

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΧΕ ΕΞΑΜΗΝΟ / 2024
ΜΑΘΗΜΑ: ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ, ΑΓΟΡΕΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ
ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ επ.
ΔΙΔΑΣΚΩΝ: ΚΑΘ. ΑΓΓΕΛΟΣ ΚΟΤΙΟΣ

ΔΙΑΦΑΝΕΙΕΣ

1. ΤΟ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

1.1 Έννοια και λειτουργίες του χρήματος

- Με τον όρο χρήμα νοούμε κάθε μέσο που χρησιμοποιείται σε μια οικονομία για την πληρωμή αγαθών και υπηρεσιών
- Λειτουργίες: Μέτρο αξιών, μέσο ανταλλαγών και διαφύλαξης αξιών

1.2 Μορφές χρήματος

- Το αγαθό και μεταλλικό χρήμα (εμπορευματικό χρήμα)
- Τραπεζογραμμάτια ή Χαρτονομίσματα ανταλλάξιμα με χρυσό ή ασήμι (καλυμμένο ή αντιπροσωπευτικό χρήμα)
- Νομίσματα και χαρτονομίσματα χωρίς κάλυψη (υποχρεωτικό χρήμα)
- Λογιστικό χρήμα (χρήμα σε λογαριασμούς)
- Πλαστικό χρήμα (με χρήση καρτών)
- Ηλεκτρονικό χρήμα (χρήση με ψηφιακό τρόπο)
- Κρυπτονομίσματα

1.3 Ορισμοί της ποσότητας χρήματος

- Η έννοια της ρευστότητας του χρήματος

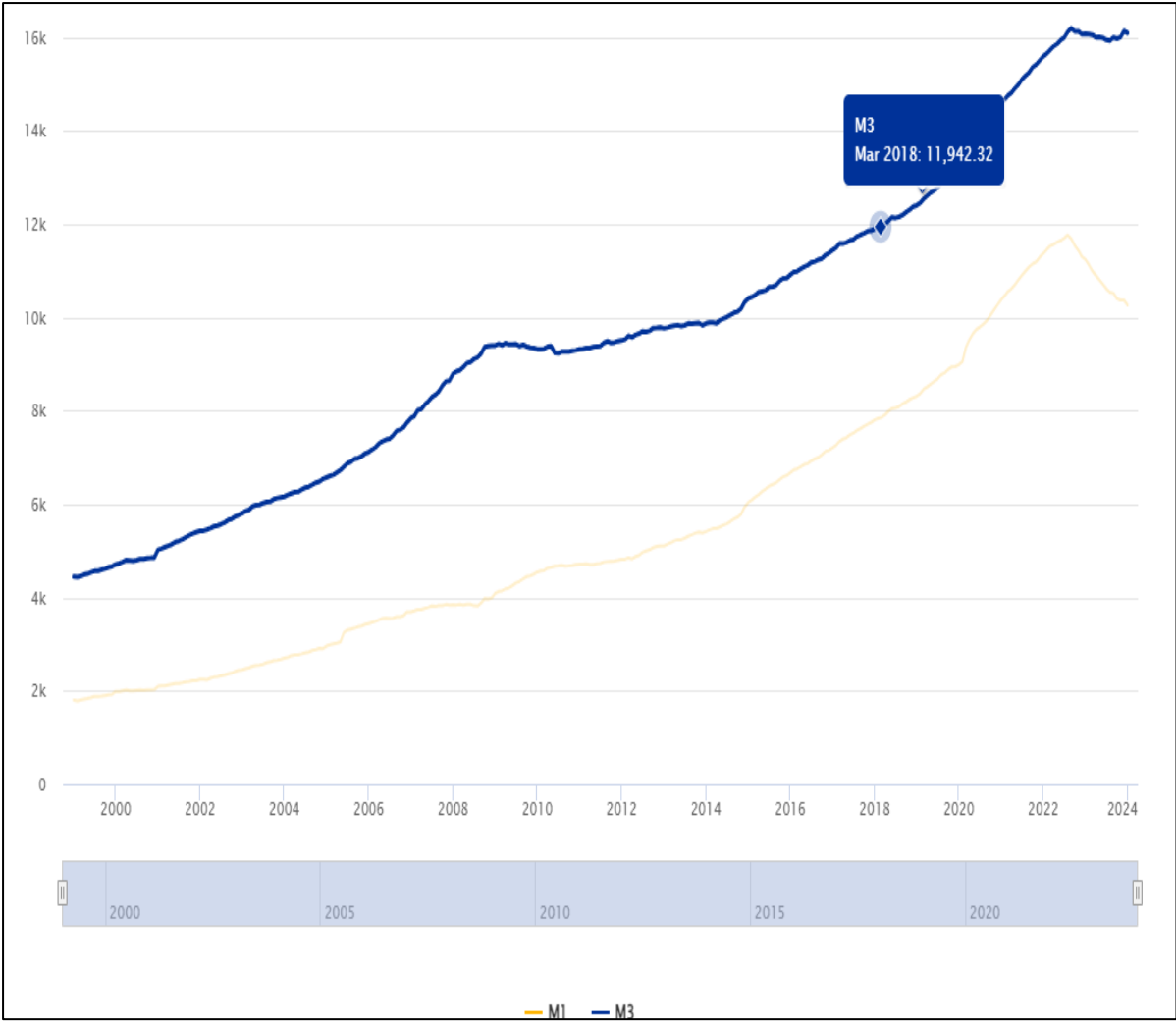
$$M \cdot v = P \cdot Y$$

M = Ποσότητα χρήματος
 v = Ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος
 P = Τιμές
 Q = Αγαθά και υπηρεσίες
 $P \cdot Y$ = Ονομαστικό ΑΕΠ
 $\Delta M = \Delta P + \Delta Y - \Delta v$
 Π.χ. $+6\% = 2\% + 4\% - 0\%$ ή
 $-10\% = -3\% + (-7\%) - 0\%$

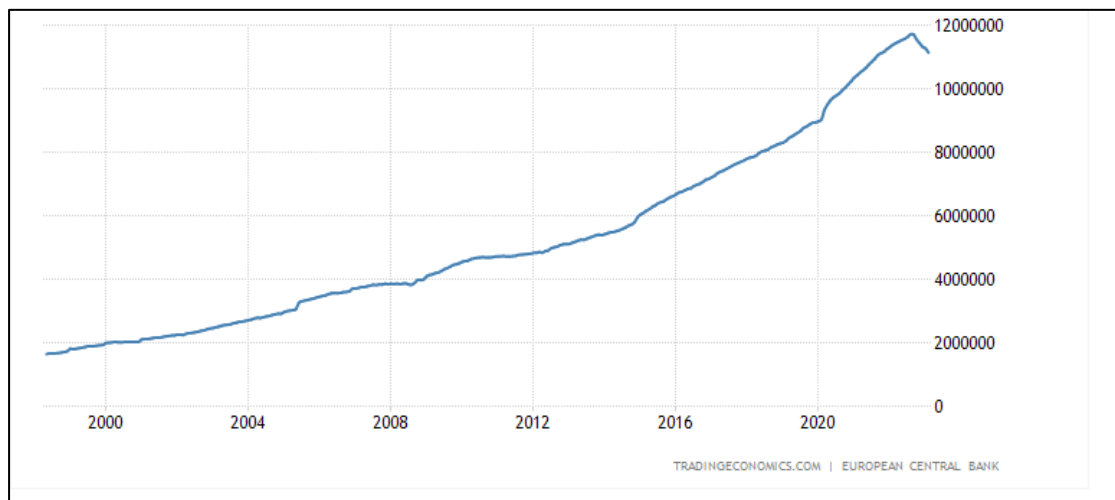
• Η μέτρηση της ποσότητας χρήματος

M0 (νομισματική βάση, Monetary Base)= Χαρτονομίσματα και κέρματα σε κυκλοφορία + ρευστά διαθέσιμα τραπεζών (στα θησαυροφυλάκιά τους και στην κεντρική τράπεζα)

Μορφές χρήματος	Ορισμοί του χρήματος		
	M1	M2	M3
Νόμισμα σε κυκλοφορία	X	X	X
Καταθέσεις όψεως	X	X	X
Καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως 2 ετών		X	X
Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μήνες		X	X
Συμφωνίες επαναγοράς (repos)			X
Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος (επενδύσεις σε βραχυπρόθεσμα χρεόγραφα)			X
Τίτλοι της αγοράς χρήματος και χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών			X
Ιανουάριος 2002 (δισ Ευρώ)	2.163	4.637	5.442
Ιανουάριος 2009 (δισ Ευρώ)	9.059	8.060	9.372
Ιανουάριος 2024	10.265	15.073	16.092
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία – 31/12/2023 (δισ Ευρώ)	1,567,711		



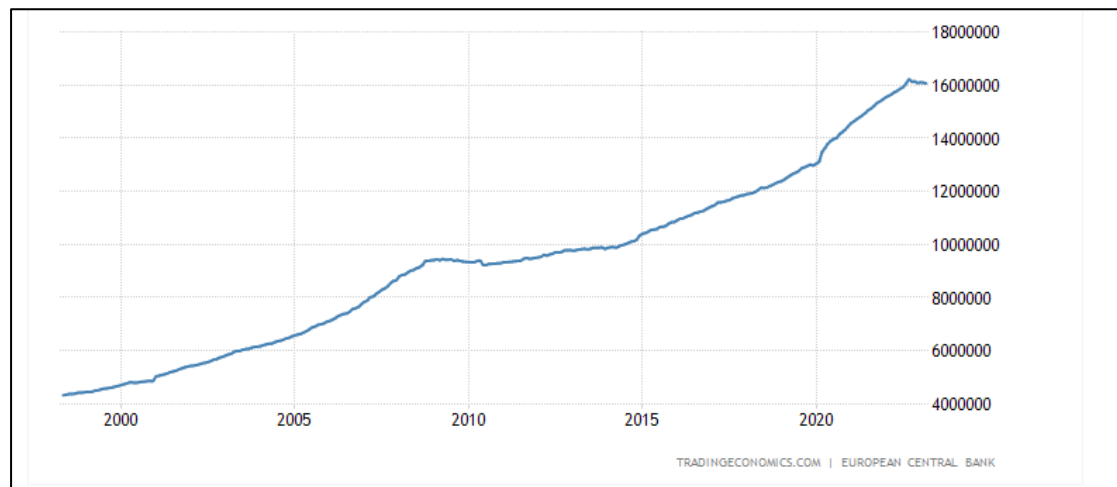
Εξέλιξη M1 στην Ευρωζώνη



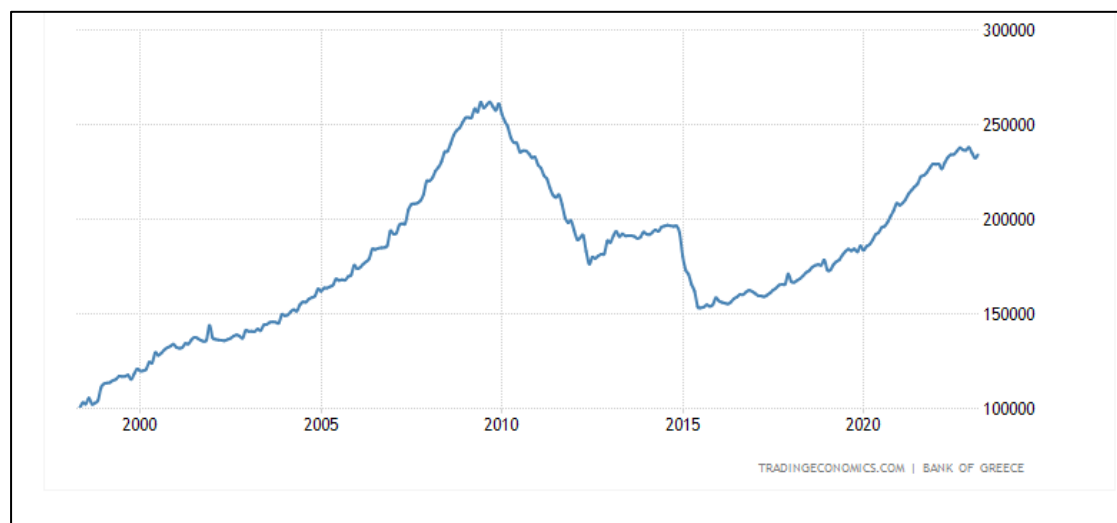
Εξέλιξη M1 στην Ελλάδα



Εξέλιξη Μ3 στην Ευρωζώνη

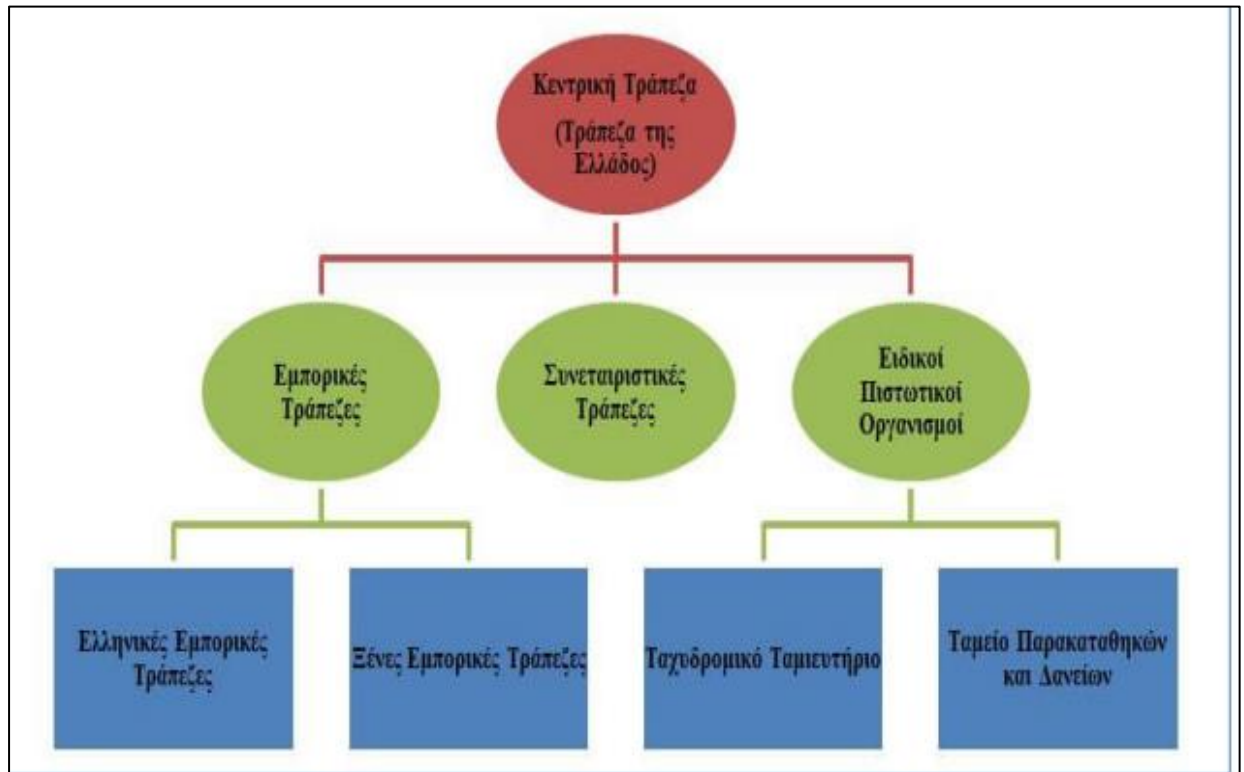


Εξέλιξη Μ3 στην Ελλάδα



1.4 Προσφορά και δημιουργία χρήματος

- Το τραπεζικό σύστημα και ο ρόλος των τραπεζών
- Δομή του Τραπεζικού Συστήματος

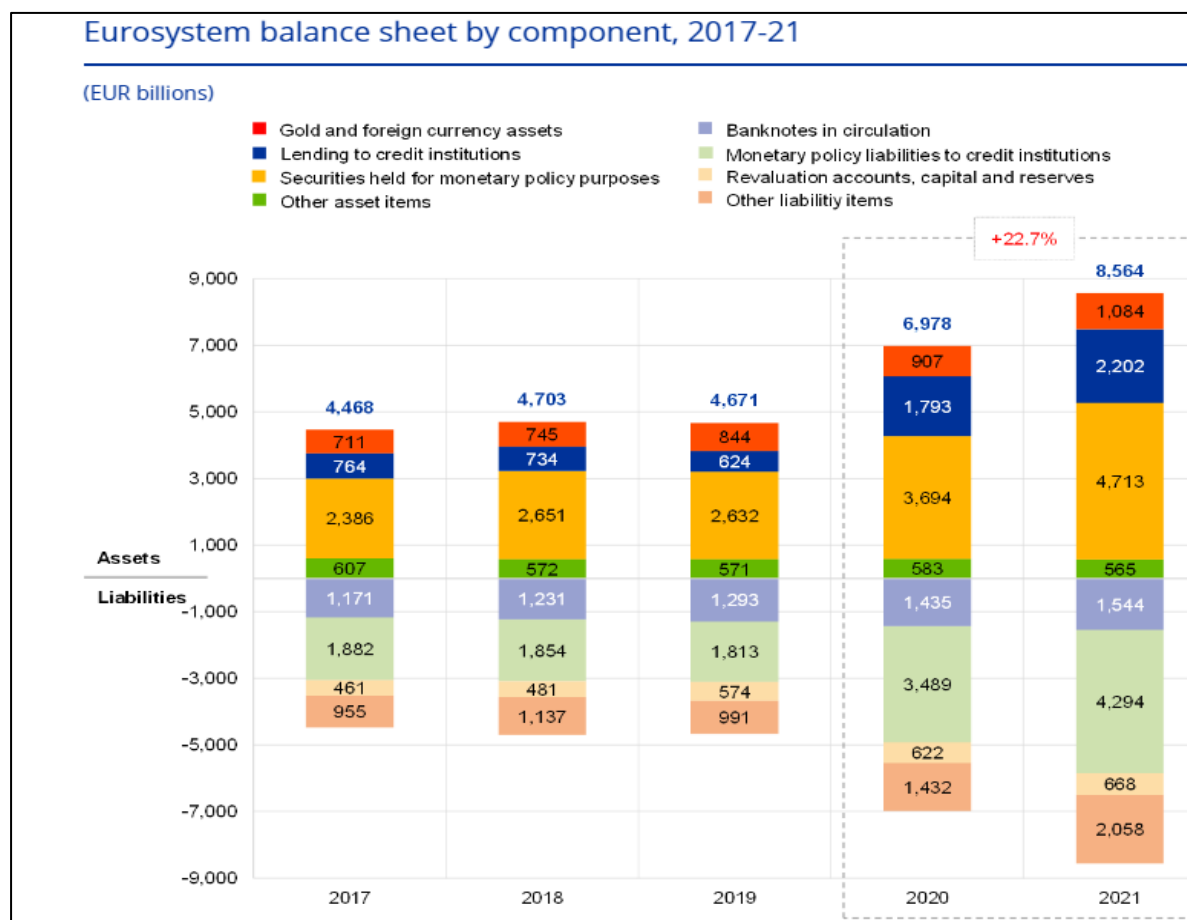


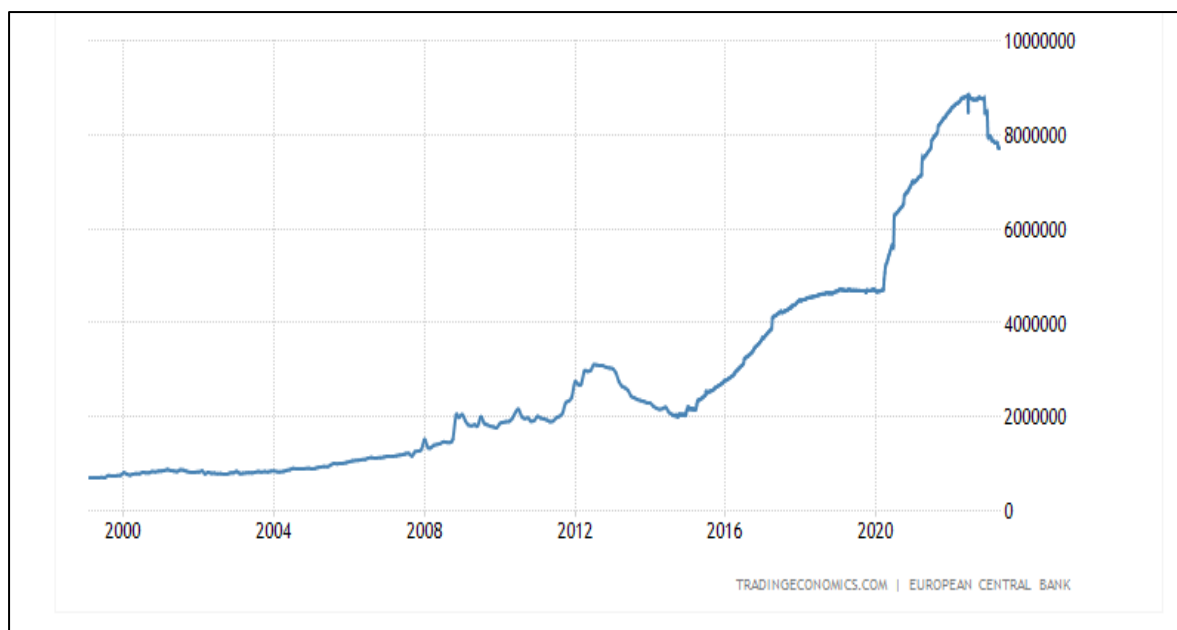
- Η κεντρική τράπεζα: έκδοση χρήματος, νομισματική πολιτική, εποπτεία τραπεζικού συστήματος – ανεξάρτητη ή εξαρτημένη
- Κεντρική Τράπεζα: Η Τράπεζα των τραπεζών
- Είδη τραπεζών: Εμπορικές ή γενικές, επενδυτικές, συνεταιριστικές, στεγαστικές, αγροτικές, ταχυδρομικά ταμιευτήρια, αναπτυξιακές, ιδιωτικές-δημόσιες, τοπικές, εθνικές, διεθνείς
- Η ρύθμιση της προσφοράς χρήματος είναι αρμοδιότητα της κεντρικής τράπεζας
- Η ποσότητα χρήματος αυξάνεται όταν η κεντρική τράπεζα αγοράζει στοιχεία του ενεργητικού όπως ακίνητα, χρεόγραφα, χρυσό ή συνάλλαγμα και πληρώνει μετρητοίς
- Η ποσότητα χρήματος αυξάνεται όταν η Κεντρική Τράπεζα δανείζει τις εμπορικές τράπεζες ή/και το δημόσιο
- Η ποσότητα χρήματος μειώνεται όταν η κεντρική τράπεζα πουλά στοιχεία του ενεργητικού όπως ακίνητα, χρεόγραφα, χρυσό ή συνάλλαγμα και πληρώνεται μετρητοίς

- Η ποσότητα χρήματος μειώνεται όταν η κεντρική τράπεζα δέχεται καταθέσεις από τις εμπορικές τράπεζες ή όταν αποπληρώνονται τα δάνεια της από τις τράπεζες ή το κράτος

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΜΙΑΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ 2022 και 2023	
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Χρυσός	Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία
Συνάλλαγμα	Καταθέσεις τραπεζών
Καταθέσεις σε τράπεζες	Καταθέσεις δημοσίου
Δάνεια σε τράπεζες	Μετοχικό Κεφάλαιο και Αποθεματικά
Χρεόγραφα (π.χ. κρατικά ομόλογα)	-
ΕΚΤ: 7.955.797 (εκ. ευρώ) - 6,935,489	ΕΚΤ: 7.955.797 (εκ. ευρώ) - 6,935,489

Ισολογισμός ΕΚΤ





1.5 Πολλαπλασιασμός λογιστικού χρήματος από εμπορικές τράπεζες

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΓΙΑ ΤΗ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

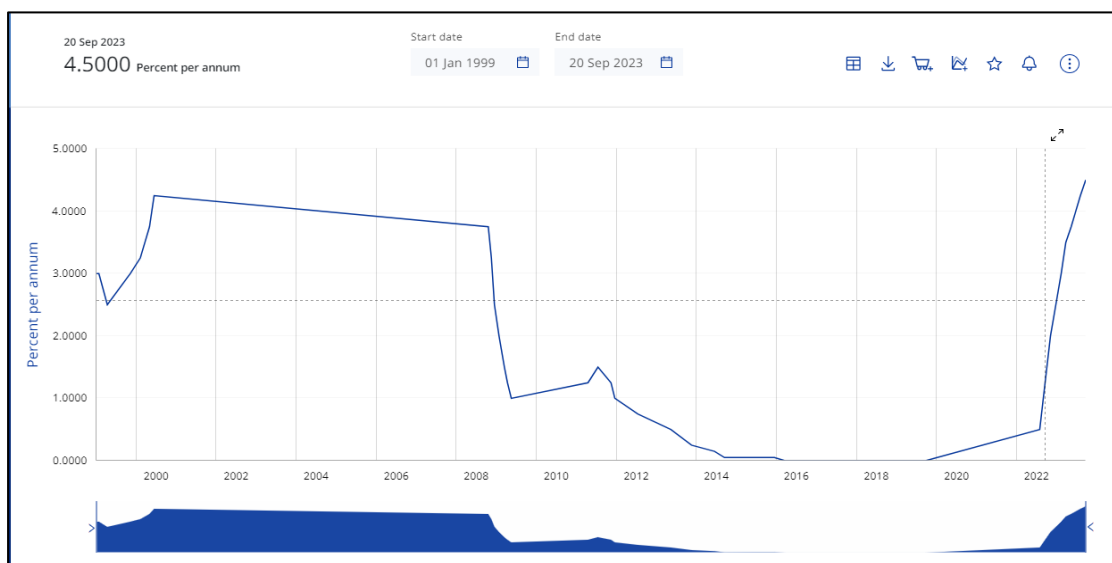
Γύροι	Καταθέσεις	Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά στην κεντρική Τράπεζα (10%)	Παρακράτηση μετρητών (10%)	Δάνεια	Σύνολο καταθέσεων
1	100.000	10.000	10.000	80.000	100.000
2	80.000	8.000	8.000	64.000	180.000
3	64.000	6.400	6.400	51.200	244.000
4	51.200	5.120	5.120	40.960	295.200
5	40.960	4.096	4.096	32.768	336.160
6	32.768	3.276	3.276	26.216	368.928
...	395.144
	Κτλ.	50.000	50.000		...
					500.000

- Η **κεντρική τράπεζα** μπορεί να επηρεάσει τη δημιουργία λογιστικού χρήματος από τις εμπορικές τράπεζες **μέσω αλλαγών στα ποσοστά των ελάχιστων υποχρεωτικών διαθεσίμων.**

1.6 Στόχοι νομισματικής πολιτικής

- Σταθερότητα τιμών (αποφυγή πληθωρισμού ή αποπληθωρισμού):
περιοριστική νομισματική πολιτική > αύξηση επιτοκίων από Κεντρική Τράπεζα > αύξηση επιτοκίων από τράπεζες > μείωση ζήτησης δανείων για επενδύσεις και κατανάλωση, καθώς και δανεισμού δημοσίου > μείωση συνολικής ζήτησης > μείωση τιμών
- Οικονομική μεγέθυνση (αντιμετώπιση οικονομικής ύφεσης):
επεκτατική νομισματική πολιτική > μείωση επιτοκίων από Κεντρική Τράπεζα > μείωση επιτοκίων από τράπεζες > αύξηση ζήτησης δανείων για επενδύσεις και κατανάλωση, καθώς και δανεισμού δημοσίου > αύξηση συνολικής ζήτησης > αύξηση παραγωγής και απασχόλησης
- Εξωτερική ισορροπία:
- (1) αντιμετώπιση τάσεων υποτίμησης : αύξηση επιτοκίων > εισροή ξένων κεφαλαίων ή/και μείωση εκροής εγχώριων κεφαλαίων > αύξηση ζήτησης εγχώριου νομίσματος > αύξηση της τιμής του
- (2) αντιμετώπιση τάσεων ανατίμησης : μείωση επιτοκίων > εκροή εγχώριων κεφαλαίων ή/και μείωση εισροής ξένων κεφαλαίων > μείωση ζήτησης εγχώριου νομίσματος > μείωση της τιμής του

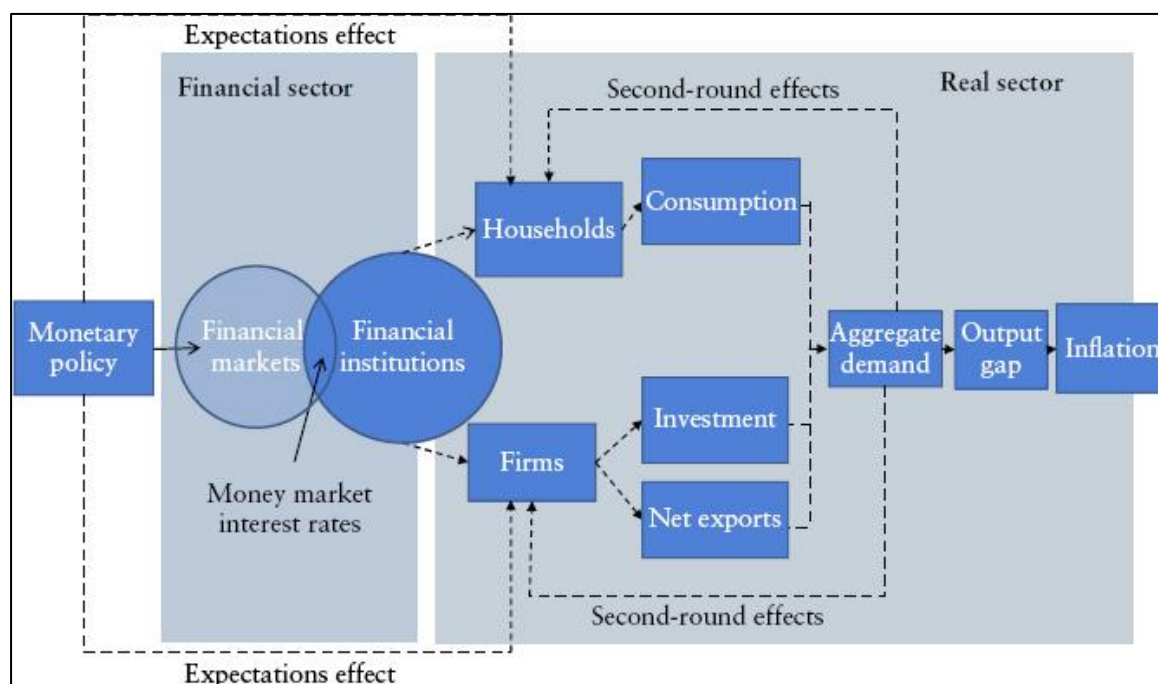
Εξέλιξη βασικού επιτοκίου ΕΚΤ

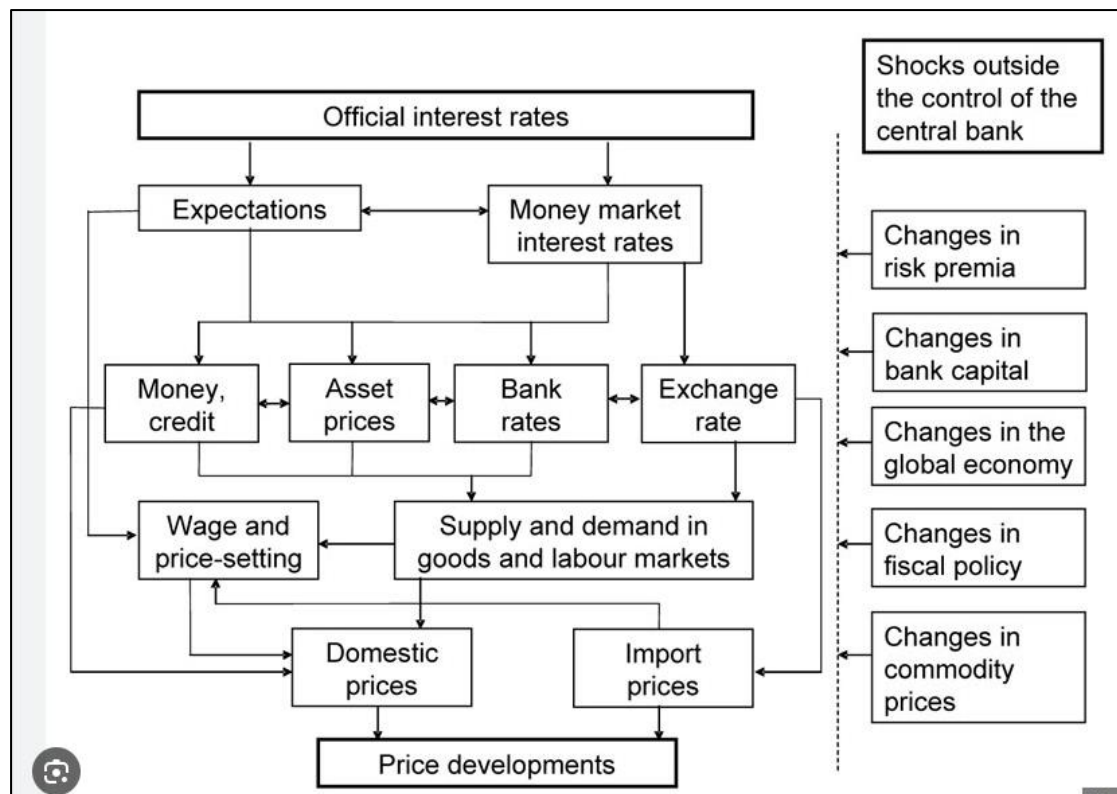


1.7 Μέσα νομισματικής πολιτικής

- Πολιτική ανοικτής αγοράς (Open market policy): απευθείας αγορά ή πώληση περιουσιακών στοιχείων (π.χ. κρατικών ομολόγων) ή/και αγορά ή πώληση περιουσιακών στοιχείων με συμφωνία επαναγοράς (repurchase agreements ή repos)
- Διευκολύνσεις: Δάνεια ή καταθέσεις τραπεζών στην ΚΤ
- Ελάχιστα αναγκαστικά αποθεματικά: Κατάθεση στην ΚΤ ενός ποσοστού των κεφαλαίων που κατατίθενται σε μία ΕΤ
- Συναλλαγματικά αποθέματα: Αύξηση ή μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων της ΚΤ

1.8 Μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής





2. ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

3.1 Αγορά συναλλάγματος και συναλλαγματική ισοτιμία

Συναλλαγματική ισοτιμία

- Αξία ξένου νομίσματος ανά μονάδα εθνικού νομίσματος.
- π.χ. ισοτιμία ευρώ-δολαρίου: 1EUR = 1,1086 \$ (με 1 ευρώ αγοράζω 1,1086 δολάρια)
- Ισοτιμία ευρώ – στερλίνας: 1 EUR = 0.83193 GBP (με ένα ευρώ αγοράζω 0,83193 στερλίνες UK).
- Ισοτιμία \$/Ευρώ: 0.9067 (1\$=0.9067 EUR)
- Ισοτιμία στερλίνας/ευρώ: 1.1957 (1 GBP=1,1957 EUR)
- Χονδρική αγορά- λιανική αγορά

Λιανική αγορά

Euro Foreign Exchange Reference Rates

01 October 2024

Currency

Spot

USD	US dollar	1.1086
JPY	Japanese yen	159.37
BGN	Bulgarian lev	1.9558
CZK	Czech koruna	25.272
DKK	Danish krone	7.4578
GBP	Pound sterling	0.83193
HUF	Hungarian forint	397.83
PLN	Polish zloty	4.2853
RON	Romanian leu	4.9759
SEK	Swedish krona	11.3145
CHF	Swiss franc	0.9394
ISK	Icelandic krona	149.90
NOK	Norwegian krone	11.7305
TRY	Turkish lira	37.9185
AUD	Australian dollar	1.6040
BRL	Brazilian real	6.0377
CAD	Canadian dollar	1.4986
CNY	Chinese yuan renminbi	7.7807
HKD	Hong Kong dollar	8.6181
IDR	Indonesian rupiah	16847.95
ILS	Israeli shekel	4.1262
INR	Indian rupee	92.9310
KRW	South Korean won	1463.99

Ευρώ σε Δολάριο ΗΠΑ

1,0848 ↑ 26,63% +0,2282 ΜΕΓ.

5 Μαρ, 11:02:00 π.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Δολάριο ΗΠΑ

1,0982 ↑ 0,036% +0,00040 5 έτ.

5 Οκτ, 8:04:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Λίρα Στερλίνα Βρετανίας

0,8369 ↑18,75% +0,1321 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:18:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Φράγκο Ελβετίας

0,9417 ↓35,82% -0,5256 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:19:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Γιεν Ιαπωνίας

163,2535

↓ 10,34% -18,8203 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:21:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Κινεζικό γουάν

7,7067

↓ 23,25% -2,3343 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:24:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H 5 H 1 M 6 M ΦΕΤ. 1 Ε 5 Ε ΜΕΓ.



Ευρώ σε Ρούβλι Ρωσίας

104,9952

↑ 216,82%

+71,8552 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:25:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H

5 H

1 M

6 M

ΦΕΤ.

1 E

5 E

ΜΕΓ.



Ευρώ σε Τουρκική λίρα

37,4766

↑ 1.981,46%

+35,6761 ΜΕΓ.

5 Οκτ, 8:04:00 μ.μ. UTC · Δήλωση αποποίησης

1 H

5 H

1 M

6 M

ΦΕΤ.

1 E

5 E

ΜΕΓ.



Επίσημη ισοτιμία (1.1.1999) 1 EUR = 7.46038 DKK($\pm 2.25\%$)

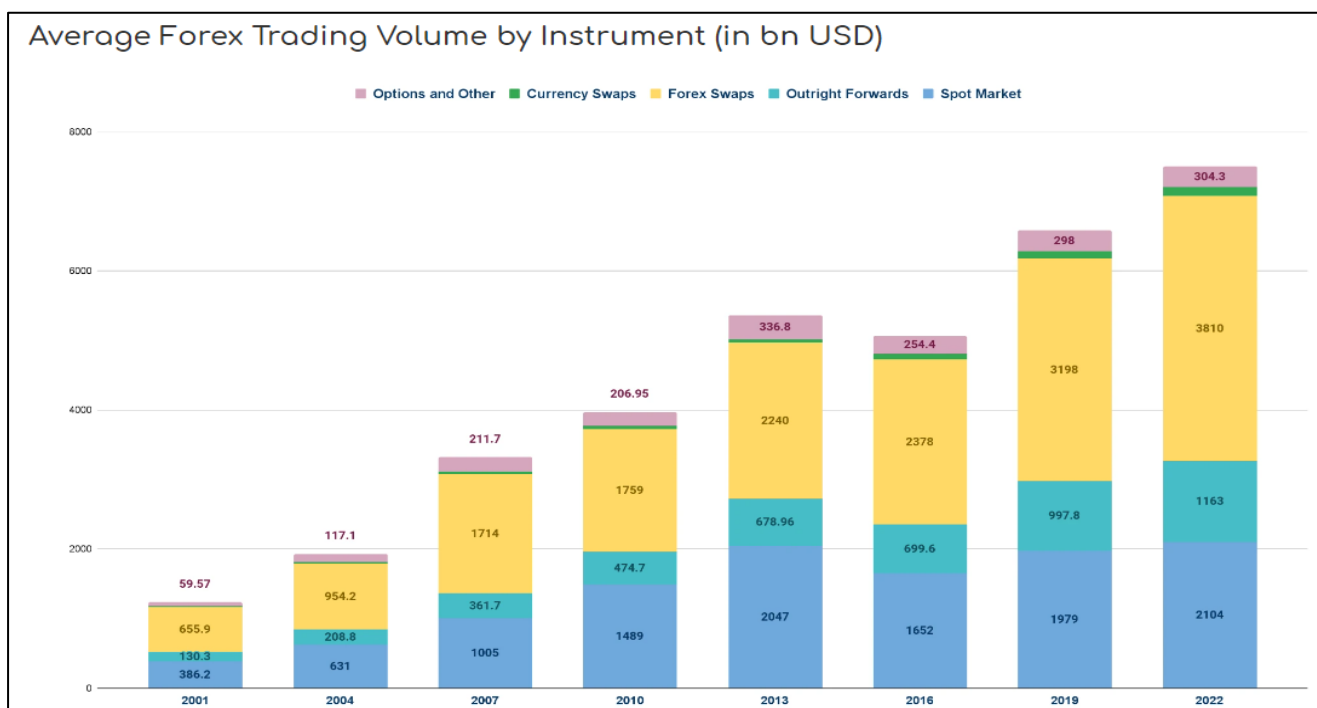
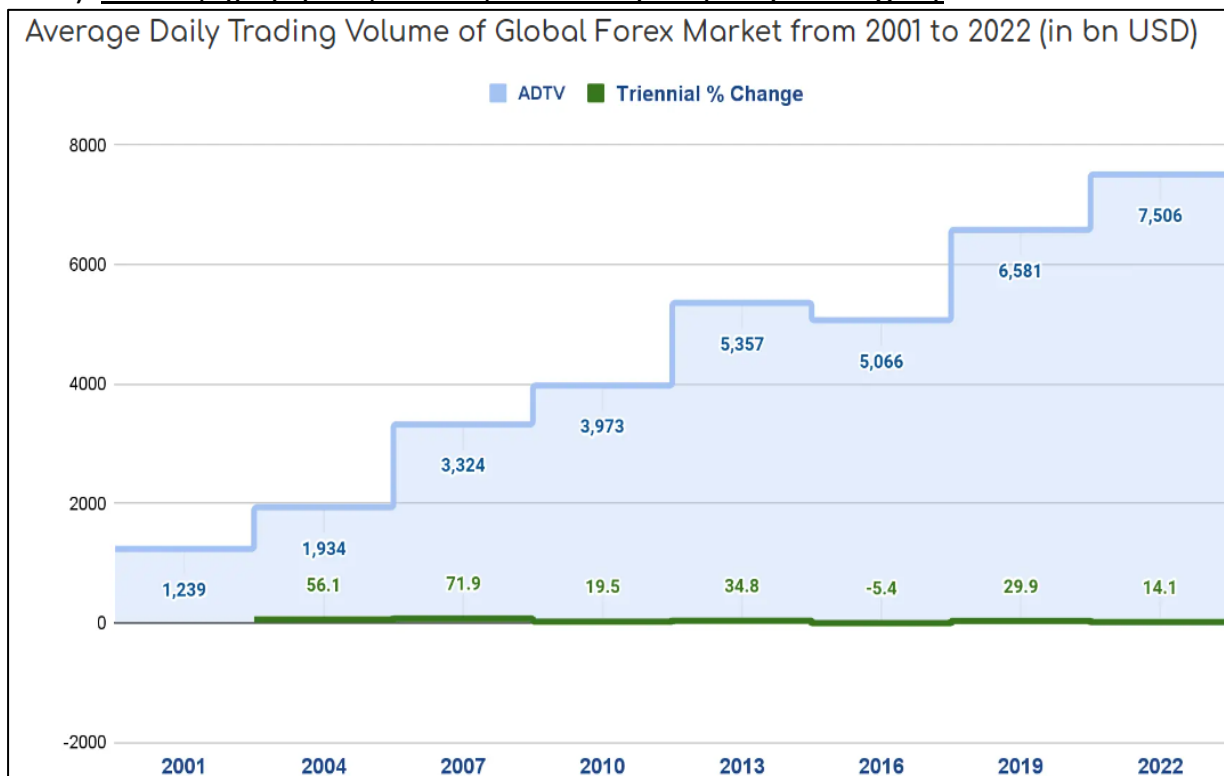


Επίσημη ισοτιμία (10.07.2020) 1 EUR = 1.95583 BGN (Lev) ($\pm 15\%$)



Αγορά Συναλλάγματος

A) Μέσος ημερήσιος κύκλος συναλλαγών (daily averaged)



Ο κύκλος εργασιών στις παγκόσμιες αγορές συναλλάγματος (FX) έφτασε τα 7,5 τρισεκατομμύρια δολάρια την ημέρα (2022), όγκος που είναι 30 φορές μεγαλύτερος από το ημερήσιο παγκόσμιο ΑΕΠ!

Daily Trading Volume by Currency (in bn USD)

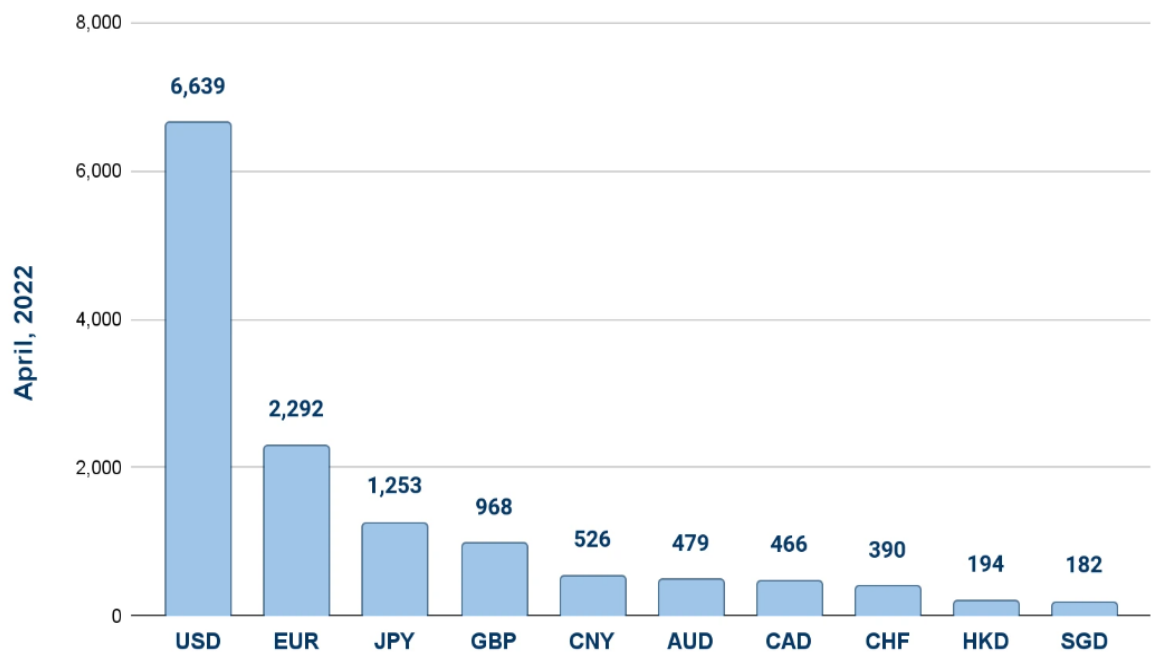
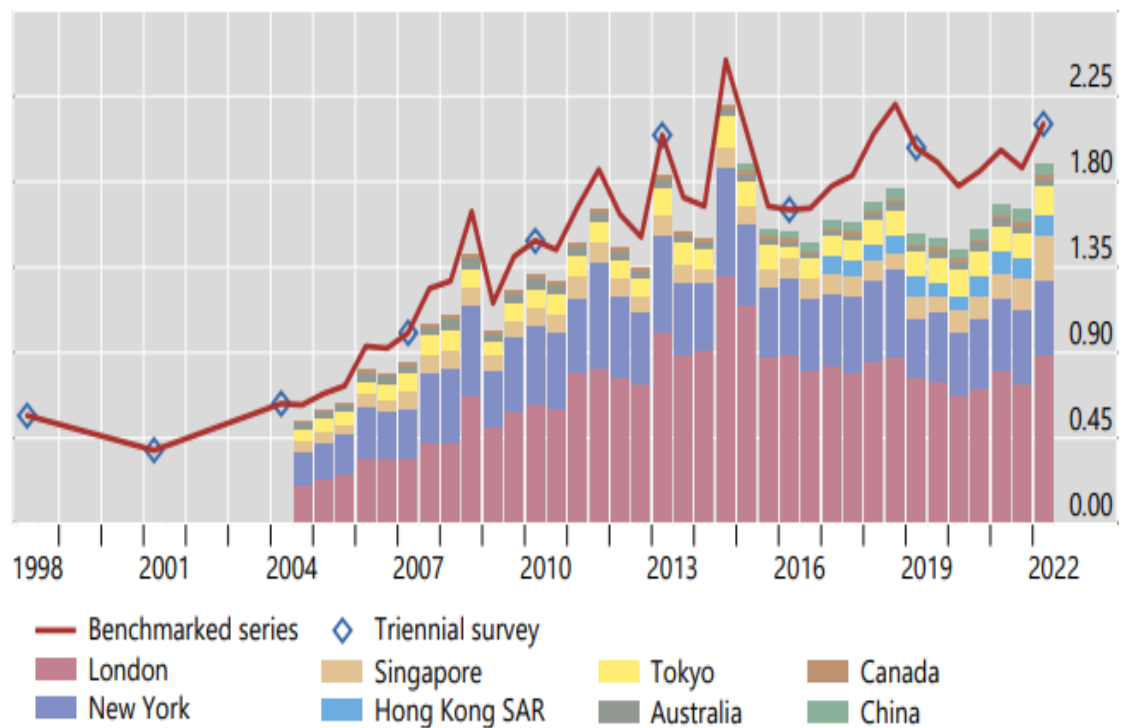


Figure 1: Daily FX spot trading volume, in \$ trillions



Β) Οι συμμετέχοντες στην αγορά συναλλάγματος

- Στις συναλλαγές που πραγματοποιούνται στην αγορά συναλλάγματος μπορούν να συμμετέχουν εμπορικές τράπεζες και εμπορικές εταιρείες, κεντρικές εθνικές τράπεζες, επενδυτές, κερδοσκόποι, arbitrageurs, αντισταθμιστές (hedgers), ειδικοί διαπραγματευτές (market makers, dealers), μεσίτες (brokers) καθώς και μεμονωμένοι ιδιώτες.
- Οι **εμπορικές εταιρείες** λαμβάνουν μέρος στην συναλλαγματική αγορά για την πληρωμή αγαθών ή υπηρεσιών. Συχνά εμπορεύονται μικρά ποσά σε σύγκριση με εκείνα των άλλων τραπεζών και των κερδοσκόπων και οι συναλλαγές τους έχουν μικρές βραχυπρόθεσμες επιπτώσεις στις τιμές της αγοράς. Παρ' όλα αυτά, οι εμπορικές ροές αποτελούν σημαντικό παράγοντα για τη μακροπρόθεσμη κατεύθυνση της ισοτιμίας ενός νομίσματος.
- Οι **εθνικές κεντρικές τράπεζες** διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στις αγορές συναλλάγματος. Στόχος τους αποτελεί ο έλεγχος της προσφοράς χρήματος, του πληθωρισμού, των επιτοκίων και συχνά έχουν επίσημες ή ανεπίσημες τιμές-στόχους για τα νομίσματά τους. Μπορούν να χρησιμοποιούν συχνά σημαντικά αποθέματα ξένου συναλλάγματος τους για τη σταθεροποίηση της αγοράς.
- Οι **Διεθνείς Τράπεζες και Οργανισμοί** (π.χ. Παγκόσμια Τράπεζα, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, EBRD, Asian Development Bank, κ.α.)
- Οι **επενδυτές** βασίζονται για τις επενδύσεις τους σε εταιρίες διαχείρισης επενδύσεων οι οποίες διαχειρίζονται συνήθως μεγάλους λογαριασμούς για λογαριασμό των επενδυτών - πελατών τους και χρησιμοποιούν την αγορά ξένου συναλλάγματος για τη διευκόλυνση των συναλλαγών σε ξένα χρεόγραφα.
- Οι **κερδοσκόποι** αγοράζουν ένα ξένο νόμισμα, όταν αναμένουν υποτίμηση του εθνικού νομίσματος. Εάν επέλθει η υποτίμηση, τότε το ανταλλάσσουν και πάλι με το εγχώριο νόμισμα, π.χ.: 1 EUR = 1,10 \$ (1.000 EUR = 1.100\$) και εν συνεχεία 1 EUR = 1 \$ (1.100 \$ = 1.100 EUR, κέρδος 100 Ευρώ στα αρχικά 1.000 ή 10%).
- Οι **arbitrageurs** βασίζονται στις διαφορές των τιμών των νομισμάτων για την πραγματοποίηση κέρδους χωρίς κίνδυνο. Οι arbitrageurs πραγματοποιούν μια αγορά Αρμπιτράζ (Arbitrage), δηλαδή αγοράζουν ένα νόμισμα σε χαμηλή τιμή σε μια αγορά και μετά το πωλούν σε άλλη αγορά σε υψηλότερη τιμή, αποκομίζοντας έτσι κέρδος.

- Οι **αντισταθμιστές** (hedgers) προσπαθούν να εξαλείψουν ή να μειώσουν το κίνδυνο που προκύπτει από τη μεταβολή της Συναλλαγματικής ισοτιμίας για λογαριασμό των πελατών τους.
- Οι **ειδικοί διαπραγματευτές** (market makers, dealers) αγοράζουν και πωλούν νομίσματα για λογαριασμό των πελατών τους αφού μελετήσουν τις τιμές πώλησης και αγοράς. Το κέρδος τους προέρχεται είτε από τη διαφορά αγοράς/πώλησης, είτε από κερδοσκοπία.
- Οι **μεσίτες** (brokers) αποτελούν τους ενδιάμεσους μεταξύ των ειδικών διαπραγματευτών (dealers) και των αντισυμβαλλομένων - πελατών τους και το κέρδος τους προέρχεται από την χρέωση των πελατών τους για τις υπηρεσίες τους.
- Οι **ιδιώτες** αποτελούν ένα αυξανόμενο τμήμα της εν λόγω αγοράς, τόσο σε μέγεθος όσο και σημασία. Συμμετέχουν στην αγορά συναλλάγματος έμμεσα, μέσω μεσιτών ή τραπεζών.

Β) Λόγοι αγοράς και πώλησης συναλλάγματος

- Διεθνές εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών
- Διεθνείς επενδύσεις
- Arbitrage
- Κερδοσκοπία (speculation)
- Ασφάλιση κινδύνων
- Διεθνής δανεισμός (δημόσιος ή ιδιωτικός)
- Διεθνής αναπτυξιακή βοήθεια

Γ) Μορφές αγοράς συναλλάγματος

- Περιλαμβάνει την τρέχουσα και την προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος
- Η **τρέχουσα αγορά** (spot market) εξυπηρετεί κυρίως το εμπόριο αγαθών και υπηρεσιών. Αφορά σύναψη συμβολαίου για άμεση, εντός δύο ημερών το πολύ, παράδοση του συναλλάγματος.
- Διαφορές στις τιμές πώλησης συναλλάγματος και στις τιμές αγοράς:

- Η **προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος** (Forward market): Το προθεσμιακό συμβόλαιο συναλλάγματος, είναι μια σύμβαση μεταξύ μιας τράπεζας και του πελάτη της, με την οποία καθορίζεται άμεσα μια συναλλαγματική ισοτιμία για την αγορά και την πώληση μιας ποσότητας ενός νομίσματος έναντι ενός άλλου, με παράδοση σε μια συμφωνημένη μελλοντική ημερομηνία.
- Η τιμή και η ποσότητα συμφωνούνται σήμερα, η ανταλλαγή των νομισμάτων πραγματοποιείται σε συμφωνημένη μελλοντική ημερομηνία.
Προθεσμιακή αγορά EUR/\$

EUR/USD Forward Rates

As of: 23:59 Oct 04, 2024, GMT+3

Spot Rate: 1.09748

Expiration	Bid [?]	Ask [?]	Mid [?]
Six Month	1.10562	1.10614	1.10588
Seven Month	1.10705	1.10762	1.10734
Eight Month	1.10856	1.10913	1.10885
Nine Month	1.11000	1.11057	1.11029
Ten Month	1.11149	1.11206	1.11178
Eleven Month	1.11299	1.11356	1.11328
One Year	1.11446	1.11503	1.11474
Two Year	1.13109	1.13196	1.13153
Three Year	1.14640	1.14788	1.14714
Four Year	1.16094	1.16341	1.16218
Five Year	1.17576	1.17822	1.17699
Six Year	1.19104	1.19271	1.19188
Seven Year	1.20574	1.20771	1.20673
Ten Year	1.24694	1.25141	1.24917

- Προθεσμιακή αγορά ευρώ/\$, 4/10/2025q 1 ευρώ= 1.11474 \$, τρέχουσα τιμή: 1 Ευρώ= 1.09748 \$)

3.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ (Exchange Rate Systems)

ΤΑ ΔΥΟ «ΚΑΘΑΡΑ» ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ: ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ-ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

A. ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ (fixed or pegged exchange rate or Peg)

- ΔΙΑΚΡΑΤΙΚΗ ΣΥΜΦΩΝΙΑ
- ΕΠΙΣΗΜΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ
- ΣΥΝΕΧΕΙΣ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΣΤΗΡΙΞΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ -ΑΓΟΡΑ Ή ΠΩΛΗΣΗ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ
- ΑΝΑΓΚΗ ΔΙΑΤΗΡΗΣΗΣ ΥΨΗΛΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ
- ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΣΥΝΔΡΟΜΗ ΜΕΤΑΞΥ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
- ΠΡΟΒΛΗΜΑ: ΟΤΑΝ Η ΑΓΟΡΑ ΔΕΝ ΣΥΜΦΩΝΕΙ ΜΕ ΕΠΙΣΗΜΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ
- ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ:
 - Επίσημη ισοτιμία $1\$ = 4 \text{ DM}$
 - Σε περίπτωση φυγής δολαρίων από ΗΠΑ προς Γερμανία, αύξηση ζήτησης για μάρκα, με συνέπεια τάσεις υποτίμησης στην ελεύθερη αγορά, π.χ. $1\$ = 3 \text{ DM}$. Για να μην αλλάξει η επίσημη ισοτιμία $1\$ = 4 \text{ DM}$, η Bundesbank αγοράζει από όσους προσφέρουν δολάρια με $1\$$ προς 4 DM και πουλά μάρκα. Συμφέρει τους ιδιώτες να πουλήσουν δολάρια στην BB επειδή τους δίνει καλλίτερη τιμή (4 DM για $1\$$ όχι 3 DM για $1\$$ που δίνουν οι ιδιωτικές τράπεζες).
 - Συνέπειες της αγοράς $\$$ από BB: Αυξάνονται τα αποθέματά της σε δολάρια, όμως αυξάνεται η ποσότητα κυκλοφορίας στη Γερμανία, επειδή τύπωσε μάρκα για να αγοράσει τα δολάρια που εισρέουν από ΗΠΑ. Κίνδυνος για πληθωρισμό στη Γερμανία.
 - Αντιστρόφως: Φυγή κεφαλαίων από Γερμανία, τάσεις υποτίμησης του μάρκου, $1\$ = 5 \text{ DM}$.
 - Για τη στήριξη της ισοτιμίας $1\$ = \DM , η BB αγοράζει Μάρκα και πουλά δολάρια στην επίσημη ισοτιμία 1 προς 4.
 - Συνέπειες: Μειώνονται τα αποθεματικά της BB σε δολάρια και μειώνεται η ποσότητα χρήματος που κυκλοφορεί στη Γερμανία. Κίνδυνος για ύφεση και αποπληθωρισμό στη Γερμανία.

B. ΕΛΕΥΘΕΡΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ ((flexible exchange rate or Floating)

- ΔΕΝ ΧΡΕΙΑΖΕΤΑΙ ΚΑΜΙΑ ΔΙΑΚΡΑΤΙΚΗ ΣΥΜΦΩΝΙΑ
- Η ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΔΙΑΜΟΡΦΩΝΕΤΑΙ ΚΑΘΕ ΣΤΙΓΜΗ ΣΤΗΝ ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΑΓΟΡΑ ΑΠΌ ΤΟ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΖΗΤΗΣΗΣ
- ΔΕΝ ΧΡΕΙΑΖΟΝΤΑΙ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΣΤΗΡΙΞΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ
- ΔΕΝ ΧΡΕΙΑΖΟΝΤΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Γ. ΥΠΕΡ ΚΑΙ ΚΑΤΑ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ

ΥΠΕΡ:

- ΠΡΟΒΛΕΨΙΜΟΤΗΤΑ, ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ, ΑΣΦΑΛΕΙΑ
- ΜΕΙΩΜΕΝΟ ΚΟΣΤΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
- ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΕΜΠΟΡΙΟΥ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΟΛΟΚΛΗΡΩΣΗΣ
- ΠΕΙΘΑΡΧΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ, ΔΕΔΟΜΕΝΟΥ ΟΤΙ Η ΣΤΑΘΕΡΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΙΝΑΙ Ο ΠΡΩΤΟΣ ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΚΑΤΑ:

- ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΣ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ
- ΜΕΤΑΦΟΡΑ ΔΙΕΘΝΩΝ ΔΙΑΤΑΡΑΧΩΝ
- Η ΧΩΡΑ ΕΙΝΑΙ ΕΚΤΕΘΕΙΜΕΝΗ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ
- ΚΟΣΤΟΣ ΔΙΑΤΗΡΗΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ

ΑΞΙΩΜΑ: ΣΕ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΣΤΑΘΕΡΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ ΜΙΑ ΧΩΡΑ ΔΥΝΑΤΑΙ ΝΑ ΠΕΤΥΧΕΙ ΕΚΑΣΤΟΤΕ 2 ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΠΑΡΑΚΑΤΩ 3 ΣΤΟΧΟΥΣ: (1) ΑΥΤΟΝΟΜΙΑ ΕΘΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ, (2) ΕΛΕΥΘΕΡΗ ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ (3) ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΙΣΟΤΙΜΙΑΣ .

ΠΟΤΕ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΤΡΕΙΣ ΣΤΟΧΟΥΣ ΜΑΖΙ!!!

ΥΠΕΡ ΚΑΙ ΚΑΤΑ ΕΛΕΥΘΕΡΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ

ΥΠΕΡ:

- ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΑΥΤΟΝΟΜΙΑ ΣΤΗΝ ΕΘΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ
- ΟΙ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΕΙΣ ΤΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ ΑΠΟΡΡΟΦΟΥΝ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΚΡΑΔΑΣΜΟΥΣ
- ΔΕΝ ΧΡΕΙΑΖΟΝΤΑΙ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ

Δ. ΛΟΙΠΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ

ΣΤΑΘΕΡΗ ΙΣΟΤΙΜΙΑ ΕΝΟΣ ΕΘΝΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΕΝΑΝΤΙ ΕΝΟΣ ΑΛΛΟΥ Η΄ΕΝΑΝΤΙ ΕΝΟΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟΥ «ΚΑΛΑΘΙΟΥ» (Conventional Peg)

- Επίσημη ισοτιμία έναντι ενός νομίσματος ή ενός καλαθιού
- Μονομερής σύνδεση-μονομερείς παρεμβάσεις για στήριξη της ισοτιμίας
- Υπέρ και κατά
- 43 χώρες
- 14 χώρες με δολάριο (π.χ. Σαουδική Αραβία, ΗΑΕ, Iraq, Jordan, Oman, Qatar, Bahrain, κ.α.)
- 18 χώρες με Ευρώ (π.χ. Δανία, χώρες δυτικής και κεντρικής Αφρικής)
- Η περίπτωση του ΕΝΣ II στο πλαίσιο της ΕΕ
- 4 έναντι νομισματικού καλαθιού
- 5 άλλα νομίσματα

ΚΥΛΙΟΜΕΝΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ (Crawling Peg)

- Σταθερές (ενδεχομένως εντός περιθωρίων διακύμανσης) όμως σταδιακώς μεταβαλλόμενες ισοτιμίες ή περιθωρίων όταν οι συνθήκες της αγοράς μεταβάλλονται
- Συνδυασμός σταθερών και ελεύθερων ισοτιμιών
- Παρεμβάσεις από κεντρική τράπεζα στην αγορά συναλλάγματος
- Προσαρμογή ισοτιμιών ή περιθωρίων από κυβέρνηση για προληπτικούς λόγους
- CP: 3 χώρες (π.χ. Nicaragua, Honduras, Botswana)
- CLP: 15 (e.g. Iran, China, Serbia, Tunisia, Costa Rica)

ΣΤΑΘΕΡΟΠΟΙΗΜΕΝΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ (Stabilized Arrangements)

- Στόχος για σταθερές ισοτιμίες (τρέχουσα αγορά) εντός περιθωρίων διακύμανσης (π.χ. 2%) για ένα χρονικό διάστημα (π.χ. 6 μήνες)
- Δεν είναι δεσμευτικό σύστημα
- 27 χώρες

ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΘΝΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΑΠΟ ΕΝΑ ΞΕΝΟ ή ΕΝΑ ΝΕΟ (DOLLARIZATION, EUROIZATION)

- Η χώρα δεν διαθέτει κεντρική τράπεζα και αυτόνομη νομισματική πολιτική
- De facto μέλος νομισματικής ένωσης
- Πλεονεκτήματα-μειονεκτήματα
- 13 χώρες
- Δολαριοποίηση: 7 χώρες (π.χ. Εκουαδόρ, Παναμάς, Ελ Σαλβαδόρ, Marshal Islands, Timor)
- Ευρωποίηση: Kosovo, Montenegro, San Marino
- Λοιπά: 3 χώρες

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ (Currency Board)

- Ακραία μορφή σταθερών ισοτιμιών
- Αμετάβλητη ισοτιμία
- Κάλυψη χρήματος σε κυκλοφορία με συνάλλαγμα
- Ελεύθερη ανταλλαγή εθνικού νομίσματος με συνάλλαγμα
- Απόλυτη εξάρτηση προσφοράς χρήματος από ισοτιμία
- Ανάγκη διατήρησης υψηλών συναλλαγματικών αποθεμάτων
- Παθητική συμμετοχή σε νομισματική ένωση
- 11 χώρες
- Σε σύνδεση με Ευρώ: Βουλγαρία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη
- Σε σύνδεση με Δολάριο: π.χ. Hong Kong, Djibouti, Grenada

ΕΛΕΓΧΟΜΕΝΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ (Floating or managed float or dirty float)

- Ελεύθερα κυμαινόμενες ισοτιμίες, έως ένα βαθμό
- Ύπαρξη κρυφού συναλλαγματικού στόχου

- Παρεμβάσεις με διάφορες μορφές (π.χ. στην αγορά συναλλάγματος, αλλαγές επιτοκίων, δηλώσεις) στην αγορά συναλλάγματος για επηρεασμό της ισοτιμίας όταν υπάρχουν μεγάλες αποκλίσεις
- 35 χώρες (π.χ. Ελβετία, Τουρκία, Αργεντινή, Αλβανία, Βραζιλία, Ινδία, Ισραήλ, Ρουμανία, Ουκρανία, Κορέα, Φιλιππίνες, Μαλαισία, Μολδαβία κ.α.)

ΕΛΕΥΘΕΡΑ ΚΥΜΑΙΝΟΜΕΝΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ (Free Float Or clean float)

- Η αγορά διαμορφώνει τις ισοτιμίες, καμία παρέμβαση
- 31 χώρες (π.χ. Ευρωζώνη, ΗΠΑ, ΗΒ, Αυστραλία, Καναδάς, Ιαπωνία, Μεξικό, Χιλή, Πολωνία, Νορβηγία, Σουηδία, κ.α.)

Ε. ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΑΛΛΑΓΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗΣ

- ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΕΙΣΑΓΜΕΝΩΝ ΕΙΔΩΝ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑ
- ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΤΕΛΙΚΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ: ΑΥΞΗΣΗ ΔΕΙΚΤΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ
- ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΕΝΔΙΑΜΕΣΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΚΑΙ Α΄ΥΛΩΝ: ΑΥΞΗΣΗ ΚΟΣΤΟΥΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΤΙΜΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΟΥ, ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ, ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΕΞΑΓΟΜΕΝΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ, ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ
- ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ ΕΙΣΑΓΟΜΕΝΩΝ ΕΙΔΩΝ ΜΕ ΑΝΕΛΑΣΤΙΚΗ ΖΗΤΗΣΗ ΣΗΜΑΙΝΕΙ ΧΕΙΡΟΤΕΡΕΥΣΗ ΙΣΟΖΥΓΙΟΥ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ
- ΑΥΞΗΣΗ ΗΜΕΔΑΠΩΝ ΤΙΜΩΝ: ΑΥΞΗΣΗ ΜΙΣΘΩΝ ΚΑΙ ΗΜΕΡΟΜΙΣΘΙΩΝ, ΑΥΞΗΣΗ ΤΙΜΩΝ, ΜΕΙΩΣΗ ΕΞΑΓΩΓΩΝ, ΝΕΑ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ
- ΤΙΜΕΣ ΗΜΕΔΑΠΩΝ ΠΡΟΪΟΝΤΩΝ ΣΕ ΞΕΝΟ ΝΟΜΙΣΜΑ ΓΙΝΟΝΤΑΙ ΦΘΗΝΟΤΕΡΕΣ: ΑΥΞΗΣΗ ΕΞΑΓΩΓΩΝ, ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΑΠΑΣΧΟΛΗΣΗΣ
- ΑΥΞΗΣΗ ΞΕΝΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΔΕΔΟΜΕΝΟΥ ΟΤΙ ΜΕ ΤΟ ΙΔΙΟ ΞΕΝΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΑΠΟΚΤΑΤΑΙ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑ

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΜΙΑΣ ΑΝΑΤΙΜΗΣΗΣ

- ΑΝΤΙΣΤΡΟΦΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ
- ΦΘΗΝΟΤΕΡΕΣ ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΝΟΜΙΣΜΑ
- ΑΚΡΙΒΟΤΕΡΕΣ ΕΞΑΓΩΓΕΣ ΣΕ ΞΕΝΟ ΝΟΜΙΣΜΑ

ΣΤ. ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ ΙΣΟΤΙΜΙΕΣ

- ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ
- ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ
- ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΑ ΠΟΣΟΣΤΑ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑΣ
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ ΤΩΝ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ (Π.Χ. ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ)
- Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ ΨΥΧΟΛΟΓΙΑΣ (ΠΡΟΣΔΟΚΙΕΣ)

ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΗΡΕΑΣΜΟΥ ΤΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΩΝ ΙΣΟΤΙΜΙΩΝ		
ΠΙΕΣΗ ΓΙΑ ΑΝΑΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΕΘΝΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ: ΜΕ 1 ΕΥΡΩ ΑΓΟΡΑΖΟΥΜΕ ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΑ ΞΕΝΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ (ΑΥΞΗΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΓΙΑ ΗΜΕΔΑΠΟ ΝΟΜΙΣΜΑ, ΑΥΞΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΑΛΛΟΔΑΠΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ)	ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΕΠΗΡΕΑΣΜΟΥ	ΠΙΕΣΗ ΓΙΑ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΕΘΝΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ: ΜΕ 1 ΕΥΡΩ ΑΓΟΡΑΖΟΥΜΕ ΛΙΓΟΤΕΡΑ ΞΕΝΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΑ (ΑΥΞΗΣΗ ΖΗΤΗΣΗΣ ΓΙΑ ΑΛΛΟΔΑΠΟ ΝΟΜΙΣΜΑ, ΑΥΞΗΣΗ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΗΜΕΔΑΠΟΥ)
ΑΥΞΗΣΗ ΕΞΑΓΩΓΩΝ	ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ	ΑΥΞΗΣΗ ΕΙΣΑΓΩΓΩΝ
ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ<ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΗΜΕΔΑΠΗΣ	ΑΡΒΙΤΡΑΓΕ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ	ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ>ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΗΜΕΔΑΠΗΣ
ΠΡΟΣΔΟΚΙΑ ΓΙΑ ΑΝΑΤΙΜΗΣΗ ΗΜΕΔΑΠΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ	ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ	ΠΡΟΣΔΟΚΙΑ ΓΙΑ ΥΠΟΤΙΜΗΣΗ ΗΜΕΔΑΠΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ
ΕΓΧΩΡΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ<ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ	ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΤΑ ΥΨΗ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	ΕΓΧΩΡΙΟΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ>ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΥ
ΑΓΟΡΕΣ ΕΘΝΙΚΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ, ΠΩΛΗΣΗ ΑΛΛΟΔΑΠΟΥ	ΠΑΡΕΜΒΑΣΕΙΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΟΣ	ΑΓΟΡΕΣ ΑΛΛΟΔΑΠΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ, ΠΩΛΗΣΗ ΕΘΝΙΚΟΥ
ΘΕΤΙΚΟΙ ΓΙΑ ΤΗ ΧΩΡΑ ΜΑΣ , ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	ΠΟΛΙΤΙΚΟ-ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΨΥΧΟΛΟΓΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ	ΑΡΝΗΤΙΚΟΙ ΓΙΑ ΤΗ ΧΩΡΑ ΜΑΣ, ΕΞΑΓΩΓΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

3. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

2.1 Οι εξωτερικές νομισματικές σχέσεις

- Πληρωμές διεθνών συναλλαγών και πράξεων
- Διεθνής κίνηση κεφαλαίων: βραχυπρόθεσμη, μεσοπρόθεσμη, μακροπρόθεσμη
- Διεθνείς επενδύσεις και καταθέσεις
- Διεθνής δανεισμός
- Διεθνής αναπτυξιακή βοήθεια
- Μετατρεψιμότητα των εθνικών νομισμάτων (ολική-μερική)
- Διεθνή νομίσματα και διεθνής ρευστότητα

2.2 Λόγοι για τη διεθνή ρύθμιση των εξωτερικών νομισματικών σχέσεων

- Ρύθμιση σε διμερές, περιφερειακό ή παγκόσμιο επίπεδο
- αλλά και μονομερώς, στη σύγχρονη πράξη!
- Οι νομισματικές αποφάσεις μιας χώρας επιδρούν και σε άλλες χώρες
- Δημιουργία σταθερού πλαισίου για διασφάλιση προβλεψιμότητας και ασφάλειας δικαίου
- Αποφυγή ανταγωνισμών και νομισματικών πολέμων
- Διασφάλιση διεθνών πληρωμών
- Διασφάλιση ρευστότητας με διεθνή νομίσματα
- Διασφάλιση θεμιτού ανταγωνισμού
- Πρόληψη και καταστολή διεθνών κρίσεων
- Συντονισμός νομισματικής πολιτικής
- Διευθέτηση διαφορών

2.3 Έννοια, υφή και του διεθνούς νομισματικού συστήματος

- Το διεθνές νομισματικό σύστημα ή διεθνής νομισματική τάξη ή καθεστώς (international monetary system or order or regime) αναφέρεται στις αρχές, στους κανόνες, τα έθιμα, τα μέσα, τις εγκαταστάσεις και τις οργανώσεις για την πραγματοποίηση διεθνών πληρωμών και της κίνησης κεφαλαίων
- Φιλελεύθερο, παρεμβατικό, απαγορευτικό

- Ταξινόμηση ανάλογα με τον τρόπο με τον οποίο καθορίζονται οι συναλλαγματικές ισοτιμίες ή σύμφωνα με τη μορφή που λαμβάνουν τα διεθνή συναλλαγματικά διαθέσιμα

2.4 Δρώντες του διεθνούς νομισματικού συστήματος

- Τα κράτη, κυρίως αυτά με διεθνή νομίσματα και μεγάλα συναλλαγματικά αποθέματα
- Νομισματικές ενώσεις κρατών
- Διεθνείς οργανισμοί
- Διακρατικές τράπεζες ή ταμεία
- Ιδιωτικές τράπεζες (εμπορικές και επενδυτικές)
- Επενδυτικά ταμεία (Investment Funds)
- Μεγάλες επιχειρήσεις
- Οίκοι αξιολόγησης
- ΜΚΟ και κινήματα πολιτών

4. Το Διεθνές Νομισματικό Σύστημα της μεταπολεμικής περιόδου: Το σύστημα του Bretton Woods (B-W)

4.1 Η αφετηρία: Η ιστορική εμπειρία του μεσοπολέμου και οι νέες συνθήκες

- Το τέλος του συστήματος **του κανόνα του χρυσού** με την έναρξη του Α΄ Παγκοσμίου Πολέμου (το νόμισμα κάθε χώρας είχε μία συγκεκριμένη ισοτιμία και κάλυψη σε χρυσό, με βάση την ισοτιμία σε χρυσό προέκυπταν και οι ισοτιμίες μεταξύ νομισμάτων)
- Μετά τον Πόλεμο έγιναν προσπάθειες για επαναφορά του Κανόνα του Χρυσού σε ορισμένες χώρες.
- Η **κρίση του 1929** έφερε το οριστικό τέλος. Λόγω της ύφεσης και της αύξησης του εμπορικού προστατευτισμού ακολούθησαν ανταγωνιστικές υποτιμήσεις.

4.2 ΟΙ ΗΠΑ ως κυρίαρχη οικονομία μετά το 1944 - Τα δύο σχέδια για το ΔΝΣ

- Η **ανάδυση του διπολισμού** και η δημιουργία νέων ευρω-ατλαντικών δομών
- 1944: **Διάσκεψη 44** χωρών στο Bretton Woods, New Hampshire με στόχο την εγκαθίδρυση ενός νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος





- Το βρετανικό σχέδιο του Keynes: International Clearing Union, Bancor
- Η αμερικανική πρόταση του White για ίδρυση του συστήματος του B-W



4.3 Στόχοι του συστήματος του B-W

- Δημιουργία **νομισματικού πυλώνα** της νέας δυτικής οικονομικής τάξης (παράλληλα με εμπορικό πυλώνα)
- Υποστήριξη της **ανασυγκρότησης των οικονομιών** της Δύσης
- **Ρευστότητα, σταθερότητα, προβλεψιμότητα** για τη διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου και των επενδύσεων
- **Συναλλαγματική και νομισματική σταθερότητα**, αποφυγή ανταγωνιστικών υποτιμήσεων, ανασυγκρότηση και οικονομική ανάπτυξη

4.4 Τα συνιστώντα στοιχεία του συστήματος B-W

- Δημιουργία νέων θεσμών (**Διεθνές Νομισματικό Ταμείο-ΔΝΤ, Παγκόσμια Τράπεζα**)
- Σύνδεση δολαρίου με χρυσό (**1 ουγκιά = 35 δολάρια**)
- Απεριόριστη μετατρεψιμότητα επίσημων (κρατικών) αποθεμάτων **δολαρίου σε χρυσό**
- Ορισμός **επίσημων σταθερών ισοτιμιών** έναντι δολαρίου, αυτόματος ορισμός επίσημων ισοτιμιών μεταξύ των υπολοίπων νομισμάτων
- **Σταθερές ισοτιμίες** εντός μικρού περιθωρίου διακύμανσης (+ / – 1%), παρεμβάσεις για στήριξή τους από όλες τις κεντρικές τράπεζες όλων των χωρών του Συστήματος (εκτός ΗΠΑ)
- Οι επί μέρους χώρες μπορούσαν να προχωρήσουν σε **υποτίμηση** του εθνικού τους νομίσματος **έως και 10%** χωρίς την άδεια, αλλά με την επίβλεψη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

- Αν υπήρχε αναγκαιότητα για υποτίμηση **μεγαλύτερη του 10%** τότε έπρεπε να υπάρχει σχετική έγκριση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

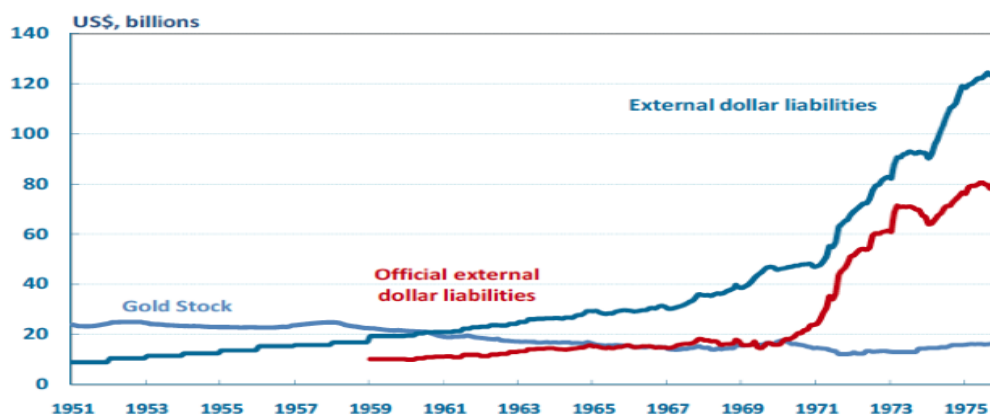
4.5 Προϋποθέσεις λειτουργίας του συστήματος

- Το σύνολο της οικονομικής πολιτικής όλων των χωρών έχει ως **πρώτο στόχο την σταθερότητα των ισοτιμιών**
- **Ύπαρξη επαρκών αποθεμάτων σε δολάρια** των χωρών του συστήματος εκτός ΗΠΑ
- **Ύπαρξη επαρκών αποθεμάτων σε χρυσό των ΗΠΑ**
- Η κατασκευαστική ατέλεια: **Το δίλλημα του Triffin** (Triffin dilemma or Triffin paradox)
 - Προκειμένου να υπάρχει επαρκής **διεθνής ρευστότητα** οι ΗΠΑ θα έπρεπε να έχουν μεγαλύτερες εκροές δολαρίων από ότι εισροές
 - Δηλαδή να **εφοδιάζουν ολόκληρο τον κόσμο** με δολάρια μέσω ελλειμμάτων στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
 - Αυτό όμως θα είχε ως συνέπεια να απολέσουν οι ΗΠΑ τα **αποθέματα σε χρυσό**
 - Για να μη συμβεί αυτό θα έπρεπε οι ΗΠΑ να **έχουν ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**
 - Και τα 2 δεν είναι εφικτά: ιδού το δίλλημα!

4.6 Λειτουργία και κατάρρευση του Συστήματος

- Μέχρι μέσα του '60 ικανοποιητικές επιδόσεις
- Σταδιακή εμφάνιση προβλημάτων:
 - Εμφάνιση **νέων ανταγωνιστών** και απώλειες ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων των ΗΠΑ
 - **Αποχωροθέτηση** μεταποιητικών δραστηριοτήτων από τις ΗΠΑ σε άλλες χώρες μέσω άμεσων ξένων επενδύσεων των αμερικανικών επιχειρήσεων
 - Εμφάνιση ελλειμμάτων στο ΙΤΣ-Το **παράδοξο του Leontief** (Leontief's paradox): Από τη δεκαετία του 1950 και μετά οι ΗΠΑ εισήγαγαν περισσότερα προϊόντα έντασης κεφαλαίου από ότι εξήγαγαν, παρόλο που ήταν η χώρα με την μεγαλύτερη αφθονία σε κεφάλαια στον κόσμο
 - Μεταξύ 1950 και 1969 το ποσοστό των ΗΠΑ στο **παγκόσμιο ΑΕΠ** μειώθηκε από το 35% στο 27%
 - Μέχρι το 1959 τα **αποθέματα σε χρυσό των ΗΠΑ** ήταν υψηλότερα από τις εξωτερικές υποχρεώσεις των ΗΠΑ.

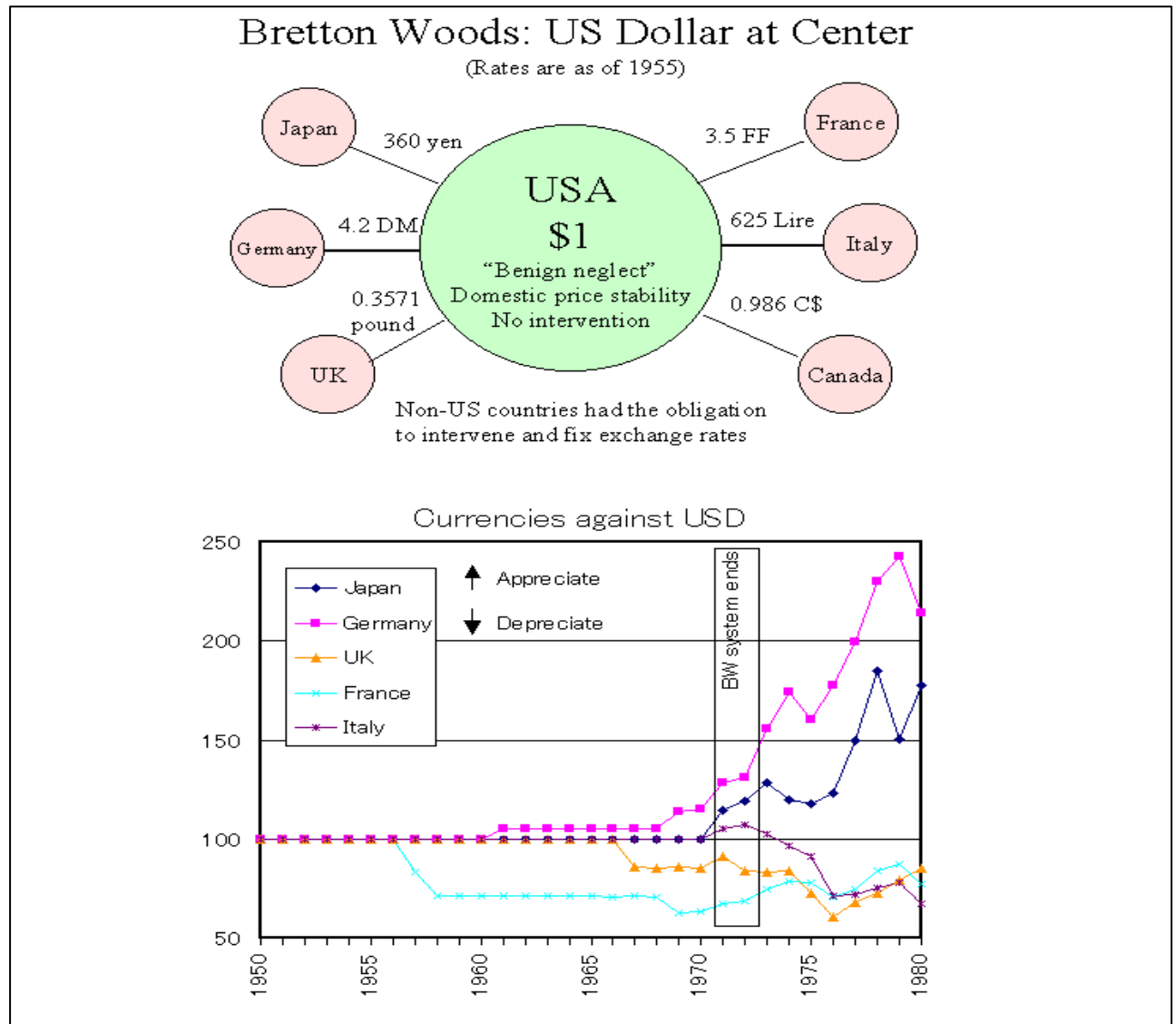
Figure 1. US gold stock and external liabilities, 1951-1975



Source: Banking and Monetary Statistics 1941-1970, Washington DC Board of Governors of the Federal Reserve System, September 1976, Table 14.1, 15.1.

- **Δημόσια ελλείμματα και επεκτατική νομισματική πολιτική** στις ΗΠΑ (για αγορά ομολόγων της Κυβέρνησης των ΗΠΑ και χρηματοδότηση πολέμου Βιετνάμ), χρηματοδότηση του προγράμματος κατά της φτώχειας με δανεισμό του Προέδρου Lyndon Johnson το 1965 και μετά (**Great Society**), μειωμένη βούληση για προσαρμογές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, μεταφορά διαταραχών και ειδικότερα του πληθωρισμού μέσω της αύξησης της ρευστότητας στις χώρες με πλεονάσματα στο ισοζύγιο πληρωμών κ.α.
- Το **1965 ο Πρόεδρος της Γαλλίας** Charles de Gaulle ανήγγειλε την μετατροπή των επίσημων δολαρίων που κατείχε η Γαλλία σε χρυσό των ΗΠΑ
- Ισχυρή **νομισματική επέκταση** στις ΗΠΑ τέλη 1960 αρχές 1970. Το 1971 αύξηση ποσότητας χρήματος στις ΗΠΑ 10% και πληθωρισμός γύρω στο 6%.
- **Φυγή κεφαλαίων** από τις ΗΠΑ προς την Ευρώπη.
- **Μαζικές ανταλλαγές δολαρίων** με χρυσό από τις αρχές του 1971.
- Στις **15 Αυγούστου 1971** ο Πρόεδρος των ΗΠΑ R. Nixon ανέστειλε την μετατροπή του δολαρίου σε χρυσό – τέλος του B-W
- Το Δεκ. του 1971 υπεγράφη η Συμφωνία των 10 (**G-10, Smithsonian Agreement**) για διάσωση του Συστήματος (υποτίμηση δολαρίου κατά 8,5%, διεύρυνση περιθωρίων διακύμανσης $\pm 2,25\%$).

- Μετά τη νέα υποτίμηση του Δολαρίου κατά 10% τον Φεβρ. του 1973, εγκαταλείφθηκαν οι σταθερές ισοτιμίες έναντι του δολαρίου.



- Οι **χώρες της ΕΟΚ** αποφάσισαν να συνεχίσουν με σταθερές ισοτιμίες, μέχρι το 1999 (με διάφορες συμμετοχές και παραλλαγές).
- **Μετά το 1973** εισαγωγή ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών μεταξύ των διεθνών νομισμάτων

4.7 Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

- Ιδρύθηκε το 1945, ως κεντρικός πυλώνας του ΔΝΤ, αρχικά από 29 χώρες, με έδρα την Ουάσιγκτον
- **Σκοπός του ΔΝΤ:** Προώθηση της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας μεταξύ των κρατών-μελών με ισόρροπη ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου
- **Μέλη:** περ. 191 χώρες
- Διακυβέρνηση του ΔΝΤ:
 - Το «**Συμβούλιο των Διοικητών**» στο οποίο εκπροσωπείται κάθε κράτος μέλος με ένα Διοικητή και έναν αναπληρωματικό για πέντε συνεχή έτη, είναι το ανώτατο όργανο λήψης αποφάσεων
 - Συνέρχεται μία φορά ετησίως στη λεγόμενη "Τακτική Σύνοδο"
 - Το μάνατζμεντ του ΔΝΤ αναλαμβάνει το **Εκτελεστικό Συμβούλιο και Διοικητικός Διευθυντής** του Συμβουλίου
 - Ο Διοικητικός Διευθυντής είναι πάντοτε από την Ευρώπη (από 2019 η **Κρισταλίνα Γκεοργκίεβα**)
 - Οι **ψηφοί κάθε χώρας** εξαρτώνται από το ποσοστό (Quota) της χώρας στο κεφάλαιο του ΔΝΤ

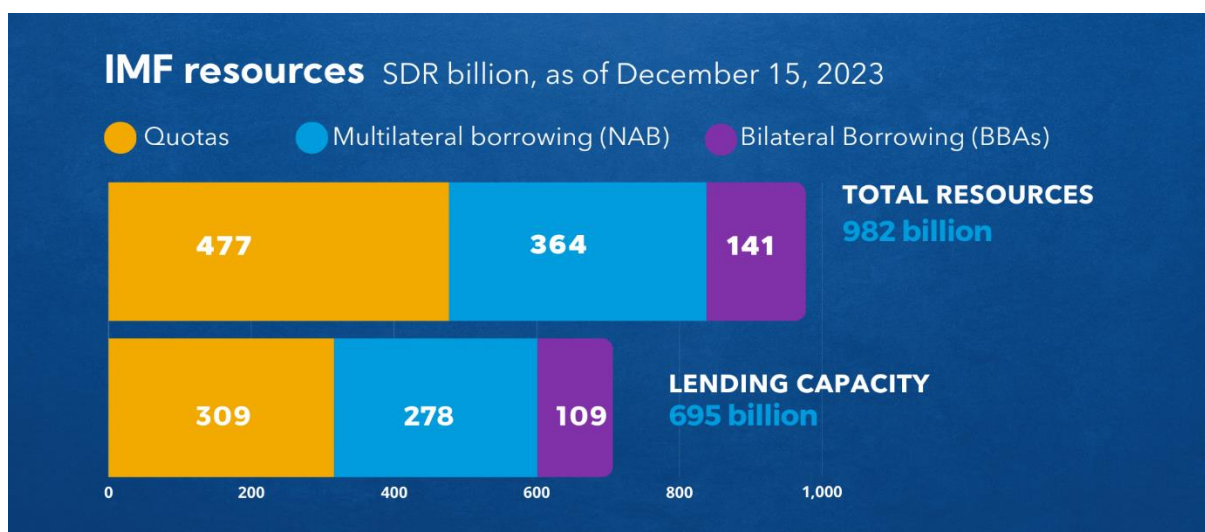
Χώρα	Μερίδιο σε εκ. SDRs	Ποσοστό στο σύνολο των ψήφων
ΣΥΝΟΛΟ	476,372	5,041,052 ΨΗΦΟΙ
ΗΠΑ	82,994.2	16,49
ΙΑΠΩΝΙΑ	30,820.5	6.14
ΚΙΝΑ	30,482.9	6.08
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	26,634.4	5.31
ΓΑΛΛΙΑ	20,155.1	4.03
ΗΒ	20,155.1	4.03
ΙΤΑΛΙΑ	15,070.0	3.16
ΙΝΔΙΑ	13,114.4	2.63
ΡΩΣΙΑ	12,903.7	2.59
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	11,042.0	2.22
ΚΑΝΑΔΑΣ	11,023.9	2.22
Σ. ΑΡΑΒΙΑ	9,992.6	2.01
ΙΣΠΑΝΙΑ	9,535.5	1,92
ΜΕΞΙΚΟ	8,912.7	1.80
ΟΛΑΝΔΙΑ	8,736.5	1.76
N. ΚΟΡΕΑ	8,582.7	1.73
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	6,572.4	1.33
ΒΕΛΓΙΟ	6,410.7	1.30
ΕΛΒΕΤΙΑ	5,771.1	1.17
ΤΟΥΡΚΙΑ	4,658.6	0,95
ΕΛΛΑΔΑ	2,428.9	0,51

- **Ειδικά Τραβηκτικά Δικαιώματα (Special Drawing Rights/ SDRs)**
 - Σύνθετο λογιστικό νόμισμα
 - Δημιουργήθηκε το 1969 για να αυξήσει διεθνή συναλλαγματικά αποθέματα των μελών του ΔΝΤ και συνεπώς τη διεθνή ρευστότητα
 - Αρχική ισοτιμία: 0.888671 γραμμάρια χρυσού (ή 1 δολάριο)
 - Κατανέμεται στα κράτη μέλη του ΔΝΤ ανάλογα με τα ποσοστά τους
 - Μπορεί να χρησιμοποιηθεί για ανταλλαγές με νομίσματα των κρατών μελών
 - Σημερινή σύνθεση καλαθιού SDR:

Νόμισμα	Ποσοστά	Σταθερή ποσότητα	Ισοτιμία 1 SDR=
Δολάριο	41,73	0.58252	1.327920 \$/SDR 0.58252 \$ 0,42982 (1,10 \$/EUR X 0,38671) 0,14329 (0,14 \$/RMB X 1,0174) 0,07735 (0,0065 \$/YEN X 11,900) 0,1117 (1,20 \$/GBP X 0.085946)
Ευρώ	30,73	0.38671	1.233320 EUR/SDR
Γουάν	10,92	1.0174	9.462890 RMB/SDR
Γιεν	8,33	11.900	201.087000 YEN/SDR
Στερλίνα	8,09	0.085946	1.023360 GBP/SDR

Currency units per SDR ³					
	October 29, 2024	October 28, 2024	October 25, 2024	October 24, 2024	October 23, 2024
Chinese yuan	9.483350	9.479660	9.477240	9.456000	9.462890
Euro	1.232540	1.229150	1.228990	1.231060	1.233320
Japanese yen	203.068000	203.961000	202.311000	203.041000	201.087000
U.K. pound	1.022550	1.023590	1.024350	1.025070	1.023360
U.S. dollar	1.327930	1.329690	1.330380	1.329670	1.327920
Algerian dinar	177.146000	177.435000	177.403000	177.509000	177.367000
Australian dollar	2.022750	2.017430	2.009330	2.000110	1.988800
Botswana pula	17.824600	17.848200	17.833500	17.847900	17.729200
Brazilian real	7.587020	7.576850	7.578230	7.589900	7.588120
Brunei dollar	1.759510	1.761310	1.755970	1.756360	1.749130
Canadian dollar		1.847610	1.845500	1.840930	1.838240

- **Κεφάλαια του ΔΝΤ (2019):**



- Για κρίση 2008/9 διέθεσε 188 δις δολάρια

- **Βασική αποστολή:**

- Παροχή τεχνική και οικονομική βοήθεια σε χώρες που βρίσκονται σε πολύ δύσκολη οικονομική κατάσταση.

- Χώρες-μέλη που έχουν πρόβλημα με το ισοζύγιο πληρωμών μπορούν να ζητήσουν δάνεια και βοήθεια στη διαχείριση της εθνικής τους οικονομίας
- Τα δάνεια δίδονται σε δόσεις
- Η βοήθεια δίδεται υπό όρους (αιρεσιμότητα-conditionality) και συνοδεύεται από Πρόγραμμα Διαρθρωτικής Προσαρμογής (Structural Adjustment Programs) και εποπτεία στην υλοποίηση

- **Κριτική:**

- Λανθασμένες οικονομικές συνταγές
- Η ίδια συνταγή σε όλες τις χώρες (One size fits all)-μονεταριστική ή νεοφιλελεύθερη προσέγγιση
- Η προσαρμογή (πολιτικές λιτότητας) σε βάρος των αδυνάτων κοινωνικών στρωμάτων
- Εξυπηρέτηση πολιτικών στόχων
- Ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard) λόγω χρήσης χρημάτων φορολογουμένων υπέρ της διάσωσης των τραπεζών

5. ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΩΝ ΚΑΙ Η ΘΕΣΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

5.1 Τι είναι διεθνές νόμισμα;

5.2 Χρήση διεθνών νομισμάτων

- **Ιδιωτική χρήση**
 - Μονάδα αποτίμησης αξιών (τιμολόγηση)
 - Μέσο συναλλαγών ή μέσο πληρωμών
 - Μέσο αποταμίευσης (π.χ. καταθέσεις, αξιόγραφα)
 - Νόμισμα καταφυγής για λόγους ασφάλειας
- **Δημόσια ή επίσημη χρήση:**
 - Επίσημα συναλλαγματικά αποθέματα
 - Νόμισμα αναφοράς ή σύνδεσης σε συναλλαγματικά συστήματα σταθερών ισοτιμιών ή παραλλαγών αυτών
 - Υποκατάσταση εθνικού νομίσματος
 - Νόμισμα παρεμβάσεων στην αγορά συναλλάγματος
 - Δανεισμός δημοσίου
 - Ένα διεθνές νόμισμα μπορεί να χρησιμοποιείται για όλες ή για ορισμένες από τις παραπάνω λειτουργίες.

5.3 Προσδιοριστικοί παράγοντες διεθνών νομισμάτων

- Ένα διεθνές νόμισμα δεν προκύπτει μέσα από συνειδητή πολιτική, δεν επιβάλλεται, είναι προϊόν πολλών παραγόντων και η επικράτηση απαιτεί χρόνο.
- Εάν ένα νόμισμα εκτοπίσει άλλο, είναι αδύνατη η επιστροφή στο παλιό.

- Ίδια δυναμική επέκτασης της χρήσης λόγω θετικών εξωτερικοτήτων.
- Παράγοντες πολιτικοί και οικονομικοί.
- Ασφάλεια: πολιτική, νομική και οικονομική.
- ΑΕΠ και ποσοστό εξωτερικού εμπορίου – ελλείμματα ισοζυγίου πληρωμών.
- Νομισματική σταθερότητα-εμπιστοσύνη στη νομισματική πολιτική.
- Συναλλαγματικό σύστημα - Συναλλαγματική σταθερότητα.
- Βάθος και ρευστότητα χρηματοπιστωτικών αγορών.
- Ρυθμιστικό πλαίσιο για τράπεζες και εν γένει αγορές.
- Μετατρεψιμότητα – ελευθερία στην κίνηση κεφαλαίων.
- Διεθνοποίηση τραπεζών.
- Γεωπολιτικοί παράγοντες
 - Υπόθεση της ηγεμονικής σταθερότητας.
 - Βοήθεια, δάνεια, επενδύσεις κ.α. με πολιτικά κίνητρα.
 - Κεντρική θέση μιας χώρας σε ένα σύστημα σταθερών ισοτιμιών.
 - Δημιουργία πολιτικο-οικονομικών μπλοκ.
 - Διαφοροποίηση συναλλαγματικών αποθεμάτων κεντρικών τραπεζών για πολιτικούς λόγους.
 - Ισχύς και ακτινοβολία μιας χώρας.

5.4 Πλεονέκτημα και μειονεκτήματα για τη χώρα με διεθνές νόμισμα

Πλεονεκτήματα:

- Δανεισμός (εσωτερικός και εξωτερικός) σε εθνικό νόμισμα-απεριόριστη ρευστότητα
- Άντληση ρευστότητας από το εξωτερικό λόγω τοποθετήσεων στο εθνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα-μείωση κόστους χρήματος

- Χρηματοδότηση εξωτερικών ελλειμμάτων με εθνικό νόμισμα – ανταλλαγή «χαρτιού» με πραγματικά αγαθά.
- Αποφυγή συναλλαγματικών κινδύνων και συναλλαγματικής ασφάλισης.
- Αποφυγή κόστους μετατροπής νομισμάτων.
- Αύξηση πολιτικής επιρροής (μέσω κρατικών δανείων, πράξεων swap της κεντρικής τράπεζας)

Μειονεκτήματα:

- Απώλεια ελέγχου της εθνικής νομισματικής πολιτικής (π.χ. εισαγωγές και εξαγωγές κεφαλαίων, πολλαπλασιασμός χρήματος στο εξωτερικό μέσω του τραπεζικού τομέα, πίεση από το εξωτερικό στην κεντρική τράπεζα της χώρας με διεθνές νόμισμα, δανειστής ύστατης καταφυγής για δάνεια εξωτερικού)
- Ανατίμηση νομίσματος και πτώση επιτοκίων χρεογράφων.
- Αύξηση χρέους έναντι αλλοδαπών.

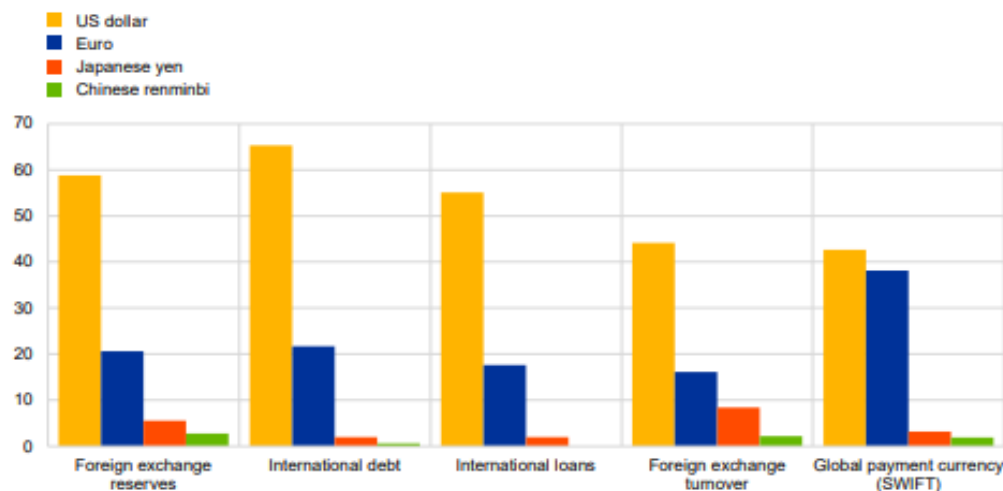
5.5 Διεθνής χρήση νομισμάτων: συνολικά

Chart 2

The euro remained the second most important currency in the international monetary system

Snapshot of the international monetary system

(percentages)



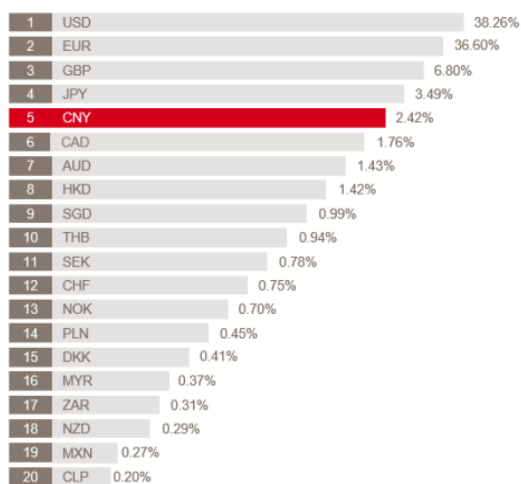
Sources: BIS, IMF, Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT) and ECB calculations.
Notes: The latest data for foreign exchange reserves, international debt and international loans are for the fourth quarter of 2021. Foreign exchange turnover data as of April 2019. SWIFT data as of December 2021.

5.6 Διεθνές εμπόριο / διεθνείς πληρωμές

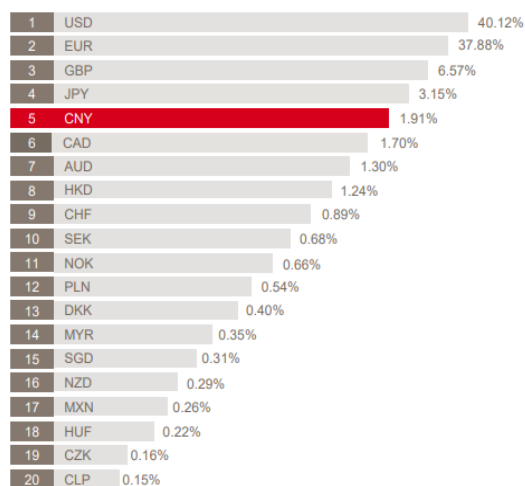
RMB's share as a global payments currency

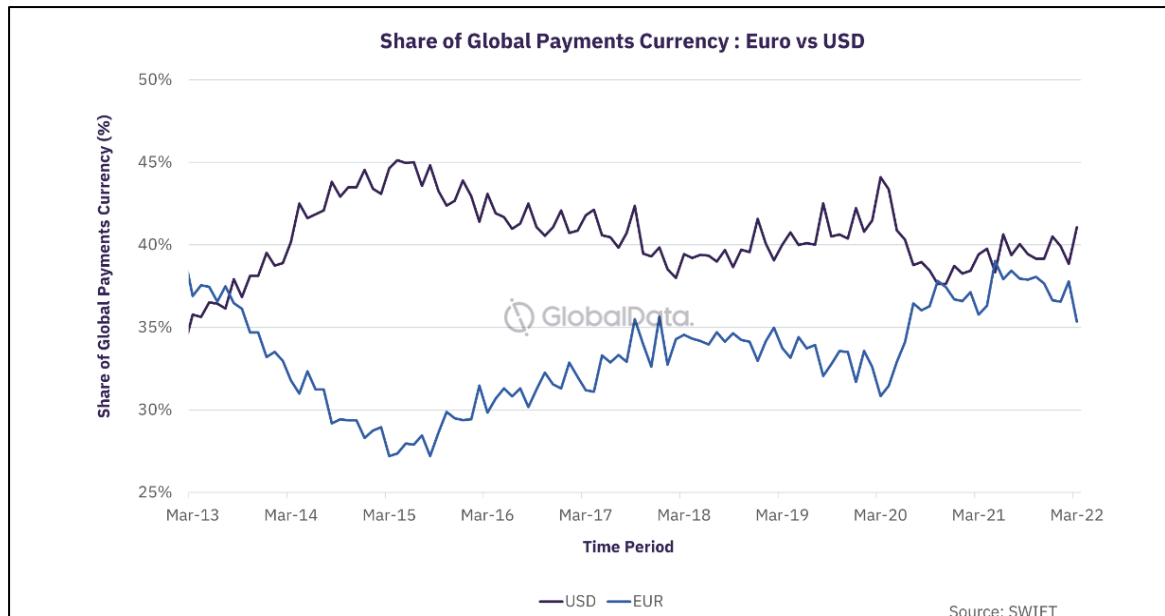
Live and delivered, MT 103 and MT 202 (Customer initiated and institutional payments)
Messages exchanged on SWIFT. Based on value.

January 2021



January 2023

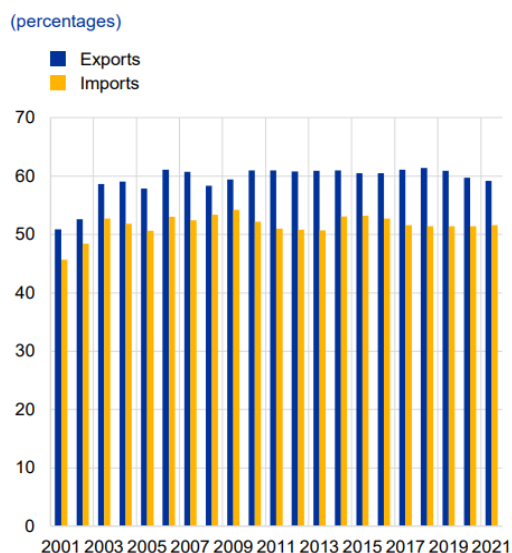




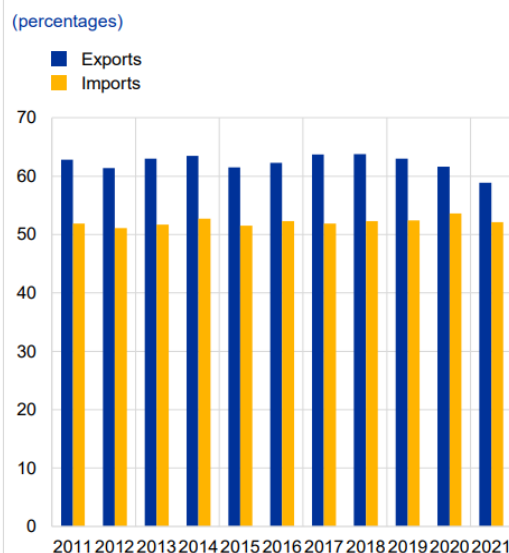
- Το δολάριο εξακολουθεί να είναι το κυρίαρχο νόμισμα στο διεθνές εμπόριο (40% πληρωμών)
- Ο ρόλος του ευρώ είναι σημαντικός για τις χώρες της Ευρωζώνης και για όμορες χώρες (38% πληρωμών)
- Εξαγωγές ευρωζώνης προς τρίτες χώρες σε Ευρώ: 60%
- Εισαγωγές ευρωζώνης από τρίτες χώρες σε ευρώ: 52%
- Χώρες Ασίας: γύρω στο 85% των εξαγωγών σε \$.

The share of the euro as an invoicing currency of extra-euro area transactions declined slightly in 2021

a) Share of the euro in invoicing of extra-euro area trade in goods



b) Share of the euro in invoicing of extra-euro area trade in services

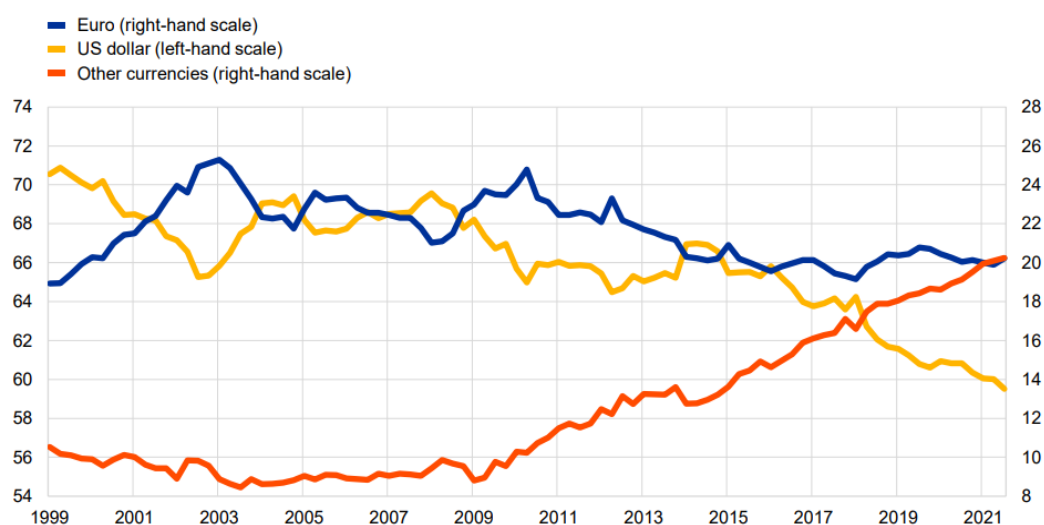


5.7 Συναλλαγματικά αποθέματα

The share of the euro in global foreign exchange reserves increased slightly in 2021

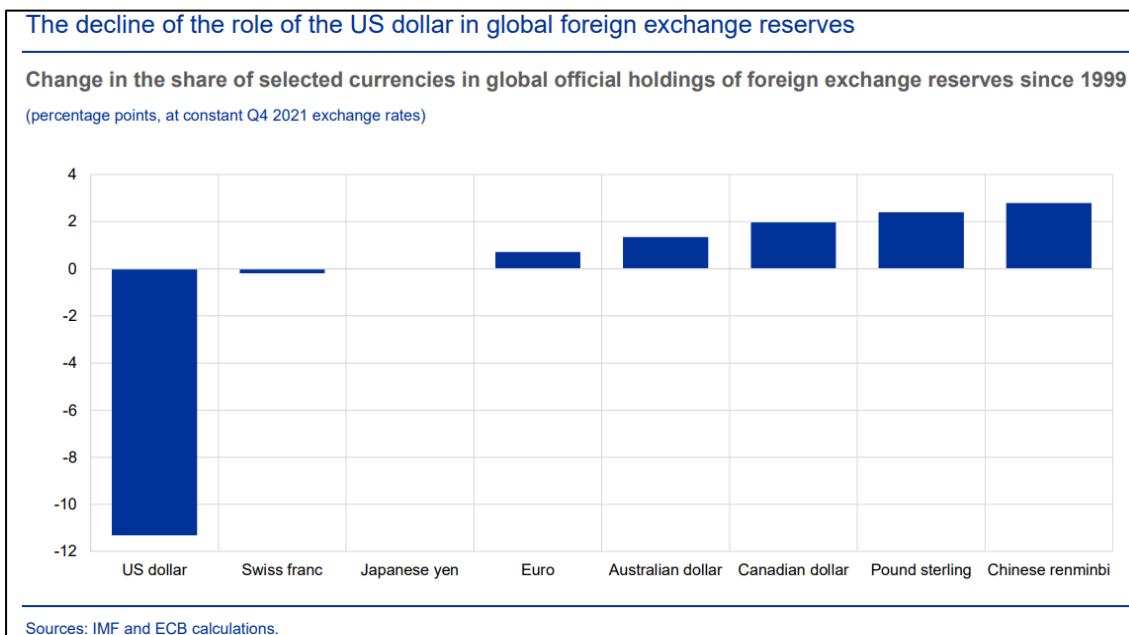
Shares of the euro, US dollar and other currencies in global official holdings of foreign exchange reserves

(percentages; at constant Q4 2021 exchange rates)

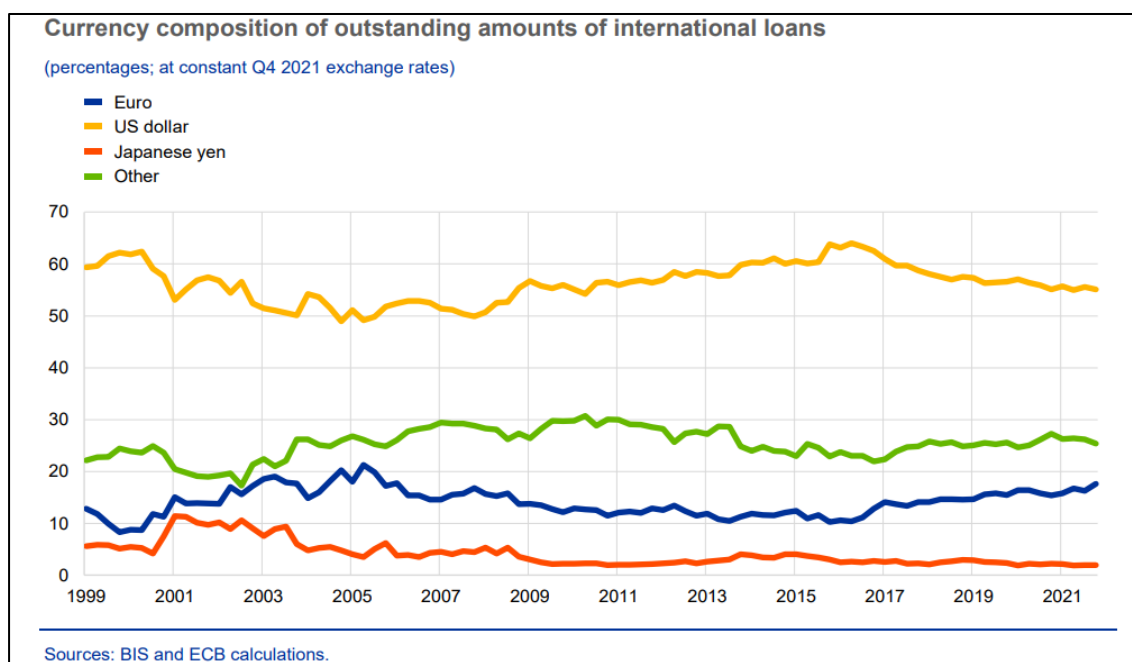


Sources: IMF and ECB calculations.

- \$ 59%
- Ευρώ 21%
- Στερλίνα 7,5%
- Γεν 3%
- Γουάν 2,5 %



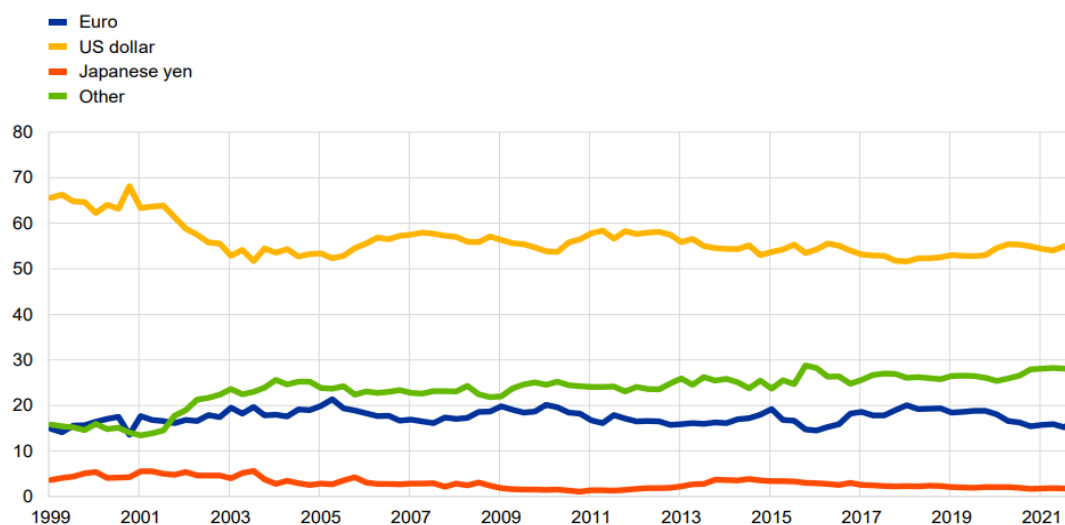
5.8 Διεθνή δάνεια και καταθέσεις



The share of the euro in outstanding international deposits increased in 2021

Currency composition of outstanding amounts of international deposits

(percentages; at constant Q4 2021 exchange rates)



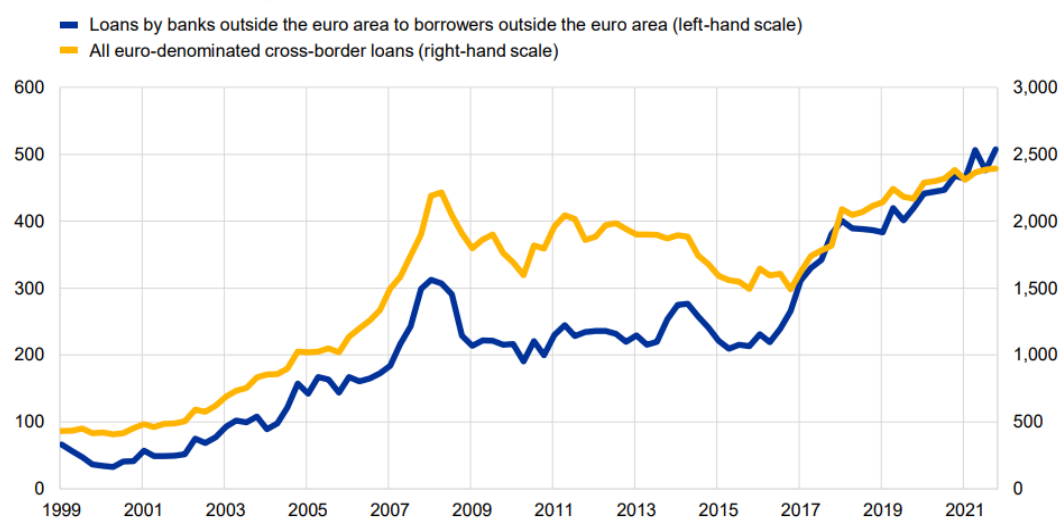
Sources: BIS and ECB calculations.

- Δάνεια: Ευρώ 18%, δολάριο 63 %
- Καταθέσεις: Ευρώ 17%, δολάριο 60 %

Volumes of international loans denominated in euro continued to increase in 2021

Amounts outstanding of international loans denominated in euro

(USD billions; at current exchange rates)



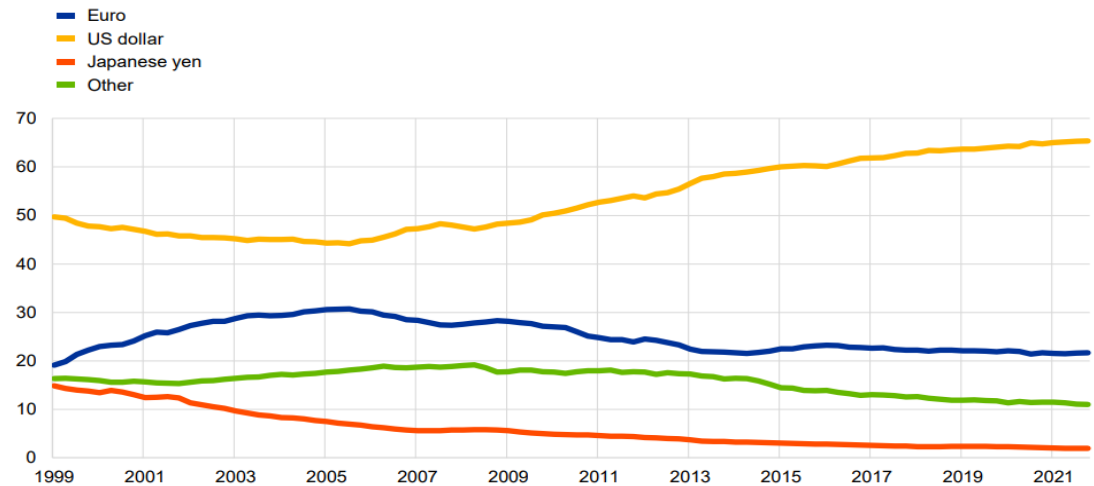
Sources: BIS and ECB calculations.

5.9 Απόθεμα διεθνών χρεογράφων

The share of the euro in the stock of international debt securities remained stable in 2021

Currency composition of outstanding international debt securities

(percentages; at constant Q4 2021 exchange rates)

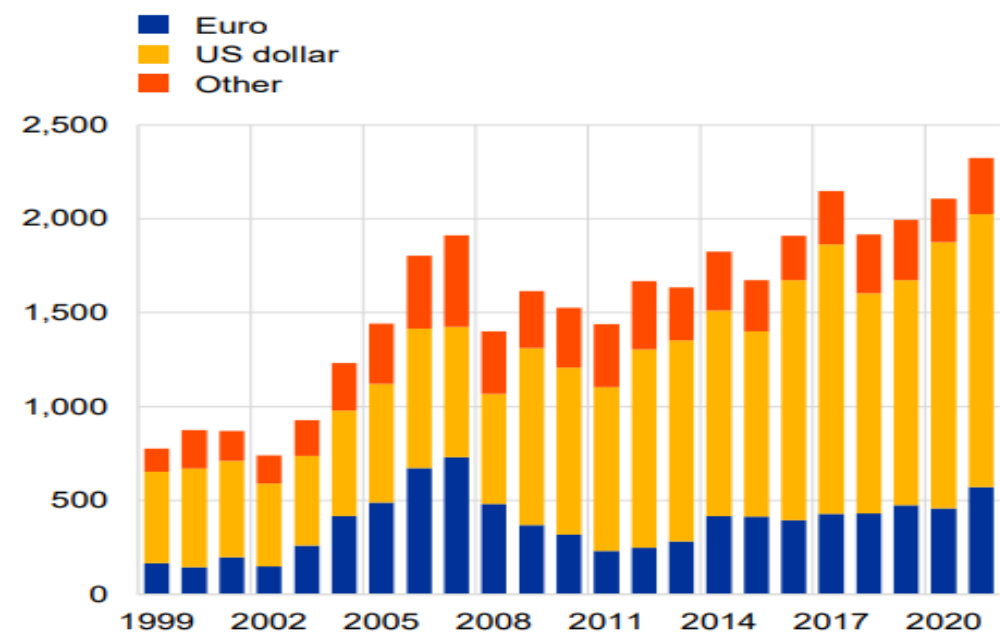


Sources: BIS and ECB calculations.

- Δολάριο 65%
- Ευρώ 22%

a) Currency composition of foreign currency-denominated bond issuance

(USD billions)

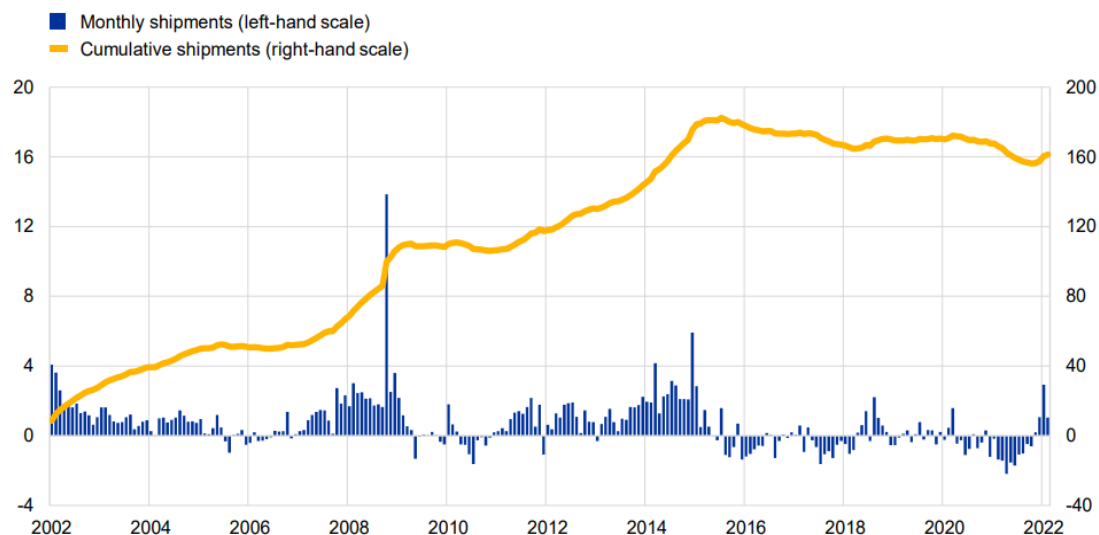


5.10 Εξαγωγές και εισαγωγές τραπεζογραμμάτων Ευρώ

Net extra-euro area shipments of euro banknotes declined in 2021

Net monthly shipments of euro banknotes to destinations outside the euro area

(EUR billions; adjusted for seasonal effects)



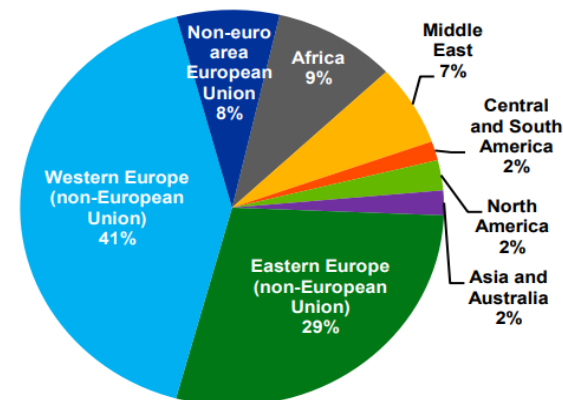
Source: Eurosystem.

Notes: Net shipments are euro banknotes sent to destinations outside the euro area minus euro banknotes received from outside the euro area. The latest observation is for February 2022.

In 2021, euro banknotes were mainly exported to and imported from European regions

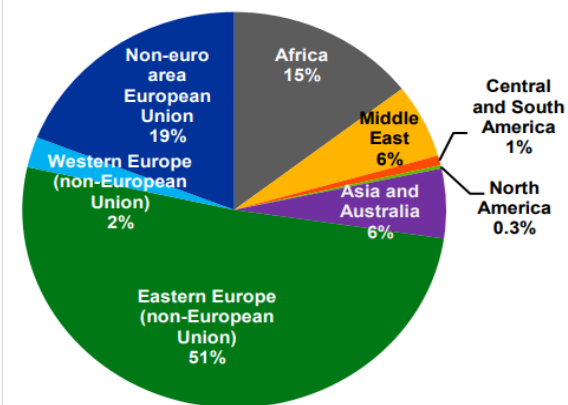
a) Sales (exports) of euro banknotes to regions outside the euro area – breakdown by destination

(percentages)



b) Purchases (imports) from regions outside the euro area – breakdown by destination

(percentages)



Source: ECB calculations based on data from international banknote holders.

5.11 Συναλλαγματικό σύστημα

- **43 χώρες έχουν υιοθετήσει το σύστημα σταθερών ισοτιμιών**
- 14 χώρες με δολάριο (π.χ. Σαουδική Αραβία, ΗΑΕ, Iraq, Jordan, Oman, Qatar, Bahrain, κ.α.)
- **18 χώρες με Ευρώ** (π.χ. Δανία, χώρες δυτικής και κεντρικής Αφρικής)
- **32 χώρες δεν διαθέτουν εθνικό νόμισμα**
- 19 ευρωζώνη
- Ευρωποίηση: Kosovo, Montenegro, San Marino
- Δολαριοποίηση: 7 χώρες (π.χ. Εκουαδόρ, Παναμάς, Ελ Σαλβαδόρ, Marshal Islands, Timor)
- 11 χώρες υιοθέτησαν το σύστημα του νομισματικού συμβουλίου
 - Σε σύνδεση με Ευρώ: Βουλγαρία, Βοσνία-Ερζεγοβίνη
 - Σε σύνδεση με Δολάριο: π.χ. Hong Kong, Djibouti, Grenada


5.12 Δύναται το Ευρώ ή το Γουάν να υποκαταστήσουν το Δολάριο;

- Το 1870 οι ΗΠΑ μεγαλύτερο ΑΕΠ στον κόσμο
- Το 1914 πρώτη εμπορική δύναμη
- Παρόλα αυτά το δολάριο εκτόπισε οριστικά τη στερλίνα μετά το 1945.

5.12.1 Ευρώ

- **Πλεονεκτήματα του Ευρώ:**
 - Οικονομικό και εμπορικό βάρος της Ευρωζώνης.
 - Υψηλές άμεσες ξένες επενδύσεις.
 - Σταθερότητα τιμών.
 - Σταθερότητα και ασφάλεια: Πολιτική, νομική και οικονομική.
 - Ελευθερία στην κίνηση κεφαλαίων.
 - Οι νεότερες ρυθμίσεις για το χρηματοπιστωτικό τομέα.
 - Περιφερειακή επιρροή.

- **Αδυναμίες ευρώ:**

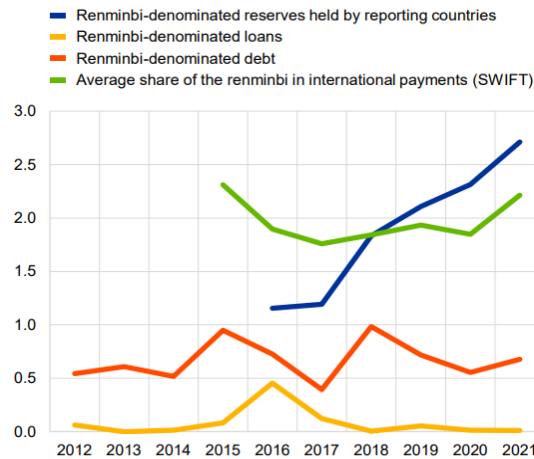
- Αβεβαιότητα για το μέλλον της Ευρωζώνης και του Ευρώ.
- Κυριαρχία των χρηματαγορών (Banking) έναντι των κεφαλαιαγορών στην Ευρωζώνη.
- Εθνικά οριοθετημένα τραπεζικά συστήματα.
- Περιορισμένη διεθνοποίηση ευρωπαϊκών τραπεζών
- Κατακερματισμένη αγορά κεφαλαίων –διαφορετικές φορολογίες και άλλες ρυθμίσεις-απουσία ενιαίας κεφαλαιαγοράς.
- Δύσκολα διαχειρίσιμο δημόσιο χρέος-πιθανή χρεοκοπία κρατών λόγω έλλειψης ισχυρού δανειστή ύστατης καταφυγής.
- Πλεονάσματα ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της Ευρωζώνης  χαμηλή παροχή ρευστότητας στο εξωτερικό.
- Οι τίτλοι σε ευρώ είναι διαφορετικοί μεταξύ τους (άλλοι της Γερμανίας και άλλοι της Ελλάδος).
- Χαμηλή ρευστότητα γερμανικών τίτλων (μακροπρόθεσμοι).
- Περιορισμένη δευτερογενής αγορά και αγορά παραγώγων.
- Μη ολοκλήρωση τραπεζικής ένωσης.
- Απουσία κοινής εξωτερικής νομισματικής πολιτικής.
- Απουσία γεωπολιτικών παραγόντων και ηγεμονίας.

5.12.2 Γουάιν

Evidence of an increase in the global role of the renminbi from a low level

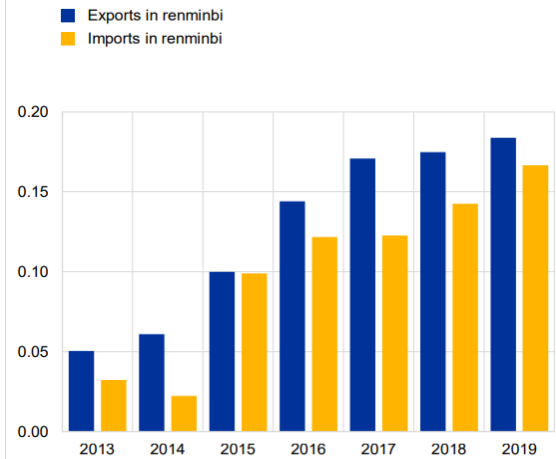
a) Share of the renminbi in selected measures of international currency use: non-trade use of the renminbi

(percentages)



b) Share of the renminbi in selected measures of international currency use: trade use of the renminbi

(percentages)

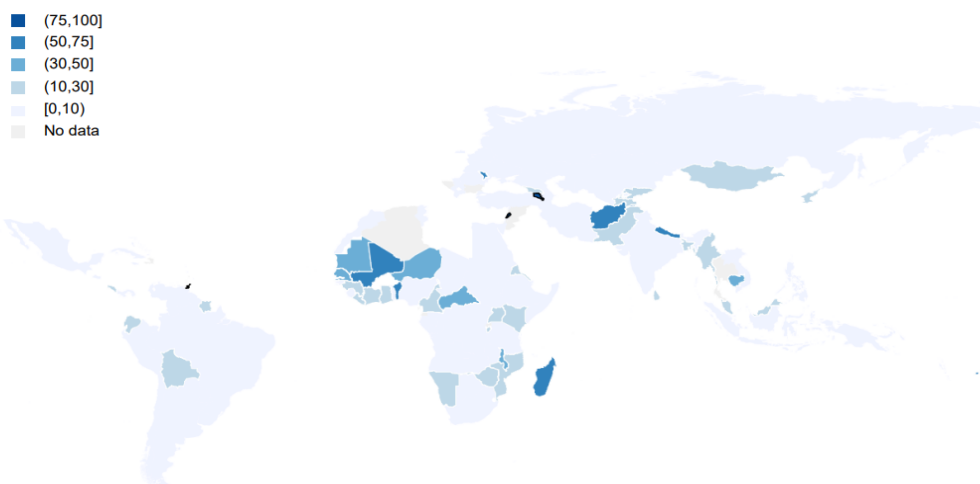


Sources: Dealogic, Haver Analytics, IMF, People's Bank of China, SWIFT, Boz et al., op. cit. and ECB calculations.

China's official lending in renminbi is more significant in some parts of Asia and Africa

Share of the renminbi in China's official lending between 2000 and 2017

(percentages)



- Τα πλεονεκτήματα του Γουάν:
 - Υψηλό ΑΕΠ
 - Πρώτος εξαγωγέας / δεύτερος εισαγωγέας στον κόσμο
 - Υψηλή ανταγωνιστικότητα στα αγαθά
 - Εντεινόμενη περιφερειακή οικονομική συνεργασία
 - Κρατική πολιτική προώθησης του Γουάν
 - Πολιτική ισχύς – περιφερειακή επιρροή

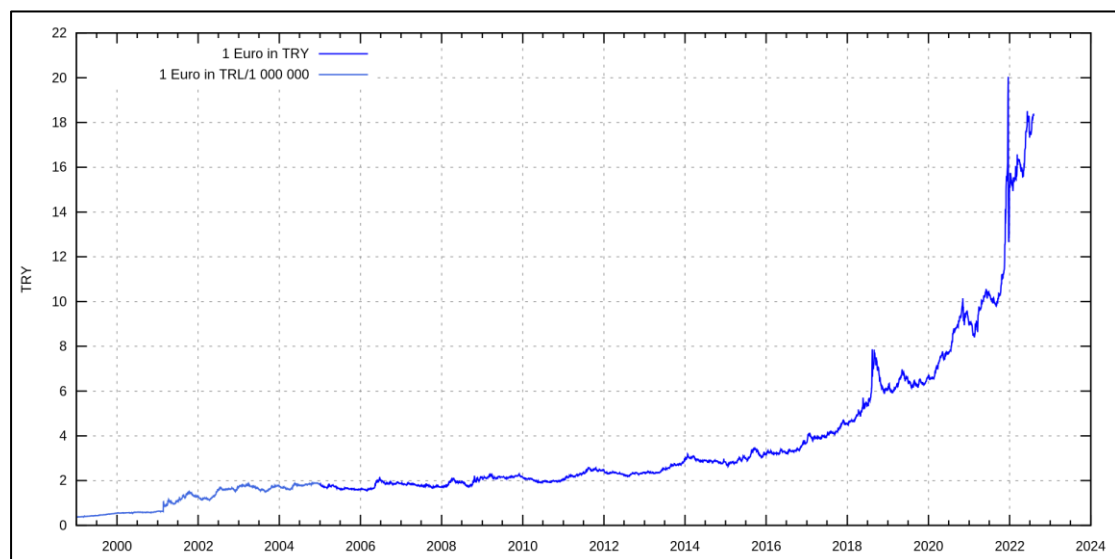
- Τα μειονεκτήματα του Γουάν:
 - Πολιτικό καθεστώς - αβεβαιότητες
 - Ανασφάλεια δικαίου-θεσμικά εμπόδια
 - Μεγάλα εμπορικά πλεονάσματα/ χαμηλές ΑΞΕ
 - Χαμηλό δημόσιο χρέος
 - Περιορισμένη μετατρεψιμότητα του Γουάν
 - Περιορισμοί και έλεγχοι στις εσωτερικές συναλλαγές
 - Περιορισμένη εσωτερική κεφαλαιαγορά
 - Περιορισμένη διεθνοποίηση τραπεζών

6. ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΕΣ (ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ) ΚΡΙΣΕΙΣ

6.1 Τι είναι διεθνείς συναλλαγματικές κρίσεις

- Αιφνίδια και ισχυρή υποτίμηση ενός νομίσματος
- Συνεχής ισχυρή υποτίμηση
- Δεν είναι αποτέλεσμα στοχευμένης οικονομικής πολιτικής
- Συνήθως, δεν είναι προβλέψιμη
- Πολλαπλά αίτια – πολλαπλές επιπτώσεις
- Αίτια-επιπτώσεις-πολιτικές διαχείρισης: διαφορές μεταξύ των συναλλαγματικών συστημάτων
- Χωρική διάσταση: εθνική-περιφερειακή- παγκόσμια

Παραδείγματα:





ΙΣΟΤΙΜΙΑ GBP/DEM



6.2 Η συζήτηση για τα αίτια των διεθνών συναλλαγματικών κρίσεων

2.1.1 Ο ρόλος των βασικών μεγεθών (*fundamentals*) (π.χ. κρίση ως συνέπεια της αρνητικής εξέλιξης βασικών μακρο-μεγεθών όπως ο πληθωρισμός, το ισοζύγιο πληρωμών, το δημόσιο έλλειμμα και χρέος, η απασχόληση, η οικονομική μεγέθυνση κ.α.)

6.2.2 Νεότερες ερμηνείες

- Η υπόθεση της αυτο-εκπληρούμενης κρίσης (*self fulfilled crisis*)
- Η συμπεριφορά κοπαδιού ή το «κοπαδιστείν» (*herding*)
- Η συνωμοτική συμπεριφορά των παικτών στην αγορά συναλλάγματος (*Soros effect*)
- Η κρίση των τραπεζών ως γενεσιουργό αίτιο της συναλλαγματικής κρίσης

6.3. Η διεθνής μετάδοση των συναλλαγματικών κρίσεων

- Ο ρόλος της γεωγραφίας και η αφύπνιση των ξένων επενδυτών (*wake up effect*)
- Μετάδοση μέσω του εξωτερικού εμπορίου
- Μετάδοση λόγω αλλαγών στα χαρτοφυλάκια και κατ' επέκταση στη διεθνή κίνηση κεφαλαίων

6.4. Διαχείριση διεθνών συναλλαγματικών κρίσεων

6.4.1. Καταστολή της κρίσης (*ex post intervention*)

6.4.1.1 Αντιμετώπιση της κρίσης σε καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών

Μέτρα σε εθνικό επίπεδο

- Μαζικές παρεμβάσεις στήριξης (αγοράς) του εγχώριου νομίσματος με την πώληση συναλλάγματος – κίνδυνος απώλειας όλων των συναλλαγματικών αποθεμάτων
- Αύξηση εγχώριων επιτοκίων ώστε να καταστεί ελκυστική η τοποθέτηση κεφαλαίων στην ημεδαπή και αφενός να σταματήσει η φυγή κεφαλαίων στο εξωτερικό και αφετέρου να υπάρξει επαναπατρισμός ή νέα εισροή κεφαλαίων – κίνδυνος για εγχώριες επενδύσεις και κατανάλωση λόγω αύξησης του κόστους χρήματος
- Εγκατάλειψη του συστήματος σταθερών ισοτιμιών και υιοθέτηση του συστήματος ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών ή μεγάλη υποτίμηση και εκ νέου προσδιορισμός της επίσημης σταθερής ισοτιμίας
- Περιορισμοί ή απαγορεύσεις στη εξωτερική κίνηση κεφαλαίων της χώρας (κυρίως των βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων)

Σε κάθε περίπτωση από τους τρεις στόχους:

A. Διατήρηση της ισοτιμίας

B. Αυτονομία εθνικής οικονομικής πολιτικής και

Γ. Ελεύθερη εξωτερική κίνηση κεφαλαίων

μια χώρα σε κρίση δύναται να επιλέξει την επίτευξη μόνον των 2 εξ αυτών (A+B, B+Γ, A+Γ). Ποτέ και τους τρεις στόχους ταυτοχρόνως !!!!

Μέτρα σε διεθνές επίπεδο

- Λόγοι παρέμβασης της διεθνούς κοινότητας
- Φορείς παρέμβασης (π.χ. μεμονωμένες χώρες, ομάδες χωρών, διεθνείς οικονομικοί οργανισμοί όπως το ΔΝΤ, η ΠΤ κ.α.)
- Τρόποι παρέμβασης: Δανεισμός της χώρας ή/ και ρύθμιση εξωτερικού χρέους υπό όρους η γνωστή αιδεσιμότητα της στήριξης

(Conditionality) όπως είναι π.χ. η συνεπής εφαρμογή σταθεροποιητικών προγραμμάτων

- Η συζήτηση για το ρόλο του ΔΝΤ

6.4.1.2 Η αντιμετώπιση της κρίσης σε καθεστώς ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών

- Η διαπίστωση: Σχεδόν όλες οι διεθνείς συναλλαγματικές κρίσεις εμφανίσθηκαν σε χώρες με σταθερές ισοτιμίες
- Η έννοια της κρίσης σε καθεστώς ελεύθερα κυμαινόμενων ισοτιμιών (π.χ. μεγάλες και απότομες αλλαγές των πραγματικών ισοτιμιών λόγω εξωγενών ή εξωτερικών παραγόντων)
- Αντιμέτωπη μέσω της εσωτερικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής
- Η κρίση πολύ ηπιότερη, συντομότερη και πιο εύκολη η αντιμετώπισή της

6.4.2 Πρόληψη συναλλαγματικών κρίσεων (preventive policy)

Μέτρα σε εθνικό επίπεδο

- Διαμόρφωση σταθερών και προβλέψιμων εσωτερικών οικονομικών και πολιτικών συνθηκών (π.χ. νομισματική σταθερότητα, υγιή δημόσια οικονομικά, ορθολογική εισοδηματική πολιτική, αποτελεσματική αναπτυξιακή πολιτική, πολιτική σταθερότητα, κοινωνική ειρήνη)
- Αποτελεσματικοί μηχανισμοί εποπτείας και ελέγχου του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- Ρύθμιση εξωτερικής κίνησης κεφαλαίων

Μέτρα και πολιτικές σε διεθνές επίπεδο

- Διαφάνεια-δημοσιοποίηση- δείκτες έγκαιρης προειδοποίησης

- Κοινοί κανόνες εποπτείας εθνικών χρηματοπιστωτικών συστημάτων
- Μεγαλύτερη ευθύνη ιδιωτικού τομέα (π.χ. τραπεζών)
- Προς ένα διεθνές σύστημα πτώχευσης κρατών και ρύθμισης χρεών;
- Διεθνής εποπτεία εθνικών συναλλαγματικών πολιτικών
- Συντονισμός και εποπτεία εθνικών οικονομικών πολιτικών
- Αύξηση μέσων παρέμβασης του ΔΝΤ και αποπολιτικοποίηση αυτού
- Αποτελεσματικότερα προγράμματα προσαρμογής στο πλαίσιο της αιρεσιμότητας (conditionality)
- Προς ένα Παγκόσμιο Χρηματοπιστωτικό Οργανισμό (WORLD FINANCIAL ORGANIZATION) στα πρότυπα του ΠΟΕ

ΚΡΙΣΗ ΣΤΗ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΑΣΙΑ 1997-1999

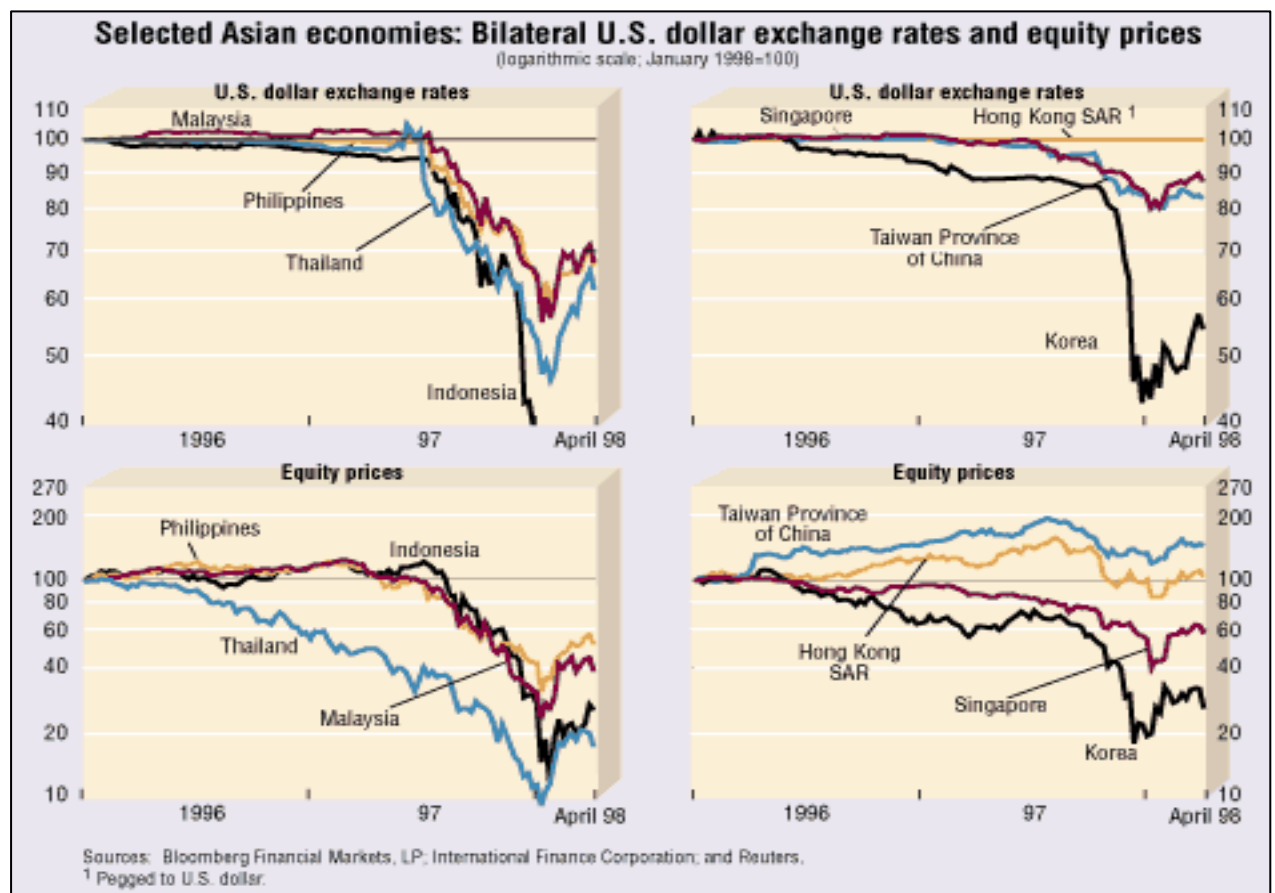
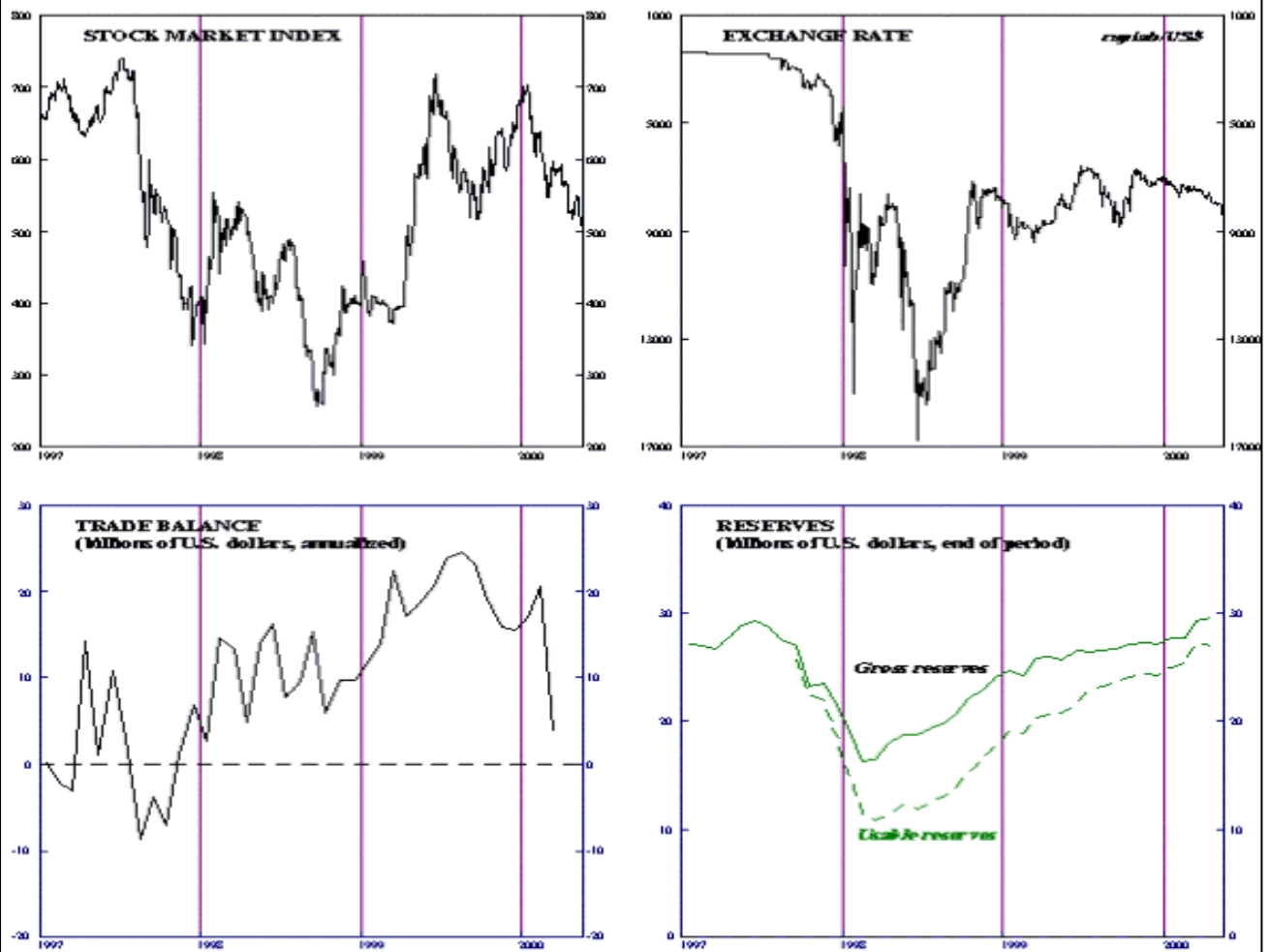
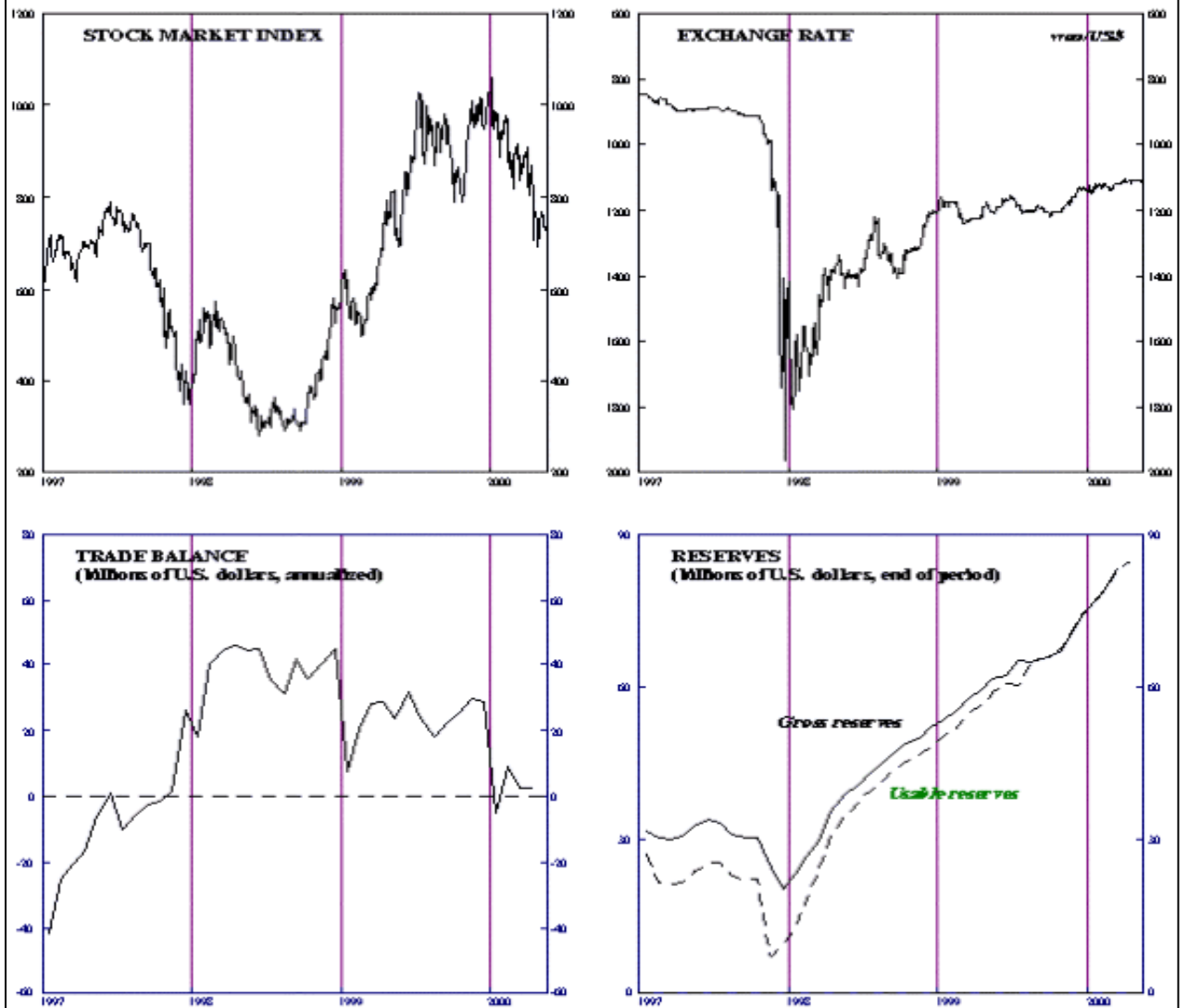


CHART I
INDONESIA
SELECTED ECONOMIC INDICATORS, 1997-2000



Sources: National Authorities, CEIC, and WEF/INTLINE

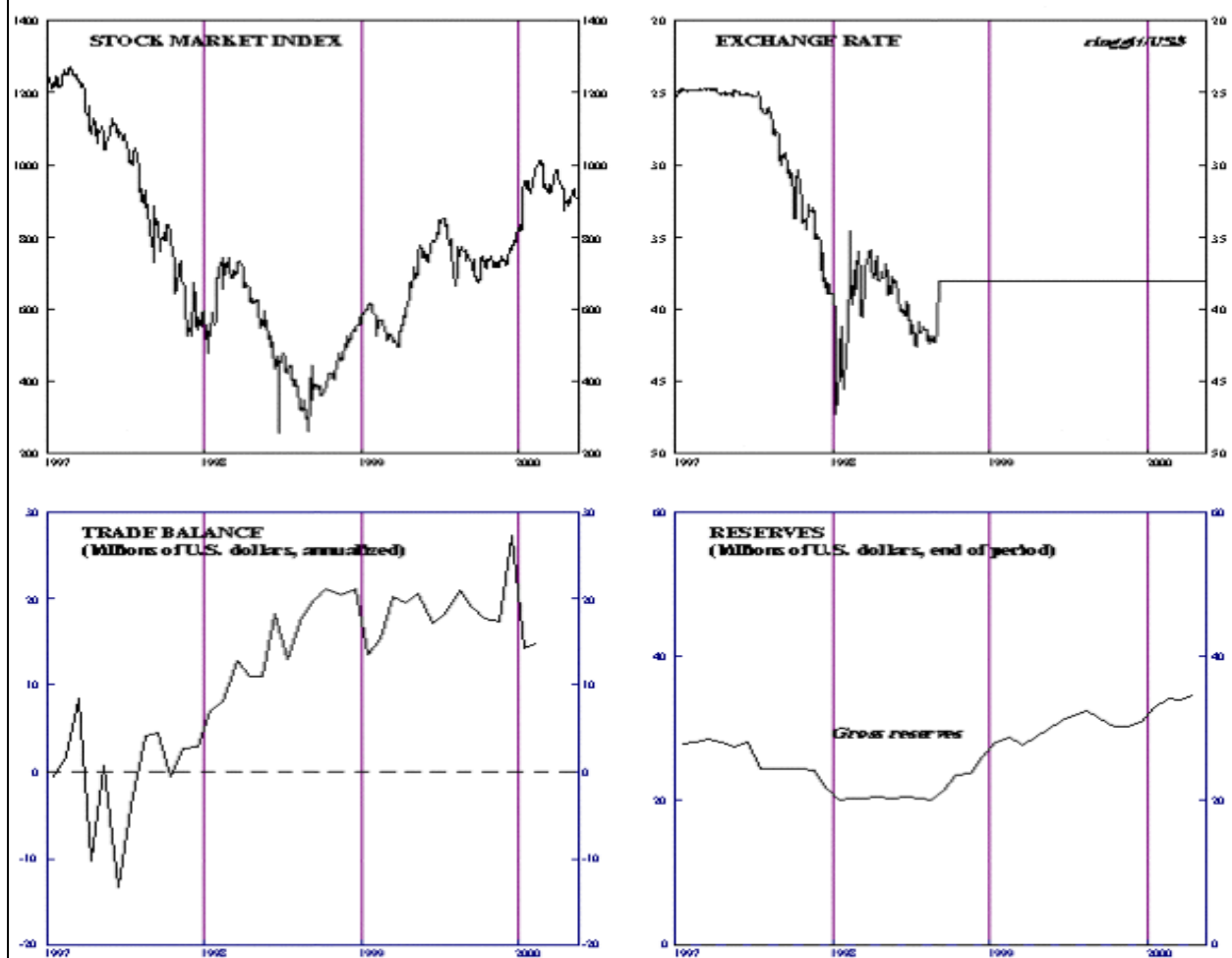
CHART II
KOREA
SELECTED ECONOMIC INDICATORS, 1997-2000



Sources: National Authorities, CEIC, and WEA/INILINK

q:dt:sp:25 EXCHH_v.cwd 100.05.16

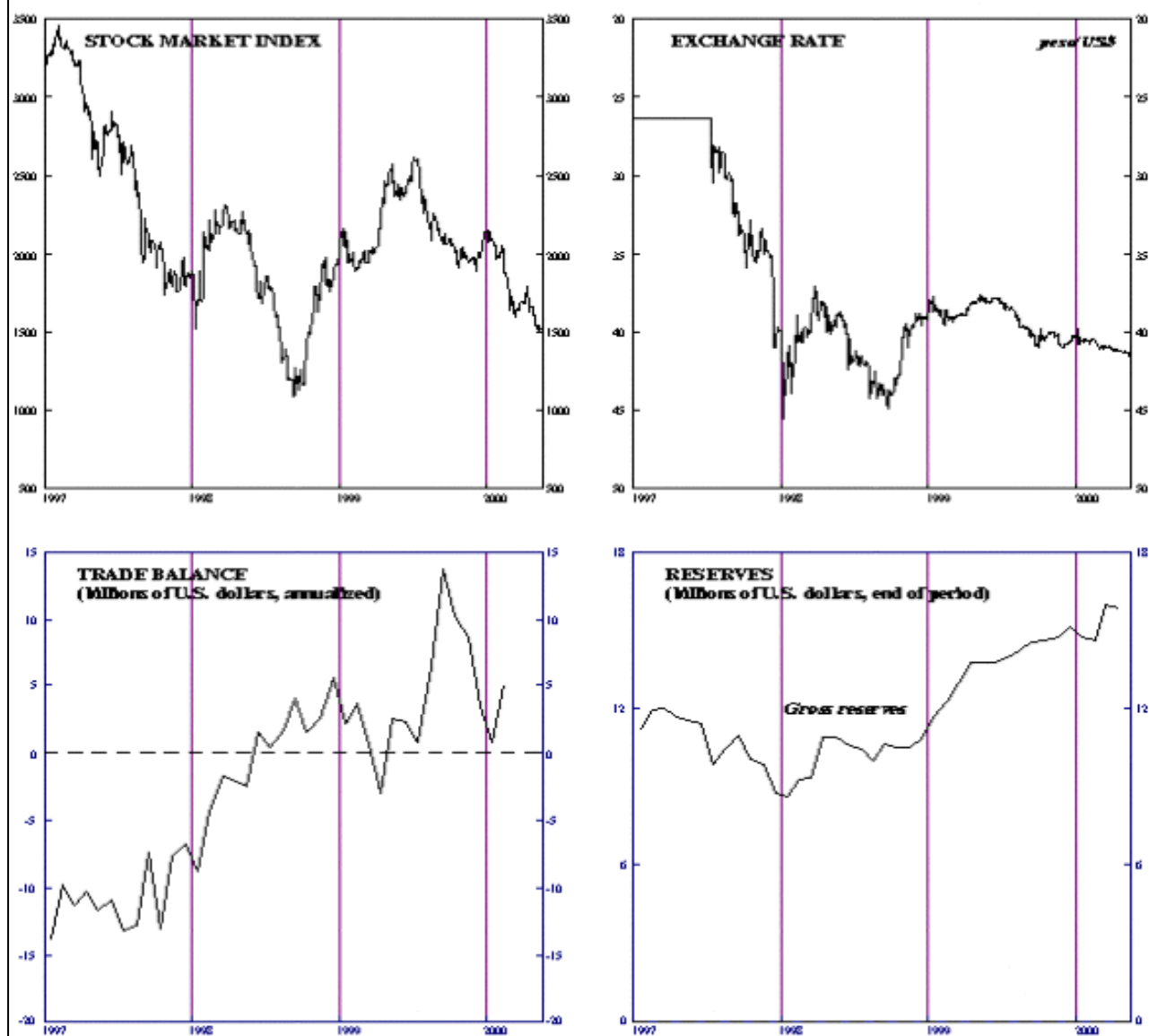
**CHART III
MALAYSIA
SELECTED ECONOMIC INDICATORS, 1997-2000**



Sources: National Authorities, CEC, and WEA/INTLINE

qdata.spd 25 EXCHL_v.csd 10005:16

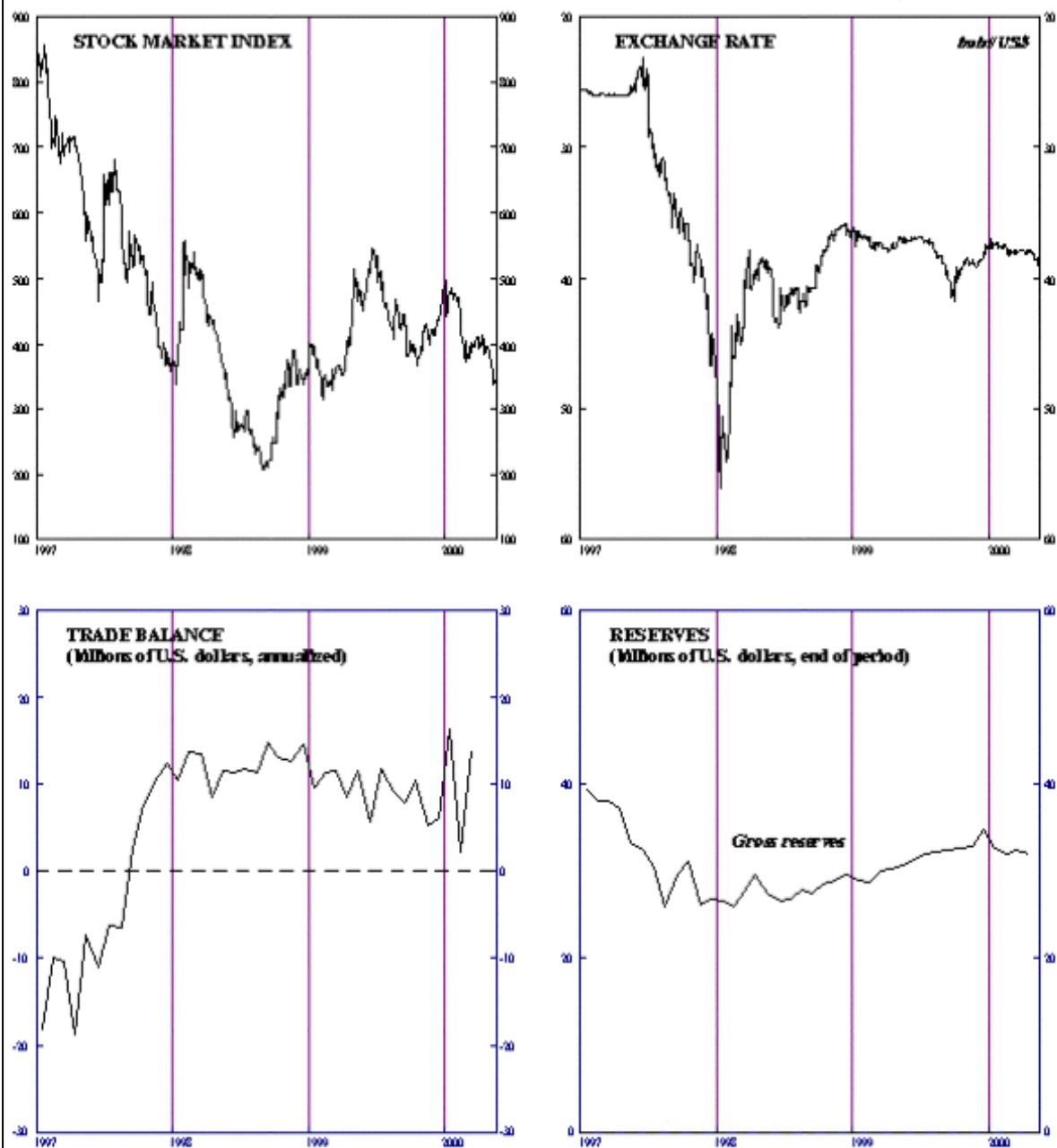
**CHART IV
PHILIPPINES
SELECTED ECONOMIC INDICATORS, 1997-2000**



Sources: National Authorities, CEIC, and WEFA/INTLINE

q d b t a n g d x 6 EXCHL_x c w d 100 0 5 1 6

CHART V
THAILAND
SELECTED ECONOMIC INDICATORS, 1997-2000



Sources: National Authorities, CEIC, and WEF/INTLINE

3 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ ΚΑΙ «ΦΟΥΣΚΕΣ» (BUBBLES)

1. Τύποι χρηματοπιστωτικών κρίσεων

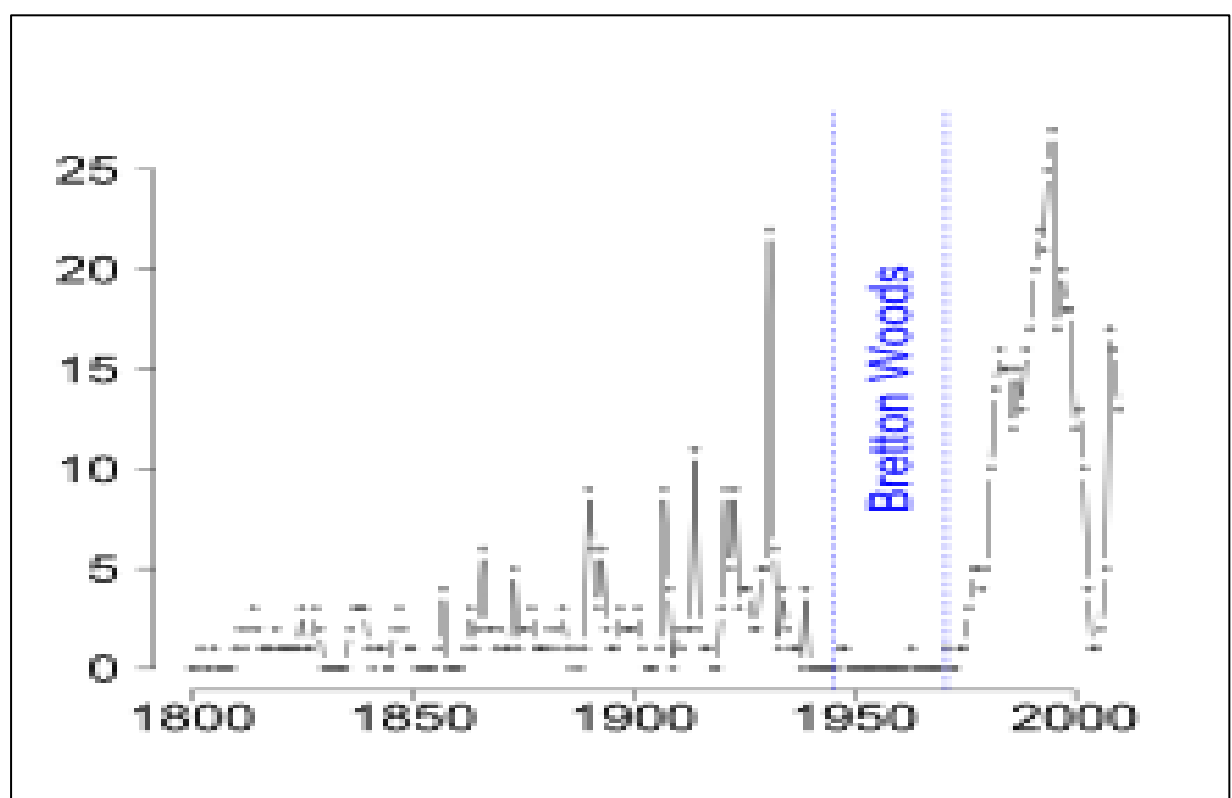
1.1 Τραπεζικές κρίσεις

1.2 Κερδοσκοπικές «φούσκες» και καταρρεύσεις (bubbles and crashes)

2. Τραπεζικές κρίσεις

2.1 Ορισμός τραπεζικών κρίσεων

- Bank run – μία τράπεζα
- Banking run – ομάδα τραπεζών
- Systemic banking crisis – όλες οι τράπεζες



2.2 Αίτια

- Πανικός καταθετών λόγω επιδείνωσης εξωτερικού περιβάλλοντος

- Άλλες κρίσεις (π.χ. χρηματιστηριακή, δημοσιονομική κρίση, συναλλαγματική κρίση, ύφεση)
- Υπερδανεισμός – υπερχρέωση (leverage)
- Κακή διαχείριση προθεσμιών (maturity mismatches)
- Ριψοκίνδυνες πράξεις – κερδοσκοπία
- Νομισματική πολιτική
- Ρυθμιστική πολιτική

2.3 Επιπτώσεις

- Στο χρηματοπιστωτικό σύστημα – κίνδυνος ντόμινο
- Στην πραγματική οικονομία – επενδύσεις-κατανάλωση, χρηματοπιστωτικός φαύλος κύκλος
- Εξωτερική οικονομία: πτώση πιστώσεων στο εξωτερικό εμπόριο, πτώση διεθνούς εμπορίου
- Στην κυβερνητική πολιτική – δημόσια οικονομικά – κρίση χρέους

2.4 Διεθνής διάδοση

- Αύξηση αγωγιμότητας καναλιών μετάδοσης
- Θυγατρικές του εξωτερικού
- Συνεργαζόμενες τράπεζες του εξωτερικού
- Ξένες χρηματαγορές και κεφαλαιαγορές
- Πρόκληση και μετάδοση ύφεσης

3. Διαχείριση τραπεζικών κρίσεων

3.1 Κατασταλτικά μέτρα

- Πάγωμα καταθέσεων και απαγόρευση αναλήψεων
- Παροχή ρευστότητας από το κράτος ή/και την Κεντρική Τράπεζα
- Εγγύηση καταθέσεων
- Κρατικοποιήσεις τραπεζών ή συμμετοχή του κράτους

- Στήριξη εξαγορών και συγχωνεύσεων
- Αναδιάρθρωση με συμμετοχή των μετόχων ή εκκαθάριση

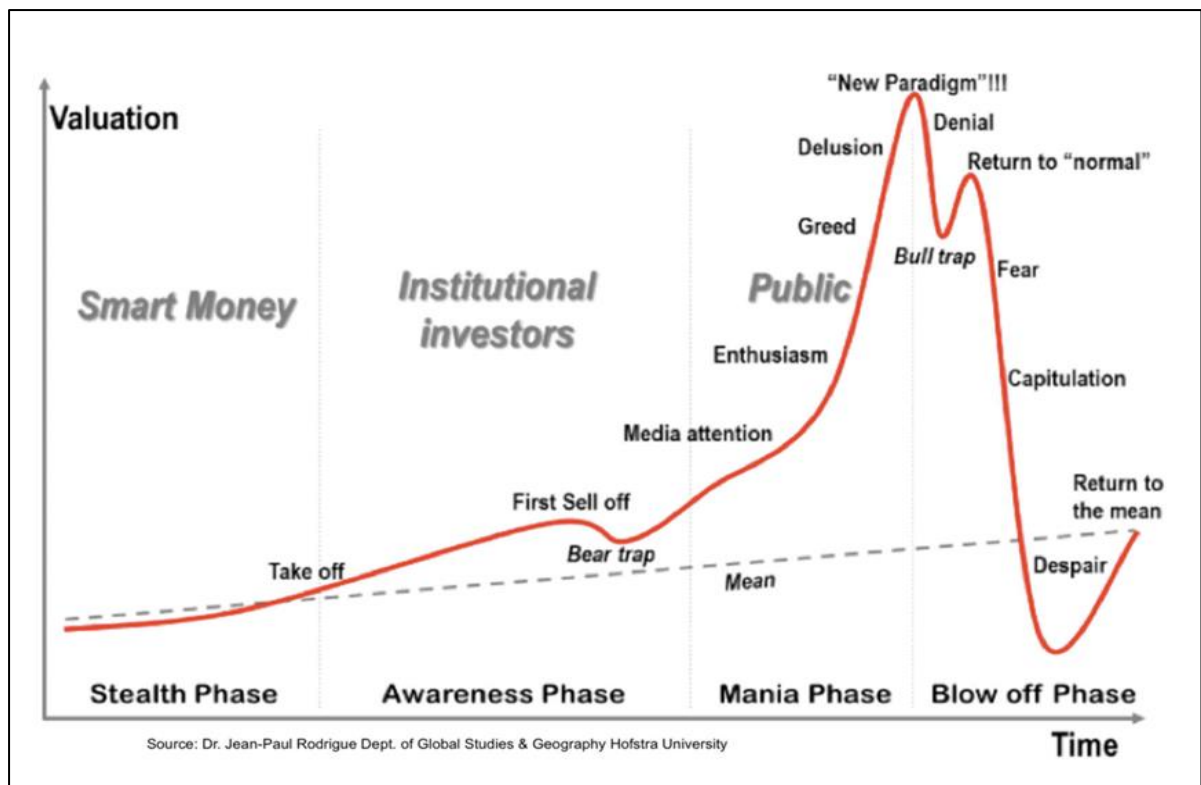
3.2 Προληπτικά μέτρα

- Ρυθμιστικό πλαίσιο
- Εποπτεία
- Νομισματική πολιτική
- Υγιής τραπεζική: διασφάλιση υψηλής κεφαλαιακής επάρκειας, η αποφυγή ριψοκίνδυνων δανείων και επενδύσεων, η αποφυγή υπερβολικής μόχλευσης (leverage) και μεγάλων αναντιστοιχιών μεταξύ βραχυπρόθεσμων καταθέσεων και μακροχρόνιων πιστώσεων, η προσεκτική επιλογή των συνεργαζόμενων εγχώριων και ξένων τραπεζών καθώς και η συναίσθηση της κοινωνικής ευθύνης των τραπεζών

4. Χρηματιστηριακές κρίσεις

4.1 Εννοιολογικός προσδιορισμός

- Ως χρηματιστηριακή κρίση ορίζεται μια ξαφνική και ισχυρή πτώση των τιμών των μετοχών σε ένα μεγάλο φάσμα τίτλων της χρηματιστηριακής αγοράς, η οποία διαρκεί περισσότερες ημέρες ή εβδομάδες και οδηγεί σε ένα νέο επίπεδο των τιμών, το οποίο είναι κατά πολύ χαμηλότερο του προηγούμενου.
- Οι δύο πλευρές της «φούσκας»
- Απόκλιση πραγματικής και χρηματιστηριακής αξίας των επιχειρήσεων

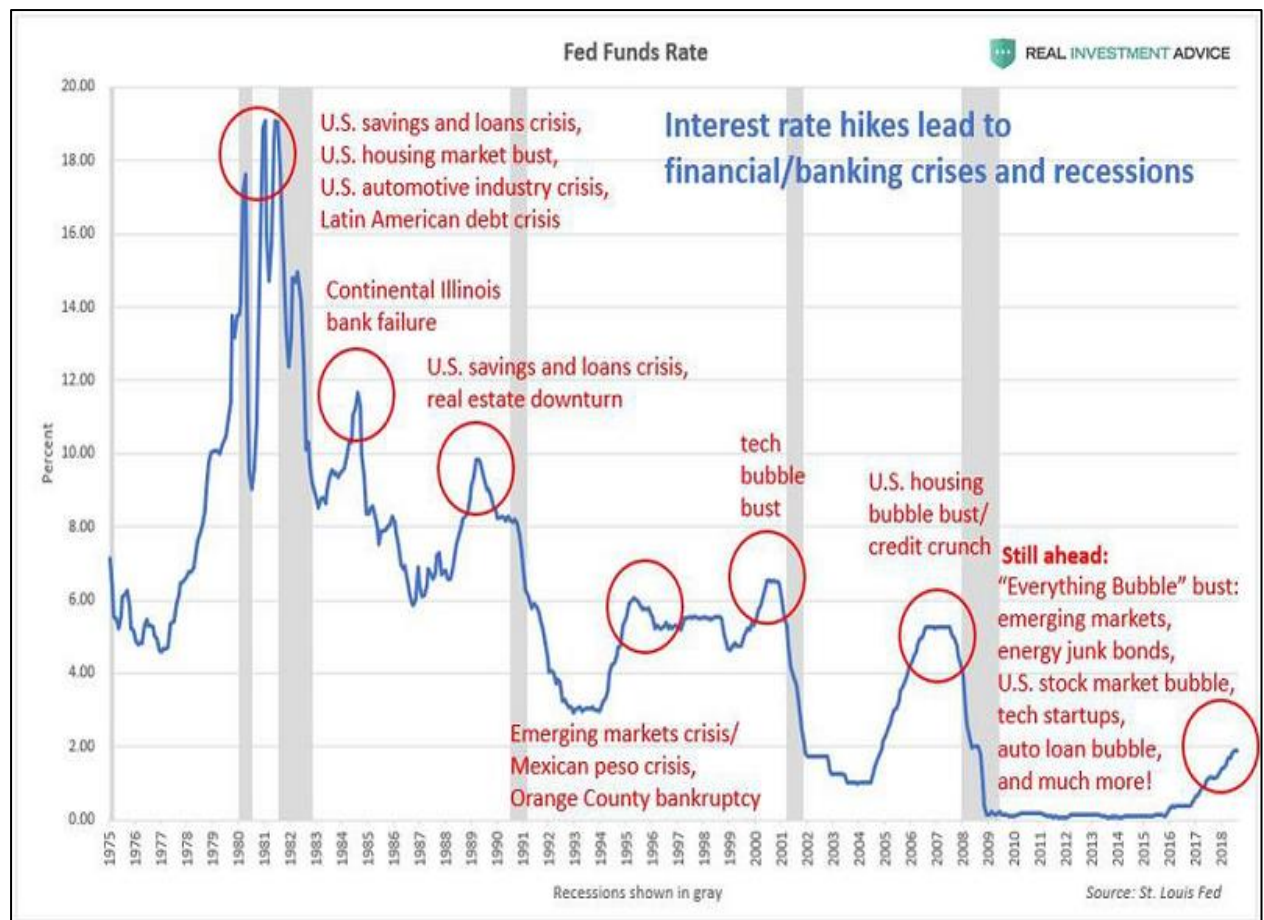


42 Κατηγορίες

- Μερική κρίση (πτώση ειδικού δείκτη μετοχών)
- Γενική κρίση (όλων των μετοχών)
- Εθνική – διεθνής

4.3 Αίτια

- Υπερβολική Ρευστότητα
- Υπερβολικές προσδοκίες
- Κερδοσκοπία
- Κινωνικο-ψυχολογικοί παράγοντες
- Νομισματική πολιτική



4.4 Επιπτώσεις

- Στις τράπεζες
- Στα χαρτοφυλάκια
- Στις επενδύσεις και στην κατανάλωση
- Στη συναλλαγματική ισοτιμία
- Στην πραγματική οικονομία

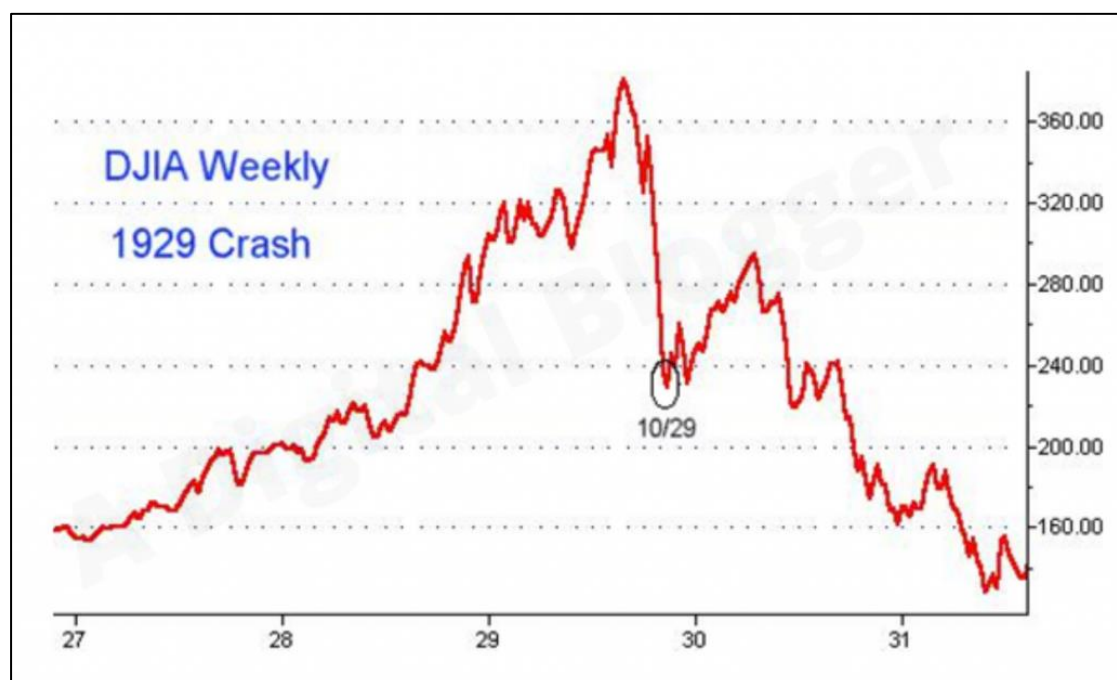
4.5 Διεθνής διάδοση

- Μέσω της κίνησης κεφαλαίων
- Μέσω της ψυχολογίας
- Μέσω των τραπεζών

- Μέσω της κίνησης κεφαλαίων
- Μέσω της ύφεσης

4.6 Διαχείριση

- Μείωση επιτοκίων
- Διάσωση επιχειρήσεων
- Διάσωση τραπεζών
- Επεκτατική δημοσιονομική πολιτική





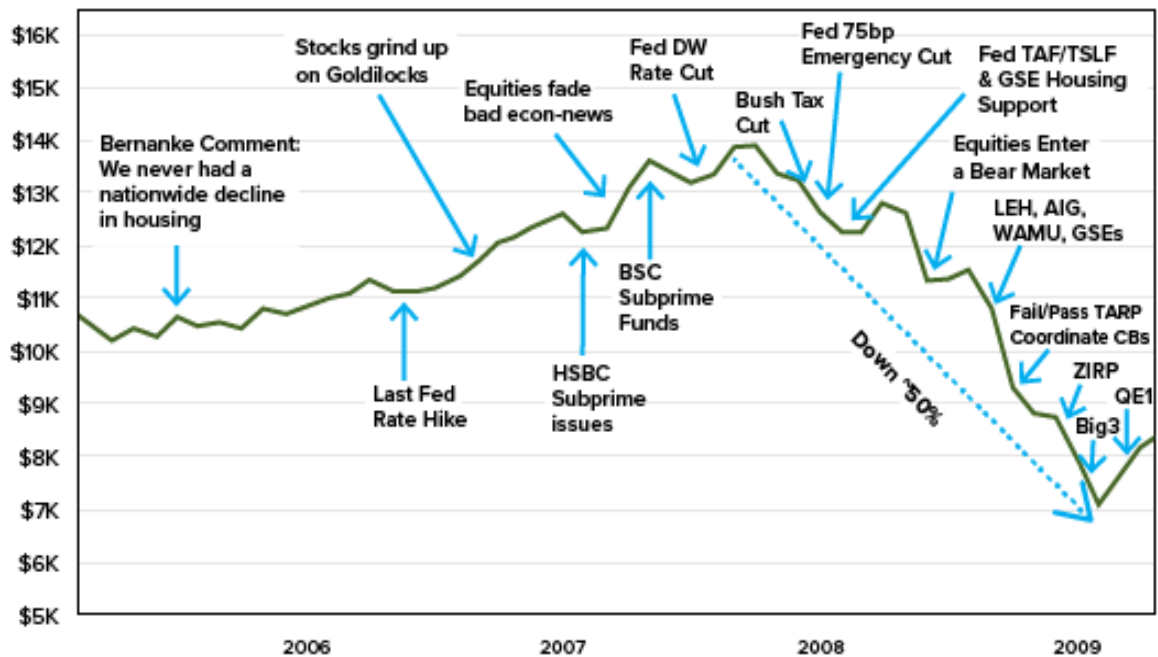
TECH IN THE S&P 500 NEARLY DOUBLED IN 5 MONTHS



Meanwhile in markets...

S&P 500 INFORMATION TECHNOLOGY INDEX (S5INFT) SOURCE: S&P GLOBAL

DJIA Index (Monthly Data) Pre/Post GFC 2005-2010



Source: Money Morning Staff Research

 **MONEY MORNING**

Has the Stock Market Moved On From COVID-19?

Year-to-date performance of major U.S. stock market indices as of June 10, 2020



Source: Yahoo! Finance



statista