

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΔΥΤΙΚΗΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ (πρώην Τ.Ε.Ι.)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΚΑΣΤΟΡΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΟΥΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΤΑ ΜΕΤΡΑ  
ΠΟΥ ΛΑΜΒΑΝΟΝΤΑΙ ΑΠΟ ΤΑ ΚΡΑΤΗ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ  
ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ**

*(Inflation in the European Union and the measures taken by Member States  
and the European Central Bank to tackle it)*

**Φοιτητές:** Καβούνης Αθανάσιος (Α.Μ. 3675)

Τουλκερίδης Παύλος (Α.Μ. 3721)

**Επιβλέπων Καθηγητής:** Δρ. Τσιτούρας Αντώνης

*Καστοριά, Ιούλιος 2024*



## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία εξετάζει τον πληθωρισμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα μέτρα που υιοθετούνται για την αντιμετώπισή του από τα κράτη-μέλη και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Η εργασία διαρθρώνεται σε τέσσερα κεφάλαια, καθένα από τα οποία αναλύει διαφορετικές πτυχές του θέματος. Αναλυτικότερα, λοιπόν, στο πρώτο κεφάλαιο, αναλύεται εννοιολογικά ο πληθωρισμός, οι αιτίες του πληθωρισμού μέσω διάφορων θεωριών, ενώ παράλληλα συζητούνται οι μακροοικονομικές και κοινωνικές θετικές και αρνητικές συνέπειες του και παρουσιάζονται τα μέτρα ελέγχου του, όπως η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική. Ακολούθως, το δεύτερο κεφάλαιο εστιάζει στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στον πληθωρισμό σε αυτή, κάνοντας λόγο για την επίδραση της Συνθήκης του Μάαστριχτ στην πολιτική του πληθωρισμού, με έμφαση στα κριτήρια σύγκλισης για την ένταξη στην ευρωζώνη. Ωστόσο, η μελέτη της εξέλιξης στου πληθωρισμού τόσο συνολικά στην ΕΕ, όσο και μεταξύ των κρατών-μελών της, δείχνει ότι, παρά τις μειώσεις των διαφορών στον πληθωρισμό μεταξύ των κρατών-μελών, παραμένουν σημαντικές διακυμάνσεις, με πρόσφατα στοιχεία να υποδεικνύουν ανάγκη για συνεχή δημοσιονομική προσοχή. Στη συνέχεια, το τρίτο κεφάλαιο αναλύει τα μέτρα αντιμετώπισης του πληθωρισμού από την ΕΚΤ, η οποία χρησιμοποιεί στρατηγική δύο πυλώνων και εργαλεία όπως η πολιτική επιτοκίων και η ποσοτική χαλάρωση, αλλά στη νομισματική πολιτική των εθνικών κεντρικών τραπεζών. Όμως, οι επιδράσεις των εξωτερικών κρίσεων, όπως η πανδημία και ο πόλεμος Ρωσίας-Ουκρανίας, φαίνεται ότι επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα των μέτρων της ΕΚΤ. Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο, συγκρίνονται οι στρατηγικές αντιμετώπισης του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση, τις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία, με τη σύγκριση αυτή να αποκαλύπτει διαφορετικές προσεγγίσεις ανάλογα με τις οικονομικές συνθήκες και τις πολιτικές απαιτήσεις των περιοχών, υπογραμμίζοντας τις διαφοροποιημένες στρατηγικές που εφαρμόζουν οι κεντρικές τράπεζες των τριών περιοχών για να ανταποκριθούν στις προκλήσεις του πληθωρισμού.

**Λέξεις-Κλειδιά:** Πληθωρισμός, Νομισματική Πολιτική, Ευρωπαϊκή Ένωση, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Εθνικές Κεντρικές Τράπεζες

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	3
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ .....	4
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ .....	6
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ .....	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	11
1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΜΕ ΑΥΤΟΝ ΕΝΝΟΙΩΝ .....	11
1.2. ΑΙΤΙΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	14
1.3. ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	17
1.3.1. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	17
1.3.2. ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	21
1.4. ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ .....	26
2.1. ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ (Ο.Ν.Ε) .....	26
2.1.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ .....	26
2.1.2. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ – Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ (Ο.Ν.Ε.) .....	28
2.2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ .....	30
2.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΑ ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ .....	36
2.4. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΧΩΡΩΝ .....	46
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΜΕΤΡΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ	49
3.1. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (ΕΚΤ) ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	49
3.1.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ .....	49
3.1.2. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΟΡΙΖΕΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	51
3.1.3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΔΡΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (ΕΚΤ) .....	53
3.2. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	54

3.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΗΣ Ο.Ν.Ε. ....	54
3.2.2. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΟΡΙΖΟΥΝ ΟΙ ΕΘΝΙΚΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ .....	56
3.3. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΑΠΟ ΤΗ ΠΑΝΔΗΜΙΑ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ .....	58
3.3.1. Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΩΣ ΑΠΟΡΡΟΙΑ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΤΟΥ COVID-19 ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΟΛΕΜΟΥ ΡΩΣΙΑΣ-ΟΥΚΡΑΝΙΑΣ .....	58
3.3.2. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2023-2024.....	59
3.3.3. Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΥΤΑ ΤΑ ΕΤΗ .....	61
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΙΣ Η.Π.Α. ΚΑΙ ΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ .....</b>	<b>63</b>
4.1. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α. ....	63
4.1.1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α. ....	63
4.1.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α. ....	65
4.1.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΩΝ Η.Π.Α. (FEDERAL RESERVE – FED) .....	65
4.1.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ FED .....	66
4.2. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ .....	68
4.2.1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ .....	68
4.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ .....	70
4.2.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΑΣ (BANK OF JAPAN – BoJ) .....	70
4.2.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΗ BoJ .....	71
4.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΕ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ, Η.Π.Α ΚΑΙ ΙΑΠΩΝΙΑ .....	73
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	76
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	79

## **ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ**

<b>Πίνακας 1: Οι κοινωνικές επιπτώσεις του Αναμενόμενου και του Μη Αναμενόμενου πληθωρισμού. ....</b>	<b>22</b>
<b>Πίνακας 2: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1960 έως το 2023 για την Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά .....</b>	<b>31</b>
<b>Πίνακας 3: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2023 για την Ευρωζώνη συνολικά .....</b>	<b>34</b>
<b>Πίνακας 4: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2010 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....</b>	<b>37</b>
<b>Πίνακας 5: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2011 έως το 2023 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....</b>	<b>41</b>

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1960 έως το 2023 για την Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά .....	33
Διάγραμμα 2: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2023 για την Ευρωζώνη συνολικά .....	35
Διάγραμμα 3: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2005 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	39
Διάγραμμα 4: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2006 έως το 2010 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	40
Διάγραμμα 5: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2011 έως το 2015 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	43
Διάγραμμα 6: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2016 έως το 2019 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	44
Διάγραμμα 7: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2020 έως το 2023 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.....	45

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο πληθωρισμός ορίζεται ως μια συνεχής και επίμονη άνοδος του γενικού επιπέδου των τιμών που οδηγεί σε πτώση της αγοραστικής δύναμης, αποτελώντας ένα νομισματικό φαινόμενο που έχει προσελκύσει ευρέως την προσοχή των οικονομολόγων σε όλο τον κόσμο (Lim, & Sek, 2015). Ωστόσο, γενικά ο πληθωρισμός έχει οριστεί είτε ως νομισματικό φαινόμενο, είτε ως φαινόμενο αύξησης των τιμών. Βέβαια, στη βιβλιογραφία επικρατεί μία γενική διαφωνία ως προς τις συγκεκριμένες αιτίες και τους διαύλους μέσω των οποίων ο πληθωρισμός επεξεργάζεται στο σύστημα (Roncaglia de Carvalho, et al., 2018). Σε κάθε περίπτωση, όμως, είναι γενικά αποδεκτό ότι ο πληθωρισμός προκαλείται από τρεις πρωταρχικές αιτίες, οι οποίες αφορούν είτε την υπερβολική συνολική ζήτηση έναντι της προσφοράς αγαθών και υπηρεσιών, είτε την αύξηση του κόστους παραγωγής που μπορεί να προκύψει από διάφορους παράγοντες (π.χ. αυξήσεις στην ισχύ της αγοράς που απολαμβάνουν οι ολιγοπωλιακές εγχώριες εταιρείες, αυξημένες τιμές των εισαγόμενων ενδιάμεσων εισροών, κλπ.), ή τον αυτοτροφοδοτούμενο μηχανισμό μέσω διανεμητικών συγκρούσεων, που εμφανίζεται όταν οι κοινωνικές ομάδες προσπαθούν να διατηρήσουν ή να αυξήσουν το μερίδιο τους από το εθνικό εισόδημα (Roncaglia de Carvalho, et al., 2018). Βάσει, λοιπόν, των παραπάνω, γίνεται κατανοητό πως ο πληθωρισμός είναι ένας κύριος πυλώνας που οδηγεί σε οικονομική αβεβαιότητα, καθώς φέρει συνέπειες τόσο στη παραγωγή και στην απασχόληση, όσο και στη κατανομή του εισοδήματος, αλλά και στις εξωτερικές οικονομικές σχέσεις (Kotios, 1986).

Ωστόσο, το αντικείμενο της μελέτης του πληθωρισμού βρίσκεται τα τελευταία χρόνια στο προσκήνιο σε παγκόσμια κλίμακα, καθώς, μετά από σχεδόν δύο δεκαετίες χαμηλού και σταθερού πληθωρισμού, οι πληθωριστικές πιέσεις άρχισαν να συσσωρεύονται μετά το πρώτο τρίμηνο του 2020 και μετά τα lockdown που προκλήθηκε από τη πανδημία του COVID-19, οδηγώντας σε έλλειψη αγαθών και εργατικού δυναμικού στην αλυσίδα εφοδιασμού (Bouiri, et al., 2023·Ha, et al., 2023). Ακόμα, όμως, στην πρόσφατη άνοδο των τιμών των διαφόρων εμπορευμάτων, θεωρείται ότι σημαντικός ήταν και ο ρόλος του ρωσο-ουκρανικού πολέμου, ο οποίος επιδείνωσε την κατάσταση και αύξησε τις μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό. Έτσι, σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία υπολογίζεται ότι ο παγκόσμιος πληθωρισμός έχει αυξηθεί από περίπου 2% σε περισσότερο από 6%, φτάνοντας σε υψηλά επίπεδα που ξεπερνούν αυτά των τελευταίων σαράντα ετών, σε ποσοστό πολύ μεγαλύτερο από τους στόχους πληθωρισμού των νομισματικών αρχών στις μεγάλες δυτικές οικονομίες (Bouiri, et al., 2023·Ha, et al., 2023).



Υπό αυτό το πλαίσιο, λοιπόν, έχει παρατηρηθεί πως και για τις χώρες της ζώνης του ευρώ ο πληθωρισμός έχει αυξηθεί κατακόρυφα από τις αρχές του 2021, φτάνοντας μάλιστα στην κορύφωση του με ποσοστό 11,5% τον Οκτώβριο του 2022 (Koester, et al., 2023·Yanatma, 2024). Ωστόσο, από εκείνη τη χρονική στιγμή, ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση σημειώνει σταδιακή και σταθερή μείωση, φτάνοντας τον Ιανουάριο του 2024, να είναι στο 3,1%, από 3,4% που ήταν κατά τον Δεκέμβριο του 2023, κάτι που σημαίνει ότι οι τιμές του καταναλωτή αυξάνονται πιο αργά από ό,τι νωρίτερα, αν και συνεχίζουν να αυξάνονται (Yanatma, 2024). Σε κάθε περίπτωση όμως, δεν πρέπει να αμελείται πως παρά τη μείωση αυτή, ο πληθωρισμός εξακολουθεί να υπερβαίνει τον στόχο πληθωρισμού του 2% που έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), αν και συγκλίνει σταδιακά προς αυτόν τον στόχο, λόγω της πτώσης των τιμών της ενέργειας και της επιβράδυνσης της αύξησης των τιμών των τροφίμων (EIU, 2024·Yanatma, 2024).

Συνεπώς, η σύγχρονη οικονομική σκέψη έχει καταλήξει στην άποψη του Milton Friedman, ότι ο πληθωρισμός είναι ένα νομισματικό φαινόμενο και, ως εκ τούτου, έχει γίνει μια κίνηση τις τελευταίες δεκαετίες προς την ανάθεση ρητώς στις Κεντρικές Τράπεζες της ευθύνης για την επίτευξη ενός στόχου πληθωρισμού (Stylianou, 2023). Έτσι, δεδομένου ότι η σύγκλιση του πληθωρισμού αποτέλεσε ένα από τα προαπαιτούμενα της Συνθήκης του Μάαστριχτ για την ένταξη στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει μια θεσμική δομή που δημιουργεί στα κράτη-μέλη την προσδοκία ότι η ΕΚΤ θα τους προσφέρει χαμηλούς και σταθερούς ρυθμούς πληθωρισμού (Brož, & Kočenda, 2018·Stylianou, 2023). Ωστόσο, αν και η ΕΚΤ συνολικά θεωρείται πως τα έχει καταφέρει καλά στην επίτευξη των υποσχόμενων χαμηλών ρυθμών πληθωρισμού, το πρόβλημα του πληθωρισμού εξακολουθεί να υφίσταται, καθώς συχνά υπάρχουν σημαντικές αποκλίσεις στους ρυθμούς πληθωρισμού που επικρατούν στις διάφορες χώρες της ζώνης του ευρώ, αφού δεν έχει ούτε την εντολή ούτε τα εργαλεία να προσφέρει τον ίδιο ρυθμό πληθωρισμού σε κάθε κράτος-μέλος (Stylianou, 2023).

Βάσει, επομένως των παραπάνω, η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία έχει διττό ερευνητικό στόχο, καθώς από τη μία πρόκειται να εξετάσει τον πληθωρισμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και από την άλλη, στο πλαίσιο της θα μελετηθούν τα μέτρα που λαμβάνονται για την αντιμετώπιση του τόσο από τα ίδια τα κράτη, όσο και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Έτσι, για την επίτευξη αυτού του στόχου θέτονται τα εξής ερευνητικά ερωτήματα:

- Πώς ορίζεται ο πληθωρισμός και ποιες είναι οι κύριες αιτίες και συνέπειες του γενικά;
- Πώς έχει εξελιχθεί ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση από την ίδρυση της κι έπειτα;
- Ποια μέτρα έχουν λάβει τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού;
- Ποιος είναι ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στη διαχείριση του πληθωρισμού και ποια μέτρα έχει εφαρμόσει;
- Πώς συγκρίνονται τα μέτρα αντιμετώπισης του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση με εκείνα των Η.Π.Α. και της Ιαπωνίας;

Στο πλαίσιο, λοιπόν, της παρούσας πτυχιακής εργασίας και για την παροχή μιας ολοκληρωμένης εικόνας του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση και των μέτρων που λαμβάνονται για την αντιμετώπισή του, έχει επιλεγεί ως καταλληλότερη μεθοδολογία η βιβλιογραφική ανασκόπηση. Έτσι, στο εύρος της παρούσας εργασίας θα αξιοποιηθούν και θα συνδυαστούν βιβλιογραφικές πηγές που αφορούν την ελληνόγλωσση και τη ξενόγλωσση βιβλιογραφία, με σκοπό την συμβολή της στην επιστημονική γνώση και την πρακτική εφαρμογή πολιτικών για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού.

Επομένως, με γνώμονα τα παραπάνω, η συγκεκριμένη πτυχιακή εργασία αποτελείται από: την εισαγωγή, όπου σε αυτή παρέχεται το γενικό γνωστικό πλαίσιο του ερευνητικού αντικειμένου, το κύριο μέρος, το οποίο διαχωρίζεται σε τέσσερα κεφάλαια (Κεφάλαιο 1: Εννοιολογική προσέγγιση του πληθωρισμού, Κεφάλαιο 2: Ευρωπαϊκή Ένωση και πληθωρισμός, Κεφάλαιο 3: Μέτρα αντιμετώπισης του πληθωρισμού, Κεφάλαιο 4: Σύγκριση της ΕΕ στην αντιμετώπιση του πληθωρισμού με τις Η.Π.Α. και της Ιαπωνία και στα συμπεράσματα, όπου θα συνοψιστούν τα κύρια ευρήματα της έρευνας.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 – ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

## 1.1. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΧΕΤΙΚΩΝ ΜΕ ΑΥΤΟΝ ΕΝΝΟΙΩΝ

Ο “πληθωρισμός” ως όρος σε πρωταρχικό επίπεδο σχετίζονταν με την αύξηση της ποσότητας των χρημάτων που βρίσκονταν σε κυκλοφορία, τρόπος κατά τον οποίο κάποιοι οικονομολόγοι συνεχίζουν να χρησιμοποιούν τον συγκεκριμένο όρο (Πουρναράκης, & Χαντζηκωνσταντίνου, 2011). Βέβαια, σήμερα, ο “πληθωρισμός” χρησιμοποιείται κυρίως ως όρος για να περιγράψει την αύξηση των τιμών. Ωστόσο, πιο στοχευμένα, η λέξη “πληθωρισμός” χρησιμοποιείται ώστε να περιγράψει, από τη μία τον ρυθμό κατά τον οποίο η αγοραστική δύναμη ενός νομίσματος μειώνεται σε βάθος χρόνου, και από την άλλη τον ρυθμό κατά τον οποίο το γενικό επίπεδο των τιμών σε μια οικονομία αυξάνεται εντός ενός χρονικού διαστήματος (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008·Money Monority, 2024). Έτσι, προκειμένου να γίνει κατανοητός ο ορισμός του πληθωρισμού παρατίθενται τα ακόλουθα παραδείγματα:

- Έστω ότι κάποια χρόνια πριν μπορούσε κάποιος να αγοράσει μία τυρόπιτα με 0,5€, ενώ σήμερα, η ίδια τυρόπιτα κοστίζει 1€. Αυτή η αύξηση στη τιμή του συγκεκριμένου προϊόντος οφείλεται στο οικονομικό φαινόμενο που ονομάζεται πληθωρισμός. (Money Monority, 2024)
- Έστω ότι κατά τη διάρκεια του Μαρτίου του 2007 ο πληθωρισμός ήταν 3%. Αυτό σημαίνει πως το γενικό επίπεδο των τιμών τον Μάρτιο του 2007 έχει αυξηθεί κατά 3% συγκριτικά με τις τιμές που επικρατούσαν τον Μάρτιο του 2006. (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008)

Συνεπώς, λοιπόν, γίνεται κατανοητό πως το φαινόμενο του πληθωρισμού έχει την έννοια του ότι μειώνεται ουσιαστικά η αγοραστική δύναμη του συνόλου των καταναλωτών, καθώς με τη διάθεση του ίδιου ποσού χρημάτων, μπορούν να αγοράσουν λιγότερα αγαθά σήμερα από αυτά που συνήθιζαν να αγοράζουν κάποια χρόνια πριν (Λιανός, & Μπένος, 1992). Ακόμα, όμως, με διαφορετικά λόγια, ο πληθωρισμός φέρει την ευθύνη για το ότι τα χρήματα που διαθέτει ένας καταναλωτής σήμερα έχουν αξία από ότι θα έχουν τα ίδια χρήματα την επόμενη ημέρα και μικρότερη αξία από ότι είχαν τα ίδια χρήματα τη προηγούμενη ημέρα (Money Monority, 2024).

Έτσι, φαίνεται ότι ο πληθωρισμός βρίσκεται σε άμεση σχέση με τον “Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΚΤ)” ή “Consumer Price Index (CPI)”, αφού υπολογίζεται βάσει αυτού, ή άλλων δεικτών τιμών, οι οποίοι διαμορφώνουν το “καλάθι της αγοράς” ή το “καλάθι του καταναλωτή” (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008·Money Monority, 2024·Ιστότοπος Ευρετήριο Οικονομικών Όρων·Labonte, & Weinstock, 2021). Ωστόσο, εκτός από τη χρήση του “Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΚΤ)”, η ΕΣΥΕ καταρτίζει επίσης τον “Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (Εν.Δ.Τ.Κ.)”, ο οποίος υπολογίζεται ξεχωριστά σε κάθε ένα κράτος-μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με σκοπό τη παροχή αποκλειστικά συγκρίσιμων στοιχείων τόσο μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών, όσων και σε διεθνές επίπεδο, αποτελώντας παράλληλα τη βάση όσον αφορά τον υπολογισμό του “Ευρωπαϊκού Δείκτη Τιμών Καταναλωτή”, αλλά και του “Δείκτη Τιμών Καταναλωτή της Ευρωζώνης” (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008).

Ωστόσο, ο πληθωρισμός, ανάλογα από τις συνθήκες που επικρατούν στο εύρος της οικονομίας κάθε φορά, διακρίνεται στα εξής είδη (Ιστότοπος Ευρετήριο Οικονομικών Όρων):

- Πληθωρισμός ζήτησης (demand-pull inflation)
- Πληθωρισμός κόστους (cost-push inflation)
- Εισαγόμενος πληθωρισμός (imported inflation)
- Κατευθυνόμενος πληθωρισμός (directed inflation)
- Πληθωρισμός αδράνειας (inertial inflation)
- Εμφανής πληθωρισμός
- Αφανής πληθωρισμός (hidden inflation)
- Αναπτυξιακός ή Υγιής πληθωρισμός (growth or healthy inflation)
- Νομισματικός πληθωρισμός (monetary inflation)
- Στασιμοπληθωρισμός (Ιστότοπος Ευρετήριο Οικονομικών Όρων)

Όμως, εκτός των προαναφερθέντων ειδών, με τον πληθωρισμό συνδέονται, όπως υποδεικνύει ο Σιδηρόπουλος (2014) και κάποιες σημαντικές οικονομικές έννοιες, οι οποίες είναι: ο αποπληθωρισμός, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, ο υπερπληθωρισμός, ο στασιμοπληθωρισμός, η αναθέρμανση της οικονομίας και ο πληθωρισμός των τιμών των περιουσιακών στοιχείων. Συγκεκριμένα:

- *Αποπληθωρισμός*

Ο “αποπληθωρισμός” ως έννοια αναφέρεται στη μείωση του συνολικού επιπέδου των τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών, κάτι που λαμβάνει χώρα όταν ο ρυθμός του πληθωρισμού γίνεται αρνητικός, δηλαδή πέφτει κάτω από το 0%. Ωστόσο, όπως αναφέρεται είναι σημαντικό ο αρνητικός ρυθμός του πληθωρισμού να μη συγχέεται με τον αποπληθωρισμό, ο οποίος στη πραγματικότητα είναι απλώς η μείωση του ρυθμού του πληθωρισμού, δηλαδή όταν ο πληθωρισμός μειώνεται αλλά παραμένει θετικός, κάτι το οποίο σημαίνει πως όταν υπάρχει πληθωρισμός, η αξία των χρημάτων μειώνεται με τον καιρό, ενώ με τον αποπληθωρισμό η αξία των χρημάτων αυξάνεται. Έτσι, βάσει αυτού, γίνεται κατανοητό πως σε περιόδους αποπληθωρισμού, μπορεί κανείς να αγοράσει περισσότερα αγαθά δαπανώντας το ίδιο ποσό χρημάτων. (Σιδηρόπουλος, 2014)

- ***Αποκλιμάκωση του πληθωρισμού***

Η “αποκλιμάκωση του πληθωρισμού” έχει τη σημασία της μείωσης του ρυθμού της αύξησης των τιμών, καθώς οι τιμές των αγαθών και των υπηρεσιών συνεχίζουν να αυξάνονται, αλλά με πιο αργό ρυθμό από πριν. Βάσει αυτού, λοιπόν, γίνεται κατανοητό ότι η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού είναι το αντίθετο της επιτάχυνσης της οικονομικής δραστηριότητας, αφού η αποκλιμάκωση συμβαίνει όταν η άνοδος του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) γίνεται με πιο αργό ρυθμό σε σχέση με την προηγούμενη περίοδο. (Σιδηρόπουλος, 2014)

- ***Υπερπληθωρισμός***

Ο “υπερπληθωρισμός” εμφανίζεται όταν μια χώρα βιώνει πολύ υψηλό και συχνά επιταχυνόμενο πληθωρισμό, ο οποίος μειώνει γρήγορα την αξία του τοπικού νομίσματος, αναγκάζοντας τον πληθυσμό να αποφεύγει το τοπικό χρήμα και να στρέφεται σε πιο σταθερά ξένα νομίσματα. Έτσι, όπως αναφέρεται, κατά τη διάρκεια του υπερπληθωρισμού, οι τιμές στην οικονομία αυξάνονται ραγδαία και το επίσημο νόμισμα χάνει γρήγορα την αξία του. Ωστόσο, σε αυτή τη περίπτωση, σημειώνεται πως οι αξίες των περιουσιακών στοιχείων παραμένουν πιο σταθερές όταν υπολογίζονται σε ξένα νομίσματα. (Σιδηρόπουλος, 2014)

- ***Στασιμοπληθωρισμός***

Ο “στασιμοπληθωρισμός” αποτελεί μια κατάσταση όπου συνυπάρχουν ο πληθωρισμός, η χαμηλή οικονομική ανάπτυξη και η υψηλή ανεργία, και συμβαίνει όταν οι τιμές αυξάνονται χωρίς να αυξάνεται η παραγωγή, η οποία παραμένει στάσιμη. Υπό αυτό το πλαίσιο, λοιπόν, αν και κανονικά όταν οι τιμές αυξάνονται, η παραγωγή θα έπρεπε να

αυξάνεται, επειδή οι επιχειρήσεις έχουν κίνητρο να παράγουν περισσότερα, στον στασιμοπληθωρισμό, αυτό δεν συμβαίνει, αφού η ανεργία να αυξάνεται παράλληλα με τον πληθωρισμό. Έτσι, γίνεται κατανοητό πως στον στασιμοπληθωρισμό, η οικονομία δεν αναπτύσσεται αρκετά για να μειώσει την ανεργία, παρά την αύξηση των τιμών. (Σιδηρόπουλος, 2014)

- ***Αναθέρμανση της οικονομίας***

Η “αναθέρμανση της οικονομίας” είναι ουσιαστικά η προσπάθεια που καταβάλλεται προκειμένου να αυξηθεί το συνολικό επίπεδο των τιμών ώστε να αντιμετωπιστούν οι πιέσεις του αποπληθωρισμού. Έτσι, όπως υποστηρίζεται αυτό γίνεται είτε αυξάνοντας την ποσότητα χρήματος στην οικονομία, είτε μειώνοντας τους φόρους, έχοντας ως στόχο το να επανέλθει η οικονομία και οι τιμές στη μακροπρόθεσμη τάση τους μετά από μια πτώση στον επιχειρηματικό κύκλο. Συνεπώς, λοιπόν, βάσει των παραπάνω γίνεται κατανοητό πως αυτή η διαδικασία είναι το αντίθετο της αποκλιμάκωσης του πληθωρισμού, η οποία επιδιώκει να επαναφέρει την οικονομία σε χαμηλότερα επίπεδα τιμών στη μακροπρόθεσμη τάση. (Σιδηρόπουλος, 2014)

- ***Πληθωρισμός των τιμών των περιουσιακών στοιχείων***

Ο “πληθωρισμός των τιμών των περιουσιακών στοιχείων” αναφέρεται στη γενική αύξηση των τιμών των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, χωρίς να υπάρχει αντίστοιχη αύξηση των τιμών των αγαθών και των υπηρεσιών. Το εν λόγω φαινόμενο, λοιπόν, όπως αναφέρεται, παρατηρείται όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων, όπως των ομολόγων, των μετοχών και των ακινήτων, αυξάνονται. Ωστόσο, δεν πρέπει να αμελείται πως παρά το γεγονός ότι αυτές οι αυξήσεις των τιμών δεν αφορούν τα συνήθη αγαθά και υπηρεσίες, δεν πρέπει να συγχέεται με τον γενικό πληθωρισμό που μετράται σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. (Σιδηρόπουλος, 2014)

## **1.2. ΑΙΤΙΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

Στη βιβλιογραφία επικρατούν διάφορες θεωρίες αναφορικά με τις αιτίες που προκαλούν τον πληθωρισμό (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008· Abel, κ.συν., 2010). Έτσι, μεταξύ αυτών των θεωριών ξεχωρίζουν από τη μία αυτές που ως αιτίες αναγνωρίζουν τη ζήτηση (πληθωρισμός ζήτησης) και τη προσφορά (πληθωρισμός προσφοράς), και από την άλλη οι θεωρίες της ποιότητας και της ποσότητας του πληθωρισμού, που αναπτύχθηκαν

ιστορικές φιγούρες όπως ο Άνταμ Σμιθ και ο Ντέιβιντ Χιουμ (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008·Abel, κ.συν., 2010).

Ξεκινώντας, λοιπόν, από τη θεωρία του πληθωρισμού ζήτησης, υποστηρίζεται ότι η αύξηση των τιμών συνεχίζεται όταν η συνολική ζήτηση αυξάνεται και υπερβαίνει το παραγόμενο προϊόν (προσφορά) σε συνθήκες πλήρους απασχόλησης της οικονομίας (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008). Έτσι, εκτιμάται πως αυτή η δυναμική οδηγεί σε διαρκή αύξηση των τιμών μέχρις ότου επιτευχθεί μια ισορροπία μεταξύ προσφοράς και ζήτησης, εξαλείφοντας καθ' αυτόν τον τρόπο την υπερβάλλουσα ζήτηση. Ακολούθως, όμως, όσον αφορά τη θεωρία του πληθωρισμού προσφοράς, αυτή υποστηρίζει ότι ο πληθωρισμός προκύπτει από την πλευρά της προσφοράς, λόγω της αύξησης των κόστους των παραγωγικών συντελεστών (π.χ. α' ύλες, μισθοί, κέρδη κ.λπ.). Έτσι, γι' αυτό το λόγο, ο πληθωρισμός προσφοράς συχνά τείνει να αναφέρεται στη βιβλιογραφία και ως πληθωρισμός κόστους. Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, επομένως, όταν αυξάνονται οι μισθοί, το κόστος παραγωγής ανεβαίνει, γεγονός που οδηγεί σε άνοδο των τιμών των προϊόντων και υπηρεσιών, κάτι που αποκαλείται πληθωρισμός μισθών. Ομοίως, όμως, όταν οι επιχειρηματίες προσπαθούν να αυξήσουν τα κέρδη τους μέσω της αύξησης των τιμών, αυτό έχει ως αποτέλεσμα τον πληθωρισμό κερδών. Επιπλέον, όμως δεν πρέπει να αμελείται πως η αύξηση των τιμών των πρώτων υλών και των καυσίμων ή η μείωση της διαθεσιμότητας τους μπορεί να προκαλέσει άνοδο των τιμών, οδηγώντας έτσι σε πληθωρισμό (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008).

Συνεχίζοντας, λοιπόν, με τη θεωρία της ποιότητας του πληθωρισμού, αυτή εστιάζει στην εμπιστοσύνη του πωλητή ότι το νόμισμα που δέχεται θα μπορεί να χρησιμοποιηθεί μελλοντικά για την αγορά αγαθών από τους καταναλωτές (Abel, κ.συν., 2010). Αντίθετα, όμως η ποσοτική θεωρία του πληθωρισμού ασχολείται με τη σχέση μεταξύ της ποσότητας του χρήματος, της ταχύτητας της κυκλοφορίας του χρήματος αλλά και της αξίας των συναλλαγών. Έτσι, λοιπόν, γίνεται κατανοητό πως η ειδοποιός διαφορά μεταξύ των δύο αυτών θεωριών είναι ότι η ποσοτική θεωρία επικεντρώνεται στο χρήμα, ενώ η ποιοτική στην παραγωγή. Σε κάθε περίπτωση, όμως, σήμερα, επικρατεί η πεποίθηση πως η ποσοτική θεωρία είναι ευρέως αποδεκτή αναφορικά με τη πληρέστερη κατανόηση του φαινομένου του πληθωρισμού μακροπρόθεσμα, καθώς οι περισσότεροι οικονομολόγοι συμφωνούν σχετικά με το ότι ο πληθωρισμός εξαρτάται κυρίως από το ρυθμό της αύξησης της προσφοράς του χρήματος σε σχέση με την οικονομική ανάπτυξη. Ωστόσο, τόσο βραχυπρόθεσμα, όσο και μεσοπρόθεσμα, εκτιμάται ότι ο πληθωρισμός δύναται να επηρεαστεί από παράγοντες όπως είναι ενδεικτικά η προσφορά και η ζήτηση στην οικονομία, καθώς και από τις μεταβολές σε μισθούς, τιμές και

επιτόκια. Έτσι, όπως αναφέρεται, αυτές οι βραχυπρόθεσμες επιδράσεις αποτελούν ένα από τα κυριότερα πεδία διαφωνίας μεταξύ των μονεταριστών, που πιστεύουν ότι οι τιμές και οι μισθοί προσαρμόζονται γρήγορα, και των κεϋνσιανών, που θεωρούν ότι οι προσαρμογές αυτές γίνονται με διαφορετικούς ρυθμούς και επηρεάζουν σημαντικά την πραγματική οικονομία (Abel, κ.συν., 2010).

Αναλυτικότερα, λοιπόν, θα θεωρούταν παράλειψη σε αυτό το σημείο να γίνει αναφορά στους παράγοντες που θεωρούνται ότι επηρεάζουν τον πληθωρισμό, όπως υποδεικνύουν η μονεταριστές και οι κεϋνσιανοί. Σύμφωνα, λοιπόν, με τη μονεταριστική άποψη ο πιο σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει τον πληθωρισμό ή τον αποπληθωρισμό είναι ο ρυθμός αύξησης ή μείωσης της προσφοράς χρήματος, ενώ παράλληλα υποστηρίζεται ότι η δημοσιονομική πολιτική που ασκείται (π.χ. κρατικές δαπάνες, φορολογία) είναι ανεπαρκής για τον έλεγχο του πληθωρισμού (Βελέντζας, 2011). Ακολούθως, όμως, η κεϋνσιανή άποψη προτείνει ότι οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος δεν επηρεάζουν άμεσα τις τιμές των αγαθών, καθώς ο πληθωρισμός γίνεται αντιληπτός ως το αποτέλεσμα των οικονομικών πιέσεων σε διάφορα επίπεδα (Stiglitz, & Walsh, 2009). Βάσει αυτού, λοιπόν, οι Stiglitz, και Walsh (2009) υποστηρίζουν ότι σύμφωνα με το “τριγωνικό μοντέλο” το οποίο ανέπτυξε ο Robert J. Gordon και έχει ως πηγή προέλευσης του τη Καμπύλη Phillips, υπάρχουν τρεις βασικοί τύποι πληθωρισμού οι οποίοι είναι οι ακόλουθοι:

- ***Τύπος 1: Πληθωρισμός ζήτησης***

Αυτός ο τύπος, όπως αναφέρεται προκαλείται από την αύξηση της συνολικής ζήτησης λόγω της αύξησης των ιδιωτικών και κρατικών δαπανών, και δύναται να ενθαρρύνει την οικονομική ανάπτυξη, καθώς η υπερβάλλουσα ζήτηση, υπό την ύπαρξη ευνοϊκών συνθηκών αγοράς, μπορεί να τονώσει τις επενδύσεις (Stiglitz, & Walsh, 2009).

- ***Τύπος 2: Πληθωρισμός κόστους***

Αυτός ο τύπος, ο οποίος είναι γνωστός και ως “πληθωρισμός από πλευράς προσφοράς”, θεωρείται ότι προκαλείται από τη μείωση της συνολικής προσφοράς (δυσνητική παραγωγή), η οποία μπορεί να οφείλεται σε παράγοντες όπως είναι οι φυσικές καταστροφές ή και οι αυξημένες τιμές των εισροών (Stiglitz, & Walsh, 2009).

- ***Τύπος 3: Ενσωματωμένος πληθωρισμός***

Αυτός ο τύπος, εκτιμάται ότι προκύπτει από προσαρμοστικές προσδοκίες, ενώ συχνά τείνει να συνδέεται με τον “φαύλο κύκλο των μισθών”, καθώς αναφέρεται σε καταστάσεις



όπου οι εργαζόμενοι ζητούν αυξήσεις στους μισθούς τους για να διατηρήσουν την αγοραστική τους δύναμη σε σχέση με τις αυξήσεις των τιμών, ενώ οι επιχειρήσεις μετακυλούν αυτό το αυξημένο κόστος στους ίδιους τους καταναλωτές (Stiglitz, & Walsh, 2009).

### **1.3. ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

#### ***1.3.1. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ***

Ο πληθωρισμός φέρει τόσο αρνητικές, όσο και θετικές συνέπειες (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008·Κατσανδρή, κ.συν., 2016). Ξεκινώντας, λοιπόν, από τις αρνητικές επιπτώσεις του πληθωρισμού, φαίνεται πως τα υψηλά και παράλληλα απρόβλεπτα ποσοστά του είναι κατά βάση επιβλαβή για το σύνολο της οικονομίας, δημιουργώντας ανεπάρκεια και προβλήματα τόσο στην αγορά, όσο και στις επιχειρήσεις, με την αβεβαιότητα αναφορικά με την αγοραστική δύναμη του χρήματος να κυριαρχεί, αφού παρεμποδίζονται τόσο οι επενδύσεις, όσο και η αποταμίευση (Πουρναράκης & Χαντζηκωνσταντίνου, 2011). Ωστόσο, πιο συγκεκριμένα, οι κυριότερες αρνητικές αυτές συνέπειες είναι οι ακόλουθες:

- ***Μειώνεται η αγοραστική ή η πραγματική αξία του χρήματος***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τους Μαγούλιο και Αλεξανδράκη (2008), όταν οι τιμές των αγαθών και ο πληθωρισμός αυξάνονται χωρίς ταυτόχρονη αύξηση των εισοδημάτων, τότε με το ίδιο ποσό χρημάτων οι καταναλωτές μπορούν να αγοράσουν λιγότερα αγαθά. Κατά συνέπεια, αυτό οδηγεί στη μείωση του πραγματικού εισοδήματος, δηλαδή στη μείωση της αξίας των προϊόντων που μπορεί να αγοράσει κάποιος, λόγω της υποτίμησης της αξίας του χρήματος. Ωστόσο, υποστηρίζεται ότι η κατάσταση αυτή μπορεί να βελτιωθεί με την προσαρμογή των μισθών σύμφωνα με τον πληθωρισμό, δηλαδή με την αύξηση των μισθών, έτσι ώστε να ανταποκρίνονται στην αύξηση του κόστους ζωής.

- ***Υπάρχει μη όμοια αναδιανομή του εισοδήματος στις διάφορες κοινωνικές ομάδες***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τους Μαγούλιο και Αλεξανδράκη (2008), οι επιπτώσεις του πληθωρισμού στο πραγματικό εισόδημα και στην αγοραστική δύναμη του χρήματος δεν είναι οι ίδιες για όλες τις κοινωνικές ομάδες. Αυτό, μπορεί να γ'νει κατανοητό αν κανείς αναλογιστεί για παράδειγμα, τους εμπόρους, τους ελεύθερους επαγγελματίες και όσους δεν εργάζονται ως μισθωτοί, αφού μπορούν να αυξήσουν τις τιμές

των προϊόντων ή των υπηρεσιών τους, ανάλογα με τον πληθωρισμό, μεταφέροντας έτσι το επιπλέον κόστος στους καταναλωτές και διατηρώντας το πραγματικό τους εισόδημα αμετάβλητο. Αντίθετα, όμως, αν κάποιος σκεφτεί τη περίπτωση των μισθωτών και των συνταξιούχων, όπως και όσους εργάζονται με συμβάσεις εξαρτημένης εργασίας, καταλαβαίνει πως δεν έχουν αυτή την ευχέρεια, καθώς το εισόδημα τους και οι τυχόν αυξήσεις καθορίζονται από την πολιτική εισοδημάτων που εφαρμόζεται κάθε φορά. Έτσι, γίνεται αναδιανομή του εισοδήματος, με αποτέλεσμα οι μισθωτοί και οι συνταξιούχοι να βλέπουν το πραγματικό τους εισόδημα να μειώνεται, ενώ άλλες κοινωνικές ομάδες βλέπουν το πραγματικό τους εισόδημα να αυξάνεται.

- ***Αποθαρρύνεται η αποταμίευση και οι επενδύσεις***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τους Μαγούλιο και Αλεξανδράκη (2008), ο υψηλός πληθωρισμός, με την πτώση των πραγματικών εισοδημάτων που επιφέρει, αποτρέπει τους ανθρώπους από το να αποταμιεύουν μέρος των χρημάτων τους, φοβούμενοι την υποτίμηση τους. Έτσι, φαίνεται πως η μείωση αυτή της αποταμίευσης οδηγεί επίσης σε μείωση των επενδύσεων, με αποτέλεσμα η οικονομία να αναπτύσσεται με πιο αργό ρυθμό.

- ***Επιδράσεις στο ισοζύγιο των εξωτερικών πληρωμών***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τους Μαγούλιο και Αλεξανδράκη (2008), η αύξηση του πληθωρισμού και των τιμών των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγει μια χώρα επηρεάζει αρνητικά το ισοζύγιο εξωτερικών πληρωμών της, κάτι που συμβαίνει για το λόγο ότι τα προϊόντα της θα είναι ακριβότερα στις ξένες αγορές σε σύγκριση με τα προϊόντα από χώρες με χαμηλότερο πληθωρισμό. Έτσι, ως αποτέλεσμα, οι καταναλωτές θα προτιμούν τα φθηνότερα προϊόντα από τις χώρες με χαμηλό πληθωρισμό, αποφεύγοντας τα ακριβότερα της χώρας με υψηλό πληθωρισμό. Συνεπώς, γίνεται κατανοητό πως αυτή η εξέλιξη οδηγεί σε μείωση των εξαγωγών και παράλληλα αύξηση των εισαγωγών, αυξάνοντας το εμπορικό έλλειμμα και επιδεινώνοντας την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της χώρας που έχει υψηλό πληθωρισμό.

- ***Αυξάνεται το κόστος του πληθωρισμού***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τους Πουρναράκη και Χαντζηκωνσταντίνου (2011), ο υψηλός πληθωρισμός μπορεί να ωθήσει τους εργαζόμενους να απαιτήσουν γρήγορες μισθολογικές αυξήσεις προκειμένου να συμβαδίσουν με τις αυξήσεις στις τιμές καταναλωτή. Έτσι, λαμβάνοντας υπόψη τη θεωρία του πληθωρισμού κόστους,

γίνεται κατανοητό πως η αύξηση των μισθών μπορεί με τη σειρά της να ενισχύσει τον πληθωρισμό. Όμως, δεν πρέπει να αμελείται πως σε περιπτώσεις συλλογικών διαπραγματεύσεων, οι αυξήσεις μισθών θα πρέπει να βασίζονται στις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, οι οποίες είναι υψηλότερες όταν ο πληθωρισμός είναι αυξημένος, κάτι που δύναται να δημιουργήσει έναν φαύλο κύκλο, όπου οι μισθολογικές αυξήσεις οδηγούν σε περαιτέρω πληθωριστικές προσδοκίες, που με τη σειρά τους οδηγούν σε περαιτέρω αύξηση του πληθωρισμού.

- ***Επηρεάζεται η κατανομή των πόρων***

Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), η αλλαγή της σχετικής τιμής προκύπτει από τις μεταβολές στην προσφορά και τη ζήτηση, υποδεικνύοντας τόσο στους αγοραστές, όσο και στους πωλητές την ανάγκη να αναθεωρήσουν την κατανομή πόρων τους βάσει των νέων συνθηκών της αγοράς. Ωστόσο, όταν οι τιμές αλλάζουν συνεχώς λόγω του πληθωρισμού, γίνεται δύσκολο να ξεχωρίσει κανείς τις μεταβολές που οφείλονται στον πληθωρισμό από αυτές που οφείλονται στις πραγματικές αλλαγές της αγοράς, με αποτέλεσμα να καθυστερεί η αντίδραση των οικονομικών μονάδων και να υπάρχει απώλεια ως προς την αποδοτική κατανομή πόρων.

- ***Διαταράσσονται οι επιχειρηματικοί κύκλοι***

Όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), σύμφωνα με την Αυστριακή Θεωρία του Επιχειρηματικού Κύκλου, ο πληθωρισμός ξεκινά από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες, καθώς τα τεχνητά χαμηλά επιτόκια και η αύξηση της προσφοράς χρήματος οδηγούν σε απερισκεπτους και κερδοσκοπικούς δανεισμούς, με αποτέλεσμα τις μη υγιείς επενδύσεις, οι οποίες τελικώς θεωρείται προτιμότερο να ρευστοποιηθούν, δεδομένου ότι δεν είναι βιώσιμες. Ωστόσο, σε αυτό το σημείο, είναι σημαντικό να επισημανθεί πως σύμφωνα με τους αυστριακούς οικονομολόγους, η συγκεκριμένη επίδραση αποτελεί και την πιο επιζήμια του πληθωρισμού.

Σε κάθε περίπτωση, βέβαια, ο πληθωρισμός φέρει και κάποιες αξιοσημείωτες θετικές επιπτώσεις, οι οποίες, σύμφωνα με τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016) είναι οι ακόλουθες:

- ***Εξισορροπείται η αγορά εργασίας***

Όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), οι ονομαστικοί μισθοί σπάνια μειώνονται, και αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μακροχρόνια ανισορροπία και αυξημένη ανεργία στην αγορά εργασίας. Ωστόσο, ο πληθωρισμός όταν είναι μέτριος, επιτρέποντας τη μείωση των πραγματικών μισθών ακόμα κι αν οι ονομαστικοί μισθοί παραμένουν σταθεροί, πιστεύεται ότι βοηθά στην ταχύτερη εξισορρόπηση της αγοράς εργασίας.

- ***Διασφαλίζεται ότι τα ονομαστικά επιτόκια παραμένουν αρκετά υψηλά***

Όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), τα κύρια εργαλεία που χρησιμοποιούνται κατά τον έλεγχο της προσφοράς χρήματος, όπως είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο και οι πράξεις ανοικτής αγοράς, έχουν καθοριστική σημασία για την πορεία του ονομαστικού επιτοκίου. Έτσι, υποστηρίζεται ότι σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, όπου το ονομαστικό επιτόκιο έχει ήδη φτάσει σε χαμηλά επίπεδα, ή ακόμη και στο μηδέν, η ικανότητα της τράπεζας να το μειώσει περαιτέρω περιορίζεται από την “παγίδα ρευστότητας”. Συνεπώς, εκτιμάται πως ένα μέτριο επίπεδο πληθωρισμού διασφαλίζει ότι τα ονομαστικά επιτόκια παραμένουν αρκετά ψηλά άνω του μηδενός, επιτρέποντας στην κεντρική τράπεζα να διατηρήσει τη δυνατότητα για μελλοντικές μειώσεις που μπορούν να τονώσουν την οικονομία.

- ***Δημιουργείται “υπερεπένδυση” στην οικονομία – Αποτέλεσμα Mundell-Tobin***

Όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), ο Robert Mundell παρατήρησε ότι ο μέτριος πληθωρισμός ενθαρρύνει τους αποταμιευτές να υποκαταστήσουν το δανεισμό για τα χρήματα που κατέχουν, ενισχύοντας τη χρηματοδότηση μελλοντικών δαπανών, με την αλλαγή αυτή να προκαλεί αύξηση της χρηματοδότησης και να φέρει ως αποτέλεσμα την πτώση των επιτοκίων. Συνεπώς, όπως γίνεται κατανοητό, η μείωση των πραγματικών επιτοκίων ενθαρρύνει μεγαλύτερο δανεισμό για επενδύσεις. Σε αντίστοιχη προσέγγιση, όμως, ο James Tobin σημείωσε ότι ο πληθωρισμός μπορεί να ωθήσει τις επιχειρήσεις να υποκαταστήσουν τις επενδύσεις σε φυσικό κεφάλαιο με χρηματοδότηση από τα χαρτοφυλάκια περιουσιακών στοιχείων, με αυτή την αλλαγή να οδηγεί σε επιλογή επενδύσεων με χαμηλότερες πραγματικές αποδόσεις. Οι δύο αυτές συνέπειες είναι γνωστές ως αποτέλεσμα Mundell-Tobin, βάσει των οποίων θεωρείται ότι η δημιουργία “υπερεπένδυσης” στην οικονομία, σύμφωνα με τη θεωρία της οικονομικής ανάπτυξης, μπορεί να θεωρηθεί ως θετική επίδραση του πληθωρισμού.

- ***Προλαμβάνεται η ταλαντευόμενη διακύμανση των τιμών – Θεωρία Tsiang***

Όπως αναφέρεται από τις Κατσανδρή και συνεργάτες (2016), ο οικονομολόγος Tsiang S.C. εκτιμά πως ο σημαντικός αποπληθωρισμός έχει δύο κύρια αποτελέσματα. Πρώτον, προκαλεί συνεχή πτώση των τιμών και ενθαρρύνει τη συσσώρευση χρημάτων, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε αστάθεια και αύξηση του φόβου, ενώ ταυτόχρονα αυξάνει την αξία τους, αν και ένας μακροχρόνιος αποπληθωρισμός μπορεί να διακοπεί από περιοδικές αιχμές πληθωρισμού και συνακόλουθες οικονομικές διαταραχές. Δεύτερον, η υποκατάσταση των χρημάτων για δανεισμό στις χρηματοπιστωτικές αγορές μπορεί να υπονομεύσει τον ρόλο τους στη διοχέτευση των αποταμιεύσεων προς επενδύσεις, ειδικά όταν τα ονομαστικά επιτόκια πλησιάζουν το μηδέν, κάτι που θεωρείται ότι μειώνει τον ανταγωνισμό για υψηλή απόδοση των περιουσιακών στοιχείων και μπορεί να αποδυναμώσει τον μηχανισμό τιμών στις εν λόγω αγορές. Συνεπώς, βάσει των παραπάνω, η επικράτηση ενός μέτριου και σταθερού πληθωρισμού ενισχύει τη χρηματοοικονομική σταθερότητα και εμποδίζει τις ακραίες οικονομικές διαταραχές που μπορεί να προκαλέσει ο αποπληθωρισμός ή η υπερεκτίμηση των αγορών.

### ***1.3.2. ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ***

Ο πληθωρισμός, πέρα των συνεπειών που συζητήθηκαν προηγουμένως, φέρει και κοινωνικό αντίκτυπο, όπως υποστηρίζει ο Mankiw (2019). Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρει, η συζήτηση αυτών των επιπτώσεων ξεκινά από την άποψη των απλών ανθρώπων οι οποίοι υποστηρίζουν ότι ο πληθωρισμός τους κάνει φτωχότερους, καθώς αν δεν υπήρχε θα αυξάνονταν η αγοραστική του δύναμη μέσω της αύξησης των μισθών τους. Ωστόσο, η άποψη αυτή είναι κατανοητό πως δεν έχει κάποια βάση και αποτελεί μία “πλάνη”, αφού ο πραγματικός μισθός των εργαζομένων δεν εξαρτάται από τη ποσότητα του χρήματος, αλλά από την οριακή παραγωγικότητα της εργασίας. Βάσει αυτού, λοιπόν, στη περίπτωση όπου η κεντρική τράπεζα μεταβεί σε επιβράδυνση του ρυθμού της αύξησης του χρήματος, οι μισθοί των εργαζομένων θα αυξηθούν ταχύτερα, ενώ στη περίπτωση όπου επιβραδύνεται ο πληθωρισμός, οι τιμές των αγαθών που προσφέρουν οι επιχειρήσεις αυξάνονται λιγότερο, έχοντας ως αποτέλεσμα τη παροχή μικρότερων αυξήσεων στους ονομαστικούς μισθούς των εργαζομένων (Mankiw, 2019).

Ωστόσο, οι κοινωνικές επιπτώσεις που φέρει ο πληθωρισμός θεωρείται καλύτερο να διαχωριστούν σε αυτές του αναμενόμενου πληθωρισμού και σε αυτές του μη αναμενόμενου όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα:

**Πίνακας 1: Οι κοινωνικές επιπτώσεις του Αναμενόμενου και του Μη Αναμενόμενου πληθωρισμού.**

ΕΙΔΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	ΚΟΙΝΩΝΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ	ΣΥΝΟΤΜΗ ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ
Κοινωνικές Επιπτώσεις του Αναμενόμενου Πληθωρισμού	1. Κόστος Διακράτησης Χρήματος	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Λόγω του υψηλότερου ονομαστικού επιτοκίου, οι άνθρωποι διακρατούν μικρότερα χρηματικά διαθέσιμα.</li> <li>• Απαιτούνται συχνότερες επισκέψεις στην τράπεζα για ανάληψη χρημάτων.</li> <li>• Το κόστος αυτό είναι γνωστό ως “μεταφορικό κόστος σόλας υποδημάτων”, εξαιτίας της φθοράς των υποδημάτων από τις συχνές επισκέψεις στην τράπεζα.</li> </ul>
	2. Κόστος Νέων Τιμοκαταλόγων	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οι επιχειρήσεις πρέπει να αλλάζουν πιο συχνά τους καταλόγους των προϊόντων τους.</li> <li>• Η έκδοση και διανομή νέων καταλόγων επιβαρύνει τις επιχειρήσεις με επιπλέον έξοδα, γνωστά ως “κόστος νέων τιμοκαταλόγων”.</li> </ul>
	3. Μεταβλητότητα στις Σχετικές Τιμές	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οι επιχειρήσεις για να αποφύγουν το κόστος νέων τιμοκαταλόγων, δεν αλλάζουν τις τιμές τους συχνά.</li> <li>• Η μεταβλητότητα στις σχετικές τιμές δημιουργεί μικροοικονομικές αναποτελεσματικότητες.</li> <li>• Οι πωλήσεις είναι χαμηλές στην αρχή του έτους και υψηλές προς το τέλος του έτους λόγω της σχετικής μείωσης των τιμών.</li> </ul>
	4. Φορολογικές Στρεβλώσεις	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ο πληθωρισμός επηρεάζει τη φορολογική επιβάρυνση των ατόμων με τρόπους που δεν ήταν στις προθέσεις των νομοθετών.</li> <li>• Αυτό οδηγεί σε άδικη φορολογική επιβάρυνση, καθώς τα κέρδη υπολογίζονται με βάση τον ονομαστικό πληθωρισμό.</li> </ul>
	5. Δυσκολίες στη Μέτρηση Οικονομικών Συναλλαγών	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Το χρήμα χάνει την αξία του ως σταθερό μέτρο σύγκρισης.</li> <li>• Η συνεχής αλλαγή της αξίας του δολαρίου απαιτεί προσαρμογές κατά τη σύγκριση ποσών από διαφορετικές χρονικές περιόδους.</li> </ul>
	6. Περιπλοκή στον Οικονομικό Προγραμματισμό	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ο πληθωρισμός περιπλέκει την απόφαση για την αναλογία κατανάλωσης και αποταμίευσης.</li> <li>• Ένα αποταμιευμένο δολάριο σήμερα θα έχει διαφορετική πραγματική αξία στο μέλλον λόγω πληθωρισμού.</li> <li>• Η αβεβαιότητα για το μελλοντικό επίπεδο τιμών καθιστά δύσκολη την πρόβλεψη του βιοτικού επιπέδου στη σύνταξη.</li> </ul>
Κοινωνικές Επιπτώσεις του Μη Αναμενόμενου Πληθωρισμού	1. Αυθαίρετη Ανακατανομή Πλούτου	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ο μη αναμενόμενος πληθωρισμός ανακατανέμει πλούτο μεταξύ δανειστών και δανειοληπτών.</li> <li>• Αν ο πληθωρισμός είναι υψηλότερος από το αναμενόμενο, οι δανειολήπτες ωφελούνται καθώς εξοφλούν με δολάρια μικρότερης αξίας.</li> <li>• Αν ο πληθωρισμός είναι χαμηλότερος από το αναμενόμενο, οι δανειστές ωφελούνται καθώς λαμβάνουν δολάρια μεγαλύτερης αξίας.</li> </ul>

	<b>2. Επιπτώσεις σε Σταθερές Συντάξεις</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οι σταθερές συντάξεις χάνουν την αξία τους με υψηλότερο πληθωρισμό από το αναμενόμενο.</li> <li>• Οι εργαζόμενοι, ουσιαστικά ως πιστωτές, πλήττονται από τον υψηλότερο πληθωρισμό καθώς λαμβάνουν μειωμένη πραγματική αξία.</li> </ul>
	<b>3. Αβεβαιότητα και Αποστροφή Κινδύνου</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οι διακυμάνσεις του πληθωρισμού αυξάνουν την αβεβαιότητα για δανειολήπτες και δανειστές.</li> <li>• Οι άνθρωποι τείνουν να αποφεύγουν την αβεβαιότητα, κάνοντας την αδυναμία πρόβλεψης κοστοβόρα για όλους.</li> </ul>
	<b>4. Προστασία μέσω Ρητρών Προσαρμογής</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Σε οικονομίες με υψηλό πληθωρισμό, οι συμβάσεις συχνά συνδέονται με κάποιο σταθερό μέτρο τιμών ή ξένο νόμισμα.</li> <li>• Στις ΗΠΑ, ορισμένες μακροχρόνιες υποχρεώσεις, όπως οι συντάξεις των Ασφαλιστικών Ταμείων, προσαρμόζονται σύμφωνα με τον δείκτη τιμών καταναλωτή.</li> </ul>
	<b>5. Συσχέτιση Υψηλού και Ευμετάβλητου Πληθωρισμού</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Οι χώρες με υψηλό πληθωρισμό συχνά παρουσιάζουν ευμετάβλητο πληθωρισμό.</li> <li>• Η ευμεταβλητότητα αυξάνει την αβεβαιότητα και τον κίνδυνο αυθαίρετων αναδιανομών του πλούτου.</li> </ul>

(Πηγή: Mankiw, N. G. (2019), σελ. 236-239, προσαρμοσμένο)

## 1.4. ΕΛΕΓΧΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Ο έλεγχος του πληθωρισμού είναι δυνατό να επιτευχθεί μέσω διάφορων μέτρων, όπως είναι η άσκηση της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής, το καθεστώς της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, ο κανόνας του χρυσού, ο έλεγχος σχετικά με τους μισθούς και τις τιμές (εισοδηματική πολιτική), η βελτίωση της οικονομικής ανάπτυξης, και οι διαρθρωτικές αλλαγές ως προς την αύξηση της παραγωγικότητας και την βελτίωση του ανταγωνισμού (Μαγούλιος, & Αλεξανδράκης, 2008·Mankiw, & Taylor, 2011·Κιόχος, & Παπανικολάου, 2008). Αναλυτικότερα:

- **Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω της άσκησης της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής**

Οι Μαγούλιος και Αλεξανδράκης (2008), υποστηρίζουν πως σύμφωνα με τη θεωρία του Keynes, οι κυβερνήσεις μπορούν να εφαρμόσουν μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής, όπως είναι η μείωση των δημοσίων δαπανών ή η αύξηση των φόρων. Έτσι, όπως αναφέρεται τα συγκεκριμένα μέτρα θα έχουν ως αποτέλεσμα τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος, περιορίζοντας έτσι τη ζήτηση και κατ' επέκταση τις τιμές και τον πληθωρισμό. Επιπλέον, όμως, εκτιμάται πως οι αρχές μπορούν να χρησιμοποιήσουν και μέτρα νομισματικής

πολιτικής, όπως είναι η μείωση της προσφοράς χρήματος ή η αύξηση των επιτοκίων, τα οποία θα οδηγήσουν τόσο στη μείωση της ζήτησης, όσο και των τιμών, αλλά και του πληθωρισμού. Ωστόσο, δεν πρέπει να αμελείται ότι η εφαρμογή των εν λόγω μέτρων μπορεί να έχει ως συνέπεια τη μείωση της παραγωγής και της απασχόλησης λόγω της περιορισμένης ζήτησης, και κατ' επέκταση στη μείωση της ανεργίας, με την αρνητική αυτή σχέση μεταξύ του ποσοστού της μεταβολής των μισθών και της ανεργίας να αποτυπώνεται από την καμπύλη Phillips.

- ***Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω του καθεστώτος της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας***

Οι Mankiw και Taylor (2011), υποστηρίζουν πως σε ένα σύστημα σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας, το νόμισμα μιας χώρας συνδέεται με την αξία ενός άλλου συγκεκριμένου νομίσματος, είτε με ένα καλάθι διαφόρων νομισμάτων, ή ακόμα και με κάποιο άλλο μέτρο αξίας, όπως είναι ο χρυσός. Έτσι, λοιπόν, η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία χρησιμοποιείται συχνά για τη σταθεροποίηση της αξίας ενός νομίσματος και μπορεί επίσης να χρησιμοποιηθεί και ως εργαλείο για τον έλεγχο του πληθωρισμού. Ωστόσο, όπως συμβαίνει με την αξία ενός νομίσματος αναφοράς, η οποία μπορεί είτε να αυξάνεται, ή να μειώνεται, το ίδιο συμβαίνει και με το νόμισμα που είναι συνδεδεμένο με αυτό, κάτι που σημαίνει ότι ο πληθωρισμός στη χώρα με τη σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία εξαρτάται από το επίπεδο πληθωρισμού της χώρας αναφοράς. Ακόμη, βέβαια, στο ίδιο πλαίσιο, δεν πρέπει να αμελείται ότι μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία περιορίζει την ικανότητα της κυβέρνησης να χρησιμοποιήσει την εγχώρια νομισματική πολιτική προκειμένου να επιτευχθεί η μακροοικονομική σταθερότητα.

- ***Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω του κανόνα του χρυσού***

Οι Mankiw και Taylor (2011) αναφέρουν ότι ο κανόνας του χρυσού, ο οποίος αποτελεί είναι ένα νομισματικό σύστημα κατά το οποίο μπορούσαν να γίνουν ανταλλαγές προϊόντων σύμφωνα με προκαθορισμένες και σταθερές ποσότητες χρυσού, είναι δυνατό να καθορίζει τη ποσότητα του χρυσού, η οποία αντιστοιχεί σε κάθε είδος ανά μονάδα νομίσματος. Έτσι, γίνεται κατανοητό πως το ίδιο το νόμισμα δεν έχει εσωτερική αξία, αλλά γίνεται αποδεκτό από τους εμπόρους και τους αγοραστάτες επειδή μπορεί να εξαργυρωθεί για τα αντίστοιχα αγαθά.



- ***Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω των μισθών και των τιμών (εισοδηματική πολιτική)***

Οι Κιόχος και Παπανικολάου (2008), υποστηρίζουν πως μία εναλλακτική μέθοδος είναι και ο έλεγχος των μισθών και των τιμών, γνωστή ως “εισοδηματική πολιτική”, μέτρο το οποίο είχε μεγάλη επιτυχία σε περιόδους όπου λάμβανε χώρα κάποιος πόλεμος, σε συνδυασμό με τη χρήση δελτίου. Ωστόσο, η εφαρμογή αυτής της πολιτικής σε άλλες καταστάσεις είναι πολύ πιο περίπλοκη, καθώς, γενικά, χαρακτηρίζεται ως ένα προσωρινό και παράλληλα έκτακτο μέτρο, το οποίο καθίσταται αποτελεσματικό μόνο όταν συνδυάζεται με πολιτικές που στοχεύουν στη μείωση των βαθύτερων αιτίων του πληθωρισμού κατά την περίοδο εφαρμογής τους. Σε κάθε περίπτωση, όμως, όπως αναφέρεται, συχνά, αυτοί οι έλεγχοι έχουν αρνητικές συνέπειες λόγω των μη πραγματικών σημάτων που στέλνουν στην αγορά.

- ***Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω της βελτίωσης της οικονομικής ανάπτυξης***

Οι Κιόχος και Παπανικολάου (2008), υποστηρίζουν πως στη περίπτωση όπου η οικονομική ανάπτυξη συμβαδίζει με την αύξηση της προσφοράς του χρήματος, τότε ο πληθωρισμός δεν θα πρέπει να εμφανίζεται, έχοντας ως γνώμονα τη προϋπόθεση ότι όλες οι άλλες συνθήκες παραμένουν σταθερές. Ωστόσο, δεν πρέπει να αμελείται πως ο ρυθμός αυτών των δύο μέτρων επηρεάζεται συχνά από έναν μεγάλο αριθμό παραγόντων, όπως για παράδειγμα είναι οι επενδύσεις στην παραγωγή της αγοράς, στις υποδομές, στην εκπαίδευση και στην προληπτική υγειονομική φροντίδα, που όπως αναφέρεται είναι δυνατό να προωθήσουν την οικονομική ανάπτυξη περισσότερο από τις επενδυτικές δαπάνες.

- ***Ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω των διαρθρωτικών αλλαγών ως προς την αύξηση της παραγωγικότητας και την βελτίωση του ανταγωνισμού***

Οι Μαγούλιος και Αλεξανδράκης (2008), υποστηρίζουν πως όταν ο πληθωρισμός προκύπτει από διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας, όπως είναι οι περιπτώσεις μονοπωλιακών καταστάσεων στην αγορά, χαμηλής κινητικότητας των παραγωγικών συντελεστών, ή κάποια ζητήματα που έχουν να κάνουν με την οργάνωση της παραγωγής και των δικτύων διανομής, τότε, εκτιμάται πως αυτές οι προβληματικές καταστάσεις είναι δυνατό να επιλυθούν με την εφαρμογή διαρθρωτικών αλλαγών, βοηθώντας καθ’ αυτόν τον τρόπο στην καταπολέμηση του πληθωρισμού.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ**

### **2.1. ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΕΝΩΣΗ (Ο.Ν.Ε)**

#### ***2.1.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ***

Η Ευρωπαϊκή Ένωση αποτελεί έναν διεθνή οργανισμό, ο οποίος περιλαμβάνει 27 ευρωπαϊκές χώρες και διέπει κοινές οικονομικές, κοινωνικές πολιτικές και πολιτικές ασφάλειας (Gabel, 2024). Ωστόσο, η δημιουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης χαρακτηρίζεται ως το αποτέλεσμα των προσπαθειών για την ολοκλήρωση της Ευρώπης μετά τον Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο, όπου αρκετές χώρες της Δυτικής Ευρώπης επεδίωξαν τη σύναψη στενότερων οικονομικών, κοινωνικών και πολιτικών δεσμών, με σκοπό την οικονομική ανάπτυξη, τη στρατιωτική ασφάλεια και τη συμφιλίωση της Γαλλίας με τη Γερμανία (Gabel, 2024).

Αρχικά, λοιπόν, το 1951, οι ηγέτες των χωρών του Βελγίου, της Γαλλίας, της Ιταλίας, του Λουξεμβούργου, της Ολλανδίας και της Δυτική Γερμανία υπέγραψαν τη Συνθήκη του Παρισιού, η οποία ίδρυσε την Ευρωπαϊκή Κοινότητα Άνθρακα και Χάλυβα (ΕΚΑΧ) το 1952 (Gabel, 2024). Μετέπειτα, βέβαια, και συγκεκριμένα στις 25 Μαρτίου 1957, τα έξι μέλη της ΕΚΑΧ υπέγραψαν τις δύο Συνθήκες της Ρώμης, ιδρύοντας την Ευρωπαϊκή Κοινότητα Ατομικής Ενέργειας (Euratom) και την Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ), όπου βάσει της τελευταίας δημιουργήθηκε μια κοινή αγορά, καταργώντας τα περισσότερα εμπόδια στη μετακίνηση αγαθών, υπηρεσιών, κεφαλαίων και εργατικού δυναμικού, και εισήγαγε κοινή αγροτική και εμπορική πολιτική. Ωστόσο, όπως αναφέρεται η συνθήκη αυτή απαιτούσε από τα μέλη να καταργήσουν τους εσωτερικούς δασμούς έως τον Ιούλιο του 1968 και να εναρμονίσουν εθνικούς κανονισμούς που ευνοούσαν τις εγχώριες βιομηχανίες, ενώ επίσης εισήγαγε κοινούς κανόνες κατά του ανταγωνισμού και των μονοπωλίων, καθώς και για την εσωτερική μεταφορά και τα ρυθμιστικά πρότυπα. Παράλληλα, βέβαια, η συνθήκη δημιούργησε επίσης το Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο για την προώθηση της κινητικότητας των εργαζομένων, αλλά και την Κοινή Αγροτική Πολιτική (ΚΑΠ), η οποία εφαρμόστηκε το 1962, και στόχευε στην προστασία των γεωργών, την αυτάρκεια στην παραγωγή και την εξασφάλιση σταθερών τιμών. Ωστόσο, θα θεωρούταν παράληψη να μην αναφερθεί πως, όπως η ΕΚΑΧ, έτσι και η ΕΟΚ ίδρυσε τέσσερις κύριους θεσμούς: μια επιτροπή, ένα υπουργικό συμβούλιο, μια συνέλευση και ένα δικαστήριο, αν και το 1965 υπογράφηκε η Συνθήκη των Βρυξελλών, βάσει της οποίας συγχωνεύονταν οι επιτροπές της ΕΟΚ και της Euratom με την Ανώτατη Αρχή της ΕΚΑΧ σε μια ενιαία επιτροπή, και τα συμβούλια των τριών οργανισμών

σε ένα κοινό Συμβούλιο Υπουργών, αποτελώντας τους κύριους θεσμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Gabel, 2024).

Ακολούθως, λοιπόν, και συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια των δεκαετιών του '70 και του '80, η ΕΟΚ διεύρυνε σταδιακά τόσο τη σύνθεση, όσο και την έκταση της (Gabel, 2024). Έτσι, συγκεκριμένα, το 1973 προστέθηκαν σε αυτή το Ηνωμένο Βασίλειο (που αρχικά είχε αρνηθεί τη συμμετοχή του λόγω διαφόρων παραγόντων, όπως η επιθυμία διατήρησης της οικονομικής του ανεξαρτησίας), η Δανία και η Ιρλανδία, ενώ το 1981 προστέθηκε η Ελλάδα και το 1986 η Πορτογαλία και η Ισπανία. Ωστόσο, η κοινή εξωτερική εμπορική πολιτική της κοινότητας εκτιμάται πως δημιούργησε σημαντικές πιέσεις για κοινές εξωτερικές και αναπτυξιακές πολιτικές, για την αντιμετώπιση των οποίων στις αρχές της δεκαετίας του '70, δημιουργήθηκε η Ευρωπαϊκή Πολιτική Συνεργασία (EPC), η οποία μετονομάστηκε σε Κοινή Εξωτερική Πολιτική και Πολιτική Ασφαλείας με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ. Λίγο αργότερα, όμως, και συγκεκριμένα το 1975 δημιουργήθηκε και το Ευρωπαϊκό Ταμείο Περιφερειακής Ανάπτυξης για την αντιμετώπιση των περιφερειακών οικονομικών ανισοτήτων και την παροχή πρόσθετων πόρων στις πιο φτωχές περιοχές της Ευρώπης, ενώ επίσης το ίδιο έτος, τα μέλη υιοθέτησαν τη Σύμβαση της Λομέ, που αποτελούσε ένα πακέτο αναπτυξιακής βοήθειας και συμφωνίας προνομιακού εμπορίου με πολλές αφρικανικές, καραϊβικές και χώρες του Ειρηνικού. Επίσης, όμως δεν πρέπει να αμελείται πως εκείνο το διάστημα έλαβαν χώρα πολλές προσπάθειες για συλλογική διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, με αποτέλεσμα την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Συστήματος το 1979 (Gabel, 2024).

Σε κάθε περίπτωση, όμως, η Ευρωπαϊκή Ένωση, οδηγήθηκε στην επίσημη δημιουργία της με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ, η οποία είναι επίσης γνωστή ως “Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση”, που υπογράφηκε στις 7 Φεβρουαρίου 1992 (Gabel, 2024). Η συνθήκη, βέβαια αυτή, δέχτηκε σημαντική αντίσταση σε ορισμένες χώρες, όπως για παράδειγμα στη Δανία, στη Γαλλία και στη Βρετανία, οδηγώντας σε μια τροποποιημένη εκδοχή της, η οποία τέθηκε επίσημα σε ισχύ την 1<sup>η</sup> Νοεμβρίου 1993. Ωστόσο, κατόπιν της εφαρμογής της συγκεκριμένης συνθήκης, ακολούθησαν δύο ακόμα συνθήκες, που αναθεώρησαν τις πολιτικές και τους θεσμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με τη πρώτη να είναι η Συνθήκη του Άμστερνταμ, υπογράφηκε το 1997 και τέθηκε σε ισχύ την 1<sup>η</sup> Μαΐου 1999, και τη δεύτερη να είναι η Συνθήκη της Νίκαιας, που υπογράφηκε το 2001 και τέθηκε σε ισχύ την 1<sup>η</sup> Φεβρουαρίου 2003 (Gabel, 2024).

Σήμερα, λοιπόν, η Ευρωπαϊκή Ένωση απαρτίζεται από τα εξής κράτη-μέλη: Αυστρία, Βέλγιο, Βουλγαρία, Κροατία, Κύπρος, Τσεχία, Δανία, Εσθονία, Φινλανδία, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λετονία, Λιθουανία, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Ολλανδία, Πολωνία, Πορτογαλία, Ρουμανία, Σλοβακία, Σλοβενία, Ισπανία και Σουηδία (Gabel, 2024). Ωστόσο, μεταξύ των μελών, έως το 2020 βρίσκονταν και το Ηνωμένο Βασίλειο, το οποίο όμως αποχώρησε από την Ευρωπαϊκή Ένωση με το Brexit, το οποίο αναφέρεται στη διαδικασία αυτή αποχώρησης της χώρας που ξεκίνησε μετά το δημοψήφισμα της 23<sup>ης</sup> Ιουνίου 2016 (Gabel, 2024).

### **2.1.2. ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ – Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ (Ο.Ν.Ε.)**

Σύμφωνα με τον Μαγούλιο (2006) τον Δεκέμβριο του 1991, με τη Συνθήκη του Μάαστριχτ θεμελιώθηκε η Οικονομική και Νομισματική Ένωση και η εισχώρηση ενός νέου κοινού νομίσματος, του ευρώ. Η Συνθήκη του Μάαστριχτ, ωστόσο, αν και υπογράφηκε τον Φεβρουάριο του 1992, μπήκε σε ισχύ τον Νοέμβριο του 1993. Έτσι, όπως αναφέρεται, το πλάνο της λειτουργίας της Ο.Ν.Ε ήταν τα κράτη να γίνουν μέλη έως την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1999 και να κυκλοφορήσει το νέο νόμισμα από τη 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2002. Σε κάθε περίπτωση, όμως, τα κύρια κριτήρια που έπρεπε να πληρούν οι χώρες που επιθυμούσαν να συμμετέχουν στην Ο.Ν.Ε, σύμφωνα με τον Μαγούλιο (2006), ήταν:

- Ο πληθωρισμός, ο οποίος δεν μπορούσε να είναι μεγαλύτερες από το άθροισμα των τριών κρατών- μελών με τον χαμηλότερο πληθωρισμό +1,5%.
- Τα μακροχρόνια επιτόκια, έπρεπε να είναι μικρότερα από το 1,5% του μέσου όρου των τριών κρατών- μελών με τα χαμηλότερα επιτόκια.
- Το δημόσιο χρέος, έπρεπε να είναι μικρότερο ή ίσο του 60% του ΑΕΠ.
- Η διακύμανση της ισοτιμίας του νομίσματος, έπρεπε να είναι στο + 2,5% για δύο χρόνια.
- Το δημοσιονομικό έλλειμμα δεν έπρεπε να υπερβαίνει το 3% του Α.Ε.Π. της προηγούμενης οικονομικής χρήσης.

Τα κράτη που εντάχθηκαν, λοιπόν, στο κοινό νόμισμα του ευρώ την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1999 ήταν έντεκα από τα δεκαπέντε, και συγκεκριμένα η Γερμανία, η Γαλλία, η Ιταλία, η Ολλανδία, η Ισπανία, το Βέλγιο, το Λουξεμβούργο, η Πορτογαλία, η Ιρλανδία, η Αυστρία, και η Φινλανδία, ενώ στη συνέχεια ακολούθησε κατά τη 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2001 και η Ελλάδα

(Μαγούλιος, 2006). Όμως, από τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Μ. Βρετανία, η Δανία και η Σουηδία επέλεξαν να μην συμμετέχουν στο κοινό αυτό νόμισμα (Ευρωζώνη) (Μαγούλιος, 2006).

Επιπλέον, στην Συνθήκη του Μάαστριχτ προβλεπόταν η δημιουργία του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ινστιτούτου (ΕΝΙ) και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) (Μαγούλιος, 2006). Βάσει, λοιπόν, των παραπάνω, το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Ινστιτούτο είχε ως αρμοδιότητα την επίβλεψη της νομισματικής πολιτικής και την προετοιμασία για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, ενώ η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αποτελούνταν από τους διοικητές των κεντρικών τραπεζών των χωρών-μελών και η δημιουργία της είχε ως σκοπό την «*διαμόρφωση και άσκηση της νομισματικής πολιτικής*», της επίβλεψης «*του ευρώ στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος*» και «*των θεμάτων που σχετίζονταν με την κυκλοφορία του ευρώ και την διαμόρφωση επιτοκίων*» (Μαγούλιος, 2006, σελ. 93).

Η Συνθήκη του Μάαστριχτ για την δημιουργία της Ο.Ν.Ε, βέβαια δεν πρέπει να αμελείται πως προβλεπόταν, σύμφωνα με τον Μαγούλιο (2006), μέσα από ένα “χρονοδιάγραμμα” των τριών σταδίων, όπου:

- Στο πρώτο στάδιο, το οποίο ξεκινούσε από την εφαρμογή της Συνθήκης του Μάαστριχτ, σκοπός ήταν η κατάργηση των περιορισμών της ελεύθερης διακίνησης κεφαλαίων, η δημιουργία καταλόγων των χωρών-μελών, η έγκριση του νομικού πλαισίου της Ο.Ν.Ε, η σύνταξη του σχεδίου προσαρμογής των τραπεζικών και των χρηματοδοτικών υπηρεσιών και η δημιουργία του ΕΝΙ.
- Στο δεύτερο στάδιο, το οποίο ξεκινούσε από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 1999, αφορούσε τον προσδιορισμό των συναλλαγματικών ισοτιμιών, την διαμόρφωση της νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής μέσω της ΕΚΤ, τον καθορισμό της «*διατραπεζικής, νομισματικής, κεφαλαιουχικής, συναλλαγματικής αγοράς σε ευρώ*» και της αντικατάστασης του ΕΝΙ από το πλέον αρμόδιο όργανο, την ΕΚΤ. Αξίζει να σημειωθεί πως με την έναρξη του δεύτερου σταδίου, ουσιαστικά γίνεται η μετάβαση από τον ΜΣΙ Ι στον ΜΣΙ ΙΙ, καθώς τα νομίσματα των χωρών-μελών της Ο.Ν.Ε μετατρέπονται στο κοινό νόμισμα (ευρώ).
- Τέλος, στο τρίτο και τελευταίο μεταβατικό στάδιο, το οποίο ξεκίνησε την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου του 2002, αφορούσε την «*εισαγωγή των χαρτονομισμάτων και κερμάτων σε ευρώ*», ενώ ταυτόχρονα ανακαλούνταν τα εθνικά νομίσματα των χωρών που

συμμετείχαν στο νέο, ενιαίο νόμισμα και ξεκινούσε η προσαρμογή στις νέες νομισματικές συνθήκες. (Μαγούλιος, 2006, σελ. 94)

Ωστόσο, στη Συνθήκη του Μάαστριχτ εντοπίζονται κάποια πλεονεκτήματα αλλά, και κάποια αδύναμα σημεία. Αναλυτικότερα, λοιπόν, σύμφωνα με τον Λιαμπότη (2019), στη συνθήκη του Μάαστριχτ τα χαρακτηριστικά της νομισματικής ένωσης είναι το κοινό νόμισμα και η κοινή νομισματική πολιτική που θα ασκείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Όμως, όπως αναφέρεται, η αποδοχή ενός ενιαίου νομίσματος, σε αντίθεση με τη διατήρηση των εθνικών νομισμάτων που θα συνδέονταν μεταξύ τους με σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες, θα κατοχύρωνε την αξιοπιστία και τη βιωσιμότητα της νομισματικής ένωσης. Επομένως, γίνεται κατανοητό πως στη περίπτωση ότι αυτά τα εθνικά νομίσματα θα διατηρούνταν από τα κράτη-μέλη, τότε η αποχώρηση τους από τη νομισματική ένωση θα ήταν ευκολότερη. Συνεπώς, η ύπαρξη ενός ενιαίου, κοινού νομίσματος εκτιμάται ότι λειτουργεί παρεμποδιστικά σε μία ενδεχόμενη αποχώρηση, καθώς εάν γίνει αυτό τα κράτη θα κληθούν να εκδώσουν νέο νόμισμα, διαταράσσοντας παράλληλα και τις σχέσεις τους με τα υπόλοιπα κράτη-μέλη (Λιαμπότης, 2019).

## **2.2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ**

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω, προκειμένου να εξασφαλιστεί ένας επαρκής βαθμός νομισματικής σύγκλισης μεταξύ των κρατών-μελών, η Συνθήκη του Μάαστριχτ απαιτούσε ότι μια χώρα μπορούσε να ενταχθεί στην ευρωζώνη μόνο εάν είχε πληθωρισμό όχι υψηλότερο από 1,5 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τον μέσο όρο των τριών κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις και ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο όχι περισσότερο από 2 ποσοστιαίες μονάδες πάνω από τον μέσο όρο των τριών κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις (Lane, 2006). Έτσι, κάτω από αυτή τη πολιτική πίεση, τα διαφορικά πληθωρισμού μεταξύ των δώδεκα χωρών της ευρωζώνης μειώθηκαν σημαντικά, με αποτέλεσμα στις αρχές του 1990, η διακύμανση μεταξύ των υψηλών και χαμηλών ποσοστών πληθωρισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών να βρίσκεται στις 10 ποσοστιαίες μονάδες ή περισσότερο, ενώ έως το 1999, η διακύμανση από το υψηλότερο έως το χαμηλότερο ποσοστό πληθωρισμού είχε μειωθεί σε 2-4%. Βέβαια, όμως αναφέρεται, παρά το γεγονός ότι τα δημοσιονομικά κριτήρια που τέθηκαν υπό τη μορφή συμπληρωματικών κανόνων δεν επιτεύχθηκαν αυστηρά από όλες τις χώρες, έντεκα εξ' αυτών κατάφεραν ως το 1997 να ανταπεξέλθουν σε αυτές τις απαιτήσεις, επιτρέποντας την έναρξη της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης το 1999, με την Ελλάδα να

βρίσκεται πιο πίσω στην εκπλήρωση τους, και την ένταξη της να πραγματοποιείται το 2001 (Lane, 2006).

Στον ακόλουθο πίνακα, λοιπόν, μπορεί κανείς να δει τη πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1960 έως το 2023 για την Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά, σύμφωνα με τα δεδομένα που ανακτήθηκαν από την βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας. Έτσι, συνοπτικά, βάσει του πίνακα παρατηρείται ότι ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις από το 1960 έως το 2023. Ωστόσο, πιο συγκεκριμένα φαίνεται ότι κατά τη δεκαετία του 1960, η τιμή του πληθωρισμού κυμαινόταν περίπου στο 1,741-3,986%, με μια απότομη αύξηση στη δεκαετία του 1970, φτάνοντας στο ανώτατο σημείο το 1974 με 13,163%. Μετέπειτα, όμως, κατόπιν της αξιοσημείωτης πτώσης του κατά την δεκαετία του 1980 και την σταδιακή μείωση κατά την δεκαετία του 1990, ο πληθωρισμός παρέμεινε σχετικά χαμηλός και σταθερός, γύρω στο 2-4%, από το 2000 έως το 2021. Ωστόσο, υπήρξε μια απότομη αύξηση το 2022, φτάνοντας στο 8,833%, πριν μειωθεί ελαφρώς στο 6,299% το 2023.

**Πίνακας 2: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1960 έως το 2023 για την Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά**

ΕΤΟΣ	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΕ ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ (ετήσια %)
<i><u>Ευρωπαϊκή Ένωση (European Union)</u></i>	
1960	1,741
1961	2,077
1962	3,553
1963	2,921
1964	3,416
1965	3,986
1966	3,703
1967	3,319
1968	3,242
1969	2,674
1970	4,506
1971	5,241
1972	6,007
1973	7,749

<b>1974</b>	13,163
<b>1975</b>	10,467
<b>1976</b>	9,347
<b>1977</b>	9,767
<b>1978</b>	7,755
<b>1979</b>	8,221
<b>1980</b>	12,911
<b>1981</b>	11,767
<b>1982</b>	9,585
<b>1983</b>	8,669
<b>1984</b>	7,673
<b>1985</b>	5,395
<b>1986</b>	3,678
<b>1987</b>	4,020
<b>1988</b>	4,535
<b>1989</b>	6,259
<b>1990</b>	6,149
<b>1991</b>	5,484
<b>1992</b>	6,217
<b>1993</b>	4,854
<b>1994</b>	4,718
<b>1995</b>	4,426
<b>1996</b>	3,558
<b>1997</b>	3,112
<b>1998</b>	2,407
<b>1999</b>	2,157
<b>2000</b>	3,150
<b>2001</b>	3,374
<b>2002</b>	2,424
<b>2003</b>	2,092
<b>2004</b>	2,286
<b>2005</b>	2,487
<b>2006</b>	2,666
<b>2007</b>	2,510
<b>2008</b>	4,165
<b>2009</b>	0,839
<b>2010</b>	1,531
<b>2011</b>	3,289
<b>2012</b>	2,662

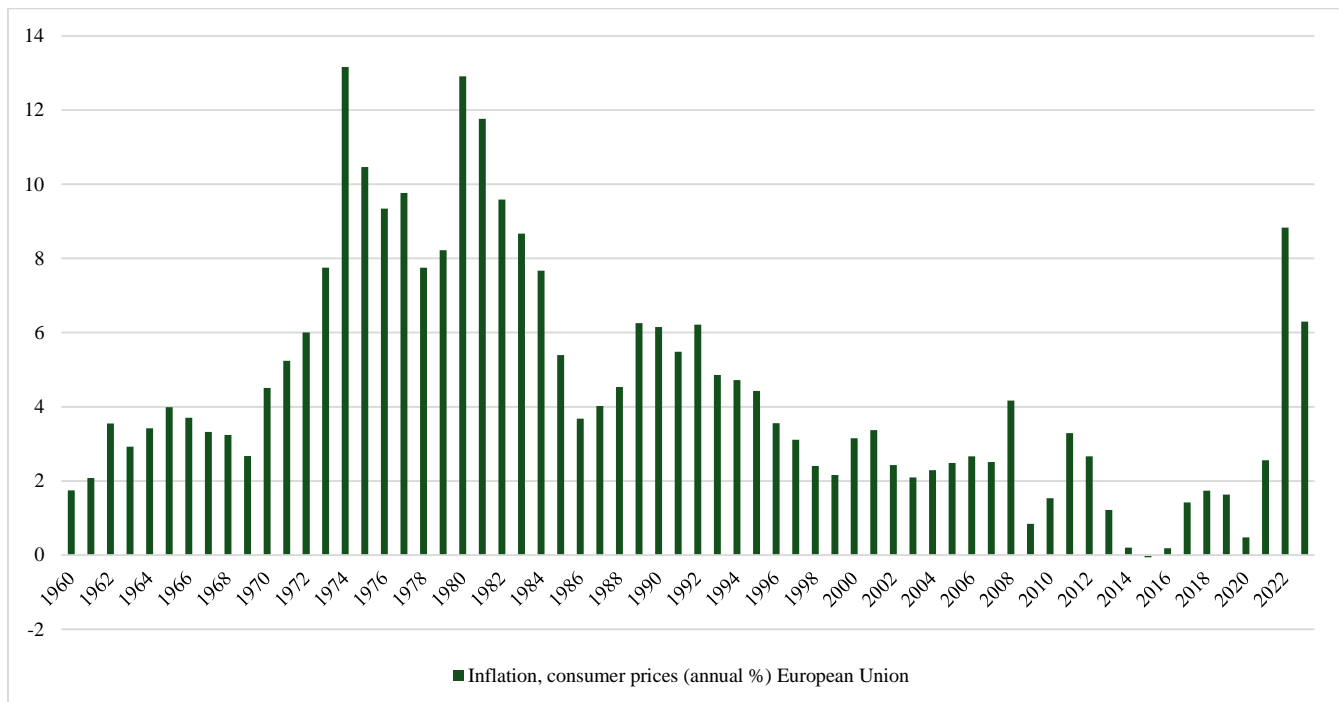


2013	1,220
2014	0,199
2015	-0,061
2016	0,183
2017	1,429
2018	1,738
2019	1,630
2020	0,476
2021	2,554
2022	8,833
2023	6,299

(Πηγή: *The World Bank, προσαρμοσμένο*)

Σε κάθε περίπτωση, όμως, στα ίδια συμπεράσματα μπορεί να οδηγηθεί κάποιος και αν παρατηρήσει και το σχετικό διάγραμμα που ακολουθεί.

**Διάγραμμα 1: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1960 έως το 2023 για την Ευρωπαϊκή Ένωση συνολικά**



(Πηγή: *The World Bank, προσαρμοσμένο*)

Ωστόσο, σε αυτό το σημείο θεωρείται ενδιαφέρουσα και η παράθεση της πορείας του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2023 και για την Ευρωζώνη (Euro Area) συνολικά, σύμφωνα με τα δεδομένα που ανακτήθηκαν από την βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας. Έτσι, συνοπτικά, βάσει του πίνακα παρατηρείται ότι ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη παρουσίασε μεγάλες διακυμάνσεις από το 1999 έως το 2023. Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως φαίνεται στον ακόλουθο πίνακα κατά την περίοδο 1999-2008, ο πληθωρισμός κυμαινόταν μεταξύ 1,899% και 4,114%, με την υψηλότερη τιμή να εντοπίζεται το 2008. Ωστόσο, το 2009, σημειώθηκε σημαντική μείωση του πληθωρισμού, αφού έφτασε στο 0,437%, ενώ στη συνέχεια, από το 2010 έως το 2013, αυξήθηκε ξανά φτάνοντας το 3,288% το 2011. Μετέπειτα, όμως, από το 2014 έως το 2016, ο πληθωρισμός κυμάνθηκε γενικά σε χαμηλά επίπεδα, όντας ακόμα και αρνητικός το 2015 (-0,085%), ενώ μετά το 2016, παρατηρείται μια σταδιακή αύξηση με κορύφωση το 2022 στο 8,471%, πριν μειωθεί στο 5,784% το 2023.

**Πίνακας 3: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2023 για την Ευρωζώνη συνολικά**

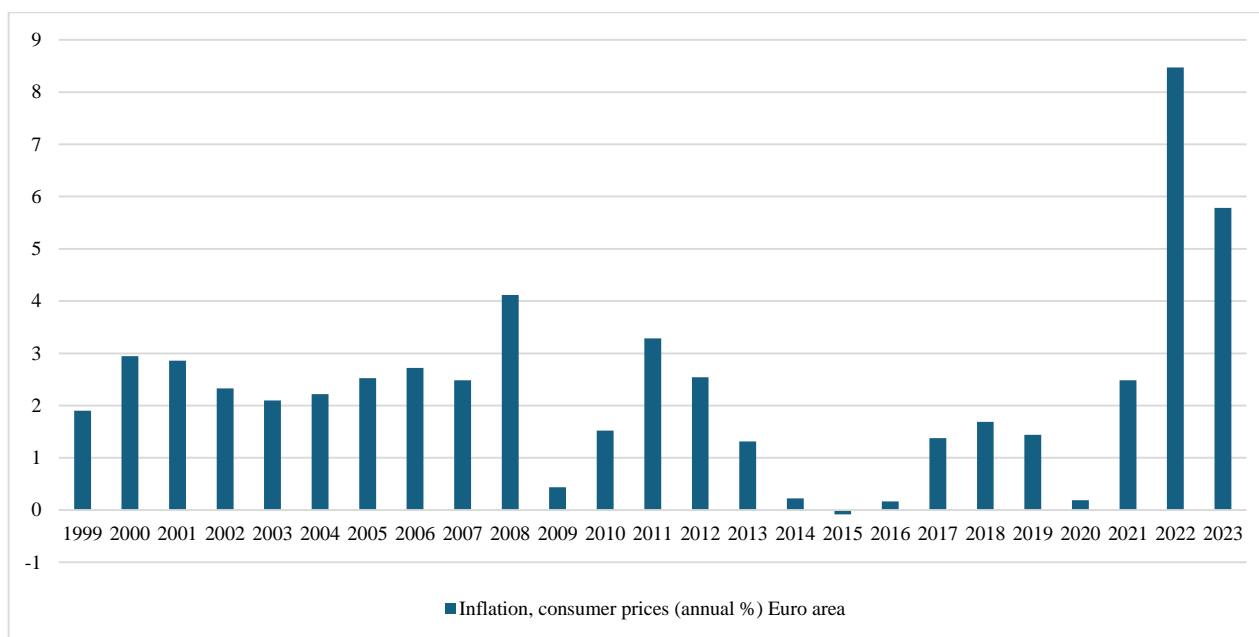
ΕΤΟΣ	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΕ ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ (ετήσια %)
<i><u>Ευρωζώνη (Euro area)</u></i>	
1999	1,899
2000	2,947
2001	2,857
2002	2,327
2003	2,095
2004	2,216
2005	2,524
2006	2,720
2007	2,482
2008	4,114
2009	0,437
2010	1,520
2011	3,288
2012	2,541
2013	1,310
2014	0,220

2015	-0,085
2016	0,166
2017	1,375
2018	1,689
2019	1,441
2020	0,187
2021	2,486
2022	8,471
2023	5,784

(Πηγή: *The World Bank, προσαρμοσμένο*)

Σε κάθε περίπτωση, όμως, στα ίδια συμπεράσματα μπορεί να οδηγηθεί κάποιος και αν παρατηρήσει και το σχετικό διάγραμμα που ακολουθεί.

**Διάγραμμα 2: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2023 για την Ευρωζώνη συνολικά**



(Πηγή: *The World Bank, προσαρμοσμένο*)

### **2.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΑ ΚΡΑΤΗ-ΜΕΛΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ**

Σύμφωνα με τον Lane (2006), αν και πριν ακόμα από την έναρξη της χρήσης του κοινού νομίσματος (ευρώ) στις ευρωπαϊκές χώρες υπήρχε μία σημαντική μείωση των διαφορικών του πληθωρισμού, παρατηρήθηκε ότι κατά τα πρώτα χρόνια της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (Ο.Ν.Ε.) τα διαφορικά του πληθωρισμού μεταξύ των κρατών-μελών ήταν σχετικά μεγάλα. Ωστόσο, ως αιτία αυτών των αποκλίσεων στα ποσοστά πληθωρισμού ο Lane (2006) επισημαίνει τον τομέα των υπηρεσιών, δεδομένου ότι οι υπηρεσίες είναι συνήθως λιγότερο εμπορεύσιμες από τα αγαθά. Σε κάθε περίπτωση, όπως αναφέρει ο Orłowski (2007) στην έρευνα του, οι διαρθρωτικές αλλαγές και οι διαφορετικές δημοσιονομικές πολιτικές που υιοθετήθηκαν από τα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης έπαιξαν επίσης σημαντικό ρόλο. Έτσι, πιο συγκεκριμένα, κατά την περίοδο της οικονομικής ολοκλήρωσης, κάθε χώρα υιοθέτησε διαφορετικές στρατηγικές για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων, οδηγώντας σε διαφοροποιήσεις στα ποσοστά πληθωρισμού, ενώ, επιπλέον εξωτερικές οικονομικές κρίσεις, όπως η παγκόσμια πετρελαϊκή κρίση της δεκαετίας του 1970, είχαν σημαντικές επιπτώσεις στις οικονομίες των ευρωπαϊκών χωρών (Orłowski, 2007).

Μεταξύ των κρατών-μελών, βέβαια, τα στοιχεία που παραθέτει ο Orłowski (2007) υποστηρίζουν ότι η Γερμανία ήταν πιο επιτυχημένη στον έλεγχο του πληθωρισμού σε σύγκριση με άλλες μεγάλες οικονομίες της Ευρώπης, όπως η Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Ιταλία, επιτυχία αυτή αποδίδεται κυρίως στη στρατηγική της Bundesbank, η οποία υιοθέτησε μια πολύ περιοριστική νομισματική πολιτική. Όμως, από την άλλη πλευρά, και οι υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες υιοθέτησαν διαφορετικές πολιτικές και στρατηγικές, χωρίς όμως να καταφέρουν να συγκρατήσουν εξίσου αποτελεσματικά τον πληθωρισμό. Σε κάθε περίπτωση, όμως, εκτιμάται πως συνέβαλαν επίσης στις διαφοροποιήσεις των ποσοστών πληθωρισμού και η διαφορετική δομή των οικονομιών των κρατών-μελών, δημιουργώντας σημαντικές προκλήσεις για την ενιαία νομισματική πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η οποία έπρεπε να αντιμετωπίσει τις ανάγκες και τις συνθήκες κάθε κράτους-μέλους (Orłowski, 2007).

Στους ακόλουθους πίνακες και στα αντίστοιχα διαγράμματα έχει επιλεγεί η παράθεση της πορείας του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 (δημιουργία Ευρωζώνης) έως το 2023 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σύμφωνα με τα δεδομένα που ανακτήθηκαν από την βάση δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας.

Έτσι, ξεκινώντας από τα δεδομένα που παρέχονται στον πρώτο πίνακα, παρατηρείται ότι κατά την περίοδο 1999-2010 οι τιμές πληθωρισμού παρουσιάζουν σημαντικές διακυμάνσεις ανάμεσα στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ωστόσο, πιο συγκεκριμένα φαίνεται πως οι χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης, όπως η Βουλγαρία, η Ρουμανία, και η Ουγγαρία, κατέγραψαν υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού κατά την πρώιμη περίοδο μετά την ένταξη τους στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με τη Βουλγαρία να σημειώνει πληθωρισμό 10,316% το 2000 και 12,349% το 2008, και τη Ρουμανία να παρουσιάζει εξαιρετικά υψηλό πληθωρισμό το 1999 (45,804%), συνεχίζοντας με διψήφιους αριθμούς μέχρι το 2004. Αντίθετα, όμως, οι δυτικοευρωπαϊκές χώρες όπως η Γερμανία, η Γαλλία, και οι Κάτω Χώρες παρατηρείται ότι σημείωσαν πολύ χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού, με τη Γερμανία να τον διατηρεί τον πληθωρισμό κάτω από το 2% για το μεγαλύτερο μέρος της περιόδου, ενώ η Γαλλία φαίνεται να παρουσίασε πληθωρισμό 0,537% το 1999 και 2,813% το 2008. Παράλληλα, όμως, παρατηρούνται επίσης σημαντικές διαφορές στον πληθωρισμό και κατά τα χρόνια της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008, όπου η Ιρλανδία, για παράδειγμα, εμφάνισε αρνητικό πληθωρισμό (-4,448%) το 2009, ενώ άλλες χώρες, όπως η Λετονία και η Λιθουανία, είδαν τον πληθωρισμό να εκτοξεύεται το 2008 σε 15,402% και 10,926% αντίστοιχα, προτού να μειωθεί σημαντικά τα επόμενα χρόνια.

**Πίνακας 4: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2010 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**

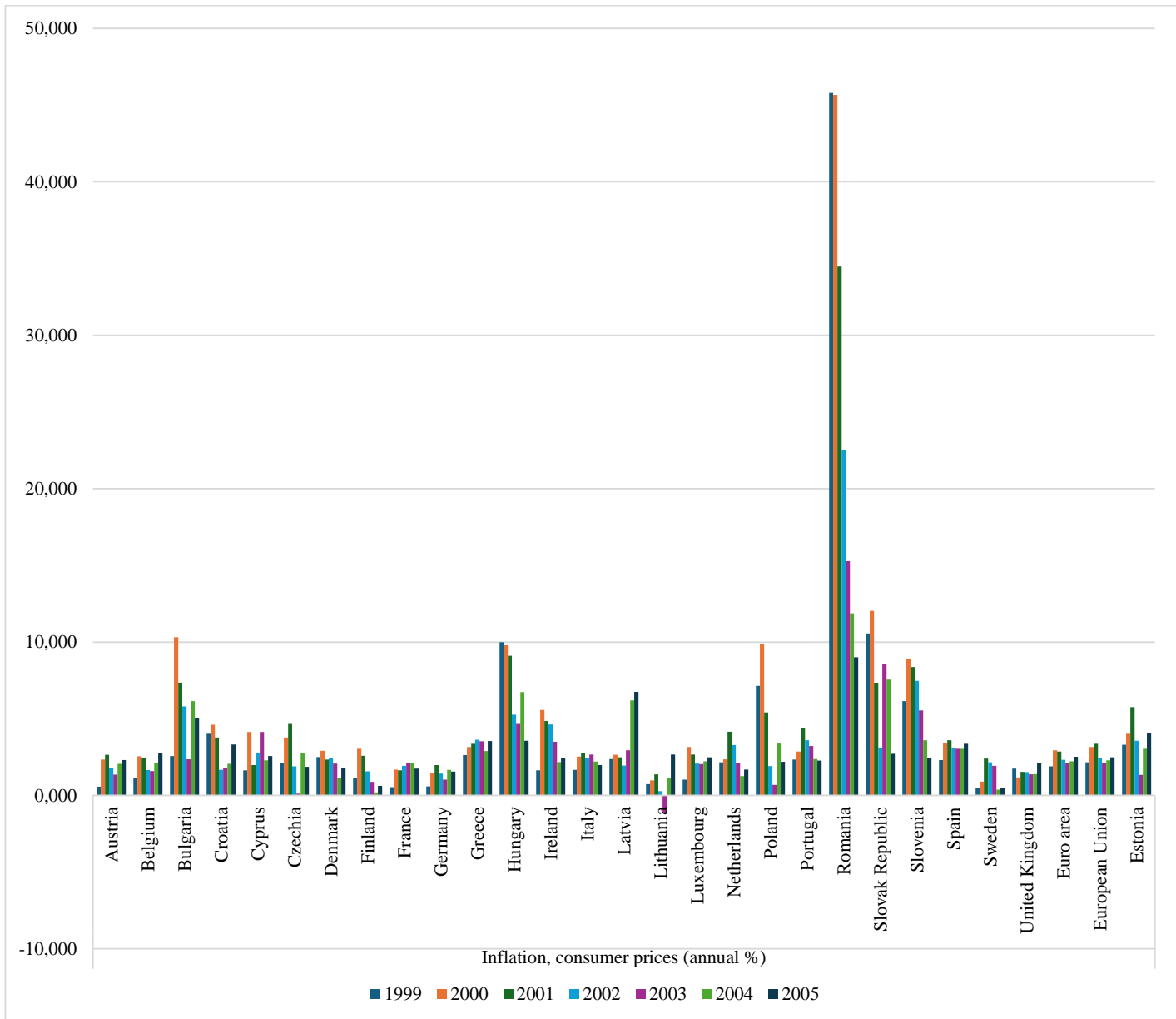
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Austria</i>	0,569	2,345	2,650	1,810	1,356	2,061	2,299	1,442	2,169	3,216	0,506	1,814
<i>Belgium</i>	1,120	2,545	2,469	1,645	1,589	2,097	2,781	1,791	1,823	4,489	-0,053	2,189
<i>Bulgaria</i>	2,573	10,316	7,361	5,810	2,349	6,147	5,039	7,262	8,403	12,349	2,753	2,439
<i>Croatia</i>	4,019	4,611	3,777	1,672	1,767	2,055	3,317	3,190	2,899	6,077	2,379	1,031
<i>Cyprus</i>	1,630	4,142	1,973	2,801	4,139	2,286	2,560	2,305	2,373	4,669	0,326	2,430
<i>Czechia</i>	2,135	3,775	4,663	1,903	0,119	2,760	1,857	2,534	2,853	6,359	1,019	1,473
<i>Denmark</i>	2,497	2,903	2,338	2,424	2,075	1,154	1,818	1,924	1,693	3,416	1,305	2,311
<i>Finland</i>	1,162	3,042	2,578	1,571	0,877	0,187	0,624	1,567	2,511	4,066	0,000	1,184
<i>France</i>	0,537	1,676	1,635	1,923	2,098	2,142	1,746	1,675	1,488	2,813	0,088	1,531
<i>Germany</i>	0,585	1,440	1,984	1,421	1,034	1,666	1,547	1,577	2,298	2,628	0,313	1,104
<i>Greece</i>	2,636	3,151	3,374	3,629	3,531	2,899	3,545	3,196	2,895	4,153	1,210	4,713
<i>Hungary</i>	9,997	9,804	9,117	5,265	4,661	6,744	3,562	3,930	7,959	6,043	4,212	4,856
<i>Ireland</i>	1,630	5,578	4,853	4,628	3,492	2,179	2,457	3,936	4,886	4,036	-4,448	-0,918

<b>Italy</b>	1,663	2,538	2,785	2,465	2,673	2,207	1,985	2,091	1,830	3,348	0,775	1,526
<b>Latvia</b>	2,364	2,654	2,487	1,939	2,943	6,192	6,748	6,536	10,093	15,402	3,534	-1,085
<b>Lithuania</b>	0,727	0,982	1,367	0,282	-1,134	1,164	2,658	3,739	5,737	10,926	4,453	1,319
<b>Luxembourg</b>	1,025	3,151	2,664	2,074	2,050	2,226	2,488	2,666	2,312	3,402	0,368	2,274
<b>Netherlands</b>	2,157	2,361	4,156	3,288	2,092	1,264	1,688	1,102	1,614	2,487	1,190	1,275
<b>Poland</b>	7,154	9,900	5,408	1,905	0,683	3,383	2,184	1,285	2,459	4,165	3,795	2,581
<b>Portugal</b>	2,340	2,853	4,370	3,600	3,219	2,365	2,277	3,108	2,454	2,589	-0,836	1,403
<b>Romania</b>	45,804	45,667	34,477	22,540	15,273	11,874	9,015	6,559	4,837	7,851	5,587	6,091
<b>Slovak Republic</b>	10,570	12,036	7,330	3,127	8,554	7,549	2,709	4,483	2,757	4,598	1,615	0,957
<b>Slovenia</b>	6,156	8,912	8,380	7,481	5,544	3,593	2,452	2,458	3,657	5,647	0,839	1,801
<b>Spain</b>	2,310	3,434	3,590	3,066	3,039	3,039	3,369	3,516	2,787	4,075	-0,288	1,800
<b>Sweden</b>	0,462	0,899	2,406	2,158	1,926	0,374	0,453	1,360	2,212	3,437	-0,494	1,158
<b>United Kingdom</b>	1,753	1,183	1,532	1,520	1,377	1,390	2,089	2,456	2,387	3,521	1,962	2,493
<b>Euro area</b>	1,899	2,948	2,857	2,327	2,095	2,216	2,524	2,720	2,482	4,114	0,437	1,521
<b>European Union</b>	2,157	3,151	3,374	2,424	2,092	2,286	2,488	2,666	2,511	4,165	0,839	1,531
<b>Estonia</b>	3,296	4,018	5,748	3,572	1,335	3,048	4,080	4,438	6,601	10,362	-0,078	2,972

(Πηγή: *The World Bank*, προσαρμοσμένο)

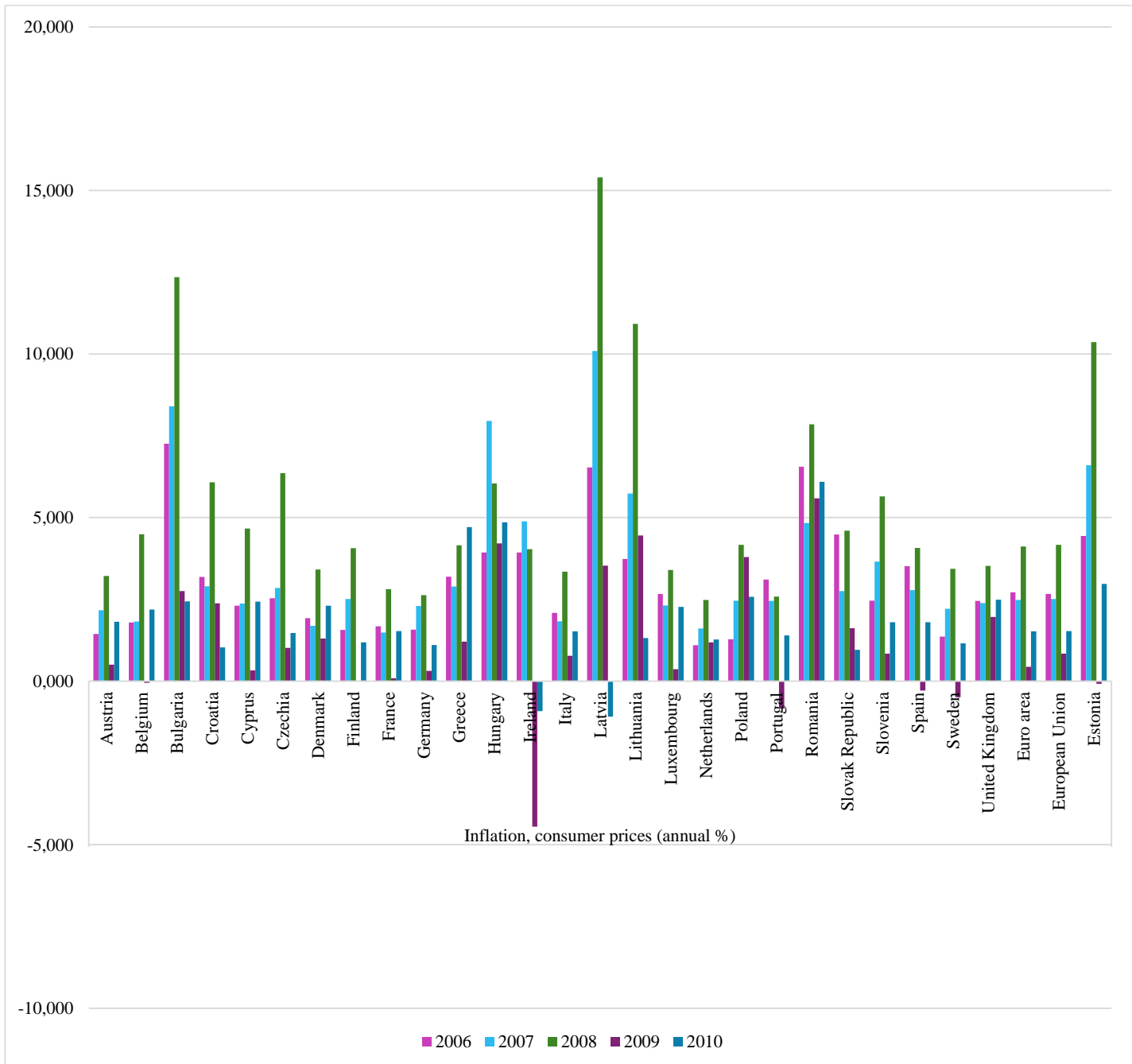
Σε κάθε περίπτωση, όμως, στα ίδια συμπεράσματα μπορεί να οδηγηθεί κάποιος και αν παρατηρήσει και τα σχετικά διαγράμματα που ακολουθούν που ακολουθούν.

**Διάγραμμα 3: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 1999 έως το 2005 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**



(Πηγή: The World Bank, προσαρμοσμένο)

**Διάγραμμα 4: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2006 έως το 2010 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**



(Πηγή: The World Bank, προσαρμοσμένο)



Ακολουθώντας, λοιπόν, βλέποντας τα δεδομένα που παρέχονται στον δεύτερο πίνακα, παρατηρείται ότι και κατά την περίοδο 2011-2023 οι τιμές του πληθωρισμού παρουσίασαν σημαντικές διακυμάνσεις για στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ωστόσο, πιο συγκεκριμένα φαίνεται πως από το 2011 έως το 2015, ο πληθωρισμός στις περισσότερες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν σχετικά χαμηλός και σε κάποιες περιπτώσεις αρνητικός. Χώρες όπως η Ελλάδα, η Κύπρος και η Ισπανία βίωσαν αρνητικό πληθωρισμό, με την Ελλάδα, για παράδειγμα, να καταγράφει πληθωρισμό -1,312% το 2014 και -1,736% το 2015 και τη Κύπρο να κυμαίνεται σε όμοια επίπεδα με πληθωρισμό -1,355% το 2014 και -2,097% το 2015. Όμως, από το 2016 κι' έπειτα, παρατηρείται μια γενική αύξηση στον πληθωρισμό, όπως ενδεικτικά στην Ουγγαρία, η οποία παρουσίασε σταθερή αύξηση στον πληθωρισμό, από 0,395% το 2016 σε 17,125% το 2023, το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση για το συγκεκριμένο έτος. Ακολουθώντας, βέβαια, χαρακτηρίζονται ως αξιοσημείωτες και οι αυξήσεις του πληθωρισμού κατά την περίοδο της πανδημίας του COVID-19, αλλά και αμέσως μετά από αυτή, όπου ενδεικτικά αναφέρονται η Βουλγαρία που κατέγραψε πληθωρισμό 15,325% το 2022, και η Λιθουανία και η Εσθονία, οι οποίες κατέγραψαν πληθωρισμό 19,705% και 19,398% αντίστοιχα το ίδιο έτος. Σε κάθε περίπτωση, όμως, το 2023 αν και οι τιμές του πληθωρισμού φαίνεται να ακολουθούν συνολικά μία πτωτική τάση συγκριτικά με το 2022, παραμένουν υψηλές. Ένα ενδεικτικό παράδειγμα αυτής της κατάστασης είναι η Ουγγαρία, η οποία είχε την υψηλότερο πληθωρισμό το 2023 (17,125%), ενώ οι υπόλοιπες χώρες το ίδιο έτος είχαν πληθωρισμό μεταξύ 3,305% και 11,529%.

**Πίνακας 5: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2011 έως το 2023 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**

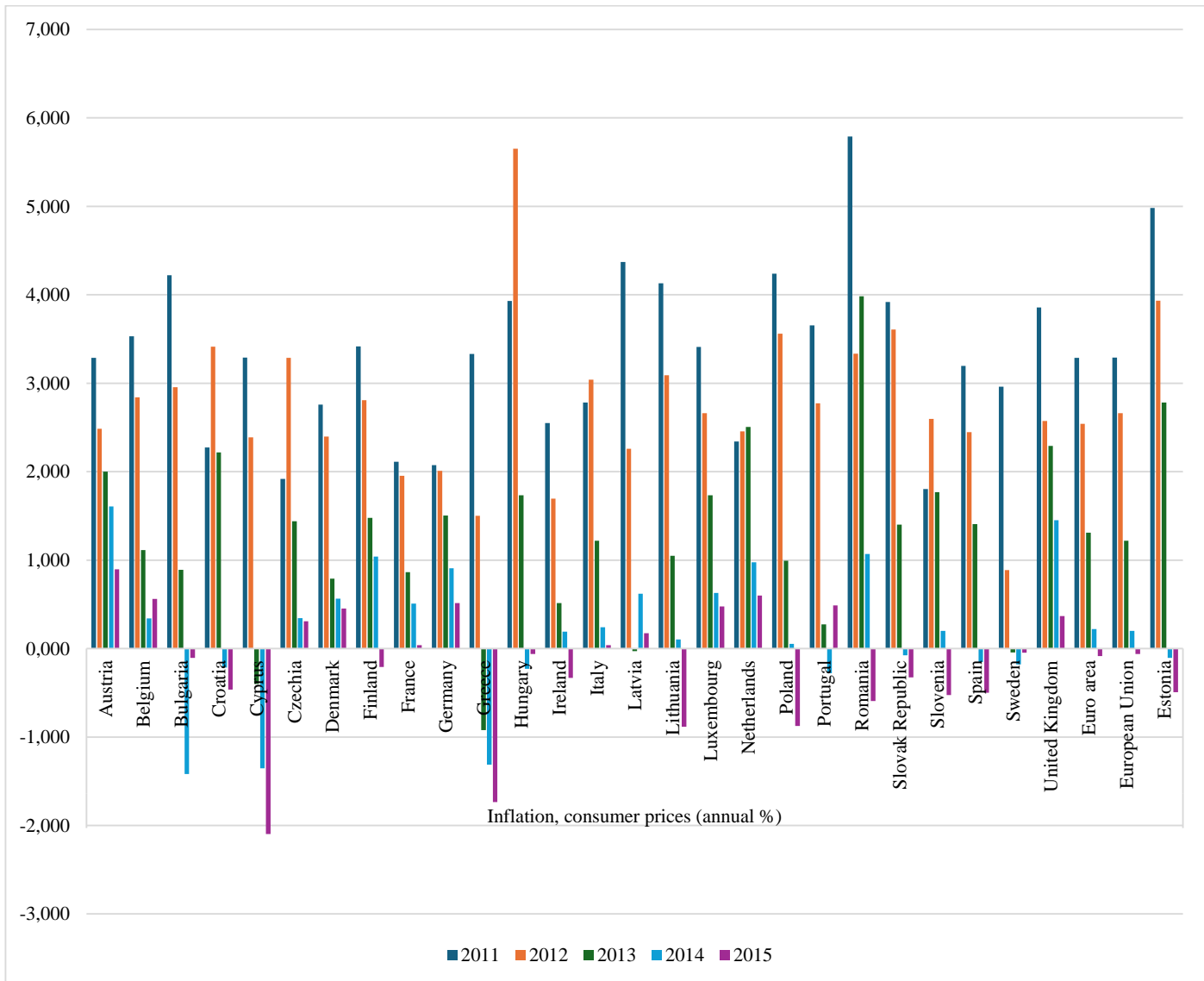
		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inflation, consumer prices (annual %)	<i>Austria</i>	3,287	2,486	2,000	1,606	0,897	0,892	2,081	1,998	1,531	1,382	2,767	8,547	7,814
	<i>Belgium</i>	3,532	2,840	1,113	0,340	0,561	1,974	2,126	2,053	1,437	0,741	2,440	9,598	4,049
	<i>Bulgaria</i>	4,220	2,955	0,890	-1,418	-0,105	-0,799	2,062	2,815	3,104	1,672	3,298	15,325	9,443
	<i>Croatia</i>	2,273	3,412	2,217	-0,215	-0,464	-1,125	1,129	1,500	0,772	0,155	2,555	10,781	7,941
	<i>Cyprus</i>	3,289	2,389	-0,399	-1,355	-2,097	-1,429	0,532	1,435	0,250	-0,638	2,446	8,395	3,541
	<i>Czechia</i>	1,917	3,288	1,438	0,344	0,309	0,684	2,451	2,149	2,848	3,161	3,840	15,100	10,661
	<i>Denmark</i>	2,759	2,398	0,789	0,564	0,452	0,250	1,147	0,814	0,758	0,421	1,853	7,697	3,305
	<i>Finland</i>	3,417	2,808	1,478	1,041	-0,208	0,357	0,754	1,084	1,024	0,291	2,195	7,124	6,251
	<i>France</i>	2,112	1,954	0,864	0,508	0,038	0,183	1,032	1,851	1,108	0,476	1,642	5,222	4,878
	<i>Germany</i>	2,075	2,008	1,505	0,907	0,514	0,492	1,509	1,732	1,446	0,145	3,067	6,873	5,946

<b>Greece</b>	3,330	1,502	-0,921	-1,312	-1,736	-0,826	1,121	0,626	0,253	-1,248	1,224	9,645	3,465
<b>Hungary</b>	3,930	5,652	1,733	-0,228	-0,062	0,395	2,348	2,850	3,339	3,327	5,111	14,608	17,125
<b>Ireland</b>	2,549	1,695	0,515	0,191	-0,331	0,020	0,362	0,471	0,938	-0,326	2,340	7,829	6,299
<b>Italy</b>	2,781	3,041	1,220	0,241	0,039	-0,094	1,227	1,137	0,611	-0,138	1,874	8,201	5,622
<b>Latvia</b>	4,371	2,258	-0,029	0,620	0,174	0,141	2,930	2,534	2,811	0,219	3,276	17,310	8,938
<b>Lithuania</b>	4,130	3,090	1,047	0,104	-0,884	0,906	3,723	2,698	2,335	1,200	4,684	19,705	9,117
<b>Luxembourg</b>	3,411	2,663	1,734	0,629	0,475	0,291	1,731	1,528	1,743	0,820	2,527	6,336	3,741
<b>Netherlands</b>	2,341	2,456	2,507	0,976	0,600	0,317	1,381	1,703	2,634	1,272	2,676	10,001	3,838
<b>Poland</b>	4,239	3,560	0,992	0,054	-0,874	-0,665	2,076	1,813	2,227	3,374	5,055	14,429	11,529
<b>Portugal</b>	3,653	2,773	0,274	-0,278	0,488	0,607	1,369	0,994	0,338	-0,012	1,266	7,833	4,311
<b>Romania</b>	5,789	3,335	3,985	1,068	-0,594	-1,545	1,339	4,625	3,828	2,631	5,052	13,795	10,397
<b>Slovak Republic</b>	3,919	3,606	1,400	-0,076	-0,325	-0,520	1,312	2,514	2,665	1,937	3,150	12,774	10,532
<b>Slovenia</b>	1,803	2,597	1,769	0,199	-0,526	-0,055	1,429	1,739	1,631	-0,055	1,917	8,834	7,447
<b>Spain</b>	3,196	2,446	1,409	-0,151	-0,500	-0,203	1,956	1,675	0,700	-0,323	3,093	8,391	3,532
<b>Sweden</b>	2,961	0,888	-0,044	-0,180	-0,047	0,984	1,794	1,954	1,784	0,497	2,163	8,369	8,549
<b>United Kingdom</b>	3,856	2,573	2,292	1,451	0,368	1,008	2,558	2,293	1,738	0,989	2,518	7,922	6,794
<b>Euro area</b>	3,288	2,542	1,310	0,220	-0,085	0,166	1,375	1,689	1,441	0,187	2,487	8,471	5,784
<b>European Union</b>	3,289	2,663	1,220	0,199	-0,062	0,183	1,429	1,739	1,631	0,476	2,555	8,834	6,299
<b>Estonia</b>	4,982	3,933	2,781	-0,106	-0,492	0,149	3,417	3,436	2,277	-0,445	4,653	19,398	9,159

(Πηγή: *The World Bank*, προσαρμοσμένο)

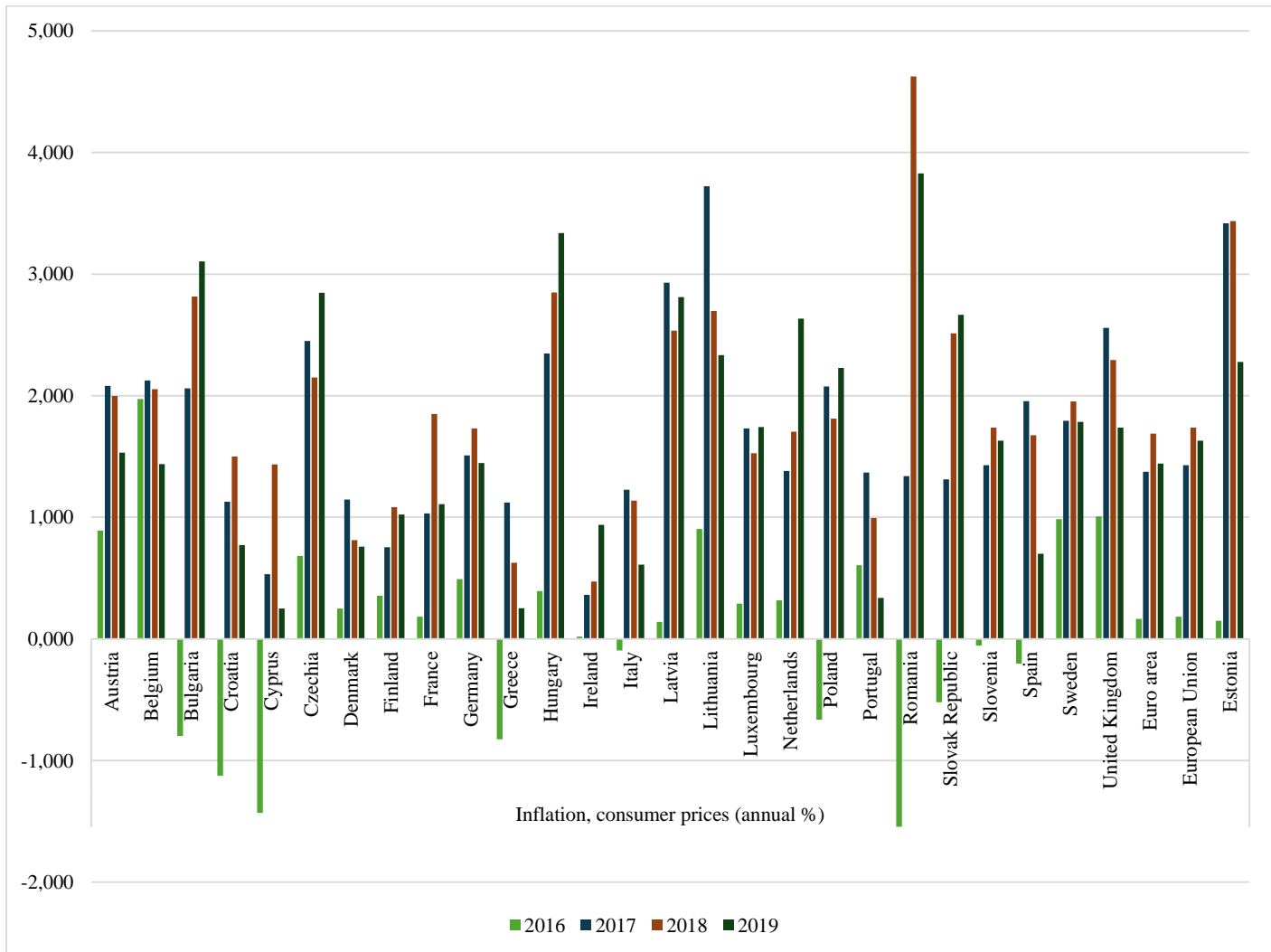
Σε κάθε περίπτωση, όμως, στα ίδια συμπεράσματα μπορεί να οδηγηθεί κάποιος και αν παρατηρήσει και τα σχετικά διαγράμματα που ακολουθούν που ακολουθούν.

**Διάγραμμα 5: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2011 έως το 2015 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**



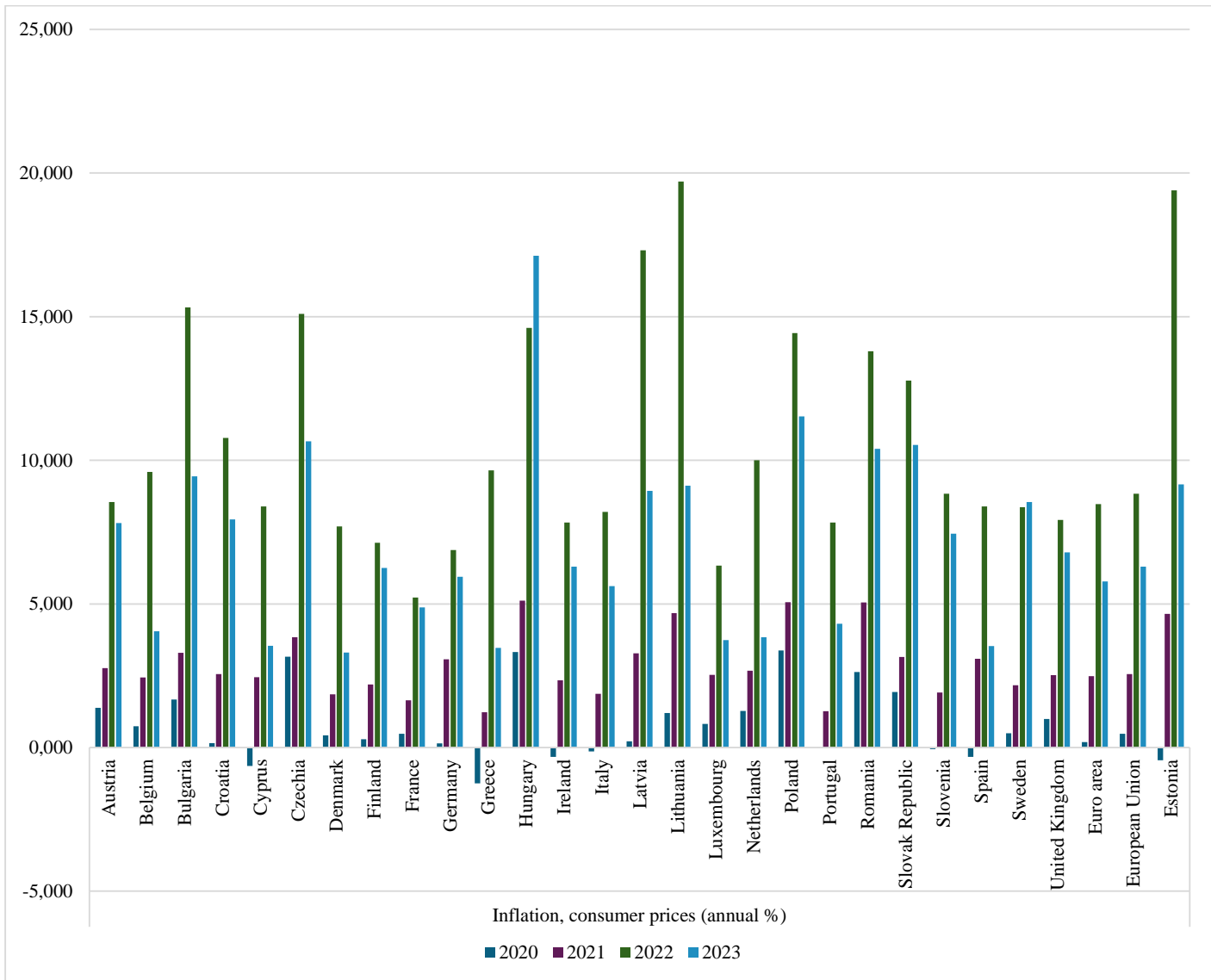
(Πηγή: The World Bank, προσαρμοσμένο)

**Διάγραμμα 6: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2016 έως το 2019 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**



(Πηγή: The World Bank, προσαρμοσμένο)

**Διάγραμμα 7: Η πορεία του πληθωρισμού σε τιμές καταναλωτή (ετήσια %) από το 2020 έως το 2023 για τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης**



(Πηγή: The World Bank, προσαρμοσμένο)

## 2.4. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΧΩΡΩΝ

Ο πληθωρισμός έχει αναγνωριστεί ως ένας από τους κυριότερους λόγους που οδηγούν σε οικονομική αβεβαιότητα, με ένα μεγάλο μέρος της βιβλιογραφίας να υποστηρίζει αυτή της άποψη (Fountas, et al., 2004). Κάποιες ακαδημαϊκές μελέτες, λοιπόν, που υποστηρίζουν αυτή την άποψη είναι του Friedman (1977), ο οποίος υποστήριξε ότι η αύξηση του μέσου πληθωρισμού οδηγεί σε μεγαλύτερη αβεβαιότητα, προκαλώντας στρεβλώσεις στη λειτουργία του μηχανισμού τιμών. Ωστόσο, όμως, οι Cukierman και Meltzer (1986) έδειξαν ότι η αυξημένη αβεβαιότητα μπορεί να αυξήσει τον πληθωρισμό, ενώ ο Holland (1995) υποστήριξε ότι μπορεί να τον μειώσει εάν η Κεντρική Τράπεζα προσπαθήσει να μειώσει τις απώλειες στην ευημερία.

Περνώντας, όμως σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα υπάρχοντα δεδομένα υποδεικνύουν ο πληθωρισμός φέρει σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη της Ευρώπης, οι οποίες μπορούν να χαρακτηριστούν ως πολυδιάστατες (ECB, 2020). Έτσι, φαίνεται ότι τα υψηλά επίπεδα πληθωρισμού μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την καταναλωτική δαπάνη και τις επενδύσεις των επιχειρήσεων, μειώνοντας έτσι την οικονομική ανάπτυξη, ενώ ένας μέτριος πληθωρισμός μπορεί να δημιουργήσει κίνητρα για κατανάλωση και επενδύσεις, συμβάλλοντας έτσι θετικά στην οικονομική δραστηριότητα και ανάπτυξη (ECB, 2020). Συγκεκριμένα:

Ξεκινώντας από τις αρνητικές επιπτώσεις οικονομικής ανάπτυξης, οι κυριότερες εξ' αυτών θεωρείται ότι είναι οι ακόλουθες:

- Ο πληθωρισμός μειώνει την αγοραστική δύναμη των καταναλωτών, καθώς τα εισοδήματά τους δεν αυξάνονται πάντα με τον ίδιο ρυθμό με τις τιμές, κάτι που οδηγεί στη μείωση της κατανάλωσης και, κατ' επέκταση, στη μείωση της οικονομικής ανάπτυξης (Arghyrou, & Tsoukalas, 2011·Fischer, 1993). Βάσει αυτού, λοιπόν, ενδεικτικό παράδειγμα θεωρείται η Ελλάδα κατά τα έτη 2008-2013, όπου οι τιμές των βασικών αγαθών αυξήθηκαν, ενώ οι μισθοί μειώθηκαν, επιδεινώνοντας την ύφεση (Arghyrou, & Tsoukalas, 2011).

- Η υψηλή και απρόβλεπτη μεταβλητότητα του πληθωρισμού μπορεί να δημιουργήσει αβεβαιότητα στους επενδυτές, οδηγώντας σε μείωση των επενδύσεων (Giavazzi, & Pagano, 1990·Bruno, & Easterly, 1998). Βάσει αυτού, λοιπόν, ενδεικτικό παράδειγμα θεωρείται η Ιταλία, όπου ο πληθωρισμός κατά την περίοδο των δεκαετιών του 1970 και 1980 οδήγησε σε αβεβαιότητα και αποσταθεροποίηση των επενδύσεων, δυσκολεύοντας τις

επιχειρήσεις στον προγραμματισμό και την αξιολόγηση των μακροπρόθεσμων επενδυτικών σχεδίων (Giavazzi, & Pagano, 1990).

- Οι κεντρικές τράπεζες συχνά αυξάνουν τα επιτόκια για να καταπολεμήσουν τον πληθωρισμό, με αποτέλεσμα αυτά τα υψηλά επιτόκια να οδηγούν σε μείωση των δανεισμών και των επενδύσεων, ενώ παράλληλα και το κόστος του χρήματος γίνεται υψηλότερο (Barro, 1995·Bean, 1994). Βάσει αυτού, λοιπόν, ενδεικτικό παράδειγμα θεωρείται η περίπτωση του Ηνωμένου Βασιλείου, όπου η Τράπεζα της Αγγλίας αύξησε τα επιτόκια το 1992 για να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό, κάτι που οδήγησε σε μείωση των επενδύσεων και της κατανάλωσης (Bean, 1994).

- Ο υψηλός πληθωρισμός μπορεί να κάνει τα εγχώρια προϊόντα λιγότερο ανταγωνιστικά στις διεθνείς αγορές, μειώνοντας τις εξαγωγές και επηρεάζοντας αρνητικά την οικονομική ανάπτυξη (Dornbusch, & Fischer, 1993·De Grauwe, & Polan, 2005). Βάσει αυτού, λοιπόν, ενδεικτικό παράδειγμα θεωρείται η περίπτωση της Ισπανίας, όπου ο υψηλός πληθωρισμός τη δεκαετία του 1980 έκανε τα ισπανικά προϊόντα λιγότερο ανταγωνιστικά στις διεθνείς αγορές, μειώνοντας τις εξαγωγές και επηρεάζοντας αρνητικά την οικονομική ανάπτυξη (De Grauwe, & Polan, 2005).

Παράλληλα, όμως, ο πληθωρισμός φέρει και κάποιες κύριες θετικές επιπτώσεις οικονομικής ανάπτυξης, οι κυριότερες εξ' αυτών θεωρείται ότι είναι οι ακόλουθες:

- Σύμφωνα με τη βραχυπρόθεσμη καμπύλη Phillips, υπάρχει αντιστρόφως ανάλογη σχέση μεταξύ πληθωρισμού και ανεργίας, όπου ένας μέτριος πληθωρισμός θεωρείται πως μπορεί να οδηγήσει σε μείωση της ανεργίας, αυξάνοντας την οικονομική δραστηριότητα (Samuelson & Solow, 1960·Feldstein, 1997). Βάσει αυτού, λοιπόν, ως ενδεικτικό παράδειγμα θεωρείται ότι αποτελεί η περίπτωση της Γερμανίας τη δεκαετία του 1970, όπου η κυβέρνηση χρησιμοποίησε πληθωριστικές πολιτικές για να μειώσει την ανεργία, με αποτέλεσμα η μέτρια αύξηση των τιμών να βοηθήσει στην ενίσχυση της απασχόλησης και της οικονομικής δραστηριότητας (Feldstein, 1997).

- Ένας μέτριος πληθωρισμός μπορεί να είναι ευεργετικός καθώς αποτρέπει τον αποπληθωρισμό, ο οποίος μπορεί να έχει καταστροφικές συνέπειες για την οικονομία, όπως η μείωση της κατανάλωσης και η αύξηση της πραγματικής αξίας του χρέους (Krugman, 1998·Draghi, 2015). Βάσει αυτού, λοιπόν, ένα παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), η οποία μετά τη κρίση του 2008, υιοθέτησε πολιτικές που στόχευαν στην αποτροπή του αποπληθωρισμού μέσω μέτριου πληθωρισμού, κάτι που βοήθησε στην αποφυγή μιας βαθύτερης ύφεσης (Draghi, 2015).

- Ο πληθωρισμός μπορεί να λειτουργήσει ως κίνητρο για την κατανάλωση και τις επενδύσεις, καθώς οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις μπορεί να προτιμήσουν να δαπανήσουν ή να επενδύσουν χρήματα τώρα παρά να τα κρατήσουν και να χάσουν την αξία τους στο μέλλον (Tobin, 1965·Blanchard, et al., 1997). Βάσει αυτού, λοιπόν, ένα παράδειγμα αποτελεί η περίπτωση Γαλλίας κατά τη δεκαετία του 1960, όπου η ήπια πληθωριστική πολιτική της κυβέρνησης δημιούργησε κίνητρα για αυξημένη κατανάλωση και επενδύσεις, ενισχύοντας την οικονομική ανάπτυξη (Blanchard, et al., 1997).



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – ΜΕΤΡΑ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ**

### **3.1. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (ΕΚΤ) ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

#### **3.1.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ**

Σε αντίθεση με τις λοιπές τράπεζες (εμπορικές, συνεταιριστικές, κλπ.) που μπορεί να εντοπιστούν σε επίπεδο κράτους, μία Κεντρική Τράπεζα που εντοπίζεται σε μια οικονομία έχει κεντρικό ρόλο τόσο σε αυτή, όσο και στο χρηματοπιστωτικό της σύστημα (Ιστότοπος Daily Economics). Ωστόσο, μία Κεντρική Τράπεζα, πέρα από ένα κράτος, συναντάται επίσης και σε επίπεδο ένωσης μιας ομάδας χωρών, όπως συμβαίνει με τη περίπτωση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (Ιστότοπος Daily Economics).

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), ή όπως αποκαλείται στην αγγλική γλώσσα European Central Bank (ECB), είναι ένα επίσημο θεσμικό όργανο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το οποίο αποτελεί την Κεντρική Τράπεζα των 19 κρατών-μελών της Ευρωζώνης και βρίσκεται σε ισχύ από το 1998 (Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας·Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Ένωσης). Η ΕΚΤ, λοιπόν, όπως και το Ευρωσύστημα, έχουν ως κυρίαρχο στόχο τους το να διατηρούν τη σταθερότητα των τιμών (Scheller, 2006·De Grauwe, 2008). Έτσι, πιο συγκεκριμένα, στο πλαίσιο αυτής της στοχοθεσίας βρίσκεται η διακράτηση της ετήσιας αύξησης του του πληθωρισμού στην Ευρωζώνη κάτω από το 2% μεσοπρόθεσμα, αλλά κοντά σε αυτό το ποσοστό. Παράλληλα, όμως, τίθεται και ένας δεύτερος στόχος, εφόσον ο πρώτος δεν βρίσκεται σε κίνδυνο, ο οποίος είναι να στηρίζονται οι γενικές οικονομικές πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, συμβάλλοντας στην επίτευξη των στόχων της (Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας).

Όσον αφορά, όμως, τον πρώτο στόχο που έχει να κάνει με τον χαμηλό πληθωρισμό, εκτιμάται ότι πηγάζει από το πλήθος των αρνητικών επιπτώσεων που μπορεί να έχει ο πληθωρισμός στην οικονομία (De Grauwe, 2008). Ωστόσο, ένα εύλογο ερώτημα είναι γιατί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν στοχεύει σε μηδενικό πληθωρισμό αλλά σε ένα επίπεδο γύρω στο 2%, με την απάντηση να είναι ότι τα μέσα υπολογισμού του πληθωρισμού, όπως ο δείκτης τιμών καταναλωτή, συνήθως υπολογίζουν λανθασμένα τον πραγματικό πληθωρισμό, καθώς δεν λαμβάνουν υπόψη την ταχεία τεχνολογική πρόοδο, γι' αυτό, όταν ο μετρούμενος πληθωρισμός κυμαίνεται μεταξύ 0,5% και 1,5%, ο πραγματικός πληθωρισμός θεωρείται

μηδενικός. Επιπλέον, όμως, στο ίδιο πλαίσιο, εκτιμάται πως ένας χαμηλός πληθωρισμός της τάξης του 2-3% μπορεί να βοηθήσει την αγορά εργασίας κατά τις περιόδους κρίσης (De Grauwe, 2008).

Εκτός βέβαια, από τα προαναφερθέντα καθήκοντα της, δεν πρέπει να αμελείται πως η ΕΚΤ είναι υπεύθυνη αφενός για τη διαμόρφωση και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, και αφετέρου και για την εποπτεία των τραπεζών, έχοντας όμως και άλλα καθήκοντα, τα οποία σύμφωνα με τον Ιστότοπο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, είναι τα ακόλουθα:

- Κατέχει και διαχειρίζεται τα επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα των χωρών της Ευρωζώνης.
- Προωθεί τη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών ώστε να πραγματοποιείται ομαλά.
- Έχει το αποκλειστικό δικαίωμα έγκρισης της έκδοσης τραπεζογραμματίων εντός της Ευρωζώνης.
- Συλλέγει στατιστικές πληροφορίες που είναι απαραίτητες για την εκπλήρωση των καθηκόντων της. (Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας)

Ολοκληρώνοντας, ωστόσο, σε αυτό το σημείο κρίνεται απαραίτητη επιπλέον η παράθεση της σύνθεσης και της λειτουργίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σύμφωνα με τον Ιστότοπο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Έτσι, ξεκινώντας από τη σύνθεση της ΕΚΤ αναφέρεται ότι ο εκπρόσωπος της είναι ο/η πρόεδρος της, που σήμερα τη θέση αυτή κατέχει η Christine Lagarde, ενώ παράλληλα ως μέλη πέραν του/της προέδρου, συμμετέχουν και ο/η αντιπρόεδρος, όπως και οι διοικητές των κεντρικών τραπεζών από όλα τα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Όσον αφορά, βέβαια τη λήψη αποφάσεων, δεν πρέπει να αμελείται πως η ΕΚΤ διαθέτει τρία κύρια όργανα: το Διοικητικό Συμβούλιο, την Εκτελεστική Επιτροπή και το Γενικό Συμβούλιο. Τέλος, σχετικά με τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σημαντικό ρόλο κατέχει η συνεργασία της με τις κεντρικές τράπεζες των χωρών της ΕΕ, σχηματίζοντας το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών, όπου εντός της Ευρωζώνης, η συνεργασία αυτή τείνει να αποκαλείται ως Ευρωσύστημα, συμβάλλοντας στη διαμόρφωση και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής (Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Ένωσης).

### **3.1.2. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΟΡΙΖΕΙ Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) με την ίδρυση της, σε έναν κόσμο ολοένα και πιο ασταθών χρηματοπιστωτικών αγορών, επέλεξε την εφαρμογή μίας στρατηγικής δύο πυλώνων ως απάντηση στη διπλή πρόκληση της ταχείας οικοδόμησης της αξιοπιστίας και στις αβεβαιότητες σχετικά με τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των νομισματικών στόχων (Cabos, & Siegfried, 2004). Βάσει, λοιπόν, αυτού, ο πρώτος πυλώνας γίνεται κατανοητό πως εστιάζει στο ρόλο του χρήματος, ενώ δεύτερος πυλώνας δίνει έμφαση σε μια πρόβλεψη πληθωρισμού που βασίζεται σε ένα ευρύ σύνολο δεικτών. Ωστόσο, τα τέσσερα πρώτα έτη εφαρμογής της εν λόγω στρατηγικής από την ΕΚΤ υπέδειξαν ότι αυτή η στρατηγική των δύο πυλώνων είναι δυνατό να παραμείνει μια ενδιάμεση λύση, αφού η ΕΚΤ έχει ήδη προχωρήσει σε δύο σημαντικά βήματα που δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στον δεύτερο πυλώνα. Έτσι, συγκεκριμένα, αναφέρεται πως από τον Δεκέμβριο του 2001, δημοσιεύονται οι προβλέψεις για τον πληθωρισμό από το προσωπικό της ΕΚΤ, και τον Μάιο του 2003, ένα δελτίο τύπου διευκρίνιζε ότι η επεξήγηση των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής θα επικεντρωθεί πρώτα στους δείκτες του δεύτερου πυλώνα. Ταυτόχρονα, όμως, δεν πρέπει να αμελείται πως η ΕΚΤ αντέκρουσε τις προσδοκίες για θεμελιώδη αλλαγή πολιτικής, εμμένοντας στη στρατηγική των δύο πυλώνων, υποδεικνύοντας έτσι ότι αυτή μπορεί να λειτουργήσει αποτελεσματικά ως μια μεταβατική στρατηγική, που προσαρμόζεται στις ανάγκες της οικονομικής σταθερότητας και ανάπτυξης της Ευρωζώνης (Cabos, & Siegfried, 2004).

Σε κάθε περίπτωση, όμως, το έργο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας τόσο γενικότερα, όσο και ειδικότερα στην αντιμετώπιση του πληθωρισμού, χαρακτηρίζεται ως ιδιαίτερα περίπλοκο, καθώς η ζώνη του ευρώ είναι μια ετερογενής νομισματική ένωση (Claeys, et al., 2014). Έτσι, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προκειμένου να αντικρούσει τον πληθωρισμό ακολουθεί αναγνωρισμένες πρακτικές νομισματικής πολιτικής, οι οποίες είναι οι παρακάτω:

- **Πολιτική επιτοκίων**

Σύμφωνα με τον Woodford (2003) και την ECB (2011), η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είναι υπεύθυνη για τη ρύθμιση των βασικών επιτοκίων, καθώς αυτά επηρεάζουν το κόστος του δανεισμού για τις τράπεζες και κατά συνέπεια το κόστος δανεισμού για καταναλωτές και επιχειρήσεις. Έτσι, αυξάνοντας τα επιτόκια, η ΕΚΤ έχει ως σκοπό να περιορίσει τη ζήτηση και να ελέγξει τον πληθωρισμό. Από την άλλη, όμως, μειώνοντας τα

επιτόκια, προσπαθεί να ενθαρρύνει την οικονομική δραστηριότητα (Woodford, 2003·ECB, 2011).

- **Αγορά κρατικών χρεογράφων (QE - Quantitative Easing)**

Σύμφωνα με τους Gagnon, et al. (2010), τον Ιστότοπο BDE και τον Ιστότοπο ECB, το QE αποτελεί ένα πολιτικό εργαλείο μέσω του οποίου η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αγοράζει χρηματοοικονομικά ενεργητικά, που κυρίως είναι κρατικά ομόλογα, με στόχο να αυξήσει την ποσότητα του χρήματος στο σύστημα και να μειώσει τα επιτόκια (Gagnon, et al., 2010·Ιστότοπος BDE).

- **Ανοικτή αγορά**

Σύμφωνα με τους Angeloni και Faia (2013) και τον Ιστότοπο ECB, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα χρησιμοποιεί την ανοικτή αγορά ως ένα ακόμα εργαλείο για την επίτευξη των στόχων της σε σχέση με τη διαχείριση της ρευστότητας και της πολιτικής των επιτοκίων. Έτσι, βάση αυτής της πολιτικής οι τράπεζες δανείζονται χρήματα από την ΕΚΤ μέσω ανοικτών αγορών, ελέγχοντας έτσι τη διαθεσιμότητα του χρήματος στην οικονομία και τη ρευστότητά της (Ιστότοπος ECB).

- **Λήψη κανονιστικών αποφάσεων**

Σύμφωνα με τους Goodhart και Schoenmaker (1995) και Höflmayr και Kläffling (2024), η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα λαμβάνει κανονιστικές αποφάσεις που επηρεάζουν την πολιτική δανεισμού των τραπεζών και την πρόσβαση τους στη ρευστότητα, με στόχο την επίτευξη των στόχων σταθερότητας των τιμών και οικονομικής ανάπτυξης.

Ωστόσο, σε κάθε περίπτωση δεν πρέπει να αμελείται πως η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) δηλώνει ότι ο κύριος στόχος της νομισματικής της πολιτικής είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, κάτι που περιλαμβάνει την εξασφάλιση χαμηλού, σταθερού και προβλέψιμου πληθωρισμού (Ιστότοπος ECB). Έτσι, προκειμένου να το πετύχει αυτό από τα παραπάνω μέτρα χρησιμοποιείται κυρίως αυτό των επιτοκίων ως κύριο μέσο της νομισματικής πολιτικής της, ρυθμίζοντας τα επιτόκια πολιτικής της ΕΚΤ (ECB policy rates) για να επηρεάσει τις χρηματοοικονομικές συνθήκες και την οικονομική δραστηριότητα στην ευρωζώνη, με αποτέλεσμα τη σταθεροποίηση του πληθωρισμού σε επίπεδα κοντά στον στόχο του 2% ετησίως, όπως καθορίζεται (Ιστότοπος ECB).

### **3.1.3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΩΝ ΔΡΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (ΕΚΤ)**

Παρόλο που ο πρωταρχικός στόχος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ, σύμφωνα με τη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση που συμφωνήθηκε στο Μάαστριχτ το 1991, η ενιαία νομισματική πολιτική της ΕΚΤ θα πρέπει επίσης να υποστηρίζει τη χάραξη γενικής οικονομικής πολιτικής εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης με σκοπό να συμβάλει στην επίτευξη των στόχων της η ΕΕ, συμπεριλαμβανομένης της οικονομικής ανάπτυξης και του υψηλού επιπέδου απασχόλησης, με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών (Rossi, 2004). Έτσι, υπό αυτή την οπτική των οικονομικών συνθηκών που επικρατούσαν στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης πριν από την έναρξη της Ο.Ν.Ε και την επακόλουθη υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος, πολλοί αξιωματούχοι της ΕΕ και κεντρικοί τραπεζίτες συνέταξαν απότομη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων όσον αφορά το ΑΕΠ, την απορρύθμιση της αγοράς εργασίας και τη μεταρρύθμιση των συστημάτων πρόνοιας, προκειμένου να μην τεθεί σε κίνδυνο η αξιοπιστία της νεοσύστατης ΕΚΤ και της νομισματικής της πολιτικής που είναι προσανατολισμένη στη σταθερότητα των τιμών (Rossi, 2004).

Κατ' επέκταση, λοιπόν, και κατόπιν μιας περιόδου αύξησης της εγχώριας ζήτησης στα τέλη της δεκαετίας του 1990, οι χώρες της ζώνης του ευρώ εισήλθαν σε μια περίοδο έντονης και παρατεταμένης επιβράδυνσης της κατανάλωσης και των επενδύσεων στον ιδιωτικό τομέα από το 2000 (Rossi, 2004). Ωστόσο, η ελαφρά αυτή αύξηση των δαπανών του δημόσιου τομέα το κατά τη χρονική περίοδο 2001–2002, εκτιμάται πως δεν αρκούσε ώστε να αποφευχθεί ένας αρνητικός ρυθμός αύξησης της εγχώριας ζήτησης εκείνα τα χρόνια, παρά τη θετική συμβολή των εξαγωγών στην ανάπτυξη, εφόσον η ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ δεν άρχισε να εκτινάσσεται στα ύψη την άνοιξη του 2002. Συνεπώς, σύμφωνα με την αξιολόγηση της ΕΚΤ το 2001, η επιβράδυνση αυτή της ανάπτυξης της ζώνης του ευρώ το 2001 παρόλο που οφειλόταν σε εξωτερικούς παράγοντες, θα ενισχυόταν από τις δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές της Ευρωζώνης που ευνοούν υγιή δημόσια οικονομικά και επίπεδο τιμών σταθερότητα με ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης. Όμως, αυτή η κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής συνεχίστηκε αρκετά μετά την είσοδο στη ζώνη του ευρώ δημιουργώντας μια αξιοσημείωτη ύφεση, που συνέβαλε στην επιδείνωση η απότομη ανατίμηση του ευρώ έναντι του δολαρίου ΗΠΑ από τον Απρίλιο του 2002, με την ΕΚΤ να εφησυχάζει για τις αναμενόμενες αποπληθωριστικές επιπτώσεις της. Βέβαια, ο προσανατολισμός της της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ δεν άλλαξε το 2004, με τις

βραχυχρόνιες συνέπειες στον πληθωρισμό να παραμένουν ανησυχητικές, κάτι που θεωρείται ως αποτυχία της ΕΚΤ για το συνολικό διάστημα από το 2000 έως το 2004 να ανταποκριθεί στον στόχο της για τη σταθερότητα των τιμών (Rossi, 2004).

Με γνώμονα, συνεπώς, τα παραπάνω, γίνεται κατανοητό πως η κεντρική τράπεζα δεν προσπαθεί πάντα να σταθεροποιήσει τον προβλεπόμενο πληθωρισμό στο επιτόκιο στόχο της, εάν αυτό συνεπάγεται υψηλό βαθμό διακύμανσης της παραγωγής, ιδιαίτερα στην περίπτωση απωλειών παραγωγής και με επακόλουθο υψηλό ποσοστό ανεργίας (Rossi, 2004). Άλλωστε, εννοιολογικά, η στόχευση στον πληθωρισμό της ΕΚΤ μπορεί να θεωρηθεί ότι συντονίζει την οικονομία με την ευελιξία που παρέχει αυτή η στρατηγική στη νομισματική πολιτική, ιδιαίτερα σε περίπτωση κλυδωνισμών στη ζήτηση, που κινούν την παραγωγή και τις τιμές προς την ίδια κατεύθυνση και ως εκ τούτου δεν αποτελούν πρόβλημα για τον πληθωρισμό. Ωστόσο, πολλοί παρατηρητές και οικονομικά μέσα έχουν εκφράσει ανησυχίες για την πολιτική της ΕΚΤ, την οποία χαρακτηρίζουν ως “πολιτική σταθερότητας” και όχι ως “πολιτική σταθεροποίησης”, καθώς, όπως υποστηρίζουν η ΕΚΤ φαίνεται να αγνοεί την υποχρέωση της να υποστηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές της Ευρωπαϊκής Ένωσης, εστιάζοντας αποκλειστικά στη σταθερότητα των τιμών (Rossi, 2004).

## **3.2. Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

### **3.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΗΣ Ο.Ν.Ε.**

Σε κάθε έθνος υπάρχει ένα κεντρικό όργανο, το οποίο ονομάζεται κεντρική τράπεζα και είναι υπεύθυνο να επιβλέπει τις οικονομικές και νομισματικές πολιτικές που λαμβάνουν χώρα σε αυτή τη περιοχή και να διασφαλίζει ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα παραμένει σταθερό (Lien, 2022). Έτσι, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) γίνεται κατανοητό πως αποτελούν τους κύριους φορείς που εφαρμόζουν τη νομισματική πολιτική σε κάθε χώρα και αποτελούν βασικούς πυλώνες για τη σταθερότητα και τη λειτουργία της οικονομίας (Van der Sluis, 2022).

Ωστόσο, στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (Ο.Ν.Ε), η θέση των εθνικών κεντρικών τραπεζών χαρακτηρίζεται ως ιδιαίτερα σημαντική, καθώς, πέρα από το ότι κεντρικό ρόλο κατέχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η ευρωπαϊκή δράση εξακολουθεί να

εξαρτάται από τις 27 εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της Ευρωζώνης (HNB, 2015· Van der Sluis, 2022). Έτσι, λοιπόν, κάποια από τα κύρια χαρακτηριστικά των εθνικών κεντρικών τραπεζών ως προς τον ρόλο τους στην Ευρωζώνη, σύμφωνα με τον Van der Sluis (2022), είναι τα ακόλουθα:

- **Συμμετοχή στη λήψη αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)**

Το κύριο όργανο λήψης αποφάσεων της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας είναι το Διοικητικό Συμβούλιο, το οποίο και αποτελείται από τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών της Ευρωζώνης και από έξι μέλη της εκτελεστικής επιτροπής. Έτσι, σε αυτό το πλαίσιο, οι διοικητές συμμετέχουν με προσωπικό τίτλο, δηλαδή δεν δεσμεύονται από τις θέσεις της εθνικής κεντρικής τράπεζας τους, αν και είναι προϊόν εθνικών διαδικασιών διορισμού και λειτουργικά ενσωματωμένοι στις εθνικές κεντρικές τράπεζες που ανήκουν. (Van der Sluis, 2022)

- **Άσκηση νομισματικής πολιτικής**

Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής συχνά βρίσκεται στα χέρια των εθνικών κεντρικών τραπεζών, καθώς αυτές οι τράπεζες είναι υπεύθυνες για τη διαχείριση της νομισματικής προσφοράς, τον έλεγχο του πληθωρισμού και την προώθηση της οικονομικής σταθερότητας. (Van der Sluis, 2022)

- **Σχέση με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα**

Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες αποτελούν τους μοναδικούς μετόχους της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και τα κέρδη της δεύτερης (ΕΚΤ) διανέμονται μεταξύ τους, κάτι που δείχνει την αλληλεξάρτηση μεταξύ των εθνικών κεντρικών τραπεζών και της ευρωπαϊκής κεντρικής αρχής. (Van der Sluis, 2022)

- **Εθνική προέλευση και ενσωμάτωση**

Οι διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών διορίζονται μέσω εθνικών διαδικασιών και είναι ενσωματωμένοι στις εθνικές κεντρικές τράπεζες τους, αλλά συμμετέχουν στη λήψη αποφάσεων σε ευρωπαϊκό επίπεδο, γεγονός που δημιουργεί μια διακριτή ισορροπία μεταξύ εθνικών και ευρωπαϊκών αναγκών. (Van der Sluis, 2022)

- **Διαχείριση κρίσεων**

Η θεσμική συγκρότηση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, που περιλαμβάνει τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, επιτρέπει την αποτελεσματική λήψη αποφάσεων σε περιόδους κρίσεων, κάτι το οποίο φάνηκε ιδιαίτερα κατά τη διάρκεια της ευρωκρίσης, όπου η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μπόρεσε να λάβει αποφασιστικά μέτρα, ενώ άλλοι θεσμοί όπως το Συμβούλιο και η Ευρωομάδα αντιμετώπισαν δυσκολίες στη λήψη γρήγορων αποφάσεων. (Van der Sluis, 2022)

Ωστόσο, ο Van der Sluis (2022) σημειώνει ότι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες είναι ένα σκοτεινό μέρος της Ο.Ν.Ε, καθώς στην καθημερινή λειτουργία του ευρώ, τα βλέμματα είναι στραμμένα στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και όχι σε αυτές. Συγκεκριμένα δηλαδή, υποστηρίζεται ότι παρά τη συμμετοχή των εθνικών κεντρικών τραπεζών σχεδόν σε κάθε πτυχή της λειτουργίας της ΕΚΤ, σπάνια επισκιάζουν την ΕΚΤ, αφού η λήψη αποφάσεων γίνεται κυρίως μέσω συναίνεσης, πράγμα που σημαίνει ότι οι εθνικές ανησυχίες λαμβάνονται υπόψη χωρίς να εμποδίζεται η αποτελεσματικότητα (Van der Sluis, 2022).

### **3.2.2. ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΟΡΙΖΟΥΝ ΟΙ ΕΘΝΙΚΕΣ ΚΕΝΤΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΤΩΝ ΚΡΑΤΩΝ-ΜΕΛΩΝ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ**

Σύμφωνα με τον Rossi (2009), το εύρος της βιβλιογραφίας που εξετάζει τις στρατηγικές των ευρωπαϊκών εθνικών κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού είναι ιδιαίτερα περιορισμένο. Ωστόσο, στο πλαίσιο της υιοθέτησης συγκεκριμένων μέτρων από τις κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μπορούν να αναφερθούν τα εξής:

- **Περιοριστική δημοσιονομική πολιτική**

Η συγκεκριμένη πολιτική αναφέρεται στη μείωση των κρατικών δαπανών ή στην αύξηση των φόρων για να περιοριστεί η συνολική ζήτηση στην οικονομία. Σύμφωνα, επομένως με τη συγκεκριμένη δημοσιονομική πολιτική, το αναμενόμενο αποτέλεσμα είναι η μείωση των διαθέσιμων εισοδημάτων, μειώνοντας καθ' αυτόν τον τρόπο τόσο τη ζήτηση, όσο και κατ' επέκταση τον πληθωρισμό (Blanchard, 2017).

- **Πωλήσεις κρατικών ομολόγων**



Σύμφωνα με αυτή τη πολιτική, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να πωλούν κρατικά ομόλογα στην αγορά, αποσύροντας χρήμα από τη κυκλοφορία και έχοντας ως αποτέλεσμα τον περιορισμό της ποσότητας του διαθέσιμου χρήματος και τη μείωση, κατ' επέκταση του πληθωρισμού (Mishkin, 2019).

- **Ρυθμίσεις στις απαιτούμενες αποθεματικές καταθέσεις**

Στο πλαίσιο των πολιτικών που μπορούν να εφαρμόσουν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες για την αντιμετώπιση του πληθωρισμού βρίσκεται και η αύξηση των απαιτούμενων αποθεματικών καταθέσεων που πρέπει να διατηρούν οι τράπεζες. Έτσι, σύμφωνα με αυτό το μέτρο, υποστηρίζεται ότι μειώνεται η δυνατότητα των τραπεζών να χορηγούν δάνεια, κάτι που συμβάλλει τόσο στη μείωση της συνολικής ζήτησης, όσο και στη μείωση του πληθωρισμού (Cecchetti, & Schoenholtz, 2021).

- **Διαχείριση των συναλλαγματικών ισοτιμιών**

Η παρέμβαση στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, ως μέτρο των εθνικών κεντρικών τραπεζών, θεωρείται ότι μπορεί επίσης να βοηθήσει στην αντιμετώπιση του πληθωρισμού, καθώς μια κεντρική τράπεζα μπορεί να πουλήσει το δικό της νόμισμα και να αγοράσει ξένο συνάλλαγμα για να μειώσει την αξία του εγχώριου νομίσματος. Αυτό μπορεί να βοηθήσει στη μείωση του πληθωρισμού, ιδιαίτερα όταν οφείλεται σε εξωτερικούς παράγοντες, όπως η αύξηση των τιμών των εισαγόμενων αγαθών (Krugman, κ. συν., 2018).

- **Επικοινωνιακή πολιτική και διαχείριση των προσδοκιών**

Οι εθνικές κεντρικές τράπεζες θεωρείται ότι είναι σε θέση να χρησιμοποιήσουν επίσης την επικοινωνιακή πολιτική για να διαχειριστούν τις προσδοκίες του κοινού σχετικά με τον πληθωρισμό, καθώς η ανακοίνωση στρατηγικών και στόχων για τον πληθωρισμό μπορεί να επηρεάσει τις προσδοκίες των αγορών και των καταναλωτών, συμβάλλοντας έτσι στη σταθεροποίηση των τιμών (Bernanke, & Mishkin, 1997).

### **3.3. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ ΑΠΟ ΤΗ ΠΑΝΔΗΜΙΑ ΕΩΣ ΣΗΜΕΡΑ**

#### **3.3.1. Η ΑΝΟΔΟΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΩΣ ΑΠΟΡΡΟΙΑ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ ΤΟΥ COVID-19 ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΟΛΕΜΟΥ ΡΩΣΙΑΣ-ΟΥΚΡΑΝΙΑΣ**

Κατά τα έτη 2021-2022 η άνοδος του πληθωρισμού ήταν αξιοσημείωτη και επίμονη, αψηφώντας τις προβλέψεις και καταλαμβάνοντας έναν κεντρικό ρόλο στις πολιτικές συζητήσεις τόσο στην Ευρώπη, όσο και πέρα από αυτή (Baba, et al., 2023). Έτσι, εκείνη τη περίοδο, καθώς και οι πιέσεις τιμών διευρύνθηκαν πέρα από επιλεγμένα εμπορεύματα και διαρκή αγαθά που επηρεάστηκαν από κλυδωνισμούς προσφοράς που σχετίζονται με την πανδημία του COVID-19 και τον πόλεμο της Ρωσίας στην Ουκρανία, οι κεντρικές τράπεζες έπρεπε να αντιμετωπίσουν διάφορες προκλήσεις, όπως την πρόβλεψη της πιθανής πορείας και τους κινδύνους γύρω από αυτήν, αλλά και τη βαθμονόμηση των νομισματικών πολιτικών (Baba, et al., 2023).

Ωστόσο, τα γεγονότα εκείνης της περιόδου υποδεικνύουν πως υπήρχαν δύο κύρια ζητήματα που σχετίζονταν με τον πληθωρισμό στην Ευρώπη, τα οποία, σύμφωνα με τους Baba, et al. (2023), αφορούσαν τη διαφορετική κατανομή του μεταξύ των χωρών και η συνεχιζόμενη υποτίμηση από τους οικονομολόγους. Έτσι, έως τα τέλη του καλοκαιριού του 2022, ο πληθωρισμός ξεπέρασε το 5% σχεδόν σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες, αλλά η αύξηση ήταν μεγαλύτερη στις αναδυόμενες οικονομίες σε σχέση με τις προηγμένες. Ενδεικτικό παράδειγμα αυτής της κατάστασης, άλλωστε αποτελεί το ότι στις χώρες της Βαλτικής ο πληθωρισμός έφτασε να είναι μεταξύ 20% και 25%, τρεις έως τέσσερις φορές, δηλαδή, υψηλότερος από τις χώρες με τον χαμηλότερο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ, ενώ αντίστοιχα ο δομικός πληθωρισμός στις αναδυόμενες ευρωπαϊκές οικονομίες ξεπέρασε το 20% κατά το δεύτερο τρίμηνο του 2022, ενώ στις προηγμένες ευρωπαϊκές χώρες ήταν περίπου κατά 12 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερος (Baba, et al., 2023).

Κατ' επέκταση, λοιπόν, αυτή η διαφορά προκάλεσε έκπληξη τα ενεργειακά, διατροφικά και εφοδιαστικά σοκ ήταν κοινά, με τις προβλέψεις να αποδεικνύονται συστηματικά λανθασμένες, εξαιτίας διαφόρων λόγων (Baba, et al., 2023). Συγκεκριμένα, δηλαδή, κάποιιοι από τους κυριότερους αυτούς λόγους που επιδείνωσαν τη κατάσταση θεωρούνται η συντονισμένη απάντηση των πολιτικών στην πανδημία προκάλεσε ταχεία οικονομική ανάκαμψη, η οποία ενίσχυσε όμως τον πληθωρισμό, καθώς η παγκόσμια προσφορά ήταν περιορισμένη, η αλλαγή στις καταναλωτικές συνήθειες, αφού αυξήθηκε η

ζήτηση για αγαθά αντί για υπηρεσίες, αλλά και ο πόλεμος στην Ουκρανία. Ωστόσο, εξίσου σημαντική στην αύξηση του πληθωρισμού θεωρείται ότι είχε και η απώλεια πολλών θέσεων εργασίας εξαιτίας της πανδημίας, η οποία έφερε μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στην υγεία, αλλά και αλλαγές στις προτιμήσεις εργασίας των εργαζομένων, φτάνοντας στο τέλος του 2022 οι κενές θέσεις εργασίας να είναι πολλές (Baba, et al., 2023).

Σε κάθε περίπτωση, όμως, όπως αναφέρεται η κατανόηση των παραγόντων πίσω από τον πληθωρισμό της περιόδου αυτής συνεχίζει να εξελίσσεται, χωρίς να υπάρχει ακόμα πλήρης συμφωνία σχετικά με τα ακριβή αίτια του υπερβολικού πληθωρισμού στην Ευρώπη και τις διαφορές του μεταξύ των χωρών (Baba, et al., 2023). Ωστόσο, η κατάσταση αυτή έχει ήδη οδηγήσει σε σημαντικές αλλαγές στις πολιτικές των κεντρικών τραπεζών και των κυβερνήσεων, καθώς προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις προκλήσεις που προκύπτουν από τον επίμονο και υψηλό πληθωρισμό, προσαρμόζοντας τις στρατηγικές τους για να διασφαλίσουν τη σταθερότητα των τιμών και τη μακροοικονομική ισορροπία.

### **3.3.2. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΤΑ ΤΑ ΕΤΗ 2023-2024**

Οι υψηλές τιμές στην ενέργεια και στα εμπορεύματα, τα σημεία συμφόρησης στο εφοδιασμό, αλλά οι επιπτώσεις της επαναλειτουργίας μετά τη πανδημία έχουν οδηγήσει σε ισχυρό πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ και υψηλότερες διαφορές πληθωρισμού μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ (Filip, Momferatou, & Setzer, 2023·Reid, 2024). Έτσι, όπως αναφέρουν οι , οι διαφορές του πληθωρισμού μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών αυξήθηκαν από τα ιστορικά χαμηλά επίπεδα της περιόδου πριν τη πανδημία, σε ιστορικά υψηλά επίπεδα στο τέλος του 2022 και, αν και μειώθηκαν έκτοτε, παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα, φτάνοντας τον Μάιο του 2023 οι ρυθμοί πληθωρισμού στις χώρες της ζώνης του ευρώ να κυμαίνονται από 2% (Λουξεμβούργο), έως 12,3% (Λετονία και Σλοβακία) (Filip, Momferatou, & Setzer, 2023). Όμως, εκτιμάται πως ο επίμονο υψηλός πληθωρισμός που σημειώθηκε στα τέλη του 2022 – αρχές του 2023, έφερε σημαντικές επιπτώσεις στις οικονομίες των ευρωπαϊκών χωρών, περιορίζοντας τόσο τη κατανάλωση, όσο και τις επενδύσεις, οδηγώντας τη ζώνη του ευρώ τον Ιούνιο του 2023 σε τεχνική ύφεση, κατόπιν την απότομη αύξησης των τιμών της ενέργειας (Jones, 2024).

Ωστόσο, αν και η οικονομία της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρέμεινε σταθερή κατά το τρίτο τρίμηνο του 2023, ο βασικός πληθωρισμός στη ζώνη του ευρώ εκτινάχθηκε στο 2,9% τον Δεκέμβριο, από 2,4% που ήταν κατά τον Νοέμβριο, αν και συνέχισε να υποχωρεί, ενώ ο

βασικός πληθωρισμός, ο οποίος δεν περιλαμβάνει τις τιμές της ενέργειας, των τροφίμων, του αλκοόλ και του καπνού, μειώθηκε στο 3,4% τον Δεκέμβριο από 3,6% που ήταν τον Νοέμβριο (Reid, 2024· Jones, 2024). Επίσης, όμως, όπως αναφέρεται, οι τιμές του πετρελαίου μειώθηκαν τον Δεκέμβριο του 2023 σημαντικά από τα υψηλά του 2022, παρόλο που έληξαν τα ανώτατα όρια που είχαν θέσει πολλές ευρωπαϊκές κυβερνήσεις στις τιμές της, πράγμα που σημαίνει ότι οι τιμές που πλήρωσαν οι καταναλωτές αυξήθηκαν, επηρεάζοντας έτσι τον πληθωρισμό (Reid, 2024). Σε αυτό το πλαίσιο, λοιπόν, και ενώ υποστηρίζονταν πως ήταν δύσκολο να διασφαλιστεί ότι η ενιαία νομισματική πολιτική θα ήταν αποτελεσματική σε όλη την ευρωζώνη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα τόνιζε παράλληλα πως υπάρχουν σημαντικοί κίνδυνοι πληθωρισμού, όπως η πιθανή αύξηση των τιμών του φυσικού αερίου λόγω των γεωπολιτικών εντάσεων και της αυξημένης ζήτησης από την Κίνα μετά τα lockdown, καθώς και μεγαλύτερη από την αναμενόμενη πίεση μισθών λόγω στενής αγοράς εργασίας (Ilzetzki, & Jain, 2023). Ακόμα, όμως, υπήρχαν εκτιμήσεις αναφορικά με το ότι δεδομένης της έλλειψης εργατικού δυναμικού σε πολλές προηγμένες οικονομίες, αναμένονταν να επηρεαστεί αρνητικά η οικονομική δραστηριότητα, επιδεινώνοντας τα σημεία συμφόρησης της προσφοράς και προκαλώντας αυξήσεις στον πληθωρισμό (Ilzetzki, & Jain, 2023).

Πλησιάζοντας, βέβαια, στο 2024, σύμφωνα με την Οικονομική Πρόβλεψη του Χειμώνα 2023 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, ο πληθωρισμός στην Ευρωπαϊκή Ένωση αναμένεται να μειωθεί στο 2,8% το 2024, ενώ σύμφωνα με την Έρευνα Επαγγελματιών Προβλέψεων (SPF) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας προβλέπεται επίσης παρόμοιο ποσοστό μείωσης του πληθωρισμού φτάνοντας στο 2,7%, κάτι που σημαίνει ότι οι προβλέψεις αυτές είναι θετικές, αφού πλησιάζουν τον στόχο του 2% της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών (Ilzetzki, & Jain, 2023). Ωστόσο, σύμφωνα με τα διαθέσιμα δεδομένα του Απριλίου του 2024, ο πληθωρισμός έφτασε στο 2,4%, με τα τρόφιμα, το αλκοόλ και τον καπνό να έχουν ρυθμό πληθωρισμού 2,8%, τις υπηρεσίες 3,7%, τα μη ενεργειακά αγαθά βιομηχανικά αγαθά 0,9% και την ενέργεια -0,6% (Eurostat, 2024). Ακολούθως, όμως, φαίνεται πως σε όμοια επίπεδα κινήθηκε ο πληθωρισμός και κατά τον Ιούνιο του 2024, καθώς στη ζώνη του ευρώ ήταν 2,5% από 2,6% 2,6% τον Μάιο, ενώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση ήταν 2,6%, από 2,7% τον Μάιο, με τα χαμηλότερα ποσοστά να καταγράφονται στη Φινλανδία, στην Ιταλία και στη Λιθουανία και τα υψηλότερα ποσοστά να εντοπίζονται στο Βέλγιο, στη Ρουμανία, στην Ισπανία και στην Ουγγαρία (Eurostat, 2024). Όμως, δεν πρέπει να αμελείται πως σε σχέση με τα ποσοστά του Μαΐου του 2024, ο πληθωρισμός μειώθηκε σε δεκαεπτά κράτη μέλη, παρέμεινε σταθερός σε ένα και αυξήθηκε σε εννέα (Eurostat, 2024).

### ***3.3.3. Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΥΤΑ ΤΑ ΕΤΗ***

Η νομισματική πολιτική που υιοθετήθηκε στην Ευρώπη ως απάντηση στον αυξανόμενο πληθωρισμό από το 2021 έως και το 2023, έγινε πιο αυστηρή, παρά το γεγονός ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) άρχισε να αυξάνει τα επιτόκια της πολιτικής της μερικούς μήνες μετά την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), με την πρώτη αύξηση να πραγματοποιείται τον Ιούλιο του 2022 (Honohan, 2024). Ωστόσο, η αύξηση αυτή των επιτοκίων της ΕΚΤ ήταν χαμηλότερη από εκείνη της Fed, ενώ η ΕΚΤ καθυστέρησε να ολοκληρώσει το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων της. Έτσι, παρά το ότι η ΕΚΤ αύξησε τα επιτόκια της μόνο από τον Ιούλιο του 2022, οι μακροπρόθεσμες αποδόσεις για τους κρατικούς τίτλους της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν πολύ νωρίτερα λόγω των ενδείξεων ότι η ΕΚΤ θα ανταποκρινόταν σύντομα στον πληθωρισμό (Honohan, 2024).

Κατά τη διάρκεια του 2022, λοιπόν, η ΕΚΤ συνέχισε να αυξάνει τα επιτόκια, προσπαθώντας να μειώσει τη διαφορά με το επιτόκιο της Fed, ενώ το 2023 αύξησε τα επιτόκια πιο επιθετικά από τη Fed, μειώνοντας τη διαφορά σε περίπου 1,25% μέχρι το τέλος του έτους Honohan, 2024 (Honohan, 2024). Υπό αυτό το πλαίσιο, επομένως, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες, όπως η Riksbank της Σουηδίας και η Εθνική Τράπεζα της Ελβετίας (SNB), ακολούθησαν διαφορετικές πολιτικές, με τη Riksbank να ακολουθεί μια πορεία μεταξύ της Fed και της ΕΚΤ, ενώ η SNB αύξησε τα επιτόκια με πιο σταδιακή πορεία λόγω χαμηλότερου πληθωρισμού. Σε κάθε περίπτωση, όμως, οι κύριες εθνικές κεντρικές τράπεζες είχαν αυξήσει τις αγορές περιουσιακών στοιχείων τους ως απάντηση στην αναταραχή της αγοράς χρήματος και την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας λόγω της πανδημίας COVID-19 τον Μάρτιο του 2020, αν και τα προγράμματα αγοράς περιουσιακών στοιχείων επιβραδύνθηκαν ή τερματίστηκαν κατά το 2021, με την ΕΚΤ να διατηρεί το μεγαλύτερο και τελευταίο πρόγραμμα μέχρι τον Ιούλιο του 2022 (Honohan, 2024).

Όμως, σύμφωνα με τη κριτική που παραθέτει ο Honohan (2024) στην έρευνα του, η ανταπόκριση της της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας στην άνοδο του πληθωρισμού υπήρξε αναμφίβολα σημαντική, αλλά οι επιπτώσεις της ήταν πολυδιάστατες και σύνθετες. Συγκεκριμένα, δηλαδή, αρχικά, η ΕΚΤ αντέδρασε με σημαντική καθυστέρηση σε σχέση με άλλες μεγάλες κεντρικές τράπεζες, όπως η Τράπεζα της Αγγλίας και η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ, αυξάνοντας τα επιτόκια μόνο τον Ιούλιο του 2022,

ενώ οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό είχαν ήδη αρχίσει να αυξάνονται. Έτσι, εκτιμάται πως η εν λόγω ενέργεια είχε ως αποτέλεσμα μία επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, με την αναβλητικότητα της ΕΚΤ να έχει συμβάλει στην επιδείνωση του πληθωρισμού στην ευρωζώνη, ενώ παράλληλα το γεγονός ότι ο πληθωρισμός παρέμεινε σχετικά υψηλός μέχρι το τέλος του 2023 καταδεικνύει ότι οι αυξήσεις των επιτοκίων, αν και απαραίτητες, δεν είναι πανάκεια. Συνεπώς, η αύξηση των επιτοκίων ίσως να έχει συμβάλει στην επιβεβαίωση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό, αλλά η διαδικασία της εξομάλυνσης των τιμών να ήταν επηρεασμένη και από άλλους παράγοντες, όπως οι παγκόσμιες αντιστροφές των τιμών ενέργειας και οι διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία (Honohan, 2024).

Υπό αυτό το πλαίσιο, επομένως, εκτιμάται πως παρά το ότι η ΕΚΤ, αυξάνοντας τα επιτόκια, έστειλε ένα ισχυρό μήνυμα σχετικά με τη δέσμευσή της να επαναφέρει τον πληθωρισμό κοντά στον στόχο της, το κόστος αυτής της στρατηγικής ήταν η επιβράδυνση της οικονομικής ανάπτυξης (Honohan, 2024). Ειδικά, όμως, για την ευρωζώνη, υπάρχει η πεποίθηση ότι η καθυστέρηση στις αυξήσεις των επιτοκίων δεν φαίνεται να έχει αποτελέσει το μοναδικό παράγοντα πίσω από τη μετριοπαθή επιβράδυνση της ανάπτυξης, η οποία μπορεί επίσης να αποδοθεί στην προσαρμογή στις αλλαγές του ενεργειακού κόστους και στη μειωμένη ζήτηση από τις αγορές εξαγωγών. Έτσι, αξιολογώντας το αν η ΕΚΤ θα μπορούσε να είχε κινηθεί νωρίτερα, υπάρχει η ιστορική αναφορά ότι η πρόιμη σύσφιξη των επιτοκίων είχε στο παρελθόν κριθεί υπερβολική, με αποτέλεσμα η τρέχουσα στρατηγική, αν και μη δημοφιλής, να φαίνεται ότι προσπαθεί να αποφύγει τις προηγούμενες παγίδες, προσπαθώντας να ισορροπήσει την ανάγκη για έλεγχο του πληθωρισμού με την αποφυγή μιας υπερβολικής επιβράδυνσης της ανάπτυξης (Honohan, 2024).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΜΕ ΤΙΣ Η.Π.Α. ΚΑΙ ΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ

### 4.1. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.

#### 4.1.1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.

Στις Η.Π.Α. από το 1951 έως το 2004, η μέση οικονομική ανάπτυξη ήταν 3,64% ετησίως, ενώ ο μέσος πληθωρισμός ήταν 4,54% (Ahmed, 2015). Όμως, παρόλο που αυτά τα ποσοστά υποδεικνύουν σχετικά ισχυρή ανάπτυξη σε συνδυασμό με υψηλό πληθωρισμό κατά τη διάρκεια εκείνης της περιόδου, τα δεδομένα απαιτούν περαιτέρω ανάλυση για την πλήρη κατανόηση της οικονομικής κατάστασης. Έτσι, πιο συγκεκριμένα, κατά την χρονική περίοδο από το 1951 έως το 1982, διαπιστώνεται ότι η οικονομία χαρακτηρίστηκε από ασθενέστερο πληθωρισμό σε σύγκριση με την Ευρώπη, ενώ η ανάπτυξη ήταν λίγο πάνω από το 3%. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών και συγκεκριμένα από το 1983 έως το 2004, η οικονομική ανάπτυξη δεν ξεπέρασε το όριο του 3%, με τον πληθωρισμό να παραμένει κάτω από αυτό το ποσοστό. Όμως, από το 1983 έως το 2000, πριν από τα γεγονότα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου 2001, την ύφεση του 2002 και τον 2<sup>ο</sup> Πόλεμο του Κόλπου, οι Η.Π.Α. φαίνεται πως παρουσίασαν ανάπτυξη που ξεπέρασε το 4%, με τον πληθωρισμό να βρίσκεται στο 2% (Ahmed, 2015).

Ωστόσο, κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών, και συγκεκριμένα από το 2005 έως και το 2022, παρατηρείται πως οι Η.Π.Α. βίωσαν μια ποικιλία οικονομικών συνθηκών που επηρέασαν τον πληθωρισμό, δημιουργώντας σε αυτόν αρκετές διακυμάνσεις, όπως φαίνεται από δεδομένα που παρατίθενται στον Ιστότοπο Macrotrends. Αναλυτικότερα, όμως, τα στοιχεία υποδεικνύουν πως:

- Από το 2005 (3,39%) έως το 2008 (3,84%), ο πληθωρισμός κυμαινόταν σε σχετικά υψηλά επίπεδα, με μια ελαφριά ανοδική τάση, αντανακλώντας την οικονομική ανάπτυξη και την αύξηση των τιμών σε παγκόσμιο επίπεδο.
- Το 2009 ήταν μια ιδιαίτερη χρονιά με αρνητικό πληθωρισμό (-0,36%), φαινόμενο γνωστό ως αποπληθωρισμός, λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης που προκάλεσε μεγάλη πτώση στη ζήτηση και στις τιμές.
- Στα επόμενα χρόνια, και συγκεκριμένα από το 2010 έως το 2014, ο πληθωρισμός επανήλθε σε θετικά επίπεδα, κυμαινόμενος μεταξύ 1,46% και 3,16%. Αυτή η

περίοδος χαρακτηρίζεται από σταθερότητα, με μικρές αυξομειώσεις που αντανακλούν την προσπάθεια ανάκαμψης της οικονομίας από την κρίση.

- Μετέπειτα, η περίοδος από το 2015 έως το 2019 εμφανίζει ακόμα μεγαλύτερη σταθερότητα με πληθωρισμό που κυμαινόταν από 0,12% το 2015 έως 2,44% το 2018. Αυτή η σταθερότητα υποδηλώνει μια ομαλή οικονομική κατάσταση με ελεγχόμενες πληθωριστικές πιέσεις.
- Τέλος, το 2020, ο πληθωρισμός οδηγήθηκε σε σημαντική μείωση (1,23%), ενώ το 2021 και το 2022 σημείωσε μεγάλες αυξήσεις, φτάνοντας το 4,70% το 2021 και το 8% το 2022. (Ιστότοπος Macrotrends)

Επομένως, λοιπόν, βάσει των παραπάνω, είναι φανερό πως οι Η.Π.Α. έχουν βιώσει ένα σχετικά χαμηλό και σταθερό ρυθμό πληθωρισμού από τη δεκαετία του 1980, ο οποίος όμως έφτασε σε υψηλά επίπεδα ρεκόρ το 2021 και το 2022 στον απόηχο της πανδημίας του COVID-19 (Srinivasan, 2024). Έτσι, μετά από δεκαετίες χαμηλού πληθωρισμού ο υψηλός πληθωρισμός αναδύθηκε ως κεντρικό οικονομικό πρόβλημα κατά την εποχή του COVID-19, αφού μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2022, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (CPI) ήταν 8,2% (Ball, et al., 2022). Ωστόσο, βάσει διαφόρων αναλύσεων υποδεικνύεται πως η αύξηση του πληθωρισμού προήλθε κυρίως από την αύξηση των τιμών σε συγκεκριμένους κλάδους, τη στενότητα της αγοράς εργασίας και τις προσδοκίες για μακροπρόθεσμο πληθωρισμό, ενώ ο συνδυασμός αυτών των παραγόντων έχει οδηγήσει σε σημαντική αύξηση του βασικού πληθωρισμού, καθιστώντας τον υψηλό πληθωρισμό μια επίμονη και σημαντική πρόκληση για την αμερικανική οικονομία (Ball, et al., 2022).

Ωστόσο, έως το τέλος του 2023 είχε σημειωθεί σημαντική πρόοδος προς την αποκατάσταση της σταθερότητας των τιμών, με τον μέσο ρυθμό πληθωρισμού να αποτιμάται στο 4,1%, αν και στη συνέντευξη Τύπου μετά τη συνεδρίαση της FOMC τον Δεκέμβριο του 2023, ο Πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας, Τζερόμ Πάουελ, σχολίασε ότι αυτό δεν χαρακτηρίζεται ως νίκη, αφού τέτοιο θα ήταν πρόωρο, τονίζοντας επίσης ότι η αποκατάσταση της σταθερότητας των τιμών είναι απαραίτητη για την επίτευξη μιας διαρκούς περιόδου ισχυρών συνθηκών στην αγορά εργασίας που ωφελούν όλους (Martin, & Wheelock, 2023· Srinivasan, 2024). Μετέπειτα, όμως, ο γενικός ετήσιος πληθωρισμός (CPI) στις Η.Π.Α. το 2024 φαίνεται πως υποχώρησε στο 3%, σημειώνοντας μείωση από το 3.3% που ήταν κατά τη διάρκεια του Μαΐου (Ιστότοπος Trading Economics). Συνεπώς, εκτιμάται ότι το ποσοστό αυτό υποδεικνύει μία σημαντική βελτίωση στις τιμές μετά από μια περίοδο αυξημένης



πληθωριστικής πίεσης που σημειώθηκε κατά τα προηγούμενα έτη (Ιστότοπος Trading Economics).

#### **4.1.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΙΣ Η.Π.Α.**

##### **4.1.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΩΝ Η.Π.Α. (FEDERAL RESERVE – FED)**

Η κεντρική τράπεζα των Η.Π.Α., η οποία είναι γνωστή ως “Federal Reserve – FED”, ιδρύθηκε από το Κογκρέσο το 1913 για να παρέχει στο έθνος ένα ασφαλέστερο, πιο ευέλικτο και πιο σταθερό νομισματικό και χρηματοπιστωτικό σύστημα (Ιστότοπος Federal Reserve Education). Ωστόσο, με το πέρασμα των χρόνων, ο ρόλος της FED στο τραπεζικό σύστημα και γενικότερα στην οικονομία διευρύνθηκε, φτάνοντας σήμερα να εκτελεί πέντε γενικές λειτουργίες για την προώθηση της αποτελεσματικής λειτουργίας της οικονομίας των Η.Π.Α. και, γενικότερα, του δημόσιου συμφέροντος. Έτσι, λοιπόν, οι λειτουργίες αυτές, όπως αναφέρονται στον Ιστότοπο Federal Reserve Education είναι οι εξής:

- Ασκει τη νομισματική πολιτική των Η.Π.Α. για την προώθηση της μέγιστης απασχόλησης, των σταθερών τιμών και των συγκρατούμενων μακροπρόθεσμων επιτοκίων στην οικονομία της χώρας.
- Προωθεί τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει και να περιορίσει τους συστημικούς κινδύνους μέσω της ενεργού παρακολούθησης και δέσμευσης τόσο στις Η.Π.Α., όσο και στο εξωτερικό.
- Ρυθμίζει την ασφάλεια και την ευρωστία μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενώ επίσης παρακολουθεί τον αντίκτυπο τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά.
- Υποστηρίζει την ασφάλεια και την αποτελεσματικότητα του συστήματος πληρωμών και διακανονισμού μέσω υπηρεσιών προς τον τραπεζικό κλάδο και την κυβέρνηση των Η.Π.Α. που διευκολύνουν τις συναλλαγές και τις πληρωμές σε δολάρια Η.Π.Α.
- Προωθεί την προστασία των καταναλωτών και την ανάπτυξη της κοινότητας μέσω της εποπτείας και της εξέτασης με επίκεντρο τον καταναλωτή, της έρευνας και ανάλυσης αναδυόμενων θεμάτων και των τάσεων των καταναλωτών, των δραστηριοτήτων της οικονομικής ανάπτυξης της κοινότητας και της διαχείρισης

των νόμων και των κανονισμών για τους καταναλωτές. (Ιστότοπος Federal Reserve Education)

Ωστόσο, σημειώνεται πως κατά την ίδρυση της FED, οι Ηνωμένες Πολιτείες χωρίστηκαν γεωγραφικά σε 12 Περιφέρειες, η καθεμία με μια ξεχωριστά ενσωματωμένη στην κεντρική τράπεζα, με τα όρια της κάθε περιφέρειας να έχουν βασιστεί στις επικρατούσες εμπορικές περιοχές που υπήρχαν το 1913 και σε συναφείς οικονομικούς λόγους (Ιστότοπος Federal Reserve Education). Έτσι, η Federal Reserve προσδιορίζει τις περιφέρειες της με αριθμό και πόλη στην οποία βρίσκεται η έδρα της. Βάσει, λοιπόν, των παραπάνω, υποστηρίζεται ότι οι συντάκτες του νόμου της FED σκοπίμως απέρριψαν την έννοια της ενιαίας κεντρικής τράπεζας, αφού προέβλεπαν σε ένα κεντρικό τραπεζικό σύστημα με τρία κύρια χαρακτηριστικά, τα οποία αφορούν την ύπαρξη ενός κεντρικού διοικητικού συμβουλίου, μιας αποκεντρωμένης λειτουργικής δομής δώδεκα αποθεματικών τραπεζών και ενός συνδυασμού δημόσιων και ιδιωτικών χαρακτηριστικών. Σε κάθε περίπτωση, όμως, όπως αναφέρεται, παρόλο που τα τμήματα της FED μοιράζονται ορισμένα χαρακτηριστικά με οντότητες του ιδιωτικού τομέα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ιδρύθηκε για να εξυπηρετήσει το δημόσιο συμφέρον (Ιστότοπος Federal Reserve Education).

#### **4.1.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΗΝ FED**

Η αντιμετώπιση του πληθωρισμού από τη Federal Reserve (FED) στη σύγχρονη εποχή και συγκεκριμένα κατά την περίοδο της μεγάλης πληθωριστικής κρίσης της δεκαετίας του 1970 και των αρχών του 1980 βασίστηκε σε μια σειρά από μέτρα και στρατηγικές, καθώς η οικονομία αντιμετώπιζε υψηλά ποσοστά πληθωρισμού και ανεργίας ταυτόχρονα (Ιστότοπος Federal Reserve History). Έτσι, λοιπόν, εκείνη τη περίοδο τα μέτρα που ακολουθήθηκαν, σύμφωνα με τον Ιστότοπο Federal Reserve History, ήταν τα ακόλουθα:

- Υπό την ηγεσία του Paul Volcker, η FED αποφάσισε να ελέγξει αυστηρότερα την αύξηση των αποθεμάτων και την ευρύτερη νομισματική επέκταση. Έτσι, το 1979, η Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς (FOMC) ανακοίνωσε ότι θα στοχεύει στην αύξηση των αποθεμάτων αντί του επιτοκίου των ομοσπονδιακών κεφαλαίων ως βασικό μέσο πολιτικής.
- Η FED αύξησε τα επιτόκια δραματικά κατά το 1980 και πάλι κατά το 1981-1982 προκειμένου να μειώσει τη ζήτηση για δάνεια και να περιορίσει την κατανάλωση, γεγονός που συνέβαλε στη μείωση του πληθωρισμού.

- Στις αρχές του 1980, η FED εισήγαγε πιστωτικούς ελέγχους, που περιορίζαν την ποσότητα δανεισμού στην οικονομία.
- Η εισαγωγή του Νόμου Ελέγχου του Χρήματος (Monetary Control Act) το 1980 συνέβαλε στην αποτελεσματική διαχείριση της νομισματικής πολιτικής, επιτρέποντας στη FED να επιβάλλει περιορισμούς στις τράπεζες και να ελέγχει τη ροή χρήματος στην οικονομία.
- Η FED συνειδητοποίησε τη σημασία των προσδοκιών του κοινού στην οικονομική πολιτική και προσπάθησε να καθιερώσει μια αξιόπιστη πολιτική για τη μείωση του πληθωρισμού, έτσι ώστε το κοινό να εμπιστεύεται τις προθέσεις της για σταθερότητα των τιμών. (Ιστότοπος Federal Reserve History)

Ωστόσο, τα αποτελέσματα από τη λήψη των παραπάνω μέτρων εκείνο το διάστημα φαίνεται πως σημαντικές βραχυπρόθεσμες αρνητικές επιπτώσεις στην οικονομία των Η.Π.Α. (Ιστότοπος Federal Reserve History). Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται η πολιτική της FED για την αύξηση των επιτοκίων και τον περιορισμό της νομισματικής επέκτασης οδήγησε σε σημαντική αύξηση της ανεργίας, η οποία έφτασε σχεδόν το 11% κατά τη διάρκεια της ύφεσης του 1981-1982. Παράλληλα, όμως, η οικονομική δραστηριότητα επιβραδύνθηκε, με αποτέλεσμα να εισέλθει η οικονομία σε δύο διαδοχικές υφέσεις, το 1980 και το 1981-1982. Παρ' όλα αυτά, βέβαια, οι μακροπρόθεσμες επιπτώσεις αυτών των μέτρων ήταν θετικές, καθώς η αποφασιστική αντιμετώπιση του πληθωρισμού οδήγησε τελικά σε σταθερότητα των τιμών και επανάκτηση της εμπιστοσύνης του κοινού στην οικονομική πολιτική, με την εμπειρία αυτή να αναδεικνύει τη σημασία των σταθερών και αξιόπιστων πολιτικών για την επίτευξη της μακροχρόνιας οικονομικής ευημερίας (Ιστότοπος Federal Reserve History).

Περνώντας, όμως, στα πιο πρόσφατα χρόνια, και συγκεκριμένα στη περίοδο της πανδημίας του COVID-19, η FED υποστηρίζεται ότι υιοθέτησε μια σταδιακή προσέγγιση για την αύξηση του επιτοκίου της ομοσπονδιακής χρηματαγοράς (FFR) αντί να ανταποκριθεί άμεσα στην άνοδο του πληθωρισμού (Healy, & Jia, 2023). Ωστόσο, αρχικά, η FED αποφάσισε να μην αυξήσει άμεσα τα επιτόκια όταν ανέμενε ότι ο πληθωρισμός θα αυξανόταν, αλλά σχεδίασε να αυξήσει το επιτόκιο σταδιακά μέσα σε μια περίοδο δύο ετών, με αυτή τη σταδιακή προσέγγιση να γίνεται κατανοητή από τον ιδιωτικό τομέα, όπως αποδεικνύεται από τις αντιδράσεις της αγοράς. Όμως, ο λόγος που η FED επέλεξε αυτή τη σταδιακή προσέγγιση ήταν ότι η οικονομική ύφεση λόγω της πανδημίας του COVID-19 θεωρήθηκε ένα αρνητικό σοκ στη ζήτηση που έσπρωξε το επιτόκιο πολιτικής στο Κατώτατο Όριο Επιτοκίων (ELB). Έτσι, όπως υπέδειξε η οικονομική θεωρία για την βέλτιστη νομισματική πολιτική η λύση ήταν μια

σταδιακή αύξηση του επιτοκίου από το ELB, διότι, αν και αυτό θα οδηγούσε σε υψηλότερο από τον στόχο πληθωρισμό βραχυπρόθεσμα, θα παρείχε στην κεντρική τράπεζα ένα εναλλακτικό εργαλείο για να τονώσει την οικονομία στο ELB, όπως στην περίπτωση της πανδημίας. Συνεπώς, φαίνεται πως ο συνδυασμός της καθυστέρησης στην αύξηση των επιτοκίων βραχυπρόθεσμα και της επιθετικής πολιτικής μεσοπρόθεσμα βοήθησε τη FED τόσο ως προς το να διατηρήσει την αξιοπιστία της πολιτικής της μετά την παροχή προσανατολισμού προς τα εμπρός κατά τη διάρκεια της πανδημίας, όσο και ως προς το να αγκυροβολήσει τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό μακροπρόθεσμα. Ωστόσο, το 2022, όταν έγινε σαφές ότι ο πληθωρισμός παραμένει σε υψηλό επίπεδο, η FED μετατοπίστηκε από μια υποτονική αντίδραση σε μια επιθετική πολιτική αντιμετώπισης του αυξανόμενου πληθωρισμού (Healy, & Jia, 2023).

Έτσι, κατά τη διάρκεια των ετών 2022-2023, η FED ακολούθησε μια στρατηγική αύξησης των επιτοκίων, με αποτέλεσμα ως αποτέλεσμα την πτώση του πληθωρισμού, δημιουργώντας προσδοκίες ότι θα ξεκινήσει μία μείωση επιτοκίων έως το τέλος του 2023 (Saphir, 2023). Όμως, το 2024 φαίνεται ότι η FED άφησε τα επιτόκια αμετάβλητα και δημοσίευσε νέες τριμηνιαίες οικονομικές προβλέψεις σχετικά με το ότι η οικονομία θα αναπτυχθεί κατά 2.1%, ποσοστό που είναι πάνω από το μακροχρόνιο δυναμικό της οικονομίας των ΗΠΑ και σημαντικά βελτιωμένο σε σχέση με την πρόβλεψη του Δεκεμβρίου, που ήταν 1.4% (Schneider, & Saphir, 2024).

## **4.2. Ο ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ**

### **4.2.1. Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ**

Στην Ιαπωνία, από το 1960 έως και το 2022 ο πληθωρισμός παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις, με ορισμένες περιόδους σταθερότητας και άλλες περιόδους έντονων μεταβολών (Ιστότοπος Macrotrends). Ωστόσο, αναλυτικότερα, όπως αναφέρεται στον Ιστότοπο Macrotrends, ο πληθωρισμός ανά δεκαετία κινήθηκε ως έχει:

- Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '60 (1960-1969) οι τιμές στην Ιαπωνία αυξάνονταν σταθερά με τον πληθωρισμό να κυμαίνεται κυρίως μεταξύ 3.57% και 6.92%. Ωστόσο, στο εύρος αυτής της δεκαετίας η μεγαλύτερη ετήσια αλλαγή παρατηρείται το 1964 με πτώση του πληθωρισμού κατά 2.91%.

- Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '70 (1970-1979) παρατηρούνται μεγάλες διακυμάνσεις και υψηλοί ρυθμοί πληθωρισμού, ιδιαίτερα το 1974 (23.22%) και το 1975 (11.73%).
- Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '80 (1980-1989) αν και στην αρχή παρατηρούνται υψηλά ποσοστά πληθωρισμού (7.78% το 1980), στη συνέχεια παρατηρείται σταδιακή μείωση και σχετική σταθερότητα με πληθωρισμό γύρω στο 2%.
- Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του '90 (1990-1999) παρατηρείται στην αρχή της δεκαετίας υψηλός πληθωρισμός (3.25% το 1991), ενώ το τέλος της δεκαετίας βλέπει τον πληθωρισμό να πέφτει σε αρνητικά επίπεδα.
- Η δεκαετία του 2000 (2000-2009) κυριαρχείται από αποπληθωρισμό, με αρκετά έτη να έχουν αρνητικό πληθωρισμό, όπως το 2009 (-1.35%).
- Από το 2010 έως 2019, ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός και συχνά αρνητικός, με κάποιες ελαφριές θετικές μεταβολές.
- Από το 2020 ως το 2022, υπάρχει μια αναζωπύρωση του πληθωρισμού, φτάνοντας το 2.50% το 2022. (Ιστότοπος Macrotrends)

Σε κάθε περίπτωση, όμως, το 2023 παρόλα που στην Ιαπωνία ο ρυθμός πληθωρισμού συνεχίζει να αυξάνεται, υποστηρίζεται πως ελλοχεύει μια σημαντική αλλαγή στον πληθωρισμό, κάτι που θα έχει σημαντικές επιπτώσεις στην ευρύτερη οικονομία της χώρας, με πιθανές προκλήσεις στην αντιμετώπιση του (Kurtsikevich, 2023). Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται, η αύξηση του πληθωρισμού στη χώρα προκαλείται κυρίως από την άνοδο των τιμών των τροφίμων και τις αυξημένες δαπάνες για εισαγωγές λόγω της εξασθένησης του γεν (Shimbun, 2024). Έτσι, όπως υποδεικνύουν τα επίσημα δεδομένα, ο βασικός δείκτης τιμών καταναλωτή (CPI) αυξήθηκε κατά 3.1% το 2023, σημειώνοντας τη μεγαλύτερη αύξηση των τελευταίων 41 ετών. Ωστόσο, περνώντας στο 2024, φαίνεται πως τον Ιούνιο ο ετήσιος πληθωρισμός στην Ιαπωνία διατηρήθηκε στο 2.8% για δεύτερο συνεχόμενο μήνα, παραμένοντας στο υψηλότερο επίπεδο από τον Φεβρουάριο του ίδιου έτους (Ιστότοπος Trading Economics).

## **4.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗΝ ΙΑΠΩΝΙΑ**

### **4.2.2.1. ΣΥΝΤΟΜΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΑΣ (BANK OF JAPAN – BoJ)**

Η Τράπεζα της Ιαπωνίας ιδρύθηκε το 1882, αφού η νέα κυβέρνηση Meiji προσπάθησε ανεπιτυχώς να εισαγάγει το εθνικό τραπεζικό σύστημα των Ηνωμένων Πολιτειών, το οποίο δεν περιλάμβανε κεντρική τράπεζα (Ito, 2010). Κατόπιν, λοιπόν, του καθοριστικού ρόλου της BoJ στη μεταρρύθμιση του νομισματικού τοπίου της Ιαπωνίας, όπου με το Νόμο Νέου Νομίσματος το 1871, εισήχθη το γεν ως ενιαίο νόμισμα, αρχικά συνδεδεμένο με το ασημένιο δολάριο Μεξικού (Plus500, 2024). Όμως, μετά από έναν δυσάρεστο πληθωρισμό που προέκυψε από αυτό το σύστημα, η κυβέρνηση αποφάσισε να υιοθετήσει ένα κεντρικό τραπεζικό σύστημα, βάσει του μοντέλου της κεντρικής τράπεζας του Βελγίου, αποκτώντας ο μονοπώλιο της εφοδιαστικής νομισμάτων το 1884, με την έκδοση των τραπεζογραμματίων να ξεκινά το 1885, ενώ η χώρα υιοθέτησε το χρυσό κανόνα το 1897, τερματίζοντας την έκδοση εθνικών τραπεζογραμματίων το 1899 (Ito, 2010·Plus500, 2024). Παρόλα αυτά, μετά από τις διακοπές λόγω του Β' Παγκοσμίου Πολέμου και της κατοχής, η BoJ αναδιοργανώθηκε το 1942 και το 1949, ενώ στη δεκαετία του 1970, προσαρμόστηκε σε μια πιο ανοικτή οικονομία και μεταβλητό συναλλαγματικό καθεστώς, χρησιμοποιώντας ελέγχους “window guidance” μέχρι το 1991 και κριτικάροντας την συμβολή της στην οικονομία της φούσκας της δεκαετίας του '80 (Plus500, 2024). Ωστόσο, όπως αναφέρεται, η αναθεώρηση του Νόμου της BoJ το 1997 ενίσχυσε την ανεξαρτησία της, αν και η ανάγκη για συνεργασία με την κυβέρνηση παραμένει σημαντική (Plus500, 2024).

Η BoJ, λοιπόν, σήμερα, φαίνεται πως κατέχει κεντρικό ρόλο στο παγκόσμιο οικονομικό τοπίο ως η κεντρική τράπεζα της τέταρτης μεγαλύτερης οικονομίας στον κόσμο, αντιμετωπίζοντας μάλιστα συνεχώς τις οικονομικές προκλήσεις και προσπαθώντας να επιτύχει σταθερότητα τιμών και διατηρήσιμη ανάπτυξη μέσω της χρήσης εξαιρετικά χαλαρών νομισματικών πολιτικών και επιτοκίων (Plus500, 2024). Έτσι, οι κύριες αρμοδιότητες της BoJ είναι οι ακόλουθες:

- Αναλαμβάνει την ευθύνη για τη διαχείριση της νομισματικής πολιτικής της Ιαπωνίας, με στόχο τη σταθερότητα των τιμών, κάτι που περιλαμβάνει τη ρύθμιση των επιτοκίων και την εφαρμογή πολιτικών για τη διαχείριση της καμπύλης αποδόσεων.

- Είναι υπεύθυνη για την έκδοση και τη διαχείριση του ιαπωνικού νομίσματος, του γεν, καθώς και για τη διαχείριση των τίτλων του δημοσίου.
- Εργάζεται για τη διασφάλιση της σταθερότητας του ιαπωνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, προλαμβάνοντας κρίσεις και διασφαλίζοντας την ομαλή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών.
- Συγκεντρώνει δεδομένα, διεξάγει έρευνες και αναλύσεις για να παρέχει τεκμηριωμένες πληροφορίες που υποστηρίζουν τη λήψη αποφάσεων. (Plus500, 2024)

Ωστόσο, σημειώνεται πως η BoJ διακρίνεται για το ότι λειτουργεί ανεξάρτητα από την ιαπωνική κυβέρνηση, καθώς συχνά αρνείται να ακολουθήσει τις κυβερνητικές πιέσεις για οικονομική ενίσχυση, διασφαλίζοντας με αυτόν τον τρόπο την αυτονομία της για τη μακροπρόθεσμη δημόσια ευημερία και την πολιτική ουδετερότητα (Plus500, 2024). Όμως, δομικά η BoJ αποτελείται από τον κυβερνήτη, ο οποίος από το 2022 είναι ο Haruhiko Kuroda και είναι υπεύθυνος για την ηγεσία της τράπεζας, δύο αναπληρωτές κυβερνήτες και το συμβούλιο πολιτικής που αποτελείται από τον κυβερνήτη, τους αναπληρωτές κυβερνήτες, έξι μέλη, ελεγκτές, συμβούλους και εκτελεστικούς διευθυντές και είναι το κύριο σώμα που καθορίζει τις νομισματικές πολιτικές (Plus500, 2024).

#### **4.2.2.2. Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ ΤΗ BoJ**

Στην πάνω από 125 χρόνια αδιάλειπτης ιστορίας της, σύμφωνα με τον Ito (2010), η Τράπεζα της Ιαπωνίας έχει αντιμετωπίσει τρεις περιόδους υψηλού πληθωρισμού, όπου ο πληθωρισμός του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) ξεπέρασε το 20%:

- Από το 1917 έως το 1919, κατά τη διάρκεια του Α' Παγκοσμίου Πολέμου, λόγω της έκρηξης των εξαγωγών.
- Από το 1945 έως το 1949, αμέσως μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, όταν οι τιμές αυξήθηκαν πάνω από 200 φορές εξαιτίας της καταστροφής της παραγωγικής ικανότητας και της χρηματοδότησης του ελλείμματος.
- Από το 1973 έως το 1974, κατά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση, η οποία ήταν η μοναδική περίοδος υψηλού πληθωρισμού που δεν σχετιζόταν με πόλεμο. (Ito, 2010)

Ωστόσο, μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, η Ιαπωνία υιοθέτησε μια μέτρων για να αντιμετωπίσει τον υπερπληθωρισμό και να σταθεροποιήσει την οικονομία της, τα οποία, σύμφωνα με τον Suzuki (2017), ήταν:

- Να εκδώσει ομόλογα, χρηματοδοτούμενα από την Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ), για την αύξηση της προσφοράς χρήματος και τη στήριξη της ανασυγκρότησης.
- Να δημιουργήσει τη Δημόσια Χρηματοδοτική Εταιρεία Ανασυγκρότησης για την έκδοση ομολόγων με σκοπό τη χρηματοδότηση της βιομηχανικής ανασυγκρότησης.
- Να υιοθετήσει με εντολή των Η.Π.Α. ισοσκελισμένο προϋπολογισμό και σταθερή ισοτιμία του γιεν με το δολάριο, μειώνοντας έτσι τον πληθωρισμό.
- Από τη δεκαετία του 1950 να υιοθετήσει εναλλαγές αυστηρής και χαλαρής νομισματικής πολιτικής για τη σταθεροποίηση της οικονομίας και την αποφυγή υπερθέρμανσης.
- Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970 να εφαρμόσει αυστηρές πολιτικές για τη διαχείριση του πληθωρισμού, ειδικά μετά την πρώτη πετρελαϊκή κρίση του 1973.
- Κατά την κρίση της Plaza Accord το 1985 να συνεργαστεί με μεγάλες οικονομίες για τη σταθεροποίηση των συναλλαγματικών ισοτιμιών. (Suzuki, 2017)

Βέβαια, μετά την έκρηξη της φούσκας των ακινήτων και των μετοχών κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990, η Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) για να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό και την οικονομική ύφεση επέλεξε αρχικά να μειώσει τα επιτόκια αρκετές φορές για να διευκολύνει τον δανεισμό και να ενθαρρύνει τις επενδύσεις (Suzuki, 2017). Ακολούθως, όμως, το 2001 η BoJ ξεκίνησε την αγορά κρατικών ομολόγων και άλλων περιουσιακών στοιχείων για να αυξήσει τη ρευστότητα στην οικονομία, ενώ παράλληλα η αναθεώρηση του νόμου το 1998 αύξησε την ανεξαρτησία της BoJ από την κυβέρνηση, δίνοντάς της περισσότερη αυτονομία στη νομισματική πολιτική. Κατόπιν, βέβαια, της κρίσης του 2008, η Ιαπωνία εφάρμοσε επιπλέον πολιτικές, με την BoJ από τη μία να μειώνει το επιτόκιο στο επίπεδο του μηδενός για να στηρίξει την οικονομία και από την άλλη να επέκτεινε τις αγορές περιουσιακών στοιχείων για να αυξήσει την ποσότητα χρήματος στην οικονομία, ενώ από το 2012 τέθηκε σε λειτουργία το πρόγραμμα “Abenomics” που περιλάμβανε τολμηρή νομισματική χαλάρωση, θετική δημοσιονομική πολιτική και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για την προώθηση της οικονομικής ανάκαμψης (Suzuki, 2017).

Όπως και να ‘χει, όμως, παρόλο που φαίνεται οι πολιτικές αυτές να βοήθησαν την Ιαπωνία στη σταθεροποίηση της οικονομίας της και στη μείωση του πληθωρισμού,



εξακολουθούν κατά τα επόμενα χρόνια να υπάρχουν προκλήσεις, όπως χαμηλή οικονομική ανάπτυξη και περιορισμένες ιδιωτικές δαπάνες (Suzuki, 2017). Ωστόσο, μία σημαντική πρόκληση μεταξύ άλλων για τη χώρα και τη BoJ ήταν και η έξαρση της πανδημίας, όπου ο πληθωρισμός αν και ήταν χαμηλός πριν και συχνά κάτω από τον στόχο του 2% που είχε θέσει η BoJ από αυτή, άρχισε να επηρεάζεται από τις αναταραχές της πανδημίας, όπως οι ελλείψεις προμηθευτών, οι αυξήσεις στις τιμές των πρώτων υλών, και οι διαταραχές στις αλυσίδες εφοδιασμού (Kowalewski, & Shirai, 2023). Έτσι, η Τράπεζα της Ιαπωνίας προκειμένου να αντιμετωπίσει τόσο τον πληθωρισμό, όσο και τις συνέπειες της πανδημίας κλήθηκε να συνδυάσει την ενίσχυση της οικονομικής στήριξης με τη διαχείριση των πληθωριστικών πιέσεων. Έτσι, τα μέτρα που εφάρμοσε, σύμφωνα με τους Kowalewski και Shirai (2023), ήταν τα ακόλουθα:

- Εισήγαγε νέα προγράμματα δανεισμού και αγορών κρατικών ομολόγων για να ενισχύσει την οικονομία, να στηρίξει τις επιχειρήσεις και να διασφαλίσει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
- Η διατήρηση χαμηλών επιτοκίων μέσω του προγράμματος QQE ήταν κρίσιμη για την ενίσχυση της ρευστότητας στην οικονομία και τη διαχείριση των πληθωριστικών πιέσεων, ενώ οι ειδικές διατάξεις, όπως η αύξηση των ορίων ανοχής γύρω από τον στόχο του επιτοκίου, βοηθούσαν στη ρύθμιση των επιτοκίων μακροχρόνια.
- Η BoJ επεκτάθηκε σε νέα είδη εγγυήσεων και χρηματοδοτικά προγράμματα για να καλύψει τις ανάγκες διαφορετικών τομέων της οικονομίας, περιλαμβάνοντας και μικρότερες χρηματοπιστωτικές συνεργασίες. (Kowalewski, & Shirai, 2023)

### **4.3. ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΕ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ, Η.Π.Α ΚΑΙ ΙΑΠΩΝΙΑ**

Οι κεντρικές τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα – ΕΚΤ), των Η.Π.Α. (Federal Reserve – FED) και της Ιαπωνίας (Τράπεζα της Ιαπωνίας – BoJ) παρουσιάζουν εκ’ πρώτης όψεως κάποιες κύριες διαφορές αναφορικά με τη συχνότητα των αποφάσεων νομισματικής πολιτικής, το μέγεθος των αλλαγών στα επιτόκια, καθώς και τα χαρακτηριστικά του οικονομικού και χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος στο οποίο λειτουργούν (Gerdesmeier, et al., 2010).

Έτσι, λοιπόν, πιο συγκεκριμένα, υποστηρίζεται ότι η FED είναι η περισσότερο ενεργή από τις τρεις, με τη μεγαλύτερη συχνότητα αλλαγών στα επιτόκια, αφού από το 1999 έως το 2008, πραγματοποίησε 43 τέτοιου είδους αλλαγές, γεγονός που αντικατοπτρίζει μια στρατηγική που προσαρμόζεται γρήγορα στις οικονομικές συνθήκες (Gerdesmeier, et al., 2010). Αντίστοιχα, όμως και η EKT φαίνεται να είναι επίσης ενεργή, αλλά διατηρώντας μια πιο συγκρατημένη προσέγγιση, αφού πραγματοποίησε 24 αλλαγές επιτοκίων την ίδια περίοδο. Στον αντίποδα, βέβαια, η BoJ ήταν η λιγότερο ενεργή, με μόλις 5 αλλαγές επιτοκίων, κυρίως λόγω του χαμηλού επιπέδου επιτοκίων και της αποπληθωριστικής τάσης που επικρατούσε στην Ιαπωνία. Επιπλέον, όπως αναφέρεται, η FED διατήρησε γενικά τα υψηλότερα επιτόκια συγκριτικά με την EKT και την BoJ, δείχνοντας μια πιο επιθετική στάση στην αντιμετώπιση των οικονομικών αλλαγών, γεγονός που αντανάκλα την ανάγκη των Η.Π.Α. να διαχειριστούν μια οικονομία που χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη μεταβλητότητα και πιέσεις από τις αγορές, σε σύγκριση με την Ευρωζώνη και την Ιαπωνία, όπου οι οικονομικές συνθήκες ήταν πιο σταθερές αλλά με διαφορετικές προκλήσεις, όπως ο αποπληθωρισμός στην Ιαπωνία (Gerdesmeier, et al., 2010).

Ωστόσο, σύμφωνα με τον Levy (2019), υποστηρίζεται ότι η αντιμετώπιση του πληθωρισμού από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (EKT), την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. (FED) και την Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) παρουσιάζει ομοιότητες και διαφορές, με τις στρατηγικές τους, αν και διαμορφωμένες για να επιτύχουν τον κοινό στόχο της σταθεροποίησης των τιμών, να επηρεάζονται από διαφορετικά εθνικά και διεθνή πλαίσια. Συγκεκριμένα, δηλαδή, όπως αναφέρεται η EKT έχει εφαρμόσει μια πολιτική αρνητικών επιτοκίων και εκτεταμένων προγραμμάτων ποσοτικής χαλάρωσης (QE), με στόχο της να ενισχύσει την οικονομική δραστηριότητα και να επιτύχει τον στόχο πληθωρισμού του 2%. Ωστόσο, η αποτελεσματικότητα αυτής της πολιτικής είναι περιορισμένη λόγω μη νομισματικών παραγόντων όπως οι εμπορικές εντάσεις, η αδύναμη ανάπτυξη στην Κίνα και οι τοπικές πολιτικές αναταραχές, όπως το Brexit. Επιπλέον, η συνεχιζόμενη χρήση αρνητικών επιτοκίων μπορεί να διαστρεβλώσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές και να αυξήσει τους κινδύνους οικονομικής αστάθειας. Αντίστοιχα, η FED διατηρεί τα επιτόκια σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα και έχει εφαρμόσει μέτρα ποσοτικής χαλάρωσης, με τη στρατηγική της να περιλαμβάνει και την πολιτική “ασφαλιστικής χαλάρωσης (insurance easing)” προκειμένου να ενισχύσει τις προσδοκίες της αγοράς και να προλάβει ενδεχόμενους οικονομικούς κινδύνους. Ωστόσο, η περαιτέρω νομισματική χαλάρωση δεν αναμένεται να έχει σημαντική επίδραση στην επιχειρηματική εμπιστοσύνη και στη συνολική ζήτηση, καθώς τα παραδοσιακά κανάλια

της νομισματικής πολιτικής, όπως η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση και το φαινόμενο πλούτου, έχουν περιορισμένη αποτελεσματικότητα υπό τις τρέχουσες συνθήκες. Τέλος, η BoJ εφαρμόζει μια πιο επιθετική πολιτική ποσοτικής και ποιοτικής χαλάρωσης (QQE) και ελέγχει την καμπύλη αποδόσεων (YCC) για να επιτύχει τον στόχο πληθωρισμού της, με αυτό να περιλαμβάνει τη μαζική αγορά ομολόγων και άλλων περιουσιακών στοιχείων για τη μείωση των αποδόσεων και την ενίσχυση των προσδοκιών της αγοράς. Όμως, παρά τις προσπάθειες της BoJ, η βελτίωση της οικονομικής απόδοσης της Ιαπωνίας είναι περιορισμένη λόγω της μεγάλης εξάρτησης της χώρας από το εμπόριο με την Κίνα και την Ασία, το οποίο δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με νομισματικά μέσα (Levy, 2019).

Έτσι, λοιπόν, φαίνεται πως και οι τρεις κεντρικές τράπεζες αντιμετωπίζουν κοινές προκλήσεις, όπως μη νομισματικούς παράγοντες και τη μειωμένη αποτελεσματικότητα των παραδοσιακών νομισματικών εργαλείων στις σημερινές συνθήκες (Levy, 2019). Ωστόσο, η προσέγγιση τους διαφέρει, καθώς η EKT και η BoJ είναι πιο επιθετικές με αρνητικά επιτόκια και μεγάλα προγράμματα QE, ενώ η FED επιλέγει μια πιο ήπια προσέγγιση με πρόσθετα προληπτικά μέτρα. Συνεπώς, όπως υποδεικνύει ο Levy (2019), η περαιτέρω νομισματική χαλάρωση είναι απίθανο να επιτύχει σημαντική αύξηση στην οικονομική ανάπτυξη ή τον πληθωρισμό, ενώ ενδέχεται να προκαλέσει νέες στρεβλώσεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να αυξήσει τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η ολοκλήρωση της συγκεκριμένης πτυχιακής εργασίας που είχε διττό ερευνητικό στόχο, καθώς από τη μία πρόκειται να εξετάσει τον πληθωρισμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση, και από την άλλη, στο πλαίσιο της θα μελετηθούν τα μέτρα που λαμβάνονται για την αντιμετώπιση του τόσο από τα ίδια τα κράτη, όσο και από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, μελέτησε εκτενώς τους σχετικούς παράγοντες, οδηγώντας σε χρήσιμα συμπεράσματα. Έτσι, βάσει του διαχωρισμού της πτυχιακής εργασίας σε τέσσερα κεφάλαια, τα συμπεράσματα αυτά περιγράφονται στη συνέχεια.

Ξεκινώντας από το πρώτο κεφάλαιο, στο οποίο μελετήθηκε εννοιολογικά ο πληθωρισμός, φαίνεται ότι ο πληθωρισμός αναφέρεται στην αύξηση των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών, μειώνοντας την αγοραστική δύναμη του νομίσματος με την πάροδο του χρόνου, ενώ υπολογίζεται μέσω δεικτών όπως ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΚΤ). Επίσης, συνδέεται με άλλες έννοιες όπως ο αποπληθωρισμός και ο υπερπληθωρισμός, που επηρεάζουν την οικονομία με διαφορετικούς τρόπους. Ωστόσο, οι αιτίες του πληθωρισμού προσεγγίζονται μέσω διαφόρων θεωριών, όπως αυτές του πληθωρισμού ζήτησης, του πληθωρισμού κόστους, της ποσοτικής θεωρίας και της ποιότητας του χρήματος, εκ' των οποίων η ποσοτική θεωρία θεωρείται κυρίαρχη μακροχρόνια, ενώ βραχυπρόθεσμα επηρεάζονται οι τιμές από τη ζήτηση, τα κόστη και τις οικονομικές πιέσεις. Σε κάθε περίπτωση, όμως, ο πληθωρισμός φέρει τόσο αρνητικές όσο και θετικές συνέπειες, μακροοικονομικού χαρακτήρα, αλλά και κοινωνικού. Ωστόσο, εξίσου σημαντικό χαρακτηριστικό αποτελεί και ο έλεγχος του πληθωρισμού μέσω διάφορων μέτρων, όπως η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία, ο κανόνας του χρυσού, η έλεγχος μισθών και τιμών, η βελτίωση της οικονομικής ανάπτυξης, και οι διαρθρωτικές αλλαγές.

Συνεχίζοντας με το δεύτερο κεφάλαιο, το οποίο είχε ως αντικείμενο την Ευρωπαϊκή Ένωση και τον πληθωρισμό, φαίνεται πως η Συνθήκη του Μάαστριχτ, που θεμελίωσε την Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) και το κοινό νόμισμα, το ευρώ, έθεσε συγκεκριμένα κριτήρια σύγκλισης για την ένταξη των κρατών-μελών, που περιλάμβαναν όρια στον πληθωρισμό, στα μακροχρόνια επιτόκια, στο δημόσιο χρέος, στη διακύμανση της συναλλαγματικής ισοτιμίας, και στο δημοσιονομικό έλλειμμα. Συγκεκριμένα, η Συνθήκη απαιτούσε από τις χώρες που επιθυμούσαν να ενταχθούν στην ευρωζώνη να έχουν πληθωρισμό όχι υψηλότερο από 1,5% πάνω από τον μέσο όρο των τριών κρατών μελών με τις καλύτερες επιδόσεις, και ονομαστικό μακροπρόθεσμο επιτόκιο όχι περισσότερο από 2% πάνω

από τον μέσο όρο αυτών των χωρών. Έτσι, παρατηρείται πως αυτά τα κριτήρια συνέβαλαν στη μείωση των διαφορών στον πληθωρισμό μεταξύ των κρατών-μελών, με την διακύμανση να μειώνεται από τις 10 ποσοστιαίες μονάδες στις αρχές του 1990 σε 2-4% το 1999. Ωστόσο, γενικά τα στοιχεία υποδεικνύουν ότι ο πληθωρισμός στην ΕΕ παρουσίασε διακυμάνσεις από το 1960 έως το 2023, με αξιοσημείωτες αυξήσεις και μειώσεις σε διάφορες περιόδους. Βέβαια, αξίζει να σημειωθεί πως η σύγκριση του πληθωρισμού στα κράτη-μέλη της ΕΕ αποκαλύπτει σημαντικές διακυμάνσεις, ιδιαίτερα κατά τα πρώτα χρόνια της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης, καθώς χώρες όπως η Ουγγαρία και η Βουλγαρία παρουσίασαν υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, ενώ η Γερμανία διατήρησε χαμηλά επίπεδα, με τις διαφορές αυτές να οφείλονται σε διαφορετικές δημοσιονομικές πολιτικές και οικονομικές δομές, με εξωτερικές κρίσεις να επηρεάζουν περαιτέρω τα ποσοστά πληθωρισμού. Όμως, το 2023 παρατηρείται ότι αν και οι τιμές του πληθωρισμού έχουν μειωθεί σε σύγκριση με το 2022, παραμένουν υψηλές σε πολλές χώρες, υποδεικνύοντας την ανάγκη για σταθερή και αποτελεσματική δημοσιονομική πολιτική. Σε κάθε περίπτωση, βέβαια, δεν πρέπει να παραβλέπεται πως ο πληθωρισμός έχει σημαντικές επιπτώσεις στην οικονομική ανάπτυξη των ευρωπαϊκών χωρών, καθώς τα υψηλά επίπεδα πληθωρισμού μπορούν να μειώσουν την αγοραστική δύναμη, να αποθαρρύνουν τις επενδύσεις και να επηρεάσουν αρνητικά την ανταγωνιστικότητα.

Ακολούθως, όσον αφορά το τρίτο κεφάλαιο όπου αναλύθηκαν τα μέτρα αντιμετώπισης του πληθωρισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση, προέκυψε ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) εφαρμόζει μια στρατηγική δύο πυλώνων για τη διαχείριση του πληθωρισμού, με τον πρώτο να εστιάζει στο ρόλο του χρήματος και τον δεύτερο να επικεντρώνεται σε μια ευρεία ανάλυση δεικτών πληθωρισμού. Ωστόσο, τα κύρια εργαλεία της ΕΚΤ περιλαμβάνουν την πολιτική επιτοκίων, την αγορά κρατικών χρεογράφων (ποσοτική χαλάρωση), τη διαχείριση της ρευστότητας μέσω ανοικτής αγοράς και τη λήψη κανονιστικών αποφάσεων, ενώ ο στόχος της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών με πληθωρισμό γύρω από το 2% ετησίως. Βέβαια, δεν πρέπει να παραβλέπεται πως αν και η ΕΚΤ επικεντρώνεται στη σταθερότητα των τιμών, έχει και υποχρέωση να υποστηρίζει γενικές οικονομικές πολιτικές της ΕΕ, όπως η ανάπτυξη και η απασχόληση. Όμως, εκτιμάται ότι η υπερβολική εστίαση στην αποτροπή του πληθωρισμού, ιδιαίτερα μετά το 2000, έχει προκαλέσει ανησυχίες για την ικανότητα της ΕΚΤ να συνδυάσει την πολιτική της με τις ευρύτερες οικονομικές ανάγκες της Ευρωζώνης. Σε κάθε περίπτωση, όμως, και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών της ΕΕ παίζουν κρίσιμο ρόλο στην εφαρμογή των πολιτικών της ΕΚΤ, καθώς συμμετέχουν στη λήψη αποφάσεων και εφαρμόζουν μέτρα όπως η

περιοριστική δημοσιονομική πολιτική, οι πωλήσεις κρατικών ομολόγων, και η διαχείριση των αποθεματικών καταθέσεων, συνεισφέροντας καθοριστικά στην επίτευξη της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρωζώνη. Στο ίδιο πλαίσιο, όμως, κατά τα έτη της έξαρσης της πανδημίας και του πολέμου Ρωσίας-Ουκρανίας κι έπειτα, φαίνεται πως υπήρχε σημαντική αύξηση του πληθωρισμού στην ΕΕ, με την ΕΚΤ να αντιδρά με καθυστέρηση αυξάνοντας τα επιτόκια από τον Ιούλιο του 2022, διατηρώντας όμως τον πληθωρισμό υψηλό, αν και προσπάθησε να ελέγξει τον πληθωρισμό χωρίς να προκαλέσει μεγάλη επιβράδυνση στην οικονομία.

Τέλος, όσον αφορά το τέταρτο κεφάλαιο σχετικά με τη σύγκριση της Ευρωπαϊκής Ένωσης στην αντιμετώπιση του πληθωρισμού με τις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία, παρατηρείται ότι οι Η.Π.Α. από το 1951 έως το 2004 είχαν μια μέση οικονομική ανάπτυξη 3,64% ετησίως και πληθωρισμό 4,54%, ενώ από το 2005 έως το 2022, ο πληθωρισμός παρουσίασε διακυμάνσεις, με υψηλά επίπεδα το 2021 και 2022 λόγω της πανδημίας COVID-19. Ωστόσο, εξαιτίας του ότι η FED υιοθέτησε μια σταδιακή αύξηση επιτοκίων για να ελέγξει τον πληθωρισμό, αυτός το 2024 μειώθηκε στο 3%. Από την άλλη, στην Ιαπωνία ο πληθωρισμός από το 1960 έως το 2022 παρουσίασε έντονες διακυμάνσεις, με περιόδους σταθερότητας και έντονες μεταβολές. Όμως, ειδικά τις τελευταίες δεκαετίες, η Ιαπωνία αντιμετώπισε αποπληθωρισμό, αλλά το 2022 σημειώθηκε αναζωπύρωση με 2,50%, με τη Τράπεζα της Ιαπωνίας (BoJ) να υιοθετεί μέτρα όπως μείωση επιτοκίων και αγορά κρατικών ομολόγων για να αντιμετωπίσει τον πληθωρισμό και την οικονομική ύφεση. Σε κάθε περίπτωση, όμως, η σύγκριση των τριών αυτών τραπεζών υποδεικνύει πως υπάρχουν διαφορές στις στρατηγικές τους που προκύπτουν από τις ιδιαίτερες συνθήκες που επικρατούν σε κάθε οικονομία, ενισχύοντας την αντίληψη ότι οι νομισματικές πολιτικές πρέπει να προσαρμόζονται αντίστοιχα. Βέβαια, παρά τις κοινές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν, όπως οι περιορισμένες δυνατότητες των παραδοσιακών εργαλείων νομισματικής πολιτικής και οι μη νομισματικοί παράγοντες, οι στρατηγικές τους δείχνουν τη διαφοροποιημένη προσέγγιση που υιοθετούν για να ανταποκριθούν στις οικονομικές συνθήκες και τις πολιτικές απαιτήσεις των περιοχών τους.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### *Ελληνόγλωσσες Πηγές*

- Abel, A., Bernanke, B., & Croushore, D. (2010). *Μακροοικονομική*. (Τόμ. Α'). Αθήνα: Εκδόσεις Κριτική.
- De Grauwe, P. (2008). *Τα Οικονομικά της Νομισματικής Ένωσης*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση ΑΕΒΕ.
- Mankiw, G., & Taylor, M. (2011). *Αρχές Οικονομικής Θεωρίας με αναφορά στις Ευρωπαϊκές Οικονομίες*. Αθήνα: Εκδόσεις GUTENBERG.
- Mankiw, N. G. (2019). *Μακροοικονομική*. Αθήνα: Εκδόσεις GUTENBERG.
- Money Minority. (2024). *Τι Είναι Πληθωρισμός Με Απλά Λόγια [Πως Να Προστατευτείς]*. Ανακτήθηκε στις 6 Μαρτίου 2024 [online] από <https://moneyminority.com/plithorismos/>
- Stiglitz, J., & Walsh, C. (2009). *Αρχές της Μακροοικονομικής*. Αθήνα: Εκδόσεις Παπαζήση ΑΕΒΕ.
- Βελέντζας, Κ. (2011). *Εισαγωγή Στην Οικονομική Ανάλυση*. Αθήνα: Εκδόσεις Μπένου Ε.
- Ιστότοπος Daily Economics. *Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) European Central Bank*. Ανακτήθηκε στις 30 Μαΐου 2024 [online] από <https://www.dailyeconomics.gr/oikonomikoi-oroi/eyrwpaikh-kentrikh-trapeza-ekt>
- Ιστότοπος Ευρετήριο Οικονομικών Όρων. *Αλφαβητικό Ευρετήριο // Πληθωρισμός (Inflation)*. Ανακτήθηκε στις 6 Μαρτίου 2024 [online] από <https://euretirio.com/plithorismos/>
- Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Ένωσης. *ΘΕΣΜΙΚΟ ΟΡΓΑΝΟ ΤΗΣ ΕΕ // Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)*. Ανακτήθηκε στις 30 Μαΐου 2024 [online] από [https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-central-bank-ecb\\_el](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/institutions-and-bodies/search-all-eu-institutions-and-bodies/european-central-bank-ecb_el)
- Ιστότοπος Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. *Η ΕΚΤ*. Ανακτήθηκε στις 30 Μαΐου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>
- Κατσανδρή, Θ., Μπότσου, Α., & Σχίζα, Μ. (2016). *Η ανταγωνιστική σχέση πληθωρισμού και ανεργίας: Ερμηνευτικά σχήματα και επιπτώσεις στην οικονομία*. Πτυχιακή Εργασία.

Τμήμα Λογιστικής Χρηματοοικονομικής, Σχολή Διοίκησης & Οικονομίας,  
Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Δυτ. Ελλάδας.

Κιόχος, Π., & Παπανικολάου, Γ. (2008). *Σύγχρονη Μακροοικονομική Θεωρία & Πολιτική*.  
Αθήνα: Εκδόσεις ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΕΚΔΟΤΙΚΗ ΕΠΕ.

Λιαμπότης, Ν. (2019). *Από το Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (Ε.Ν.Σ.) στην Οικονομική &  
Νομισματική Ένωση (Ο.Ν.Ε.) και στο Ευρώ*. Ανακτήθηκε στις 10 Μαΐου 2024 [online]  
από <https://esproject.gr/από-το-ευρωπαϊκό-νομισματικό-σύστημα/>

Μαγούλιος, Ν. Γ. (2006). *Προσεγγίσεις σε θέματα της Διεθνούς και Ευρωπαϊκής Οικονομικής  
Συνεργασίας*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Κορνηλία Σφακιανάκη.

Μαγούλιος, Ν. Γ., & Αλεξανδράκης, Ι. Α. (2008). *Μακροοικονομική: Θεωρία και Ασκήσεις*.  
Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Κορνηλία Σφακιανάκη.

Πουρναράκης, Ε., & Χαντζηκωνσταντίνου, Θ. Γ. (2011). *Αρχές Οικονομικής:  
Μακροοικονομική και Μικροοικονομική*. Θεσσαλονίκη: Εκδόσεις Σοφία.

Σιδηρόπουλος, Μ. (2014). *Εισαγωγή στη Μακροοικονομική Ανάλυση*. Αθήνα: Εκδόσεις  
Μάρκου Ι. Γεώργιος & ΣΙΑ Ε.Ε.

### **Ξενόγλωσσες Πηγές**

Ahmed, A. (2015). Inflation and Growth in the USA, From Eisenhower to GW Bush: A  
Descriptive Study. *International Journal*, 4(2).

Angeloni, I., & Faia, E. (2013). Capital regulation and monetary policy with fragile  
banks. *Journal of Monetary Economics*, 60(3), 311-324.

Arghyrou, M. G., & Tsoukalas, J. D. (2011). The Greek debt crisis: Likely causes, mechanics  
and outcomes. *The World Economy*, 34(2), 173-191.

Baba, C., Duval, M. R. A., Duval, R., Lan, T., & Topalova, P. (2023). *The 2020-2022 inflation  
surge across Europe: A Phillips-curve-based dissection*. International Monetary  
Fund.

Ball, L., Leigh, D., & Mishra, P. (2022). Understanding US inflation during the COVID-19  
era. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2022(2), 1-80.



- Barro, R. J. (1995). Inflation and economic growth. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 35(2), 166-176.
- Bean, C. R. (1994). European unemployment: a survey. *Journal of economic literature*, 32(2), 573-619.
- Bernanke, B. S., & Mishkin, F. S. (1997). Inflation targeting: a new framework for monetary policy?. *Journal of Economic perspectives*, 11(2), 97-116.
- Blanchard, O. (2017). *Macroeconomics Global Edition*. PEARSON Education Limited.
- Blanchard, O. J., Nordhaus, W. D., & Phelps, E. S. (1997). The medium run. *Brookings papers on economic activity*, 1997(2), 89-158.
- Bouri, E., Gabauer, D., Gupta, R., & Kinatader, H. (2023). Global geopolitical risk and inflation spillovers across European and North American economies. *Research in International Business and Finance*, 66, 102048.
- Brož, V., & Kočenda, E. (2018). Dynamics and factors of inflation convergence in the European union. *Journal of International Money and Finance*, 86, 93-111.
- Bruno, M., & Easterly, W. (1998). Inflation crises and long-run growth. *Journal of Monetary economics*, 41(1), 3-26.
- Cabos, K., & Siegfried, N. A. (2004). Controlling inflation in Euroland. *Applied Economics*, 36(6), 549-558.
- Cecchetti, S. G., & Schoenholtz, K. L. (2021). *Money, Banking and Financial Markets*. New York: McGraw-Hill Education.
- Claeys, G., Darvas, Z., Merler, S., & Wolff, G. B. (2014). Addressing weak inflation. The European Central Bank's shopping list. *Bruegel Policy Contribution*, 5.
- Cukierman, A., & Meltzer, A. H. (1986). A theory of ambiguity, credibility, and inflation under discretion and asymmetric information. *Econometrica: journal of the econometric society*, 1099-1128.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1993). *Macroeconomics*. New York: McGraw-Hill Publishing.
- Draghi, M. (2014, August). Unemployment in the euro area. In *Speech at the annual central bank symposium in Jackson Hole* (Vol. 22).

- ECB. (2011). *The Monetary Policy of the ECB*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011en.pdf>
- ECB. (2020). *Economic Bulletin Issue 2*. Ανακτήθηκε στις 27 Μαΐου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb202002.en.pdf>
- EIU. (2024). *Euro zone inflation eases in March*. Ανακτήθηκε στις 10 Απριλίου 2024 [online] από <https://www.eiu.com/n/euro-zone-inflation-eases-in-march-2/>
- Eurostat. (2024). *Annual inflation down to 2.5% in the euro area*. Ανακτήθηκε στις 17 Ιουλίου 2024 [online] από <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-17072024-ap>
- Eurostat. (2024). *Euro area annual inflation up to 2.6%*. Ανακτήθηκε στις 24 Ιουνίου 2024 [online] από <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-31052024-ap>
- Feldstein, M. S. (1997). The costs and benefits of going from low inflation to price stability. In *Reducing inflation: Motivation and strategy* (pp. 123-166). University of Chicago Press.
- Filip, D., Momferatou, D., & Setzer, R. (2023). *Inflation and competitiveness divergences in the euro area countries*. Ανακτήθηκε στις 24 Ιουνίου 2024 [online] από [https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2023/html/ecb.ebbox202304\\_08~350974a969.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2023/html/ecb.ebbox202304_08~350974a969.en.html)
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of monetary economics*, 32(3), 485-512.
- Fountas, S., Ioannidis, A., & Karanasos, M. (2004). Inflation, inflation uncertainty and a common European monetary policy. *The Manchester School*, 72(2), 221-242.
- Friedman, M. (1977). Nobel lecture: inflation and unemployment. *Journal of political economy*, 85(3), 451-472.
- Gabel, J. M. (2024). *Politics, Law & Government // International Relations // European Union*. Ανακτήθηκε στις 8 Μαΐου 2024 [online] από <https://www.britannica.com/topic/European-Union>

- Gagnon, J. (2010). *Large-Scale Asset Purchases by the Federal Reserve: Do They Work?*. DIANE Publishing.
- Gerdesmeier, D., Mongelli, F., & Roffia, B. (2010). Interest rate setting by the Fed, the ECB, the Bank of Japan and the Bank of England Compared. *Comparative Economic Studies*, 52, 549-574.
- Giavazzi, F., & Pagano, M. (1990). Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. *NBER macroeconomics annual*, 5, 75-111.
- Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (1995). Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?. *oxford Economic papers*, 47(4), 539-560.
- Grauwe, P. D., & Polan, M. (2005). Is inflation always and everywhere a monetary phenomenon?. *Scandinavian Journal of economics*, 107(2), 239-259.
- Ha, J., Kose, M. A., & Ohnsorge, F. (2023). One-stop source: A global database of inflation. *Journal of International Money and Finance*, 137, 102896.
- Healy, C., & Jia, C. (2023). Monetary Policy since the Onset of the COVID-19 Pandemic: A Path-Dependent Interpretation. *Economic Commentary*, (2023-12).
- HNB. (2015). *European System of Central Banks*. Ανακτήθηκε στις 7 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.hnb.hr/en/core-functions/international-relations/european-system-of-central-banks>
- Höflmayr, M., & Kläffling, D. (2024). *A new operational framework for the European Central Bank*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2024/762313/EPRS\\_BRI\(2024\)762313\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2024/762313/EPRS_BRI(2024)762313_EN.pdf)
- Holland, A. S. (1995). Inflation and uncertainty: tests for temporal ordering. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27(3), 827-837.
- Honohan, P. (2024). 24-2 The Inflation Surge in Europe. *Pieterse Institute For International Economics PIIE*, 1-16.
- Ilzetzi, E., & Jain, S. (2023). *Prospects for euro area inflation in 2023*. Ανακτήθηκε στις 24 Ιουνίου 2024 [online] από <https://cepr.org/voxeu/columns/prospects-euro-area-inflation-2023>

- Ito, T. (2010). *Great inflation and central bank independence in Japan* (No. w15726). National Bureau of Economic Research.
- Jones, G. M. (2024). *2023: Europe's year explained in charts and data*. Ανακτήθηκε στις 24 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.euronews.com/my-europe/2024/01/01/2023-europes-year-explained-in-charts-and-data>
- Koester, G., Gonçalves, E., Gomez-Salvador, R., Doleschel, J., Andersson, M., Pardo, B. G., & Lebastard, L. (2023). Inflation developments in the euro area and the United States. *Economic Bulletin Boxes*, 8.
- Kotios, A. (1986). *Die neuere Diskussion über den Zusammenhang von Wechselkursflexibilität und Inflation*. na.
- Kowalewski, P., & Shirai, S. (2023). A quarter of a century of the BoJ's efforts to overcome liquidity trap. *Bank i Kredyt*, 54(4), 335-364.
- Krugman, P. R., Dominquez, K. M., & Rogoff, K. (1998). It's baaack: Japan's slump and the return of the liquidity trap. *Brookings papers on economic activity*, 1998(2), 137-205.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory and Policy*. Pearson Publishing.
- Kuptionevich, A. (2023). *Japan's Inflation Rate Continues to Climb*. Ανακτήθηκε στις 9 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.investing.com/analysis/japans-inflation-rate-continues-to-climb-200634252>
- Labonte, M. & Weinstock, L. (2021). Inflation in the Wake of COVID-19. *Congressional Research Service*, R46890, 1-26.
- Lane, P. R. (2006). The real effects of European monetary union. *Journal of Economic Perspectives*, 20(4), 47-66.
- Levy, M. (2019). Monetary Policy Realities facing the ECB, Fed and BoJ: More Easing won't Stimulate Economies. *Center for Financial Stability*.
- Lien, K. (2022). *The Major Central Banks*. Ανακτήθηκε στις 7 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.investopedia.com/articles/forex/06/centralbanks.asp>
- Lim, Y. C., & Sek, S. K. (2015). An examination on the determinants of inflation. *Journal of Economics, Business and Management*, 3(7), 678-682.

- Martin, M. F., & Wheelock, C. D. (2023). *Prices, Wages and Workers: The Recent U.S. Inflation Experience*. Ανακτήθηκε στις 1 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.stlouisfed.org/annual-report/2023/essay>
- Mishkin, F. S. (2007). *The economics of money, banking, and financial markets*. Pearson education.
- Orlowski, L. T. (2007). Monetary Policy and Inflation in the European Monetary Union— Perspectives and Lessons [Paper presentation]. *A New Humanism for Europe: the Role of Universities, Rome*.
- Plus500. (2024). *Bank of Japan Explained: What Is the BoJ?*. Ανακτήθηκε στις 12 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.plus500.com/en-gr/newsandmarketinsights/bank-of-japan>
- Reid, J. (2024). *Euro zone inflation rebounds in December, fueling rate-cut debates*. Ανακτήθηκε στις 24 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.cnbc.com/2024/01/05/euro-zone-inflation-rebounds-in-december-fueling-rate-cut-debates.html>
- Roncaglia de Carvalho, A., Ribeiro, R. S., & Marques, A. M. (2018). Economic development and inflation: a theoretical and empirical analysis. *International Review of Applied Economics*, 32(4), 546-565.
- Rossi, S. (2004). Inflation targeting and sacrifice ratios: the case of the European Central Bank. *International Journal of Political Economy*, 34(2), 69-85.
- Rossi, S. (2009). Inflation targeting and monetary policy governance: the case of the European Central Bank. *Monetary Policy and Financial Stability: A Post-Keynesian Agenda, Cheltenham and Northampton: Edward Elgar*, 91-113.
- Samuelson, P. A., & Solow, R. M. (1960). Analytical aspects of anti-inflation policy. *The American economic review*, 50(2), 177-194.
- Saphir, A. (2023). *Fed rate cut euphoria rides wave of retreating inflation*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/fed-rate-cuts-seen-starting-march-inflation-cools-2023-12-22/>

- Scheller, K. H. (2006). *The European Central Bank: History, Role and Functions*. Ανακτήθηκε στις 30 Μαΐου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006en.pdf>
- Schneider, H., & Saphir, A. (2024). *Fed sees three rate cuts in 2024 but a more shallow easing path*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.reuters.com/markets/rates-bonds/feds-rate-cut-confidence-likely-shaken-not-yet-broken-by-inflation-2024-03-20/>
- Shimbun, Y. (2024). *Japan's Inflation Hits 41-Year High in 2023 (Update 1)*. Ανακτήθηκε στις 9 Ιουλίου 2024 [online] από <https://japannews.yomiuri.co.jp/business/economy/20240119-163039/>
- Srinivasan, H. (2024). *U.S. Inflation Rate by Year: 1929 to 2024*. Ανακτήθηκε στις 30 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.investopedia.com/inflation-rate-by-year-7253832>
- Stylianou, T. (2023). Inflation differentials among European monetary union countries: An empirical evaluation with structural breaks. *National Institute Economic Review*, 264, 91-109.
- Suzuki, Y. (2017). Difficulties and Challenges: Japan's Post-War History of Economic Trends and Monetary Policy.
- The World Bank. *DataBank World Development Indicators // Inflation, consumer prices (annual %)*. Ανακτήθηκε στις 15 Μαΐου 2024 [online] από <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=FP.CPI.TOTL.ZG&country=>
- The World Bank. *DataBank World Development Indicators // Inflation, consumer prices (annual %)*. Ανακτήθηκε στις 19 Μαΐου 2024 [online] από <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=FP.CPI.TOTL.ZG&country=#>
- Tobin, J. (1965). Money and economic growth. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 671-684.
- Van der Sluis, M. (2022). National central banks in EMU: time for revision?. *Journal of Banking Regulation*, 23(1), 19.

- Wellink, N., Chapple, B., & Maier, P. (2002). The role of national central banks within the European System of Central Banks: The example of De Nederlandsche Bank. *REVIEW OF THE ECONOMIC CONDITIONS IN ITALY*, (2), 203-226.
- Woodford, M., & Walsh, C. E. (2005). Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy. *Macroeconomic Dynamics*, 9(3), 462-468.
- Yanatma, S. (2024). *Inflation in Europe: Which countries have the highest and lowest inflation rates?*. Ανακτήθηκε στις 5 Μαρτίου 2024 [online] από <https://www.euronews.com/business/2024/03/05/inflation-in-europe-which-countries-have-the-highest-and-lowest-inflation-rates>
- Ιστότοπος BDE. *What are the asset purchase programmes (APPs)?*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.bde.es/wbe/en/areas-actuacion/politica-monetaria/politica-monetaria-area-euro/nuevos-instrumentos-politica-monetaria/queson-los-programas-de-compras-de-activos.html>
- Ιστότοπος ECB. *Asset purchase programmes*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html>
- Ιστότοπος ECB. *Monetary policy & markets // Introduction*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/html/index.en.html>
- Ιστότοπος ECB. *Open market operations*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/index.en.html>
- Ιστότοπος Federal Reserve Education. *Structure and Functions of the Federal Reserve System*. Ανακτήθηκε στις 3 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/archive-structure-and-functions/>
- Ιστότοπος Federal Reserve History. *The Great Inflation*. Ανακτήθηκε στις 5 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-inflation#high>
- Ιστότοπος Macrotrends. *Japan Inflation Rate 1960-2024*. Ανακτήθηκε στις 9 Ιουλίου 2024 [online] από <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/JPN/japan/inflation-rate-cpi>

Ιστότοπος Macrotrends. *U.S. Inflation Rate 1960-2024*. Ανακτήθηκε στις 30 Ιουνίου 2024 [online] από <https://www.macrotrends.net/global-metrics/countries/USA/united-states/inflation-rate-cpi>

Ιστότοπος Trading Economics. *Japan Inflation Rate*. Ανακτήθηκε στις 9 Ιουλίου 2024 [online] από <https://tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi>

Ιστότοπος Trading Economics. *United States Inflation Rate*. Ανακτήθηκε στις 1 Ιουλίου 2024 [online] από <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>