

- “Χρηματοπιστωτικές Αγορές και Ιδρύματα”, των Cornett Marcia M. και Saunders Anthony, Εκδόσεις Broken Hill Publishers Ltd (2019)

Ορισμός του χρήματος

Μια κοινωνική σύμβαση

- Λογική αφετηρία στις συναλλαγές ο αντιπραγματισμός
- Ποιος ο λόγος ανάδυσης του χρήματος; Τι διευκολύνει η παρουσία του;
- Για τον σκοπό αυτό θα προχωρήσουμε σε έναν *χαρακτηρισμό του χρήματος*
- Το χρήμα ως κοινωνικός κανόνας - συντεταγμένη επιλογή των πολιτών για την βελτίωση της ευημερίας
- Ποιο είναι το βασικό πρόβλημα που έρχεται να δώσει λύση; *Η διπλή σύμπτωση των αναγκών* στον αντιπραγματισμό.

2

Η ανάγκη για διπλή σύμπτωση των αναγκών



- Ο κτηνοτρόφος επιθυμεί στάρι
- Ο αγρότης δεν επιθυμεί κρέας

3

Τρεις βασικές λειτουργίες (και όχι μόνο)

- Μέσο συναλλαγής - medium of exchange
- Μέτρο αξίας - measure of value
- Αποθετήριο αξίας - store of value

Ποια είναι τα χαρακτηριστικά του χρήματος ώστε να διατελεί κάθε μια από τις τρεις λειτουργίες; Εμπορευματικό χρήμα (με εσωτερική αξία) - Παραστατικό χρήμα (χωρίς εσωτερική αξία)

4

Το χρήμα ως μέτρο αξίας

- Ας ξεκινήσουμε με την έννοια του εμπορευματικού χρήματος - Βασικό απαιτούμενο χαρακτηριστικό: να διατηρεί διαχρονικά την αξία του.
- Τι σημαίνει να είναι ένα αγαθό μέτρο αξίας; Να μπορούμε να μετράμε την αξία οποιουδήποτε άλλου αγαθού σε ποσότητες του αγαθού αυτού
- Παράδειγμα. Πολύτιμα μέταλλα. Χρυσός. Διατηρεί αρκετά σταθερή αξία διαχρονικά. Γεωγραφική παρουσία ευρεία σε όλον τον κόσμο. *Καθολικότητα αποδοχής - κοινωνική σύμβαση*
- Το χρήμα ως μέτρο αξίας είναι σημαντικό ώστε να ορίζουμε τις *σχετικές τιμές των αγαθών* σωστά.

5

Παράδειγμα

- Έστω ότι υπάρχουν τρία αγαθά στην οικονομία, A,B, και Γ.
- Έστω ότι ανταλλάσσω μία μονάδα του αγαθού A για δύο μονάδες του αγαθού B, και μία μονάδα του αγαθού B για 2 μονάδες του αγαθού Γ
- Στο παράδειγμα εύκολα αντιλαμβάνεται κανείς ότι ανταλλάσω μια μονάδα του A για 4 μονάδες του Γ

$$\frac{A}{B} \times \frac{B}{\Gamma} = 1/2 \times 1/2 = 1/4.$$

6

- Αν καλούμε να ανταλλάξω μια μονάδα του A για λιγότερες από 4 μονάδες του Γ, δεν είναι μια καλή συμφωνία
- Σε όρους σύγχρονης χρηματοοικονομικής θα υπήρχε η δυνατότητα κερδοσκοπικών συναλλαγών (arbitrage)
- Εδώ θεωρούμε ως μέτρο αξίας το αγαθό B και όλες οι τιμές ήταν εκφρασμένες σε ποσότητες του αγαθού B (λογιστική μονάδα). Προσέξτε υπολογίζουμε τις σωστές ποσότητες ανταλλαγής με χρήση του B. Δεν είναι απαραίτητο το B να χρησιμοποιείται ως μέσο συναλλαγής.

7

Το χρήμα ως αποθετήριο αξίας

- Ξανά υποθέτουμε εμπορευματικό χρήμα - Κατάλληλο ως αποθετήριο αξίας είναι να διατηρεί διαχρονικά τις ιδιότητες και τα χαρακτηριστικά του -πολύτιμα μέταλλα ξανά.
- Τι εννοούμε ως αποθετήριο αξίας; Οι καταναλωτές να μπορούν να μεταφέρουν άμεση κατανάλωση σε μια μελλοντική στιγμή (έστω να αποταμιεύσουν)
- Παράδειγμα. Αν διακρατείς στάρι ώστε να το ανταλλάξεις ή να το καταναλώσεις σε μερικά χρόνια, αυτό μπορεί να αλλοιωθεί και να απωλέσεις την αξία του.

8

- ένα αγαθό ως αποθετήριο αξίας πρέπει να διατηρεί μέσα στον χρόνο, όχι την χρηστική του αξία μόνο, αλλά και την ανταλλακτική του αξία
- επιθυμούμε να διατηρήσουμε ένα αγαθό στην κατοχή μας που θα το επιθυμούν οι αντισυμβαλλόμενοι μας στο μέλλον
- Τα πολύτιμα μέταλλα, πάλι εμφανίζονται να διαδραματίζουν ικανοποιητικά τον ρόλο αυτόν.

9

Το χρήμα ως μέσο συναλλαγής

- Τι σημαίνει; είναι το ενδιάμεσο αγαθό που όλοι θα αποδέχονταν σε κάθε τους συναλλαγή
- Γιατί απαιτείται ένα κοινά αποδεκτό μέσο συναλλαγής; Δεν ικανοποιείται η διπλή σύμπτωση των αναγκών
- τριγωνική συναλλαγή με χρήση του ενδιάμεσου αγαθού

10

Η ανάγκη για διπλή σύμπτωση των αναγκών

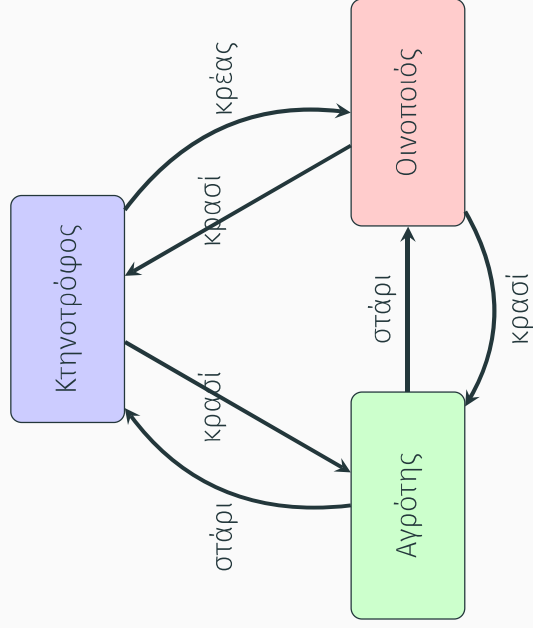


- Ο κτηνοτρόφος επιθυμεί στάρι
- Ο αγρότης δεν επιθυμεί κρέας

11

Μια περίπτωση τριγωνικής συναλλαγής

Ο αγρότης επιθυμεί κρασί - ο κτηνοτρόφος επιθυμεί στάρι - ο οινοποιός κρέας.



12

Προϋποθέσεις κατά Menger

- η απόλυτη διαιρετότητα (divisibility)
- η εμπορευσιμότητα (saleability)

Μη ικανοποίηση Διαιρετότητας

Έστω ότι η ανταλλακτική ισοτιμία μεταξύ κρέατος και κρασιού είναι 1 κιλό κρέας ως προς 1 μπουκάλι κρασί. Εδώ θα υποθέσουμε ότι ένα μπουκάλι κρασί είναι αδιαίρετο. Δηλαδή ότι ο οινοποιός θα μπορεί να μας πουλήσει ένα μπουκάλι κρασί αλλά όχι λιγότερο. Αν επομένως ο οινοποιός επιθυμεί να αποκτήσει μισό κιλό κρέας η συναλλαγή δεν θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί λόγω μη διαιρετότητας

13

- Η εμπορευσιμότητα είναι άμεσα συνυφασμένη με την ρευστότητα ενός περιουσιακού στοιχείου - το ενδιαμέσο αγαθό θα πρέπει διατηρεί σε ένα εύλογο μικρό χρονικό διάστημα σταθερή την ανταλλακτική του αξία ως προς τα άλλα αγαθά.
- Η **εμπορευσιμότητα** των αγαθών αφορά την πιθανή διαφορά τιμής ενός αγαθού από τη στιγμή αγοράς του έως την τιμή πώλησής του
- Η εμπορευσιμότητα είναι βασικό χαρακτηριστικό ώστε ένα αγαθό να διατελεί τον ρόλο του **μέσου πληρωμής** - Τα πιο εμπορεύσιμα αγαθά είναι και καταλλήλότερα αποθετήρια αξίας

14

Πως αναδεικνύεται ένα μέσο συναλλαγής;

- Οι καταναλωτές ξεφορτώνονται τα λιγότερα εμπορεύσιμα αγαθά και διακρατούν τα περισσότερα εμπορεύσιμα
- Στις συναλλαγές του προτιμούν να λαμβάνουν τα πιο εμπορεύσιμα αγαθά - καλύτερα αποθετήρια αξίας - αποδεκτότερα μέσα συναλλαγής
- Ιδιότητες: χαμηλό κόστος διακράτησης -εύκολη μεταφορά - ικανότητα διατήρησης στον χρόνο - όπως ο χρυσός.

15

Ορισμός μέσου συναλλαγής

Ένα αγαθό διατελεί το ρόλο του μέσου συναλλαγής όταν αποκτάται μέσω ανταλλαγής όχι με σκοπό την κατανάλωσή του αλλά με σκοπό την διάθεσή του σε μια απώτερη χρονική στιγμή για την απόκτηση άλλων επιθυμητών καταναλωτικών αγαθών

16

- Η επικράτηση ενός αγαθού ως μέσο συναλλαγής γίνεται σταδιακά.
- μια μικρότερη ομάδα καταναλωτών αποκτά το οικονομικό ενδιαφέρον να το χρησιμοποιεί ως κύριο μέσο συναλλαγής, και σταδιακά αποκτά γενική αναγνώριση λόγω των πλεονεκτημάτων που παρέχει.
- η ικανότητα του αγαθού να δημιουργεί οικονομικό όφελος από τη χρήση του για μια επαρκή χρονική περίοδο θα είναι εκείνη η οποία θα το καταστήσει κυρίαρχο μέσο συναλλαγής.

17

Το κρατικό χρήμα

Η αντιπαράθεση για το χρήμα στην Αγγλία του 18ου αιώνα

- Δύο μορφές χρήματος ως προς την πηγή τους: Κρατικό ή Δημόσιο χρήμα και Τραπεζικό ή Ιδιωτικό χρήμα.
- η Νομισματική Σχολή (Currency School), η οποία διατείνονταν την αναγκαιότητα της αποκλειστικής ύπαρξης δημοσίου χρήματος.
- η Τραπεζική Σχολή (Banking School), η οποία με τη σειρά της ανέτεινε ότι το κράτος δεν πρέπει να έχει την αποκλειστικότητα του εκδοτικού προνομίου.

Τραπεζικό χρήμα και πληθωρισμός

- Κατά τον 18ο αιώνα στην Αγγλία, υπάρχει μόνο ιδιωτικών τραπεζών με εκδοτικό προνόμιο
- υπερβολική έκδοση χρήματος, κυρίως από περιφερειακές τράπεζες ⇒ Πληθωρισμός
- Η αντιπαράθεση αφορούσε το θέμα κατά πόσο οι εμπορικές τράπεζες πρέπει να έχουν το εκδοτικό προνόμιο
 - πλην μιας, της κεντρικής τράπεζας

19

Νομισματική Σχολή

- στο πλαίσιο του μερκαντισμού - εμπορικός προστατευτισμός και συσσώρευση εθνικού πλούτου
- υπέρ του κανόνα του χρυσού
- διαχωρισμός του ρόλου των τραπεζών ως χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών από την διαδικασία έκδοσης νέου χρήματος.
- τα τραπεζογραμμάτια να αντιστοιχούν πλήρως στα αποθέματα χρυσού (bullionism)

20

Τραπεζική Σχολή

- η προσφορά τραπεζικού χρήματος να είναι πάντα σε αναλογία με τις ανάγκες του εμπορίου.
- η ύπαρξη υπερβολικού χρήματος θα απορρίπτεται από την ίδια την αγορά και θα υπάρχει ανάλογη διόρθωση (the law of reflux)
- «the real bills doctrine» - Το δόγμα ισχυρίζεται ότι θα πρέπει να εκδίδεται τόση ποσότητα τραπεζογραμματίων από τις τράπεζες ώστε να μην ξεπερνάει την παρούσα αξία των εμπορικών γραμματίων που διαθέτουν οι τράπεζες

21

Χαρταλισμός (Chartalism)

- Το χρήμα είναι δημιούργημα της έννομης τάξης
- Ο ορισμός του εθνικού νομίσματος μπορεί να γίνει μέσα από ένα διάταγμα της κυβέρνησης
- δεν είναι απαραίτητο το νόμιμο χρήμα να εκδίδεται από την κεντρική τράπεζα
- το κράτος θα αποφασίζει με ποιο νόμισμα θα εξυπηρετούν οι πολίτες τις υποχρεώσεις τους έναντι αυτού, όπως για παράδειγμα την επίδοση φόρων.

22

- η ισχύς του εθνικού νομίσματος εξαρτάται από την οικονομική και πολιτική σταθερότητα του κράτους
- Το ιδιωτικό χρήμα είναι συμβατό με τον χαρταλισμό μόνο στην ιδιάζουσα περίπτωση κατά την οποία η έκδοση ιδιωτικού χρήματος πραγματοποιείται με αποκλειστική εντολή του κράτους.
- η ανάγκη για αμιγώς δημόσιο χρήμα, κατ' εντολή του κράτους, γίνεται πιο επιτακτική με την επέκταση των πληρωμών άνευ μετρητών (ηλεκτρονικών πληρωμών)

23

Νεο-χαρταλισμός

- διευρυμένο πρόγραμμα, το οποίο δεν αποσκοπεί αποκλειστικά στη σταθερότητα των τιμών, αλλά έχει ως σκοπό και την πλήρη απασχόληση
- λειτουργική χρηματοδότηση (monetary financing) - δεν επιτρέπεται σύμφωνα με το ενωσιακό δίκαιο
- το κράτος είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει τις δαπάνες του καθορίζοντας την αξία του χρήματος
 1. η κυβέρνηση ορίζει το νόμιμο χρήμα και επιβάλλει φορολογικές υποχρεώσεις πληρωτές σε αυτό
 2. η κυβέρνηση καταναλώνει αναθά και υπηρεσίες παραγόμενες από τον ιδιωτικό τομέα και πληρώνει με το χρήμα που έχει το προνόμιο να εκδίδει

24

- Όμοια, στο πρόγραμμα αυτό εμπίπτει και το λεγόμενο "helicopter money" δηλαδή η αύξηση της προσφοράς χρήματος με δημοσιονομικές μεταβιβάσεις
- Το εσωτερικό (τραπεζικό) χρήμα θεωρείται μόχλευση των αποθεματικών των τραπεζών στην κεντρική τράπεζα - δεν είναι ασύμμετρο
- δημοσιονομική και νομισματική πολιτική αλληλοσχετίζονται

25

Παράδειγμα 1-2

- η κυβέρνηση αποδίδει ένα εφάπαξ επίδομα σε ένα συνταξιούχο
- το αναλογούν ποσό αφαιρείται από τα αποθεματικά της κυβέρνησης στην κεντρική τράπεζα
- πως η κυβέρνηση χρηματοδοτεί την δαπάνη; Επιδάλλει φόρους
- οι φόροι πληρώνονται μέσω τραπεζών - οι αναλογούντες φόροι μεταβιβάζονται από τα αποθεματικά των εμπορικών τραπεζών (στην κεντρική τράπεζα) στα αποθεματικά της κυβέρνησης - πλήρης αντιστάθμιση
- Υπόθεση: η δαπάνη υπερβαίνει τα φορολογικά έσοδα - μερική αντιστάθμιση - οι εμπορικές τράπεζες έχουν υπερβάλλοντα αποθεματικά

26

Παράδειγμα 2-2

- η παραπάνω ρευστότητα των τραπεζών μπορεί να δημιουργήσει πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία. Πως αντλείται η παραπάνω ρευστότητα;
 1. Η κυβέρνηση διατηρεί λογαριασμούς και στις εμπορικές τράπεζες. Μεταφέρει το ιόποσο της υπερβάλλουσας ρευστότητας από τους λογαριασμούς της στις εμπορικές τράπεζες στα αποθεματικά της στην κεντρική τράπεζα
 2. Η κυβέρνηση εκδίδει ομόλογα - συναλλαγές ανοικτής αγοράς (OMOs - open market operations)
- (OMOs) Οι τράπεζες αγοράζουν ομόλογα και το ποσό επιστρέφει στην κεντρική τράπεζα στα αποθεματικά της κυβέρνησης.
- (OMOs) Οι τράπεζες μπορούν να αγοράζουν ομόλογα με την δημιουργία νέου χρήματος - χρεώνουν την απαίτησή τους σε ομόλογα και πιστώνουν τον τρέχοντα λογαριασμό της κυβέρνησης

27

- στο παράδειγμα μας, η συναλλαγή είναι ασύγχρονη - πρώτα δίνεται το επίδομα και ύστερα εισπράττονται οι φόροι
- η επίδοση του επιδόματος στην περίπτωση υπερβάλλουσας ρευστότητας στις τράπεζες χρηματοδοτείται με την δημιουργία νέου χρήματος
- η δημοσιονομική πολιτική επηρεάζει την προσφορά χρήματος - νομισματική και δημοσιονομική πολιτική αλληλεπιδρούν
- χάνεται η ανεξαρτησία της κεντρικής τράπεζας - στο παραπάνω παράδειγμα, όχι

28