

Το Νομισματικό Σύστημα

Κεφάλαιο 27

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική

Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής

Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

Ορισμός χρήματος

- ◆ **Χρήμα** είναι το σύνολο των οικονομικών αξιών που οι άνθρωποι χρησιμοποιούν σε καθημερινή βάση για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών και την αποπληρωμή δανείων



Οι λειτουργίες του χρήματος

- ◆ Το χρήμα επιτελεί τρεις ρόλους στην οικονομία
 - Μέσο συναλλαγής
 - Μέσο συναλλαγής είναι οτιδήποτε γίνεται άμεσα αποδεκτό σαν πληρωμή
 - Μονάδα μέτρησης
 - Σαν μονάδα συναλλαγής το χρήμα χρησιμοποιείται για την κατάδειξη τιμών και την καταγραφή χρεών
 - Αποθήκευση αξιών
 - Σαν αποθηκευτής αξιών χρησιμοποιείται για μεταφορά αγοραστικής δυνατότητας από το παρόν στο μέλλον
 - Ρευστότητα (liquidity) είναι η ευκολία με την οποία ένα απόθεμα περιουσιακών στοιχείων μετατρέπεται σε μέσο συναλλαγών στην οικονομία



Είδη χρήματος



- ◆ **Αγαθά ως χρήμα:** Ένα αγαθό με εγγενή (πραγματική) αξία χρησιμοποιείται ως μέσο συναλλαγής
 - Παραδείγματα: χρυσός, ασήμι, λάδι, αλάτι, τσιγάρα
- ◆ **Χρήμα αναγκαστικής κυκλοφορίας ή παραστατικό χρήμα (Fiat money):** χρησιμοποιούνται σαν χρήμα με κυβερνητική απόφαση (τα χαρτονομίσματα δεν έχουν εγγενή αξία)
 - Παραδείγματα: κέρματα, χαρτονομίσματα, καταθέσεις όψεως

Ιστοσελίδες με ιστορία χρήματος:

History of Money (by Glyn Davies)

<http://www.exeter.ac.uk/~RDavies/arian/llyfr.html>

The British Museum: World of Money

http://www.thebritishmuseum.ac.uk/worldofmoney/world_wom.html

Χρήμα στην σημερινή οικονομία

- ◆ **Νόμισμα** είναι τα κέρματα και τα χαρτονομίσματα (τραπεζογραμμάτια) σε κυκλοφορία
- ◆ **Καταθέσεις όψεως** είναι τραπεζικοί λογαριασμοί τους οποίους οι καταθέτες χρησιμοποιούν άμεσα για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών εκδίδοντας τραπεζικές επιταγές



Χρήμα στην σημερινή οικονομία

- ◆ Πέρα από τις παραπάνω μορφές χρήματος, η προσφορά χρήματος περιλαμβάνει και άλλες οικονομικές αξίες
- ◆ Η προσφορά χρήματος ορίζεται σε διάφορες διαβαθμίσεις ανάλογα με την **ρευστότητα** (την ευκολία με την οποία μια αξία μπορεί να μετατραπεί σε χρήμα) των αξιών που περιέχει



Χρήμα στην σημερινή οικονομία

- ◆ Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος

M1 κέρματα, χαρτονομίσματα,
καταθέσεις όψεως

M3 M1, καταθέσεις προθεσμίας,
τραπεζικά ομόλογα, repos, κλπ

M4 M3 + λιγότερο ρευστοποιήσιμες αξίες

M4N

M2

M5



Το τραπεζικό σύστημα

- ◆ Το τραπεζικό σύστημα είναι ο μεσάζων μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών
- ◆ Η καλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος είναι ζωτική για την ανάπτυξη της οικονομίας καθώς αυτή συντελεί στην απρόσκοπτη μεταβίβαση των αποταμιεύσεων σε επενδυτικά έργα

Η Κεντρική Τράπεζα



- ◆ Σε κάθε χώρα υπάρχει μία **Κεντρική Τράπεζα** (**Τράπεζα της Ελλάδος**) η οποία είχε (προ ΟΝΕ) το εκδοτικό προνόμιο



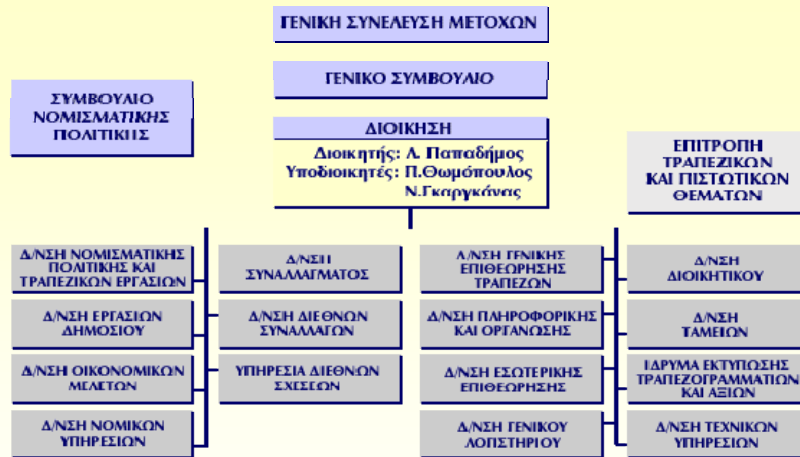
- Επιβλέπει το τραπεζικό σύστημα
- Ρυθμίζει την ποσότητα του χρήματος στην οικονομία
- Δεν είναι κερδοσκοπική επιχείρηση και δεν δέχεται καταθέσεις ιδιωτών

Η Κεντρική Τράπεζα



- ◆ Γενικά στοιχεία για την Τράπεζα της Ελλάδος
 - Η ΤΕ ιδρύθηκε το 1927 και άρχισε να λειτουργεί το Μάιο του 1928
 - Έχει θεσμοθετηθεί η ανεξαρτησία της Τράπεζας της Ελλάδος καθώς και η άσκηση δημοκρατικού ελέγχου εκ μέρους της Βουλής.
 - Έχει συσταθεί στην ΤΕ το Συμβούλιο Νομισματικής Πολιτικής
 - Από την 1/1/2001 η ΤΕ ανήκει στο Ευρωσύστημα (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και υπόλοιπες 11 εθνικές κεντρικές τράπεζες)
 - Από την 1/1/2001 η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετέχει στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης που χαράσσεται από το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας καθώς και της συναλλαγματικής πολιτικής

Η Κεντρική Τράπεζα



Οργανόγραμμα της Τράπεζας της Ελλάδος

Η Κεντρική Τράπεζα



- ◆ Τρεις κύριοι ρόλοι της Κεντρικής Τράπεζας
 - Ελέγχει τη λειτουργία των τραπεζών έτσι ώστε να ακολουθούν τους νόμους για την σωστή και ασφαλή λειτουργία του τραπεζικού συστήματος
 - Λειτουργεί σαν **τραπεζίτης των τραπεζών**, δανειζοντας σε περιπτώσεις ανάγκης
 - Ασκεί **νομισματική πολιτική** ελέγχοντας την προσφορά χρήματος

Πολιτική ανοιχτής αγοράς

- ◆ Ο σημαντικότερος τρόπος με τον οποίο η κεντρική τράπεζα επηρεάζει την **προσφορά χρήματος** (συνολική ποσότητα χρήματος σε κυκλοφορία) είναι η **πολιτική της ανοιχτής αγοράς**
 - Η Κεντρική Τράπεζα αγοράζει ή πουλά κρατικά ομόλογα



Πολιτική ανοιχτής αγοράς

- ◆ Για να αυξήσει την προσφορά χρήματος, η Κεντρική Τράπεζα αγοράζει κρατικά ομόλογα από το κοινό (μέσω του χρηματιστηρίου)
- ◆ Για να μειώσει την προσφορά χρήματος, η Κεντρική Τράπεζα πουλά κρατικά ομόλογα στο κοινό



Νομισματική πολιτική στην Ελλάδα

- ◆ **Ιστορικό νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα**
 - Μεταπολεμικά και ως την δεκαετία του 1980, νομισματική πολιτική στην Ελλάδα ασκούσε η Νομισματική Επιτροπή
 - Ιδρύθηκε το 1946 με πρόεδρο τον υπουργό Συντονισμού και μέλη τους υπουργούς Προεδρίας και Οικονομικών και τον Διοικητή της ΤτΕ (αρχικά συμμετείχαν και εκπρόσωποι των ΗΠΑ και του ΗΒ)
 - Η νομισματική πολιτική ασκείτο με μέτρα άμεσου επηρεασμού των πιστώσεων (καθορισμός του ύψους, των κανόνων, των όρων και του επιτοκίου πιστώσεων)
 - Στις αρχές της δεκαετίας του 1980 καταργήθηκε η Νομισματική Επιτροπή και η νομισματική πολιτική ασκείται από την ΤτΕ
 - Το τραπεζικό σύστημα απελευθερώθηκε το 1992 (προϋπόθεση συμμετοχής στην Ευρωπαϊκή νομισματική ενοποίηση)
 - Με την ένταξη της ΤτΕ στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών (1^η Ιανουαρίου του 2001) η νομισματική πολιτική ασκείται ενιαία

Νομισματική πολιτική στην Ευρώπη

- Στο Ευρωσύστημα συμμετέχει η **Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα** (<http://www.ecb.int>) και οι κεντρικές Τράπεζες των χωρών μελών της ΕΕ που συμμετέχουν στη ζώνη του ευρώ
- Το Ευρωσύστημα διοικείται από
 - την Εκτελεστική Επιτροπή που αποτελείται από έξι μέλη (συμπεριλαμβανομένου του προέδρου και αντιπροέδρου)
 - το Διοικητικό Συμβούλιο που αποτελείται από τους διοικητές των ΚΤ και τα μέλη της Εκτελεστικής Επιτροπής
 - και το Γενικό Συμβούλιο που συμπεριλαμβάνει και τους διοικητές των ΚΤ των εκτός ευρώ χωρών-μελών



The European Central Bank

Νομισματική πολιτική στην Ευρώπη

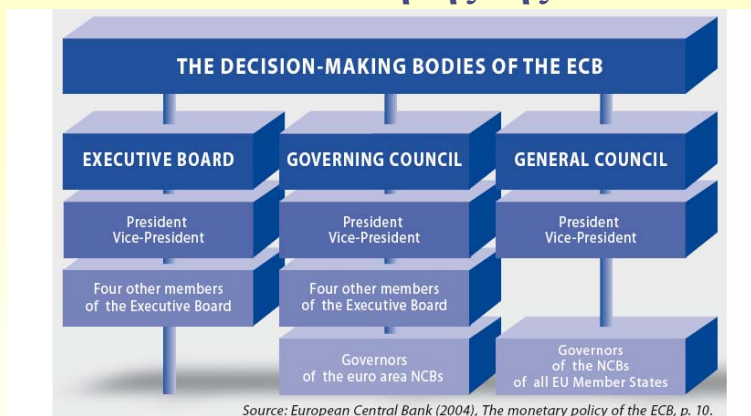
Οι κύριοι ρόλοι του Ευρωσυστήματος είναι:

- Χάραξη ενιαίας νομισματικής πολιτικής
- Εφαρμογή ενιαίας συναλλαγματικής πολιτικής
- Διαχείριση των επίσημων συναλλαγματικών διαθεσίμων των χωρών –μελών
- Εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων



Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Τα επίπεδα διοίκησης της ΕΚΤ



Εφαρμόζει την νομισματική πολιτική (δίνει οδηγίες στις ΕΚΤς)

Διαμορφώνει την νομισματική πολιτική (προσδιορίζει επιτόκια)

Καμία δύναμη άσκησης πολιτικής (γενικά προετοιμάζει τα υπόλοιπα μέλη για εισδοχή)

Η περιοχή του ευρώ

- ◆ Η κατάσταση της χρήσης του ευρώ μέχρι το 2005.
- ◆ Αγγλία και Δανία έχουν ειδική σχέση ενώ άλλες χώρες της ΕΕ δεν το έχουν ακόμη υιοθετήσει



Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

19

Ιστορικό της διαδρομής προς το ενιαίο νόμισμα

Box 5.1 The road to the single currency, the euro

1962	The European Commission makes its first proposal (<i>Marjolin-Memorandum</i>) for economic and monetary union.	January 1994	Stage Two of EMU begins and the EMI is established.
May 1964	A Committee of Governors of central banks of the Member States of the European Economic Community (EEC) is formed to institutionalise cooperation among EEC central banks.	December 1995	The Madrid European Council decides on the name of the single currency and sets out the scenario for its adoption and the cash changeover.
1970	The Werner Report sets out a plan to realise an economic and monetary union in the Community by 1980.	December 1996	The EMI presents specimen banknotes to the European Council.
April 1972	A system (the "snake") for the progressive narrowing of the margins of fluctuation between the currencies of the Member States of the European Economic Community is established.	June 1997	The European Council agrees on the "Stability and Growth Pact".
April 1973	The European Monetary Cooperation Fund (EMCF) is set up to ensure the proper operation of the snake.	May 1998	Belgium, Germany, Spain, France, Ireland, Italy, Luxembourg, the Netherlands, Austria, Portugal and Finland are considered as fulfilling the necessary conditions for the adoption of the euro as their single currency; the Members of the Executive Board of the ECB are appointed.
March 1979	The European Monetary System (EMS) is created.	June 1998	The ECB and the ESCB are established.
February 1986	The Single European Act (SEA) is signed.	October 1998	The ECB announces the strategy and the operational framework for the single monetary policy it will conduct from January 1999.
June 1988	The European Council mandates a committee of experts under the chairmanship of Jacques Delors (the "Delors Committee") to make proposals for the realisation of EMU.	January 1999	Stage Three of EMU begins: the euro becomes the single currency of the euro area; conversion rates are fixed irrevocably for the former national currencies of the participating Member States; a single monetary policy is conducted for the euro area.
May 1989	The "Delors Report" is submitted to the European Council.	January 2001	Greece becomes the 12th Member State to join the euro area.
June 1989	The European Council agrees on the realisation of EMU in three stages.	January 2002	The euro cash changeover: euro banknotes and coins are introduced and become sole legal tender in the euro area by the end of February 2002.
July 1990	Stage One of EMU begins.	May 2004	The NCBS of the ten new EU Member States join the ESCB.
December 1990	An Intergovernmental Conference to prepare for Stages Two and Three of EMU is launched.		
February 1992	The Treaty on European Union (the "Maastricht Treaty") is signed.		
October 1993	Frankfurt am Main is chosen as the seat of the European Monetary Institute (EMI) and of the ECB, and a President of the EMI is nominated.		
November 1993	The Treaty on European Union enters into force.		
December 1993	Alexandre Lamfalussy is appointed President of the EMI, to be established on 1 January 1994.		

Source: Scheller (2004), p. 16.

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

20

Νομισματική πολιτική στην Ευρώπη

- Σημαντικό είναι να τονιστεί ότι το Ευρωσύστημα είναι πλήρως ανεξάρτητο και τα μέλη του δεν ζητούν ή δέχονται υποδείξεις από οποιοδήποτε κοινοτικό ή κρατικό όργανο
- Το Ευρωσύστημα ασκεί νομισματική πολιτική χρησιμοποιώντας τα εξής εργαλεία:
 - Πράξεις ανοικτής αγοράς (Open market operations)
 - Πάγιες διευκολύνσεις (Standing facilities)
 - Υποχρεωτικές δεσμεύσεις (Minimum reserves)

Εμπορικές Τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί

- ◆ Εκτός της Κεντρικής Τράπεζας το τραπεζικό σύστημα περιλαμβάνει:
 - Εμπορικές Τράπεζες (μεσίτες μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών)
 - Τράπεζες αμοιβαίων κεφαλαίων
 - Πιστωτικές ενώσεις
 - Ασφαλιστικές εταιρίες
 - Εταιρίες επενδύσεων κεφαλαίων

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

- ◆ Οι εμπορικές Τράπεζες λειτουργούν ως μεσίτης μεταξύ αποταμιευτών και επενδυτών
- ◆ Επίσης, οι Τράπεζες μπορούν να επηρεάσουν το συνολικό ύψος των καταθέσεων όψεως και την προσφορά χρήματος
- ◆ **Ρευστά διαθέσιμα** είναι οι καταθέσεις που έχουν δεχτεί οι Τράπεζες αλλά δεν τις έχουν δανείσει
- ◆ Οι Τράπεζες είναι υποχρεωμένες να κρατούν ένα ελάχιστο ποσοστό από τις καταθέσεις σε ρευστά διαθέσιμα και να δανείζουν το υπόλοιπο των καταθέσεων

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

- ◆ Όταν μια Τράπεζα δανείζει από τα ρευστά διαθέσιμα που έχει, τότε αυξάνει η προσφορά χρήματος
- ◆ Η προσφορά χρήματος επηρεάζεται από το ύψος των καταθέσεων και από το ποσοστό τους που οι Τράπεζες δανείζουν
 - Οι καταθέσεις καταχωρούνται και στο ενεργητικό και στο παθητικό
 - Τα δάνεια εμφανίζονται μόνο στο ενεργητικό

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

Η περιουσιακή κατάσταση της Τράπεζας Α θα παρουσιάσει τις εξής μεταβολές όταν δέχεται μια κατάθεση €100 και δανείζει €90 (ποσοστό ρευστών διαθεσίμων 10%)

Τράπεζα Α	
Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €10	Καταθέσεις €100
Δάνεια €90	
Συνολικό ενεργητικό €100	Συνολικό παθητικό €100

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

25

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

- ◆ Όταν μια Τράπεζα δανείζει χρήματα, αυτά κατατίθενται σε κάποια άλλη Τράπεζα
 - Έτσι αυξάνονται οι καταθέσεις και η δυνατότητα περαιτέρω δανεισμού
- ◆ Ο **τραπεζικός πολλαπλασιαστής (money multiplier)** είναι το ποσό των καταθέσεων (χρημάτων) που δημιουργεί το τραπεζικό σύστημα για κάθε μονάδα χρήματος της αρχικής κατάθεσης

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

26

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

Τράπεζα Α

Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €10.00	Καταθέσεις €100.00
Δάνεια €90.00	
Συνολικό Ενεργητικό €100.00	Συνολικό παθητικό €100.00

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

27

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

Τράπεζα Α

Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €10.00	Καταθέσεις €100.00
Δάνεια €90.00	
Συνολικό Ενεργητικό €100.00	Συνολικό παθητικό €100.00

Τράπεζα Β

Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €9.00	Καταθέσεις €90.00
Δάνεια €81.00	
Συνολικό Ενεργητικό €90.00	Συνολικό παθητικό €90.00

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

28

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

Τράπεζα Α		Τράπεζα Β	
Ενεργητικό	Παθητικό	Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €10.00	Καταθέσεις €100.00	Διαθέσιμα €9.00	Καταθέσεις €90.00
Δάνεια €90.00		Δάνεια €81.00	
Συνολικό Ενεργητικό €100.00	Συνολικό παθητικό €100.00	Συνολικό Ενεργητικό €90.00	Συνολικό παθητικό €90.00

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

29

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

Τράπεζα Α		Τράπεζα Β	
Ενεργητικό	Παθητικό	Ενεργητικό	Παθητικό
Διαθέσιμα €10.00	Καταθέσεις €100.00	Διαθέσιμα €9.00	Καταθέσεις €90.00
Δάνεια €90.00		Δάνεια €81.00	
Συνολικό Ενεργητικό €100.00	Συνολικό παθητικό €100.00	Συνολικό Ενεργητικό €90.00	Συνολικό παθητικό €90.00

Προσφορά χρήματος = €190.00!

Εισαγωγή στην Μακροοικονομική, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευτύχιος Σαρτζετάκης

30

Εμπορικές Τράπεζες & δημιουργία χρήματος

- ◆ Πόσα χρήματα θα δημιουργηθούν τελικά στην οικονομία?

Αρχική κατάθεση	= € 100.00
Δάνειο Τράπεζας Α	= € 90.00 [=0.9 x \$100.00]
Δάνειο Τράπεζας Β	= € 81.00 [=0.9 x \$90.00]
Δάνειο Τράπεζας Γ	= € 72.90 [=0.9 x \$81.00]
κλπ.	κλπ.
κλπ.	κλπ.

Συνολική προσφορά χρήματος = € 1,000

Πολλαπλασιαστής καταθέσεων

- ◆ Ο τραπεζικός πολλαπλασιαστής (πολλαπλασιαστής καταθέσεων) ισούται με το λόγο της μονάδας προς το ποσοστό των ρευστών διαθέσιμων

$$M = 1/R = 1/(1-\omega)$$

- ✓ Όταν το ποσοστό ρευστών διαθεσίμων είναι

$$R = 20\% \text{ ή } 1/5,$$

ο πολλαπλασιαστής καταθέσεων είναι 5.

Εργαλεία νομισματικού ελέγχου

- ◆ Η Κεντρική Τράπεζα έχει τρία εργαλεία νομισματικού ελέγχου
 - Πολιτικές ανοικτής αγοράς
 - Μεταβολή του απαιτούμενου ποσοστού ρευστών διαθεσίμων
 - Μεταβολή του προεξοφλητικού επιτοκίου

Πολιτικές ανοικτής αγοράς

- ◆ Η Τράπεζα της Ελλάδος εφαρμόζει πολιτικές ανοικτής αγοράς όταν πουλά ή αγοράζει κρατικά ομόλογα
 - Όταν αγοράζει κρατικά ομόλογα η προσφορά χρήματος αυξάνει
 - Όταν πουλάει κρατικά ομόλογα η προσφορά χρήματος μειώνεται

Μεταβολή του απαιτούμενου ποσοστού ρευστών διαθεσίμων

- ◆ **Απαιτούμενα ρευστά διαθέσιμα (Reserve requirements) είναι ρυθμίσεις στο ελάχιστο ποσοστό ρευστών διαθεσίμων που πρέπει να κρατούν οι Τράπεζες**
 - Μια αύξηση του απαιτούμενου ποσοστού μειώνει την προσφορά χρήματος
 - Μια μείωση του απαιτούμενου ποσοστού αυξάνει την προσφορά χρήματος

Μεταβολή του προεξοφλητικού επιτοκίου

- ◆ **Το προεξοφλητικό επιτόκιο είναι το επιτόκιο που η Κεντρική Τράπεζα χρεώνει τις Τράπεζες για δάνεια**
 - Μια αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου μειώνει την προσφορά χρήματος
 - Μια μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου αυξάνει την προσφορά χρήματος

Προβλήματα στον έλεγχο της προσφοράς χρήματος

- ◆ Ο έλεγχος της προσφοράς χρήματος από την Κεντρική Τράπεζα δεν μπορεί να είναι απόλυτα ακριβής
- ◆ Υπάρχουν δύο σημαντικά προβλήματα που αντιμετωπίζει η Κεντρική Τράπεζα
 - Η Κεντρική Τράπεζα δεν ελέγχει το ποσό των χρημάτων που τα νοικοκυριά τοποθετούν σε καταθέσεις όψεως
 - Η Κεντρική Τράπεζα δεν ελέγχει το ποσό των χρημάτων που οι Τράπεζες αποφασίζουν να δανείσουν