

Αποταμίευση, Επένδυση και το Χρηματοπιστωτικό σύστημα

Κεφάλαιο 25

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική
Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής
Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα

- ◆ Το **χρηματοπιστωτικό σύστημα** αποτελείται από θεσμούς που βοηθούν στο να έρθουν σε επαφή οι αποταμιευτές με τους επενδυτές.
- ◆ Είναι ο **απαραίτητος καταλύτης** για να μεταφερθεί το χρήμα από την αποταμίευση στην επένδυση.

Οι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί

- ◆ Οι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί ανήκουν στις εξής δύο κατηγορίες:

- Χρηματοπιστωτικές αγορές

- Αγορά ομολόγων
- Αγορά μετοχών

- Χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές

Τράπεζες

Αμοιβαία Κεφάλαια (Mutual Funds)



Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

3

Οι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί

- ◆ Οι **χρηματοπιστωτικές αγορές** είναι οι θεσμοί εκείνοι μέσω των οποίων οι αποταμιευτές μπορούν να προσφέρουν άμεσα κεφάλαια σε εκείνους που επιθυμούν να δανειστούν.
- ◆ Οι **χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές** είναι οι θεσμοί εκείνοι μέσω των οποίων οι αποταμιευτές μπορούν να προσφέρουν έμμεσα κεφάλαια σε εκείνους που επιθυμούν να δανειστούν.

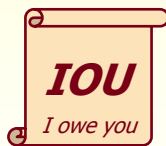
Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

4

Η αγορά ομολόγων

Ένα **ομόλογο** είναι ένας υποσχετικός τίτλος οφειλής.



Τα χαρακτηριστικά ενός ομολόγου

- ◆ **Προθεσμία (Term):** είναι η χρονική περίοδος ως τη λήξη του (date of maturity).
- ◆ **Πιστωτικός κίνδυνος (Credit Risk):** είναι η πιθανότητα να αδυνατεί ο δανειζόμενος να πληρώσει τόκους ή μέρος του αρχικού κεφαλαίου (principal).
- ◆ **Φορολογική μεταχείριση (tax treatment):** είναι ο τρόπος με τον οποίο οι φορολογικοί νόμοι μεταχειρίζονται τον τόκο από ομόλογα.
 - ◆ Φορολογική απαλλαγή για κάποια ομόλογα τους δίνει τη δυνατότητα να πληρώνουν μικρότερο επιτόκιο και να προσελκύουν κεφάλαια.

Η αγορά μετοχών

- ◆ Η μετοχή (Stock) αντιπροσωπεύει ιδιοκτησία μέρους της επιχείρησης και επομένως ενσωματώνει δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη που πραγματοποιεί η επιχείρηση.
- ◆ Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου με πώληση μετοχών ονομάζεται αυτοχρηματοδότηση ή χρηματοδότηση μέσω ιδίων κεφαλαίων (**equity financing**).
 - ◆ Σε σύγκριση με την πώληση ομολόγων που ονομάζεται **χρεωστική χρηματοδότηση (debt financing)** οι μετοχές αυξάνουν τον κίνδυνο αλλά και τα δυνητικά κέρδη.

Η αγορά μετοχών

Οι περισσότερες εφημερίδες δημοσιεύουν πίνακες μετοχών με τις παρακάτω πληροφορίες:

- ◆ Τιμή μετοχής
- ◆ Τεμάχια (πωλήσεις προηγούμενης ημέρας)
- ◆ Μέρισμα (dividend) κέρδη που καταβάλλονται στους μετόχους
- ◆ Αναλογία τιμής της μετοχής προς κέρδη ανά μετοχή (Price-earnings ratio)
 - Ισούται με περίπου 15 ιστορικά. $P/E > 15$ σημαίνει είτε ότι αναμένονται υψηλότερα κέρδη είτε υπάρχει υπερτιμολόγηση της μετοχής

Χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές: Τράπεζες

- ◆ Οι Τράπεζες δέχονται τις χρηματικές καταθέσεις ατόμων που θέλουν να αποταμιεύσουν και τις χρησιμοποιούν για να χορηγούν δάνεια σε άτομα που θέλουν να δανειστούν.
- ◆ Οι Τράπεζες πληρώνουν τόκους στους καταθέτες και χρεώνουν με υψηλότερους τόκους τους δανειζόμενους.
- ◆ Οι Τράπεζες επίσης βοηθούν στη δημιουργία ενός ειδικού ενεργητικού που μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως μέσο συναλλαγής (**medium of exchange**) επιτρέποντας στα άτομα να συναλλάσσονται με επιταγές έναντι λογαριασμών καταθέσεων όψεως.

Χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές: Αμοιβαία Κεφάλαια

- ◆ Ένα **αμοιβαίο κεφάλαιο (mutual fund)** είναι ένας θεσμός που πουλάει μερίδια στο κοινό και χρησιμοποιεί τα ποσά που εισπράττει για να αγοράσει ένα χαρτοφυλάκιο από μετοχές και ομόλογα.
 - ◆ Επιτρέπουν σε άτομα με πολύ μικρά διαθέσιμα ποσά να διασπείρουν τον κίνδυνο.
 - ◆ Επίσης παρέχουν επαγγελματική εμπειρία στη σύνθεση χαρτοφυλακίου (είναι αυτό πάντα πλεονέκτημα;)

Άλλοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί

- ◆ Πιστωτικές
συνεταιριστικές Ενώσεις
- ◆ Συνταξιοδοτικά αμοιβαία
κεφάλαια
- ◆ Ασφαλιστικές εταιρίες
- ◆ Τοκογλύφοι (loan sharks)

Αποταμίευση και Επένδυση στους λογαριασμούς εθνικού εισοδήματος

Θυμηθείτε ότι:

$$Y = C + I + G + NX$$

Και με κλειστή οικονομία:

$$Y = C + I + G$$

Λύνουμε ως προς I

$$Y - C - G = I$$

Και επομένως:

$$S = I$$

Σημαντικές ταυτότητες

- ◆ Η εθνική αποταμίευση (απλά αποταμίευση) ισούται με:

$$S = I$$

$$S = Y - C - G$$

$$S = (Y - T - C) + (T - G)$$

Όπου με **T** συμβολίζουμε το ποσό των φόρων

Ιδιωτική και δημόσια αποταμίευση

- ◆ **Ιδιωτική αποταμίευση** είναι το ποσό του εισοδήματος που απομένει στα νοικοκυριά μετά την αφαίρεση της κατανάλωσης και των φόρων.

$$\text{Ιδιωτική αποταμίευση} = (Y - T - C)$$

- ◆ **Δημόσια αποταμίευση** είναι τα έσοδα από φόρους που μένουν στο δημόσιο μετά την πληρωμή των δημόσιων δαπανών.

$$\text{Δημόσια αποταμίευση} = (T - G)$$

Πλεονάσματα και ελλείμματα

- ◆ Εάν $T > G$, η κυβέρνηση έχει πλεόνασμα προϋπολογισμού (**budget surplus**).
 - Το πλεόνασμα $T - G$ αντιπροσωπεύει τη δημόσια αποταμίευση.
- ◆ Εάν $G > T$, η κυβέρνηση έχει έλλειμμα προϋπολογισμού (**budget deficit**).

Αποταμίευση και επένδυση

- ◆ Στο σύνολο της οικονομίας θα πρέπει να ισχύει:

$$S = I$$

Η αγορά δανειακών κεφαλαίων

Οι χρηματοπιστωτική αγορά που συντονίζει τις αποταμιεύσεις και επενδύσει της οικονομίας ονομάζεται **αγορά δανειακών κεφαλαίων**.

Δανειακά κεφάλαια είναι το εισόδημα που τα άτομα επιλέγουν να αποταμιεύσουν

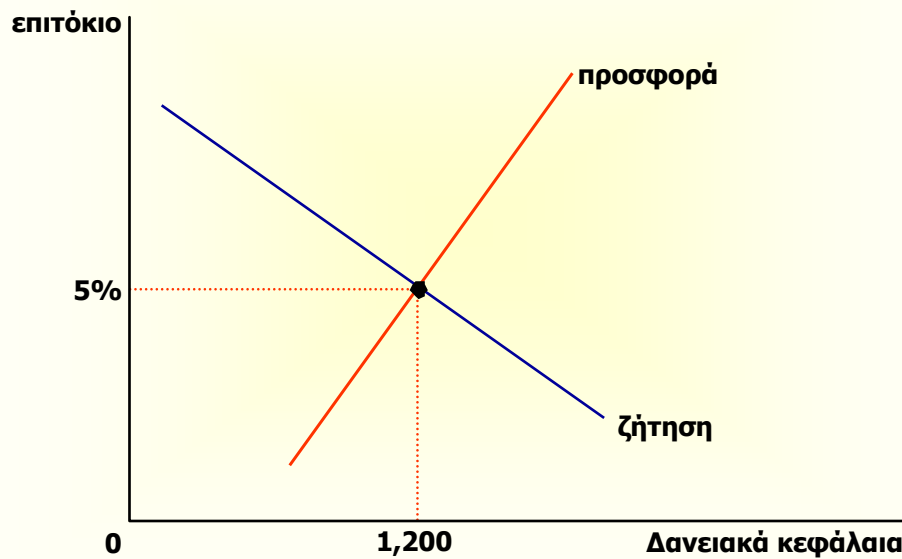
Προσφορά και ζήτηση δανειακών κεφαλαίων

- ◆ Η προσφορά δανειακών κεφαλαίων προέρχεται από εκείνους που έχουν πλεόνασμα εισοδήματος το οποίο θέλουν να αποταμιεύσουν και να το δανείσουν.
- ◆ Η ζήτηση προέρχεται από νοικοκυριά και επιχειρήσεις που θέλουν να δανειστούν για να κάνουν επενδύσεις.

Προσφορά και ζήτηση δανειακών κεφαλαίων

- ◆ Το **επιτόκιο (interest rate)** είναι η τιμή ενός δανείου.
- ◆ Αντιπροσωπεύει το ποσό που πληρώνουν οι δανειζόμενοι για τα δάνεια και το ποσό που παίρνουν οι δανειστές για τις αποταμιεύσεις τους.
- ◆ Η τιμή που μας ενδιαφέρει είναι το πραγματικό επιτόκιο το οποίο προσδιορίζεται από την προσφορά και ζήτηση όπως και σε όλες τις άλλες αγορές.

Η αγορά δανειακών κεφαλαίων



Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτόχιος Σαρτζετάκης

19

Πολιτικές που επηρεάζουν την αποταμίευση και επένδυση

- ◆ Φόροι και αποταμίευση
- ◆ Φόροι και επενδύσεις
- ◆ Ελλείμματα κρατικού προϋπολογισμού

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

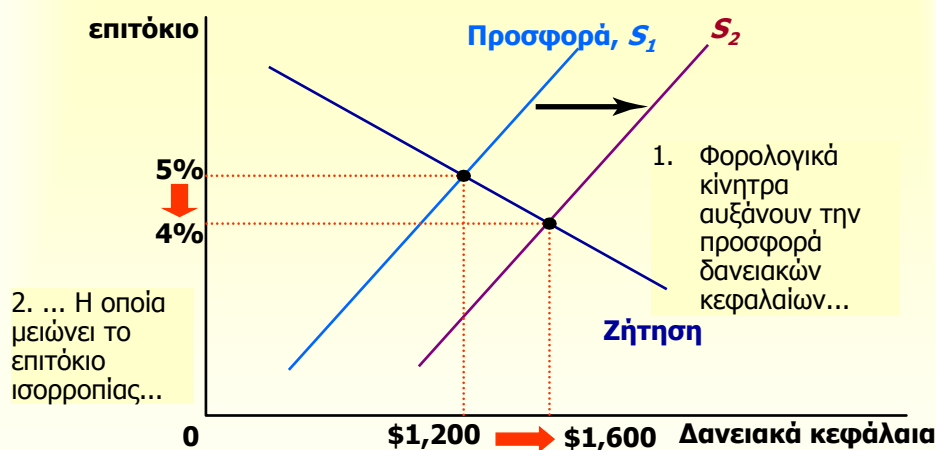
Ευτόχιος Σαρτζετάκης

20

Φόροι και αποταμίευση

- ◆ Οι φόροι στο εισόδημα από τόκους μειώνουν σημαντικά τα κίνητρα για αποταμίευση ανεξαρτήτως επιτοκίου
- ◆ Αντίστροφα μείωση των φόρων αυξάνει τα κίνητρα και επομένως:
 - ◆ Η προσφορά των δανειακών κεφαλαίων μετακινείται δεξιά
 - ◆ Το επιτόκιο ισορροπίας μειώνεται
 - ◆ Η ζήτηση για δανειακά κεφάλαια αυξάνεται.

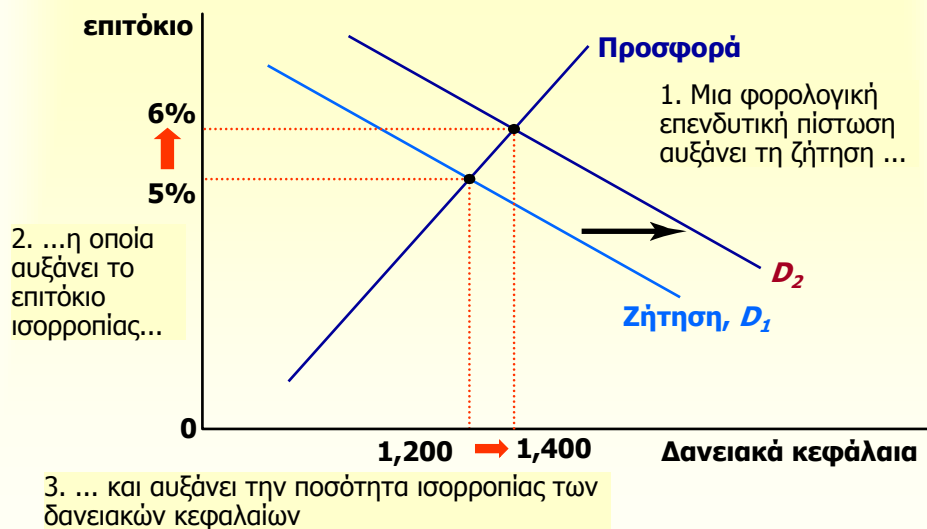
Μια αύξηση στην προσφορά δανειακών κεφαλαίων



Φόροι και επένδυση

- ◆ Οι φορολογικές πιστώσεις επενδύσεων (όπως φοροελαφρύνσεις) αυξάνουν τα κίνητρα για δανεισμό κεφαλαίων και επομένως:
 - ◆ Αυξάνεται η ζήτηση για δανειακά κεφάλαια
 - ◆ Μετακινείται η ζήτηση προς τα δεξιά
 - ◆ Με αποτέλεσμα υψηλότερα επιτόκια και μεγαλύτερη ποσότητα δανειακών κεφαλαίων στην ισορροπία

Μια αύξηση στην ζήτηση δανειακών κεφαλαίων



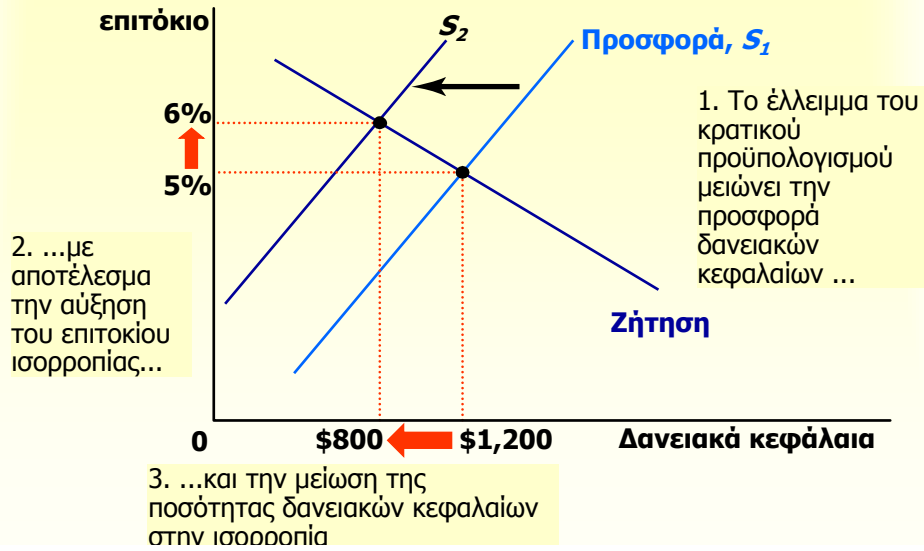
Ελλειμματικός κρατικός προϋπολογισμός

- ◆ Όταν η κυβέρνηση ξοδεύει περισσότερα από τα έσοδά της τότε δημιουργεί **δημοσιονομικό έλλειμμα (budget deficit)**.
- ◆ Η συσσώρευση ελλειμμάτων διαχρονικά ονομάζεται **δημόσιο χρέος (government debt)**.

Επιπτώσεις ελλειμμάτων

- ◆ Ο δανεισμός της κυβέρνησης για να εξυπηρετήσει τα ελλείματά της μειώνει τη προσφορά δανειακών κεφαλαίων για τον ιδιωτικό τομέα
- ◆ Η πτώση στην ιδιωτική επένδυση ονομάζεται **παραγκωνισμός (crowding out)**.
 - ◆ Ο δανεισμός της κυβέρνησης **παραγκωνίζει (crowds out)** τους ιδιώτες δανειζόμενους που προσπαθούν να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις τους

Η ύπαρξη ελλειμμάτων στον προϋπολογισμό ...



Δημόσιο χρέος των ΗΠΑ

