

- στην πρώτη θεώρηση $k = M/y'$, το χρέυμα υπολείπεται του εισοδήματος. Ένα μέρος του εισοδήματος είναι ανενεργό ως προληπτικές καταθέσεις (precautionary savings)
- η προσέγγιση αυτή έχει το πλεονέκτημα ότι το k μπορεί να είναι ένα παρατηρήσιμο μέγεθος, έναντι της ταχύτητας κυκλοφορίας του χρήματος που δεν είναι
- Εφόσον γνωρίζουμε το εθνικό εισόδημα, μπορούμε να υπολογίζουμε μονοσήμαντα την προσφορά χρήματος για να κρατήσουμε το επίπεδο τιμών σταθερό

Το διεθνές νομισματικό σύστημα στον 20ο αιώνα

Δύο καθοριστικά γεγονότα

- Η μεγάλη ύφεση του 29'
- Το σύμφωνο του Bretton Woods του 44'
- Η οικονομική ιστορία του 20ου αιώνα χαρακτηρίζεται από τα δύο αυτά γεγονότα, τα οποία καθόρισαν την μετάβαση από τον "κανόνα του χρυσού" σε ένα διεθνές νομισματικό σύστημα αμιγούς παραστατικού χρήματος

61

Το μεγάλο Κραχ του 29'

- Το Οκτώβριο του 1929 το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης κατέρρευσε.
- Η οικονομία των ΗΠΑ μπαίνει σε βαθειά κρίση και η κρίση μεταδίδεται διεθνώς
- Το επόμενο έτος έχουν κατάρρευση του τραπεζικού συστήματος με αθρόες αναλήψεις (bank runs) και την χρεοκοπία πολλών μικρών τραπεζών στις ΗΠΑ
- Η διόρθωση της οικονομίας που ακολούθησε άφησε τα σημάδια της για τα επόμενα χρόνια έως το 1933.

62

Το οικονομικό περιβάλλον πριν την κρίση

- Την δεκαετία του 20' παρατηρήθηκε σημαντική ανάπτυξη της οικονομίας των ΗΠΑ - Επίκεντρο, οι κεφαλαιαγορές και ειδικότερα το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης - παρατηρήθηκαν σημαντικές κερδοσκοπικές συναλλαγές
- Λίγο πριν την κρίση - επιβράδυνση της οικονομίας - αύξηση της ανεργίας - μείωση παραγωγής - αύξηση του ιδιωτικού χρέους - μείωση της καταναλωτικής δαπάνης
- Εντούτοις, οι τιμές στο χρηματιστήριο συνέχισαν να αυξάνονται - "οικονομική φούσκα".
- "Black Thursday", 24/10/29 - Κατάρρευση του χρηματιστηρίου - οι τιμές πολλών μετοχών εκμηδενίστηκαν - Η κατάρρευση συνεχίστηκε έως και τις 29/10/29

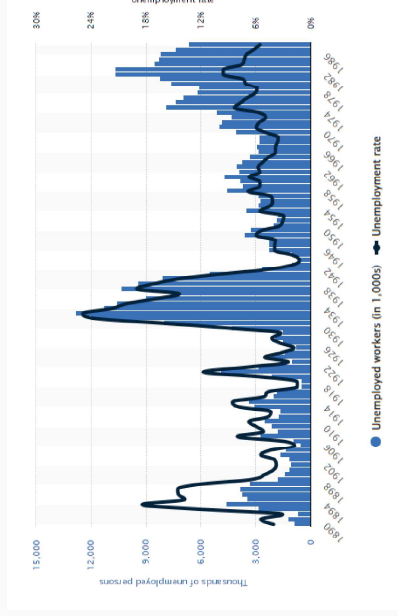
63



64



Δείκτες Ανεργίας στις ΗΠΑ



67

Οι συνέπειες της κρίσης

- Επιδείνωση του υφεισιακού περιβάλλοντος που είχε ήδη ξεκινήσει
- Περαιτέρω μείωση της κατανάλωσης - Ραγδαία αύξηση της ανεργίας - μετάδοση της κρίσης στην παγκόσμια οικονομία
- το 1930 κραδασμοί στο τραπεζικό σύστημα - ρευστοποιήσεις δανείων για την κάλυψη ρευστότητας - αθρόες αναλήψεις -η κρίση διατηρείται έως το 33'

68

Τα αίτια της κρίσης

Ο Ben Bernanke (2004) (Νόμπελ 2022) προσπάθησε να κάνει μια αποτίμηση της κρίσης αναφορικά με τις αστοχίες της νομισματικής πολιτικής

- Σημαντική μείωση στην προσφορά χρήματος - κατά το διάστημα 29-33 μειώθηκε περίπου κατά το 1/3
- Αντιπληθωρισμός - διόρθωση των τιμών προς τα κάτω κατά 10%, περίπου
- Ως συνέπεια των δύο παραπάνω ήταν η μετάδοση της κρίσης στο τραπεζικό σύστημα - έκρηξη χρεοκοπιών σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις

69

Οι Friedman και Schwartz (2008) επισημαίνουν τα σημαντικά σφάλματα της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ

- Το 1928, χωρίς σημεία πληθωρισμού η Ομοσπονδιακή Τράπεζα ανεβάζει τα επιτόκια - σκοπός ήταν ο περιορισμός της ρευστότητας ώστε να περιοριστούν οι κερδοσκοπικές συναλλαγές στο NYSE μέσω μόχλευσης
- Ο “κανόνας του χρυσού” επέτεινε την κρίση - 1931, κερδοσκοπική επίθεση στην λίρα Αγγλίας - αναγκάζεται να εγκαταλείψει τον κανόνα του χρυσού και τις σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες
- Έπεται κερδοσκοπική επίθεση στο δολάριο - οι καταθέτες αναμένοντας την υποτίμηση του δολαρίου σπεύδουν να μετατρέψουν τις καταθέσεις τους σε χρυσό - αθρόες αναλήψεις - πολλές τράπεζες κλείνουν
- η Ομοσπονδιακή τράπεζα επικεντρώθηκε στην υπεράσπιση του δολαρίου, αγνοώντας την τραπεζική κρίση - περαιτέρω συσταλτική πολιτική και ραγδαία αύξηση του επιτοκίου - περαιτέρω ύφεση στην πραγματική οικονομία

70

.. τα λάθη συνεχίζονται

- Η Ομοσπονδιακή τράπεζα πιέζεται και τελικά μειώνει τα επιτόκια - η επεκτατική νομισματική πολιτική δεν ήταν επαρκής -λόγω του αντιπληθωρισμού το κόστος δανεισμού παρέμενε υψηλό
- Η κρίση στο τραπεζικό σύστημα συνεχίζεται - το 1933 η κυβέρνηση ορίζει εθνική αργία για μια εβδομάδα ώστε να αναδιαρθρωθούν και να ανακεφαλαιοποιηθούν οι τράπεζες - συγχωνεύσεις πολλών τραπεζών
- μικρότερες τράπεζες, εκτός εποπτείας της Ομοσπονδιακής τράπεζας κλείνουν

71

Το σχέδιο του Σικάγο

- Εμπνευστές οι Knight, Simons του πανεπιστημίου του Σικάγο και ο Fisher του Γέιλ.
- Στόχος - η αναμόρφωση του τραπεζικού συστήματος ώστε να μην επαναληφθεί η κρίση - η εγγύηση των καταθέσεων σε ομοσπονδιακό επίπεδο - μετριοπαθής αύξηση των τιμών
- Πρόταση: η Fed να έχει τον πλήρη εποπτικό έλεγχο - να εκτυπώσει νέο χρήμα ώστε να καλύψει την ζήτηση - ρευστοποίηση των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών ώστε να πληρωθούν οι υποχρεώσεις τους
- Ίδρυση νέου τύπου τράπεζας - οι τρεχούμενοι λογαριασμοί να καλύπτονται 100% από αποθεματικά στην Fed - κατάργηση του συστήματος κλασματικών διαθεσίμων (fractional reserves)
- απόλυτος έλεγχος διακίνησης χρυσού - απαγόρευση εξαγωγής

72

Ο νόμος Glass-Stegall

- Το σχέδιο του Σικάγο δεν υιοθετείται από την κυβέρνηση Ρούσβελτ
- Το 1933 θεσπίζεται ο νόμος Glass-Stegall που είναι πιο μετριοπαθής - υιοθετείται ο διαχωρισμός εμπορικής και επενδυτικής τραπεζικής
- Οι επενδυτικές τράπεζες δεν θα δέχονται καταθέσεις - οι εμπορικές τράπεζες θα μπορούν να αποκτήσουν κινητές αξίες επενδυτικής βαθμίδας μόνο και να πουλήσουν στους πελάτες τους μόνο κινητές αξίες του Δημοσίου
- το σύστημα κλασματικών διαθεσίμων δεν καταργείται - έναντι το κράτος δηλώνει εγγυητής του τραπεζικού συστήματος

73

Το σύστημα του Bretton Woods

- μετά τον 2ο ΠΠ, ακολουθούνται ανταγωνιστικές beggar-thy-neighbor πολιτικές προστατευτισμού στο διεθνές εμπόριο - πολλές υποτιμήσεις νομισμάτων - ανάγκη για επανασύσταση των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών
- ήδη πριν τον πόλεμο τριμερής συνεργασία ΗΠΑ-Γαλλία-Μεγ.Βρετανία για σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες
- η Σύνοδος του Bretton Woods ήταν μια διεθνής διάσκεψη που διεξήχθη στις 1-22 Ιουλίου 1944 στο Bretton Woods του Νιου Χάμσαϊρ των Ηνωμένων Πολιτειών και είχε ως στόχο τον καθορισμό του νέου διεθνούς οικονομικού συστήματος μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου - συμμετέχουν 44 χώρες συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας

74

- σκοπός: ο καθορισμός του διεθνούς νομισματικού συστήματος μεταξύ ανεξάρτητων κρατών
- το βασικό σχέδιο: το δολάριο ΗΠΑ μετατρέπεται σε χρυσό σε σταθερή τιμή, και τα υπόλοιπα νομίσματα των υπολοίπων χωρών μετατρέπονται σε δολάρια ΗΠΑ
- για την εύρυθμη λειτουργία του νέου διεθνούς νομισματικού συστήματος ιδρύονται το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Παγκόσμια Τράπεζα
- η μετατρεψιμότητα του δολαρίου έναντι των άλλων νομισμάτων επιτρεπόταν για συναλλαγές του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών
- η αρχική συμφωνία δεν αφορούσε το ισοζύγιο κεφαλαίου



Υποχρεώσεις των μελών

- Τα μέλη συνεισφέρουν σε ένα κοινό αποθεματικό - σκοπός: διατήρηση των σταθ. συναλλαγματικών ισοτιμιών
- Το αποθεματικό ήταν στην διάθεση του ΔΝΤ και αποτελείτο από 25% χρυσό και 75% ρευστά διαθέσιμα
- Τα μέλη όφειλαν να διατηρούν την συναλλαγματική ισοτιμία σε ένα εύρος 1%
- τα μέλη είχαν το δικαίωμα κεφαλαιακών ελέγχων, σε περίπτωση σημαντικών εκροών

77

Αδυναμία εφαρμογής του Συμφώνου

- ιστορικό υπόβαθρο: σχέδιο Μάρσαλ 13δισ \$ - σκόπος η ανασυγκρότηση της Ευρώπης
- για την εποπτεία ιδρύεται ο Οργανισμός Ευρωπαϊκής Οικονομικής Συνεργασίας (OEEC), μετέπειτα Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανασυγκρότησης (OECD)
- Το σχέδιο Μάρσαλ είναι αποτελεσματικό και συμβάλει πολύ σύντομα στην ανάπτυξη της Ευρώπης και κατ' επέκταση του διεθνούς εμπορίου
 - το διεθνές εμπόριο πραγματοποιείται με το αποθεματικό νόμισμα, το δολάριο - η προσφορά του δολαρίου είναι ελλειμματική - υποτίμηση πολλών ευρωπαϊκών νομισμάτων - το ΔΝΤ αποτυγχάνει στον ρόλο διατήρησης των συναλλ. ισοτιμιών

78

- Οι υποτιμήσεις των Ευρωπαϊκών νομισμάτων λειτουργούν ευεργετικά για τους όρους εμπορίου των Ευρωπαϊκών οικονομιών
- οι επενδυτές αποταμιεύουν δολάρια, παρακάμπτοντας την συμφωνία (η οποία απαγόρευε την μεταφορά κεφαλαίων) - η μετατρεψιμότητα επιτρεπόταν μόνο για το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών
- ο έλεγχος της μετατρεψιμότητας γίνεται ολοένα και πιο δύσκολος

79

Ρευστότητα - Προσαρμογή - Αξιοπιστία

- Δεν υπήρχε επαρκής **ρευστότητα** (απόθεμα δολαρίων για την χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου)
- δεν **προσαρμόστηκαν** εγκαίρως οι συναλλαγματικές ισοτιμίες στις προκύπτουσες ανισορροπίες στο διεθνές ισοζύγιο - αποτέλεσμα βίαιες υποτιμήσεις
- λόγω των παραπάνω, η **αξιοπιστία** του δολαρίου ως αποθεματικό νόμισμα κλονίστηκε

80

Αξιοπιστία του δολαρίου - δίλημμα του Triffin

- Το ισοζύγιο των ΗΠΑ κατέστη ελλειμματικό
- Μια μείωση των εισαγωγών για την διόρθωση του ελλείμματος θα μειώσει τα διαθέσιμα δολάρια στην παγκόσμια οικονομία - συνθήκες μείωσης του παγκοσμίου εμπορίου $\Rightarrow$ συνθήκες οικονομικής αστάθειας $\Rightarrow$ μείωση της εμπιστοσύνης στο δολάριο
- η διατήρηση του ελλείμματος δεν θα στερούσε την παγκόσμια οικονομία από επάρκεια δολαρίων ως αποθεματικό νόμισμα - η αξία του δολαρίου θα μειωνόταν $\Rightarrow$ μείωση της εμπιστοσύνης στο δολάριο

81

Η κατάρρευση του Bretton Woods

- Το 1961 δημιουργείται μηχανισμός για να προστατεύσει την ισοτιμία³⁵ ανά ουγκιά - σκοπός η διατήρηση της εμπιστοσύνης στο δολάριο, χωρίς επιτυχία
- το 1967 έχουμε κερδοσκοπική επίθεση και υποτίμηση της στερλίνας
- το 1969 έχουμε κερδοσκοπική επίθεση και υποτίμηση του φράγκου
- το 1971 έχουμε την παύση της μετατρεψιμότητας του δολαρίου σε χρυσό
- Το 1972 έχουμε κερδοσκοπική επίθεση και υποτίμηση της στερλίνας - το Ηνωμένο Βασίλειο εγκαταλείπει το σύστημα του Bretton Woods και υιοθετεί κυμαινόμενη ισοτιμία
- Το 1973 όλα τα μέλη της ΕΟΚ εγκαταλείπουν το σύστημα του Bretton Woods και υιοθετούν το δικό τους σύστημα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών

82

Ψηφιακό Χρήμα Κεντρικών Τραπεζών

Τι είναι το Ψηφιακό Χρήμα Κεντρικής Τράπεζας;

- Δημόσιο χρήμα σε ψηφιακή μορφή (πχ. ψηφιακό ευρώ), συμπληρωματικό του φυσικού χρήματος
- Υποχρεωτικά αποδεκτό μέσο πληρωμής στις συναλλαγές και μέσο εξόφλησης χρέους
- Εκδίδεται από την νομισματική αρχή
- Πρώτες χώρες που έχουν εισαγάγει ψηφιακό νόμισμα είναι αναδυόμενες οικονομίες -Μπαχάμες, Τζαμάικα, Νιγηρία - 100 κεντρικές τράπεζες είναι σε διερευνητικό στάδιο

Γιατί είναι αναγκαίο;

- με την επέκταση των ψηφιακών συναλλαγών θα πρέπει να διασφαλιστεί ο δημόσιος χαρακτήρας του χρήματος
- Τα ψηφιακά συστήματα πληρωμών (GooglePay, ApplePay, Alipay) αλλά και οι εταιρίες ηλεκτρονικών πληρωμών μέσω καρτών όπως η Mastercard και η Visa είναι ιδιωτικές πολυεθνικές εταιρίες. Το Δημόσιο δεν έχει κανέναν έλεγχο σε αυτές και το κόστος που τις συνοδεύει
- διάφορες ψηφιακές πλατφόρμες έχουν ξεκινήσει να εκδίδουν ιδιωτικό ψηφιακό χρήμα στο οικοσύστημά τους (πχ Libra/Diem)

84

Πως εισάγεται το Ψηφιακό Χρήμα Κεντρικών Τραπεζών;

- δεν είναι προκαθορισμένος ο τρόπος ή η μορφή του χρήματος (νόμισμα χονδρικής ή λιανικής)
- Το ψηφιακό ευρώ θα είναι ένα λιανικό νόμισμα, θ μπορεί να το αποκτήσει απευθείας ένα νοικοκυριό ή μια επιχείρηση για συναλλαγές
- βασική τεχνολογία για την εισαγωγή του είναι η τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού (Distributed Ledger Technology) στην οποία βασική θέση έχει η αλυσίδα συστοιχιών (blockchain)

85

Τι είναι το blockchain;

- Φανταστείτε ένα γενικό καθολικό σε φυσική μορφή στο οποίο καταγράφεται η κυριότητα χρήματος ή περιουσιακών στοιχείων - Το βιβλίο ενημερώνεται για όλες τις μεταβιβάσεις μεταξύ των δικαιούχων
- Όμοια λειτουργεί το γενικό καθολικό σε ηλεκτρονική μορφή. Θεωρείστε ένα σύνολο συναλλαγών ως μια συστοιχία -η ενημέρωση γίνεται ηλεκτρονικά
- Οι συστοιχίες πληροφoρίας (συναλλαγών) προστατεύονται από οποιαδήποτε παραχάραξη μέσω του κατανεμημένου χαρακτήρα της τεχνολογίας και από προηγμένους μαθηματικού αλγόριθμους

86

Πως θα έχουμε πρόσβαση στο Ψηφιακό Χρήμα Κεντρικής Τράπεζας;

- Είναι πιθανό να μην αγοράζουμε το νέο ψηφιακό νόμισμα απευθείας από την ΚΤ ή μόνο από αυτήν -η πρόσβαση, κατά βάση, θα πραγματοποιείται μέσω εποπτευόμενων διαμεσολαβητών (supervised intermediaries) - αρχικά παραρτήματα τραπεζών
- Οι λογαριασμοί θα τηρούνται στον ισολογισμό της ΚΤ
- Οι ιδιώτες θα τηρούν ένα ηλεκτρονικό πορτοφόλι για την μεταφορά και μετατροπή μετρητών στο νέο ψηφιακό νόμισμα

87

- Για την ασφάλεια των συναλλαγών θα υπάρχει ένα πλαίσιο κανόνων πρόσβασης από την ΚΤ
- Κανόνες ανοίγματος λογαριασμού, όμοια με κοινούς τραπεζικούς λογαριασμούς
- μοναδικός αναγνωριστικός αριθμός λογαριασμού (unique digital euro payment account number)

88

Προς ένα νέο σύστημα πληρωμών

- Το παρόν καθεστώς χαρακτηρίζεται από κατακερματισμό και υψηλό κόστος (SWIFT/TARGET2 για τράπεζες, ATMs, πιστωτικές κάρτες, internet banking, Paypal κ.α.)
- υψηλές χρεώσεις για τους εμπόρους - γεωγραφικός κατακερματισμός - σε σημαντικό βαθμό μέσω του παραδοσιακού τραπεζικού συστήματος
- Το Ψηφιακό νόμισμα Κεντρικών Τραπεζών είναι μια μορφή έκτυπου χρήματος (token money) το οποίο δεν προϋποθέτει την χρήση του παραδοσιακού τραπεζικού συστήματος

89

Ένα πρόβλημα με τα ψηφιακά νομίσματα

- Ένα πρόβλημα που έχουν τα ψηφιακά νομίσματα/κρυπτονομίσματα είναι το **πρόβλημα της διπλής καταβολής**

Διπλή καταβολή: η δαπάνη της ίδιας μονάδας χρήματος για δύο ή περισσότερες συναλλαγές

- Το πρόβλημα της διπλής καταβολής είναι αντιμετώπισιμο με την νέα τεχνολογία στην κυβερνο-ασφάλεια
- Το ψηφιακό χρήμα μπορεί να αποτελέσει ένα ολοκληρωμένο σύστημα πληρωμών, πλήρως ελεγχόμενο από την ΚΤ

90

Η ανάγκη για δημόσιο μέσο συναλλαγών

- κίνδυνος για πλήρη εκτοπισμό του δημοσίου χρήματος
- το δημόσιο ψηφιακό χρήμα θα είναι μέσο συναλλαγής και μονάδα λογισμού για το σύνολο της οικονομίας
- κίνδυνος στην μετάδοση της νομισματικής πολιτικής - το δημόσιο ψηφιακό χρήμα πρέπει να έχει την ίδια αξία ανταγωνιστικό ιδιωτικό ψηφιακό χρήμα - διαφορετικά κίνδυνος εκτοπισμού (Gresham's law)

91

Η ανάγκη για ιδιωτικότητα

- Με την συναίνεσή μας, δίνουμε ένα μεγάλο όγκο πληροφοριών στις μεγάλες οικονομικές πλατφόρμες και τις πλατφόρμες ηλεκτρονικού εμπορίου - η πληροφορία αυτή είναι εμπορεύσιμη κυρίως για διαφημιστικούς λόγους
- οι καταναλωτικές σας προτιμήσεις θα μπορούσε να είναι εκμεταλλεύσιμη για διακριτική τιμολογιακή πολιτική
- Το δημόσιο ψηφιακό χρήμα . σύστημα πληρωμών μπορεί να διασφαλίσει την ιδιωτικότητα των συναλλαγών μας

92

Το ψηφιακό χρήμα ως μέσο πολιτικής

- μείωση κόστους χρήσης συστήματος πληρωμών
- ανταγωνιστικό των τραπεζικών καταθέσεων - μείωση του liquidity premium των καταθέσεων (αναμένεται να αυξηθεί το επιτόκιο καταθέσεων)
- μείωση του κόστους διατραπεζικών συναλλαγών - διακρατικές συμφωνίες για το ψηφιακό χρήμα
- Βελτίωση συνθηκών χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης
 - σε ένα πλαίσιο ανταγωνισμού με την παραδοσιακή τραπεζική θα αυξηθεί ο ανταγωνισμός στις καταθέσεις - αν το ψηφιακό χρήμα έχει θετική απόδοση - μέσο ρύθμισης επιτοκίου κατάθεσης

93

.. πιθανός κίνδυνος αποσταθεροποίησης αλλά και οφέλη

- αν υπάρχει μαζική αγορά ψηφιακού νομίσματος από τις τραπεζικές καταθέσεις - μαζική εκροή καταθέσεων - αποσταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος
- ωστόσο το δημόσιο ψηφιακό χρήμα είναι ένα καλό εργαλείο για την παροχή ρευστότητας στην οικονομία
- ως ένα έξτρα εργαλείο για την παροχή ρευστότητας μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αντιμετώπιση αθρόων αναλήψεων
- τα ιδιωτικά ψηφιακά νομίσματα αποσκοπούν στην προσοδοθηρία - το δημόσιο ψηφιακό χρήμα λειτουργεί αποτρεπτικά
- το δημόσιο ψηφιακό χρήμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για δημοσιονομικές μεταβιβάσεις (πχ. επιδόματα)

94

..ως παράγοντας χρηματοοικονομικής αποδιαμεσολάβησης

- θα μειώσει τη δράση και την παρουσία του τραπεζικού συστήματος στην οικονομία
Με τρεις τρόπους:
 1. αύξηση του κόστους κεφαλαίου των τραπεζών
 2. μείωση του διαθέσιμου κεφαλαίου των τραπεζών
 3. μείωση των συνεργειών των δραστηριοτήτων που διατελούν οι τράπεζες
- η εισαγωγή του δημόσιου ψηφιακού χρήματος θα πρέπει να γίνει προσεκτικά ώστε να μην μειώσει δραστικά την επίδραση του τραπεζικού συστήματος, κάτι που θα αποσταθεροποιήσει την οικονομία

95

..αύξηση του κόστους κεφαλαίων των τραπεζών

- οι τράπεζες διατηρούν το επιτόκιο καταθέσεων σε αρκετά χαμηλό επίπεδο ώστε να εξασφαλίσουν για αυτές ένα χαμηλό κόστος κεφαλαίου
- ο εξωτερικός ανταγωνισμός του δημόσιου ψηφιακού χρήματος αυξάνει τα επιτόκια $\Rightarrow$ αυξάνει το κόστος κεφαλαίου από καταθέσεις
- πλήγει περισσότερο τις μικρές τράπεζες $\Rightarrow$ θα αποσυρθούν από τον ανταγωνισμό $\Rightarrow$ αύξηση της συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου

96

..ενδεχόμενη μείωση της κερδοφορίας των τραπεζών

- η αύξηση του ανταγωνισμού στις καταθέσεις και η αύξηση του κόστους κεφαλαίου οδηγεί σε μείωση της κερδοφορίας
- ως συνέπεια, θα μειωθεί η κεφαλαιοποίηση που προέρχεται από τα διακρατηθέντα κέρδη
- προϊόντος του χρόνου, οι τράπεζες θα μειώσουν το μέγεθος του ισολογισμού τους και θα μειώνεται η επίδραστικότητά τους στην οικονομία

Τέλος, λιγότερες καταθέσεις $\Rightarrow$ λιγότερα δάνεια (χρηματοοικονομική αποδιαμεσολάβηση)

97

η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής

- Για τα νοικοκυριά: θα υποκαταστήσουν τις τραπεζικές καταθέσεις τους με το νέο εκδοθέν ψηφιακό χρήμα
- Στις εμπορικές τράπεζες: μείωση του ύψους των καταθέσεων. Ο ισοσκελισμός του ισοζυγίου τους μπορεί να πραγματοποιηθεί με δύο διαφορετικούς τρόπους.
 1. θα μειώσουν τις καταθέσεις της στην ΚΤ
 2. θα αυξήσουν τον δανεισμό τους στην ΚΤ
 3. ο συνδυασμός των δύο παραπάνωστην ΚΤ: θα γίνουν οι απαραίτητες εγγραφές στον ισολογισμό της

98

Ο ισολογισμός των νοικοκυριών

Ιδιωτικός Τομέας

Ενεργητικό	Παθητικό
↘ Καταθέσεις ↗ Ψηφιακό Χρήμα	Δάνεια Πλούτος

99

η διαδικασία ισοσκελισμού

Κεντρική Τράπεζα		Εμπορική Τράπεζα	
Ενεργητικό	Παθητικό	Ενεργητικό	Παθητικό
Περιουσιακά Στοιχεία	Καταθέσεις Τραπεζών ↘	Καταθέσεις στην ΚΤ ↘	Καταθέσεις ↘
↗ Δανεισμός στις τράπεζες	Ψηφιακό Χρήμα ↗	Χορηγήσεις	Δανεισμός από ΚΤ ↗

100

- αν το δημόσιο ψηφιακό χρήμα έχει μηδενική απόδοση και ελαστική προσφορά $\Rightarrow$ δεν μπορούμε να έχουμε αρνητικά επιτόκια - μηδενικό το κατώτατο επιτόκιο
- αν το δημόσιο ψηφιακό χρήμα έχει θετική απόδοση και μη τέλεια ελαστική προσφορά - θα είχαμε ένα άνω φράγμα των διαθέσιμων ψηφιακών νομισμάτων
- σε πολλές περιπτώσεις, τα αρνητικά επιτόκια είναι ένα χρήσιμο εργαλείο, για παράδειγμα στην περίπτωση παγίδας ρευστότητας

101

- αλλοδαποί και ημεδαποί χρήστες - επηρεάζει την μετάδοση της νομισματικής πολιτικής - μεγάλο ποσοστό αλλοδαπών συνεπάγεται μικρότερη επίδραση στο εγχώριο επιτόκιο - μεγαλύτερη έκθεση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές κρίσεις
- όριο συναλλαγών με το ψηφιακό χρήμα - μπορεί να επηρεάσει την ταχύτητα κυκλοφορίας του ψηφιακού χρήματος, επομένως και την προσφορά του