ως τις ίνες άνθρακα. Αν και κάθε ένα έχει την δική του προσφορά, ζήτηση και μέθοδο ανταλλαγής, μόνο μερικά έχουν φτάσει στο σημείο της οργανωμένης και παγκόσμιας εμπορευσιμότητας. Γενικά αυτά χωρίζονται σε αγροτικά (δημητριακά, καφές) ή τα μέταλλα/ορυκτά (αλουμίνιο, πετρέλαιο, κλπ). Η πιο εξελιγμένη μορφή εμπορευμάτων είναι τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων.

Από το παρελθόν σε εποχές ακόμη αρχαίες και προχριστιανικής κοινωνίας του κόσμου άρχισαν οι πρώτες πράξεις συναλλαγών σε δημητριακά ή μέταλλα και συνέβαλαν στην έκρηξη των πολιτισμών, την ανάπτυξη του εμπορίου και τη σφυρηλάτηση της ειρηνικής πορείας των λαών κάτω από επιδίωξη κοινών στοχεύσεων. Το πέρασμα στις πιο οργανωμένες αγορές εμπορευμάτων, όπου οι συναλλασσόμενοι έπαυαν να γνωρίζουν από ποιόν αγόραζαν ή σε ποιόν πουλούσαν

το εμπόρευσμά τους και όπου ο κίνδυνος αθέτησης των συμφωνιών τους σταδιακά εξαλειφόταν, κράτησες πολλούς αιώνες και πέρασε πολλά στάδια, προτού οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές και τα ψηφιακά δίκτυα επικοινωνίας δημιουργήσουν την τεχνολογική επανάσταση του 21^{ου} αιώνα και οδηγήσουν στη διεθνοποίηση των συναλλαγών. Σήμερα στις πιο ανεπτυγμένες οικονομίες του εξωτερικού οι αγορές εμπορευμάτων αποτελούν την πιο εξελιγμένη μορφή χρηματιστηριακής οργάνωσης και φιλοσοφίας, χάρη στην ποικιλία των δυνατοτήτων που παρέχουν στους συμμετέχοντες, προκειμένου να ολοκληρώσουν τις διαφορετικές, ανάλογα με τις εκάστοτε προσδοκίες, επιλογές τους.

Δεκάδες προϊόντα αλλάζουν χέρια κάτω από δεκάδες διαφοροποιημένους όρους αγοραπωλησία και κάθε πάντρεμα προσφοράς και ζήτησης σε μια δεδομένη χρονική στιγμή και τιμή. Η εξέλιξη των αγορών του εξωτερικού σε επίπεδα που τις καθιστά απόλυτα απαραίτητες για την ομαλή λειτουργία όχι μόνο των ιδίων και ανεπτυγμένων χωρών, αλλά και των μικρότερων εξαρτημένων από αυτές οικονομιών, αποτελεί σήμερα ένα γεγονός που συνεχώς την σημασία του αντικειμένου των αγορών εμπορευμάτων.

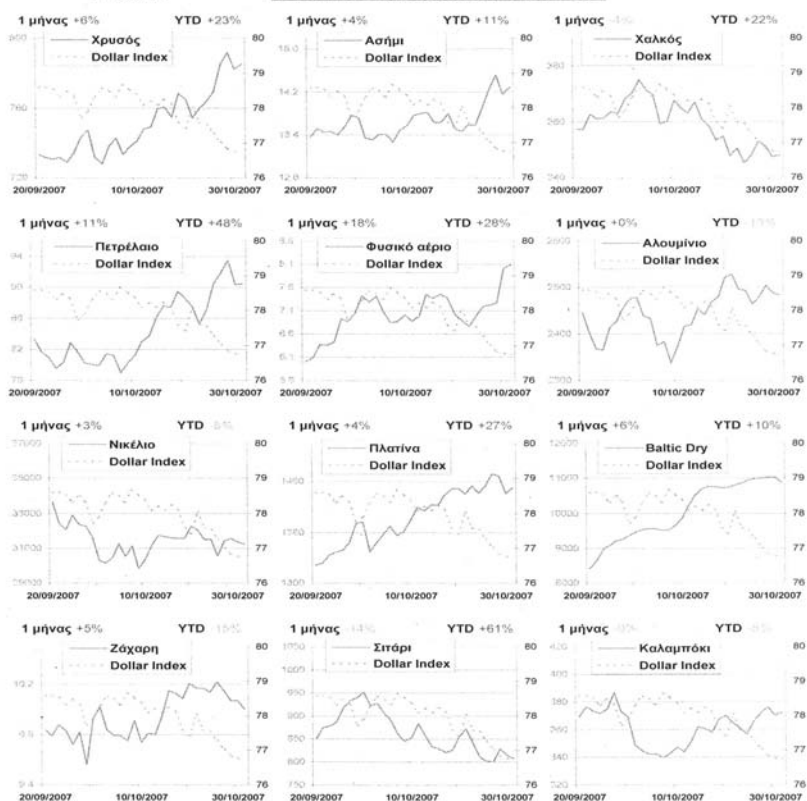
Π.χ. οικονομίες όπως η ελληνική, οι οποίες χαρακτηρίζονται από σχέση εξάρτησης από τις ανεπτυγμένες και πλούσιες σε παραγωγικούς πόρους χώρες, γνωρίζουν σιγά σιγά σήμερα τον τρόπο με τον οποίο μπορούν να χρησιμοποιήσουν την ύπαρξη των οργανωμένων και τεχνολογικά απογειωμένων αγορών εμπορευμάτων του εξωτερικού. Μέσω αυτών και με τη δαπάνη ελάχιστου χρόνου, οι Έλληνες παραγωγοί αγροτικών προϊόντων και οι εγχώριες επιχειρήσεις εμπορίας ή επεξεργασίας πρώτων υλών, μπορούν να επιτύχουν τόσο καλύτερο κόστος παραγωγής – με την αγορά των χρησιμοποιούμενων ειδών σε χαμηλότερη τιμή – όσο και μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους – με την πώληση του προϊόντος τους στην υψηλότερη δυνατή τιμή. Η παρουσίαση των Διεθνών Αγορών Εμπορευμάτων επιχειρεί την πρώτη εισαγωγή του άμεσα ή έμμεσα ενδιαφερόμενου επενδυτικού κοινού σε αυτή τη σχεδόν άγνωστη για την Ελλάδα χρηματιστηριακή αγορά. Η μη ύπαρξη εγχώριου χρηματιστηρίου εμπορευμάτων καθιστά αναγκαία την επίτευξη της πρώτης επαφής με τις αγορές του εξωτερικού και με τα δεδομένα που αναπτύσσονται ή υπάρχουν σε αυτές. Είναι βέβαιο ότι οι υπάρχουσες σχέσεις της ελληνικής οικονομίας με τα χρηματιστήρια εμπορευμάτων εξωτερικού θα ενισχυθούν στο άμεσο και απώτερο μέλλον σε τέτοιο βαθμό, που τα διαδραματιζόμενα σε αυτές θα

επηρεάζουν τις εξελίξεις στους εγχώριους και κυρίως στους εισηγμένους στο χρηματιστήριο κλάδους. Αποτελεί κατά αυτόν τον τρόπο, ανάγκη και απαραίτητο μέσο για την χάραξη των επιλογών του επενδυτή, η γνώση του τρόπου λειτουργίας των εν λόγω αγορών και η παρακολούθηση των σημαντικότερων εξελίξεών τους, ανά τακτά χρονικά διαστήματα. Παρακάτω παραθέτουμε ορισμένα σημαντικά χρηματιστήρια εμπορευμάτων στον κόσμο και τα αντίστοιχα εμπορεύματα που διαπραγματεύονται σε αυτά.

Τα οργανωμένα χρηματιστήρια εμπορευμάτων έχουν τυποποιήσει αυτές τις παραμέτρους, διευκολύνοντας έτσι την εμπορία ειδικών τύπων συμβολαίων πάνω σε ορισμένα εμπορεύματα. Γενικά, υπάρχουν δύο είδη αγορών: η αγορά άμεσης διαπραγμάτευσης (μεταξύ δυο μερών [two party direct placement market]) και η χρηματιστηριακή αγορά ανοιχτής διαπραγμάτευσης (open outcry exchange market).

Η πρώτη αναφέρεται στην άμεση επικοινωνία και συμφωνία μεταξύ αγοραστή και πωλητή, με ή χωρίς μεσάζοντα, ενώ η δεύτερη αναφέρεται σε οργανωμένα χρηματιστήρια όπου ο τελικός αγοραστής και πωλητής δεν επικοινωνούν μεταξύ τους, ούτε έρχονται σε άμεση επικοινωνία. Αντίθετα, οι εντολές ανταλλάσσονται μεταξύ τρίτων σε ανοιχτή διαπραγμάτευση (δημοπρασία).

Πιο ειδικά, η αγορά άμεσης διαπραγμάτευσης έχει δυο βασικές παραλλαγές. Η πρώτη είναι η cash αγορά όπου η παραλαβή γίνεται σε συγκεκριμένη ημερομηνία. Αν έχουμε σημερινή ανταλλαγή στη σημερινή τιμή, τότε μιλάμε για cash ή spot αγορά, ενώ αν η αγορά γίνεται με μελλοντική παραλαβή σε μελλοντική τιμή τότε μιλάμε για forward αγορά. Η δεύτερη παραλλαγή είναι η αγορά contingent claim/εξαρτώμενων απαιτήσεων/τυπικά αναφερόμενη σαν αγορά options. Εδώ, αντίθετα, ο κάτοχος του συμβολαίου έχει τη δυνατότητα να δώσει ή να παραλάβει το εμπόρευμα ανάλογα με κάποιες προσυμφωνημένες συνθήκες. Στη χρηματιστηριακή αγορά ανοιχτής διαπραγμάτευσης έχουμε ανταλλαγή τυποποιημένων forward (futures) και options συμβολαίων. Ο αγοραστής και πωλητής έρχονται σε συμφωνία με το χρηματιστήριο, το οποίο παρέχει το μηχανισμό για τις ανταλλαγές (καταγραφή συμβολαίων, όροι πληρωμής κ.λ.π.). Η τιμή καθορίζεται με πλειστηριασμό. Η δημιουργία και ανταλλαγή συμβολαίων στις αγορές άμεσης ή ανοιχτής διαπραγμάτευσης ταυτόχρονα, παράλληλα, είτε ανεξάρτητα, είναι η ουσία των αγορών εμπορευμάτων. Κάθε αγορά έχει τα πλεονεκτήματά της ανάλογα με τη δεδομένη επιχειρησιακή ανάγκη ή επενδυτική επιλογή.



Πηγή: Bloomberg. Τα γραφήματα αφορούν στις τελευταίες 30 συνεδριάσεις. YTD = απόδοση από 1η Ιανουαρίου φέτος. Με διακεκομμένη γραμμή, η πορεία του dollar index (δείκτης της τιμής του δολαρίου έναντι 6 σημαντικών νομισμάτων).

Σχόλιο: Η υποχώρηση του δολαρίου είχε θετικό αντίκτυπο τις τελευταίες ημέρες σε χρυσό και άργυρο. Ο χρυσός πλησίασε τα 800 δολάρια ανά ουγκιά. Πολύ σημαντική κίνηση του πετρελαίου με αφορμή τα γεωπολιτικά (κουρδικό – Ιράν) αλλά και λόγω προβλημάτων στην παραγωγή του Μεξικού. Ξεπέρασε τα 93 δολτ το βαρέλι την Δευτέρα, ακολούθησε όμως διορθωτική κίνηση. Σε περίπτωση που δεν υπάρξουν αρνητικές εξελίξεις στα γεωπολιτικά είναι πιθανή η περαιτέρω υποχώρηση των τιμών του πετρελαίου. Οι τιμές φυσικού αερίου έκαναν την εποχική ανοδική τους κίνηση επηρεασμένες και από τις τιμές πετρελαίου. Ξεκίνησαν οι ετήσιες διαπραγματεύσεις μεταξύ Κίνας και παραγωγών σιτηρομεταλλεύματος. Ενδείξεις για υιοθέτηση αυστηρής στάσης από τις κινεζικές αρχές επέδρασαν αρνητικά και στα ναύλα ξηρού φορτίου. Σε φάση διόρθωσης τα περισσότερα βιομηχανικά μέταλλα, με παράλληλη αύξηση αποθεμάτων. Ανοδικά εξακολουθούν και κινούνται λόγω χαμηλών αποθεμάτων ο λευκόχρυσος και ο μολυβδός. Συνεχίστηκε η διόρθωση στις αγορές soft commodities παρά την νέα προς τα κάτω αναθεώρηση της παραγωγής στην Αυστραλία.

Επιλογές: Για επενδυτές που θέλουν να αναλάβουν υψηλό επενδυτικό κίνδυνο και εκτιμούν ότι θα διορθώσουν οι τιμές του πετρελαίου, το ETF DUG (Ultra Short Oil&Gas) προσφέρει έκθεση στο διπλάσιο σε υποχώρηση του δείκτη Dow Jones Oil & Gas Index. Σε περίπτωση υποχώρησης 1% του δείκτη το ETF ανατιμάται κατά 2%.

2.2 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Η ιστορία των συμβολαίων πάνω σε εμπορεύματα είναι τόσο παλιά όσο και το ίδιο το εμπόριο. Τα εμπορικά δίκτυα των Φοινίκων, των Ελλήνων, των Ρωμαίων και των Βυζαντινών, περιλάμβαναν αγορές για άμεση (spot) και μελλοντική (forward) παραλαβή εμπορευμάτων. Το γεγονός ότι οι αγορές τους και οι μορφές τους πρώτα ξεκίνησαν από τα αγροτικά προϊόντα και τα πολύτιμα μέταλλα και αργότερα από τις πρώτες ύλες, είναι ακόλουθο της ιστορίας του εμπορίου από τις αγροτικές κοινωνίες στο μερκαντισμό, την αποικιοκρατική ανάπτυξη και τη βιομηχανοποίηση των οικονομιών. Από τις προχριστιανικές κοινωνίες, συμβόλαια για μελλοντική παράδοση εμπορεύματος διαπραγματεύονταν κατευθείαν μεταξύ παραγωγού και

αγοραστή. Τέτοια συμβόλαια άμεσης διαπραγμάτευσης δεν ήταν τυποποιημένα ως προς την ποιότητα και το μέγεθός τους και δεν ήταν μεταβιβάσιμα. Είναι ακριβώς ο βαθμός τυποποίησης και η δυνατότητα ρευστοποίησης που διαφέρει σήμερα μεταξύ των άμεσα διαπραγματευόμενων συμβολαίων και των ονομαζόμενων futures αγορών.

Συμβόλαια futures στη Δύση αναφέρονται πρώτα στα μεσαιωνικά «letters de faire». Η Αμερικάνικη παραλλαγή αυτών ήταν οι συμφωνίες «to arrive». Η κύρια τροποποίηση των τελευταίων ήταν η διαβιβασιμότητά τους η οποία προέκυψε κυρίως από την τροποποίηση των όρων και τα πιο ακριβή συμβόλαια. Μέχρι τα τέλη του 19^{ου} αιώνα τα διαβιβάσιμα αυτά συμβόλαια είχαν εξελιχθεί σε αγορές futures.

Από τις αγορές που ιδρύθηκαν τότε και συνεχίζουν έως και σήμερα είναι το Συμβούλιο του Σικάγου και τα Χρηματιστήρια Εμπορευμάτων και Βάμβακος της Ν. Υόρκης. Σε όλη τους τη σύγχρονη ιστορία οι αγορές forward, options και futures, δεν έπαψαν να είναι αντικείμενο κριτικής και καχυποψίας από κυβερνητικούς φορείς, ειδικά σε περιόδους οικονομικής δυσπραγίας. Τέτοια συμβόλαια περιλαμβάνουν ένα επιπλέον κέρδος (premium), έναντι της εκάστοτε cash τιμής του εμπορεύματος, κάτι το οποίο έχει προσβληθεί σε ηθική ακόμη και θρησκευτική βάση. Τα συμβόλαια options και futures έχουν επίσης παρομοιαστεί με στοιχήματα και αντιστοιχούν σε μεγαλύτερη αξία από το φυσικό όγκο των εμπορευμάτων.

Οι οπαδοί τους αντίθετα υποστηρίζουν ότι στην οικονομική τους λειτουργία βασίζεται η πιο αποδοτική συμπεριφορά, μεταφορά και διανομή των οικονομικών πόρων, καθώς και η ρευστότητα της αγοράς. Η πολιτεία, πάντα βέβαια, επενέβαινε στις αγορές, διαμορφώνοντας το θεσμικό και νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας τους, ορίζοντας ειδικά σώματα επιτήρησης και παραγωγής νομοθεσίας. Στις Η.Π.Α., το αντίστοιχο σώμα είναι η Επιτροπή Προθεσμιακών Συναλλαγών σε Εμπορεύματα. Παρά τα περιοδικά φαινόμενα δυσλειτουργίας, οι βασικές οικονομικές αρχές αυτών των αγορών διασφαλίζουν την ύπαρξή τους στη μία ή την άλλη μορφή. Τέτοιες αρχές περιλαμβάνουν την αβεβαιότητα, τη φύση της παραγωγής, αποθήκευσης και κύκλου κατανάλωσης του εμπορεύματος, καθώς και τον τρόπο διαμόρφωσης της τιμής του.

2.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΗΡΕΑΣΜΟΥ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΕΜΠΟΡΕΥΜΑΤΩΝ

Στη γενική τους μορφή μπορούμε να διαχωρίσουμε τους παράγοντες αυτούς σε αντικειμενικούς και υποκειμενικούς ανάλογα με το αν εξαρτώνται από την προσωπική και ιδιάζουσα συμπεριφορά των συμμετεχόντων στη συγκεκριμένη αγορά ή όχι. Σαν αντικειμενικούς μπορούμε να αναφέρουμε τους οικονομικούς παράγοντες, το νομοθετικό πλαίσιο και την παρεμβατική διάθεση της πολιτείας, την ύπαρξη ανταγωνιστικών αγορών και τη μορφολογία τους. Στην υποκειμενική κατηγορία παραγόντων μπορούμε να κατατάξουμε τους ψυχολογικούς παράγοντες, την εμπειρία των συμμετεχόντων, καθώς και την προτίμηση κινδύνου – απόδοσης. Όλοι αυτοί οι παράγοντες στο σύνολό τους διαμορφώνουν το εύρος, το βάθος και την αποδοτικότητα της κάθε αγοράς.

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ

Μακροοικονομικοί: Κυρίως ο πληθωρισμός, η προσφορά χρήματος και ο ρυθμός αύξησης της οικονομικής δραστηριότητας σε παγκόσμια κλίμακα, αλλά και σε μια κύρια χώρα παραγωγό ή καταναλωτή, επηρεάζουν το κάθε εμπόρευμα διαφορετικά, στο πλαίσιο της αυξανόμενης διεθνοποίησης και αλληλεξάρτησης των αγορών. Παρότι έχει διαπιστωθεί ότι κάθε εμπόρευμα παρουσιάζει έναν οικονομικό κύκλο, άλλοι παράγοντες όπως η πληθυσμιακή αύξηση και η εξάντληση των φυσικών πόρων επηρεάζουν τα εμπορεύματα αργά, μη κυκλικά.

Ειδικοί ως προς το εμπόρευμα: Η προσφορά μπορεί να επηρεασθεί από το κλίμα, τη σοδειά, τις φυσικές καταστροφές, την ύπαρξη επαρκών καναλιών διάθεσης, το χρόνο μεταφοράς, τις συνθήκες αποθήκευσης. Από την άλλη πλευρά, η ζήτηση διαμορφώνεται από καταναλωτικά πρότυπα, κυβερνητικές προμήθειες, καθώς επίσης και από ειδικές κλιματολογικές συνθήκες. Ειδικές συνθήκες στην αγορά (ανταγωνισμός τιμών, τάσεις αποθεματοποίησης), επηρεάζουν την προσφορά και τη ζήτηση για κάθε εμπόρευμα σε κάποια περίοδο.

Πολιτική Παρέμβαση: Εκδηλώνεται έμμεσα ενθαρρύνοντας την παραγωγή ή την κατανάλωση (δανειοδοτήσεις), αλλά και κατευθύνοντας τη λειτουργία των

αγορών (π.χ. περιορισμούς της εσωτερικής κατανάλωσης). Το νομοθετικό πλαίσιο που ορίζει την αγορά του εμπορεύματος και το αντίστοιχο χρηματιστήριο δηλώνει την άμεση παρέμβαση της πολιτείας καθορίζοντας τους συμμετέχοντες χρηματιστηριακούς οίκους (απαιτούμενη οικονομική ευρωστία), τον ποινικό κώδικα κ.λ.π. Το παγκόσμιο ανταγωνιστικό περιβάλλον καθορίζεται επίσης από το συνεχώς αυξανόμενο διεθνισμό και αλληλεξάρτηση των αγορών και των χρηματιστηρίων, τις νέες χρηματοοικονομικές καινοτομίες (derivatives), την ομαδοποίηση καταναλωτών / παραγωγών (καρτέλς), την ύπαρξη θεσμικών επενδυτών στην αγορά και τη συγκέντρωση των μεγάλων διαπραγματευσέων (traders) στα χρηματιστήρια.

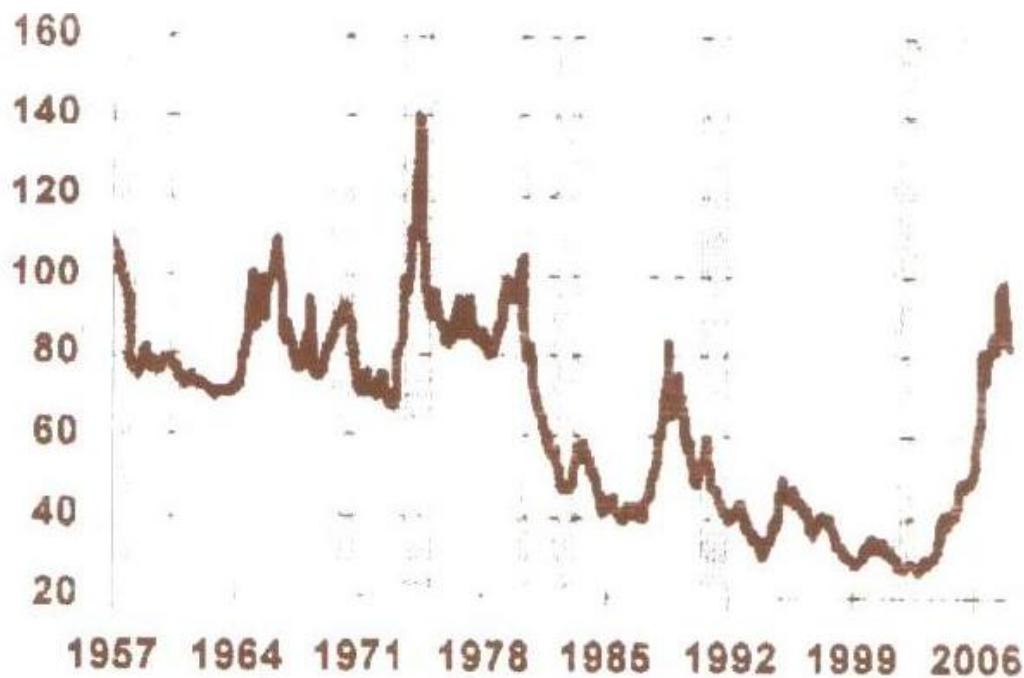
Ψυχολογία: Εξετάζοντας την αγορά ενός εμπορεύματος πρέπει να εξετασθεί και ο ειδικός χαρακτήρας των συμμετεχόντων όπως εκδηλώνεται από ψυχολογίες συμπεριφοράς. Σε μια αγορά μπορεί να υπερέχουν αποφασιστικά για κάποια περίοδο οι hedgers ή οι speculators ώστε να διαμορφώνονται διαφορετικές σχέσεις κινδύνου – απόδοσης από άλλες αγορές του ίδιου εμπορεύματος. Σημείο σύγκλισης για όλους πρέπει να είναι η εγγύηση της ανταγωνιστικότητας, της ομαλής πορείας των τιμών και η ύπαρξη ικανού κέρδους για τους επενδυτές.

2.4 Μακροπρόθεσμες τάσεις στις αγορές εμπορευμάτων

Βιομηχανικά μέταλλα και τρόφιμα

Μέχρι πρόσφατα, οι τιμές των βιομηχανικών μετάλλων και των τροφίμων σε πραγματικούς όρους βρισκόντουσαν σε καθοδική πορεία εδώ και περίπου μισό αιώνα. Η μακροπρόθεσμη αυτή αρνητική τάση οφείλεται κυρίως α) στην αύξηση της παραγωγικότητας σε κλάδους όπως η γεωργία και η εξόρυξη μεταλλευμάτων σε σχέση με άλλους κλάδους της οικονομίας, β) την μικρή ελαστικότητα της ζήτησης ως προς το εισόδημα που έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της σχετικής τιμής των εμπορευμάτων καθώς το εισόδημα αυξάνεται, και γ) την τεχνολογική πρόοδο που οδήγησε σε μικρότερη εξάρτηση του μεταποιητικού τομέα από τα διάφορα εμπορεύματα.

Η μακροπρόθεσμη αρνητική τάση συνοδεύτηκε από υψηλή μεταβλητότητα, εξαιτίας των κυκλικών διακυμάνσεων των τιμών των εμπορευμάτων που σχετίζονται με μεταβολές στον παγκόσμιο οικονομικό κύκλο. Και οι δύο κατηγορίες εμπορευμάτων – ιδιαίτερα τα μέταλλα – είναι ευαίσθητες στις μεταβολές του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Από τα τέλη της δεκαετίας του '50, όλες οι περίοδοι ύφεσης συνοδεύτηκαν από μείωση των τιμών των μετάλλων, ενώ αντίστοιχα σε περιόδους ισχυρής παγκόσμιας ανάπτυξης σημειώθηκε ταχεία αύξηση των τιμών τους. Επιπλέον, η συσχέτιση μεταξύ των μεταβολών των τιμών των μετάλλων (σε ετήσια βάση) και της παγκόσμιας βιομηχανικής παραγωγής έχει διαμορφωθεί στο 65% κατά τα τελευταία 30 χρόνια.



Παρόμοια με τα βιομηχανικά μέταλλα, έτσι και ο γεωργικός τομέας επηρεάζεται από τις φάσεις του οικονομικού κύκλου, ωστόσο σε μικρότερο βαθμό εξαιτίας της διαφορετικής παραγωγικής

δομής του. Σε περιπτώσεις ξαφνικής μεταβολής της ζήτησης και των τιμών των αγροτικών προϊόντων, οι παραγωγοί έχουν τη δυνατότητα να ανταποκριθούν πολύ πιο γρήγορα – απλώς αλλάζουν το προϊόν που καλλιεργούν από χρονιά σε χρονιά – και να αποκαταστήσουν την ισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης στις αγορές τροφίμων. Ως αποτέλεσμα, η μεταβλητότητα της τιμής των αγροτικών προϊόντων είναι χαμηλότερη σε σχέση με αυτή των μετάλλων και η κυριότερη πηγή μεταβλητότητας είναι οι διαταραχές στην προσφορά που οφείλονται σε δυσμενείς καιρικές συνθήκες.

Πετρέλαιο

Αν και οι τιμές του πετρελαίου επηρεάζονται από τον οικονομικό κύκλο, οι μεγαλύτερες διακυμάνσεις μέχρι σήμερα οφείλονται σε γεωπολιτικούς παράγοντες. Μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '60, η αγορά βασιζόταν σε πολυετή συμβόλαια σταθερής τιμής, με αποτέλεσμα η τιμή του πετρελαίου να διατηρείται σε σταθερά επίπεδα. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70, γεωπολιτικοί παράγοντες – το εμπάργκο που επέβαλε ο ΟΠΕΚ στις εξαγωγές του πετρελαίου το 1973, καθώς και ο πόλεμος μεταξύ Ιράν και Ιράκ κατά το τέλος της δεκαετίας – οδήγησαν σε ξαφνική μείωση της προσφοράς, με αποτέλεσμα η τιμή του πετρελαίου σε πραγματικούς όρους να πενταπλασιαστεί. Η αύξηση της παραγωγής του πετρελαίου από χώρες που δεν ανήκουν στον ΟΠΕΚ, η μεγαλύτερη αποδοτικότητα στη χρήση του πετρελαίου, καθώς και η απουσία γεωπολιτικών αναταράξεων, οδήγησαν σε μείωση της τιμής του πετρελαίου κατά τη διάρκεια των δεκαετιών του '80 και '90.

Χρυσός

Ο χρυσός επηρεάζεται περισσότερο από κάθε άλλο εμπόρευμα από ιδιαίτερους παράγοντες. Οι επενδυτές συνήθως βλέπουν το χρυσό σαν ένα ασφαλές καταφύγιο που προσφέρει προστασία από τον πληθωρισμό, μια ενδεχόμενη υποτίμηση του δολαρίου, καθώς και από τη γενικότερη πολιτική και οικονομική αβεβαιότητα. Η τιμή του χρυσού έχει υψηλή θετική συσχέτιση με την τιμή του πετρελαίου και υψηλή αρνητική συσχέτιση με το δολάριο. Πιο συγκεκριμένα, σε αποπληθωρισμένους όρους, η ετήσια μεταβολή της τιμής του χρυσού εμφανίζει μια συσχέτιση της τάξης του 51% με την ετήσια μεταβολή της τιμής του πετρελαίου και 44% με την συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου κατά τα τελευταία 35 έτη. Μετά από κατάργηση του χρυσού κανόνα και την εγκατάλειψη της σταθερής τιμής στα 35\$/ουγκιά στις αρχές της δεκαετίας του '70, η τιμή του χρυσού εκτοξεύθηκε στα ύψη στη διάρκεια της δεκαετίας που ακολούθησε. Οι δύο ιστορικά μεγαλύτερες αυξήσεις στην τιμή του χρυσού ήταν το αποτέλεσμα μιας αλματώδους αύξησης στη ζήτηση για χρυσό εξαιτίας της οικονομικής αβεβαιότητας και του υψηλού πληθωρισμού που πυροδότησαν οι δύο πετρελαϊκές κρίσεις. Καθώς η γεωπολιτική και οι οικονομική αβεβαιότητα υποχώρησαν στη συνέχεια, μέχρι το τέλος της δεκαετίας του '90 η τιμή του χρυσού επέστρεψε στο επίπεδο που βρισκόταν πριν από την κρίση.

Ο πρόσφατος ανοδικός κύκλος

Η πρόσφατη ραγδαία αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων που ξεκίνησε στις αρχές του 2002 είναι πολύ μεγάλη σε μέγεθος και διάρκεια σε σχέση με προηγούμενες κυκλικές διακυμάνσεις

(με εξαίρεση το γεωργικό τομέα). Συγκεκριμένα, η αύξηση της πραγματικής τιμής του πετρελαίου είναι παρόμοια με την αύξηση που σημειώθηκε κατά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του 1970, ενώ η αύξηση της πραγματικής τιμής των βιομηχανικών μετάλλων είναι περίπου 5 φορές μεγαλύτερη από τη μέση αύξηση των προηγούμενων κύκλων. Αν η παγκόσμια ανάπτυξη που ξεκίνησε το 2002 δεν διαφέρει σε μεγάλο βαθμό τόσο σε μέγεθος όσο και σε διάρκεια από τους προηγούμενους οικονομικούς κύκλους, η αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων είναι πολύ μεγαλύτερη από τις προηγούμενες. Το γεγονός αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς παράγοντες, 1) την ραγδαία αύξηση της ζήτησης για εμπορεύματα από αναδυόμενες οικονομίες – κυρίως την Κίνα – και 2) την περιορισμένη προσφορά σε σχέση με την ολοένα αυξανόμενη ζήτηση.

Παράγοντες ζήτησης

Πράγματι, ένας από τους κύριους παράγοντες της πρόσφατης παγκόσμιας ανάκαμψης είναι οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης των αναδυόμενων οικονομικών και ιδιαίτερα της Κίνας, που διανύουν μια περίοδο βιομηχανοποίησης και κατασκευής υποδομών. Οι υψηλοί αυτοί ρυθμοί ανάπτυξης μεταφράζονται σε συνεχή αύξηση της ζήτησης για πετρέλαιο και βιομηχανικά μέταλλα. Συγκεκριμένα, ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής της ζήτησης για πετρέλαιο παγκοσμίως, αυξήθηκε από 1,55% την περίοδο 1993 – 2001, σε 2% την περίοδο 2002 – 2006. Η συνεισφορά των λεγόμενων BRICs (Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα) στην αύξηση της ζήτησης, ενισχύθηκε από 9% την περίοδο 1993 – 2001, σε 48% την περίοδο 2002 – 2006. Η συνολική συνεισφορά των χωρών που δεν είναι μέλη του ΟΟΣΑ (πρόκειται κυρίως για αναδυόμενες οικονομίες) αυξήθηκε από 51% σε 83%.

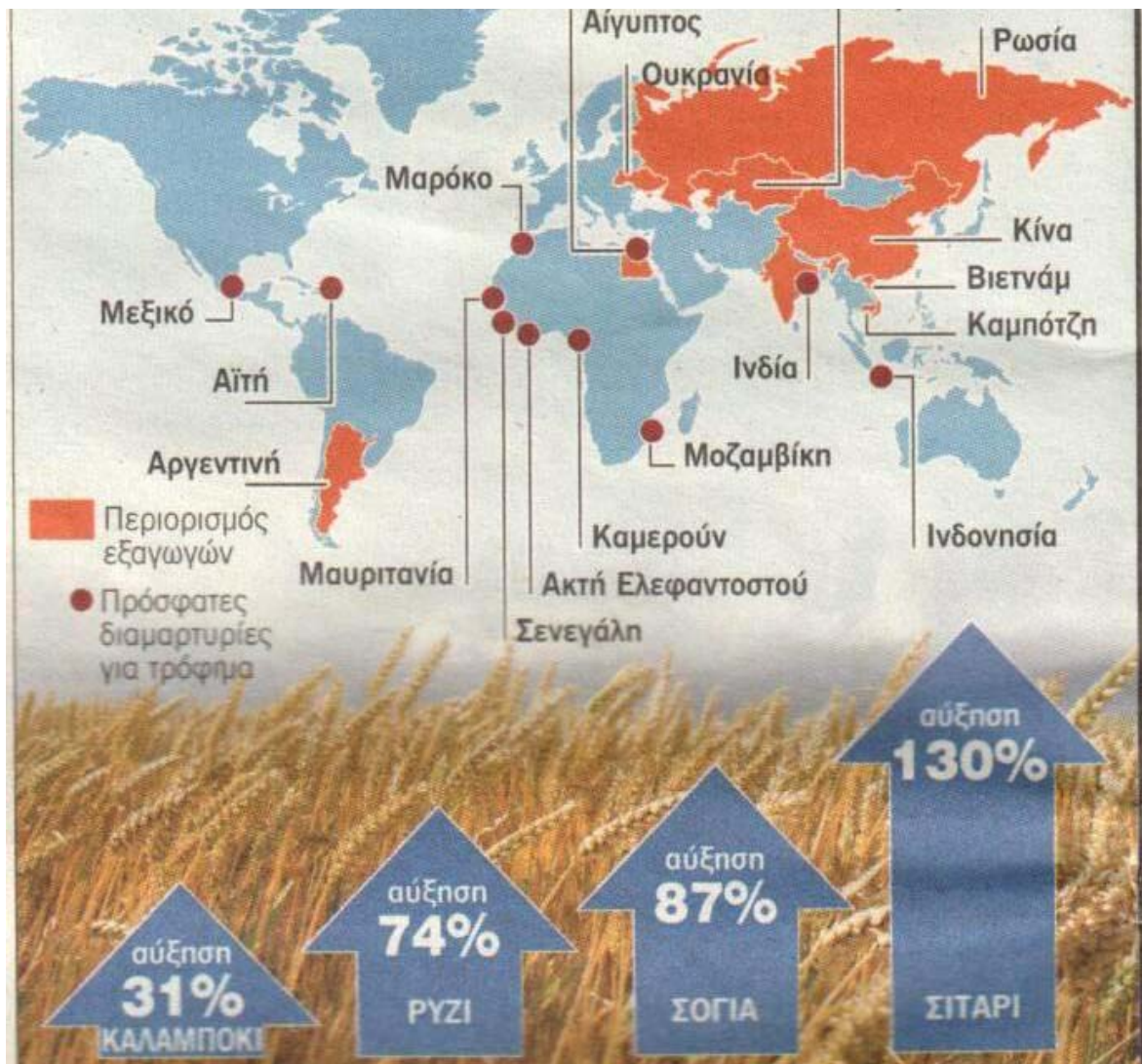
Ιδιαίτερα στην περίπτωση των βιομηχανικών μετάλλων, η συνεισφορά της Κίνας αυξήθηκε σημαντικά κατά την περίοδο 2002 – 2005 σε σχέση με την προηγούμενη δεκαετία. Συγκεκριμένα, ο μέσος όρος συνεισφοράς της Κίνας στην αύξηση της ζήτησης των βιομηχανικών μετάλλων διπλασιάστηκε από 36% την περίοδο 1993 – 2002 σε 78% κατά την τριετία 2002 – 2005. Αξιοσημείωτο είναι, επίσης, το γεγονός ότι σε ορισμένες περιπτώσεις η συνεισφορά της Κίνας ξεπερνάει ακόμα και την παγκόσμια αύξηση της ζήτησης (μόλυβδος 110%, ψευδάργυρος 113%), ενώ σε όλες τις κατηγορίες βιομηχανικών μετάλλων η Κίνα συνεισφέρει τουλάχιστον 50% στην αύξηση της ζήτησης. Η εντυπωσιακή αυτή δυναμική της ζήτησης της Κίνας για μέταλλα, οφείλεται στο υψηλό μερίδιο της βιομηχανίας της Κίνας ως ποσοστό του ΑΕΠ σε σχέση με άλλες αναδυόμενες αγορές, ως αποτέλεσμα της ανακατανομής της βιομηχανικής παραγωγής από τις αναπτυσσόμενες και τις αναδυόμενες οικονομίες προς την Κίνα.

Παράγοντες προσφοράς

Ο δεύτερος βασικός λόγος που ο τρέχων ανοδικός κύκλος στις τιμές των εμπορευμάτων διαφέρει σε ένταση και διάρκεια από τους προηγούμενους, σχετίζεται με την προσφορά των εμπορευμάτων. Η παρατεταμένη περίοδος χαμηλών τιμών στα βιομηχανικά μέταλλα και το

πετρέλαιο από τα μέσα της δεκαετίας του '80 έως τα τέλη της δεκαετίας του '90, οδήγησε σε μια μείωση των επενδύσεων σε παραγωγικό δυναμικό και στους δύο τομείς, με αποτέλεσμα η προσφερόμενη ποσότητα να μην επαρκεί για να καλύψει την αυξανόμενη ζήτηση. Δεδομένου ότι οι επενδύσεις στους τομείς αυτούς είναι χρονοβόρες και ότι η προσφορά των εμπορευμάτων είναι ανελαστική ως προς την τιμή βραχυπρόθεσμα (πράγμα που σημαίνει ότι οι παραγωγοί θα επενδύσουν στην εξόρυξη και την παραγωγή μόνο στην περίπτωση που είναι βέβαιοι ότι η αύξηση της τιμής είναι μόνιμη), η αύξηση της προσφοράς σε σχέση με την αυξανόμενη ζήτηση για εμπορεύματα τα τελευταία 5 χρόνια ήταν μάλλον περιορισμένη, οδηγώντας σε αύξηση της τιμής των μετάλλων και του πετρελαίου. Η περίπτωση των αγροτικών προϊόντων είναι διαφορετική. Η πρόσφατη αύξηση στις τιμές τους δεν ήταν τόσο μεγάλη σε σύγκριση με άλλες κατηγορίες εμπορευμάτων, γεγονός που οφείλεται στην γρήγορη ανταπόκριση της προσφοράς που χαρακτηρίζει τον τομέα αυτό. Ένας σημαντικός παράγοντας που οδήγησε σε αύξηση των τιμών, ήταν η ενίσχυση της ζήτησης για ζωοτροφές. Η αύξηση του βιοτικού επιπέδου στις αναδυόμενες οικονομίες (ιδιαίτερα στην Κίνα) ως αποτέλεσμα των υψηλών αναπτυξιακών ρυθμών, οδήγησε σε μια μεταστροφή των διατροφικών συνηθειών των ανθρώπων σε τροφές με περισσότερες πρωτεΐνες, όπως είναι το κρέας, με αποτέλεσμα η ζήτηση αγροτικών προϊόντων που προορίζονται για ζωοτροφές να αυξηθεί σημαντικά. Η τάση αυτή προβλέπεται ότι θα παραμείνει μακροπρόθεσμα, καθώς οι Κινέζοι καταναλωτές θα καταναλώνουν όλο και περισσότερο κρέας όσο θα αυξάνεται το κατά κεφαλήν εισόδημά τους. Ένας άλλος παράγοντας που ασκεί ανοδική πίεση στις τιμές των αγροτικών προϊόντων, είναι η αυξανόμενη ζήτηση για αγροτικά προϊόντα που προορίζονται για την παραγωγή βιοκαυσίμων. Πρόκειται για καλαμπόκι και τη ζάχαρη που χρησιμοποιούνται ως πρώτη ύλη για την παραγωγή αιθανόλης στις ΗΠΑ και τη Βραζιλία, αντίστοιχα, και της σόγιας για την παραγωγή βιοντίζελ, κυρίως στην Ε.Ε.

Όσον αφορά στον χρυσό, η πρόσφατη αύξηση στην τιμή του οφείλεται κατά την άποψή μας σε τρεις παράγοντες: 1) την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία έχει στρέψει πολλούς επενδυτές στον χρυσό ως μια σίγουρη επένδυση, 2) την πτωτική πορεία του δολαρίου, καθώς δολάριο και χρυσός παρουσιάζουν ιστορικά μια αρνητική συσχέτιση, και 3) τον κίνδυνο μιας αύξησης του πληθωρισμού εξαιτίας της αύξησης της τιμής του πετρελαίου. Μάλιστα, η επίδραση της τιμής του δολαρίου, η οποία εμφανίζεται πιο ισχυρή σε σχέση με προηγούμενες δεκαετίες, έχει γίνει πλέον καθοριστικός παράγοντας διαμόρφωσης της τιμής του χρυσού.



ΠΗΓΗ: ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1 Οι επιπτώσεις της ανόδου της τιμής των εμπορευμάτων στον πληθωρισμό

Γιατί είναι αυτοτροφοδοτούμενο το ράλι στα εμπορεύματα

Η στροφή των επενδυτικών funds και των κερδοσκόπων στα εμπορεύματα, βλέποντας τον πληθωρισμό να επιταχύνεται και το δολάριο να εξασθενεί, έχει ωθήσει τις τιμές τους σε νέα ιστορικά υψηλά. Οι τοποθετήσεις στα εμπορεύματα μπορεί μεν να προσφέρουν κάλυψη ενάντια στον πληθωρισμό (hedge). Η ζήτηση όμως πιέζει τις τιμές των commodities ανοδικά και τελικά μεταφράζεται σε περαιτέρω πληθωριστικές πιέσεις καθώς οι τιμές καταναλωτή παίρνουν την ανιούσα. Οι κερδοσκοπικός πυρετός στα εμπορεύματα τελικά τροφοδοτεί τον πληθωρισμό που με τη σειρά του ενισχύει τη ζήτηση και τις ροές κεφαλαίων στην αγορά αυτή.

Στην τρέχουσα συγκυρία η αγορά των εμπορευμάτων χρησιμοποιείται περισσότερο για κάλυψη από τον πληθωρισμό καθώς η αδυναμία του δολαρίου αυξάνει τις πληθωριστικές προσδοκίες. Με την οικονομία των ΗΠΑ να εξασθενεί, τα θεμελιώδη δεν δικαιολογούν την άνοδο του πετρελαίου στα 100 δολάρια με τη ζήτηση σχετικά πεσμένη.

Πολλοί αναλυτές αποδίδουν το ράλι σε κερδοσκοπική έξαρση. Και η κούρσα δεν φαίνεται ότι θα έχει τέλος σύντομα, ιδιαίτερα για όσο διάστημα οι επενδυτές δεν βλέπουν ελκυστικότερες επιλογές σε άλλες αγορές αξιών. Ίσως το τέλος της κούρσας των εμπορευμάτων επέλθει όταν οι επενδυτές κρίνουν ότι πατώνει η χρηματιστηριακή αγορά. Κάτι τέτοιο όμως δεν φαίνεται ακόμα.

3.2 Συμπεράσματα : Εκτιμήσεις προτάσεις πολιτικής

Στην παρούσα μελέτη εξετάσαμε τους παράγοντες που οδήγησαν στην εκτόξευση των τιμών των εμπορευμάτων κατά την τελευταία πενταετία σε νέα ιστορικά υψηλά, καθώς και τις συνέπειες για τις οικονομίες και τους επενδυτές.

Η αύξηση στις τιμές των εμπορευμάτων πυροδοτήθηκε καταρχήν από την ανισορροπία μεταξύ παγκόσμιας προσφοράς και ζήτησης για εμπορεύματα κατά τη διάρκεια της τελευταίας πενταετίας. Η παγκόσμια ζήτηση για εμπορεύματα αυξήθηκε κατακόρυφα τα τελευταία χρόνια. Το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης αυτής προήλθε από τις μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες, καθώς αυτές μεγεθύνονται με ταχύτατους ρυθμούς και βρίσκονται σε φάση βιομηχανοποίησης και κατασκευής υποδομών. Αντίθετα, η προσφορά δεν μπόρεσε να καλύψει την καλπάζουσα ζήτηση, διότι οι επενδύσεις σε παραγωγικό δυναμικό στους περισσότερους κλάδους των εμπορευμάτων κατά τη διάρκεια των δεκαετιών του 1980 και 1990 υπήρξαν ελάχιστες, καθώς οι τιμές των περισσότερων εμπορευμάτων καθ' όλη αυτήν την περίοδο παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα. Η αδυναμία της προσφοράς να ικανοποιήσει την αυξανόμενη ζήτηση κατά τη διάρκεια

της τελευταίας πενταετίας, αντανακλάται στη μείωση των αποθεμάτων και την αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων από το 2002 και μετά.

Η ανοδική αυτή τάση προσέλκυσε πολλούς νέους επενδυτές στις αγορές εμπορευμάτων. Ενδεικτικά, ο αριθμός ανοιχτών συμβολαίων στις αγορές παραγώγων επί εμπορευμάτων έχει τριπλασιαστεί από το 2002. Το συμπέρασμα της ανάλυσής μας είναι ότι η μεγάλη συσσώρευση επενδυτικών κεφαλαίων στις αγορές εμπορευμάτων, έχει ασκήσει πλέον ανοδική πίεση στις τιμές. Η σημαντική αύξηση των κερδοσκοπικών θέσεων στα παράγωγα του αργού πετρελαίου από το 2004 και μετά, εξηγεί το 41% της συνολικής αύξησης της τιμής του αργού πετρελαίου από τις αρχές του 2004 μέχρι σήμερα. Το ποσοστό αυτό αντιστοιχεί σε 23 δολάρια ανά βαρέλι από τα 89 δολάρια που κοστίζει σήμερα το αργό πετρέλαιο στη διεθνή αγορά. Παρότι η εκτίμησή μας είναι αρκετά συντηρητική, δείχνει ότι η τιμή του πετρελαίου μπορεί να μειωθεί τουλάχιστον μέχρι τα 66 δολάρια, αν οι προσδοκίες των επενδυτικών funds που δραστηριοποιούνται στην αγορά παραγώγων του πετρελαίου, αντιστραφούν, χωρίς καμία αλλαγή στα θεμελιώδη μεγέθη προσφοράς και ζήτησης αργού πετρελαίου.

Οι συνέπειες της αύξησης των τιμών των εμπορευμάτων και ιδιαίτερα του πετρελαίου είναι σημαντικές για τις οικονομίες. Συγκεκριμένα, οι εκτιμήσεις μας δείχνουν ότι αν οι τιμές του πετρελαίου παραμείνουν στα τρέχοντα επίπεδα, η ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί κατά 0,5 ποσοστιαίες μονάδες το 2008 στις ΗΠΑ και στην Ευρωζώνη και κατά 0,6 ποσοστιαίες μονάδες στην Ελλάδα. Η ελαφριά μεγαλύτερη επίδραση στην ελληνική οικονομία, οφείλεται στη μεγαλύτερη εξάρτησή της από το πετρέλαιο. Η εξέλιξη αυτή θέτει σε κίνδυνο την εκτέλεση του προϋπολογισμού του 2008, ο οποίος στηρίζεται στην προσδοκία, ότι η οικονομία θα συνεχίσει να αναπτύσσεται με ένα ρυθμό 4% το 2008.

Τέλος, όσον αφορά την σημασία των εμπορευμάτων για τους επενδυτές, οι εκτιμήσεις μας δείχνουν ότι η προσθήκη εμπορευμάτων σε μετοχικά και ομολογιακά χαρτοφυλάκια, αυξάνει την απόδοση και μειώνει τον κίνδυνο για τους επενδυτές. Από την εκτίμηση βέλτιστων χαρτοφυλακίων, προκύπτει ότι οι συντηρητικοί επενδυτές θα πρέπει να κρατούν 10% του χαρτοφυλακίου τους σε εμπορεύματα. Η θετική επίδραση από την προσθήκη εμπορευμάτων στην απόδοση και το επίπεδο κινδύνου του χαρτοφυλακίου των επενδυτών, οφείλεται κυρίως στην αρνητική συσχέτιση των τιμών των εμπορευμάτων με τις μετοχές και τα ομόλογα. Η πορεία των αγορών κατά τα τελευταία χρόνια δείχνει ότι τα εμπορεύματα προσφέρουν θετικές αποδόσεις σε περιόδους που οι τιμές των μετοχών και των ομολόγων υποχωρούν. Εκτιμούμε ότι η ιδιότητα αυτή των εμπορευμάτων αποκτά ιδιαίτερη σημασία για τους επενδυτές σήμερα, καθώς η κρίση των πιστωτικών αγορών οδηγεί σε σημαντική διόρθωση των διεθνών χρηματιστηρίων και των αγορών εταιρικών ομολόγων. Εκτιμούμε ότι βραχυπρόθεσμα ο κίνδυνος μιας διόρθωσης στις τιμές των εμπορευμάτων παραμένει υψηλός, καθώς ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης στις ΗΠΑ επιβραδύνεται σημαντικά και οι ανησυχίες των επενδυτών για μια επερχόμενη ύφεση εντείνονται. Κατά την άποψή μας, οι μακροπρόθεσμες προοπτικές στις αγορές εμπορευμάτων παραμένουν θετικές, καθώς οι μεγάλες αναδυόμενες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας (όπως η Κίνα και η Ινδία), θα συνεχίσουν να αναπτύσσονται με υψηλούς ρυθμούς, παρά την επιβράδυνση της οικονομίας των ΗΠΑ.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Ο Πληθωρισμός στην Αρχαιότητα (Ξενοφών Μ. Θωραΐδης)
Σύγχρονη Μακροοικονομική (Αθηνά Πετράκη – Κωπτή)
Τράπεζα της Ελλάδος: Ευρωσύστημα (Έκθεση του Διοικητή για το έτος
2006)
Ανεργία και Πληθωρισμός (Παναγιώτης Κορλιρας)