

Τ.Ε.Ι ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
Τμήμα: ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ

«Πως δημιουργείται χρήμα από τις εμπορικές τράπεζες στην Ελλάδα μέσα από μια στατιστική περιγραφή δεδομένων των τελευταίων ετών»



ΥΛΟΠΟΙΗΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ: ΑΝΔΡΕΑΚΗ ΕΙΡΗΝΗ
Α.Μ ΣΧΟΛΗΣ : 7244

ΕΠΟΠΤΗΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΦΥΣΑΡΑΚΗΣ ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ 2011

*Την παρούσα εργασία την αφιερώνω
στην οικογένειά μου*

*“Τα χρήματα είναι μια νέα μορφή δουλείας και η μόνη διαφορά
της από την παλιά μορφή είναι το γεγονός ότι είναι απρόσωπη, ότι
δεν υπάρχει ανθρώπινη σχέση μεταξύ αφέντη και δούλου.”*

Leo Tolstoy

Πίνακας Περιεχομένων

Εισαγωγή

Κεφάλαιο Πρώτο

Το Νομισματικό Σύστημα – Εισαγωγικές Έννοιες

1.1 Ορισμός Χρήματος	5
1.2 Μορφές και Λειτουργίες χρήματος	6
1.3 Τραπεζικό ή λογιστικό χρήμα και κέρματα	7
1.4 Νομισματοπιστωτικό σύστημα	8
1.5 Νομισματική βάση	9
1.6 Ερμηνεία Νομισματικών μεγεθών	14

Κεφάλαιο Δεύτερο

2.1 Δημιουργία Πιστωτικού χρήματος	17
2.2 Ζήτηση Χρήματος	20
2.3 Παράγοντες Ζήτησης Χρήματος	22
2.4 Κεντρική Τράπεζα και ο ρόλος της	23
2.5 Τράπεζα της Ελλάδος :Ιστορική αναδρομή και νομικό καθεστώς που διέπει τη λειτουργία της	24
2.7 Τράπεζα της Ελλάδος και Έλεγχος της προσφοράς χρήματος	26

Κεφάλαιο Τρίτο

3.1 Στατιστικά ιστορικά στοιχεία	32
3.2 Στοιχεία για το Ελληνικό Πιστωτικό σύστημα	33
3.3 Δείκτες οικονομικού κλίματος στην ΕΕ , στην ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα	35
3.4 Νομισματικές εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ και η Ελληνική συμβολή	36
3.5 Κύριοι παράγοντες μεταβολής M3 στη ζώνη του Ευρώ	37
3.6 Ενοποιημένη λογιστική κατάσταση των λοιπών νομισμάτων Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων	38
3.7 Επιτόκια αγοράς χρήματος	39
3.8 Συμπεράσματα	41
Βιβλιογραφία	48

Εισαγωγή

Είναι γεγονός ότι την αιχμή του δόρατος της λεγόμενης «παγκοσμιοποίησης» αποτελεί το ευρύτερο νομισματοπιστωτικό σύστημα το οποίο εξαπλούμενο σ' όλες τις οικονομίες της υφηλίου, προσδίδει ανταγωνιστικότητα, ευελιξία και κινητικότητα στους απανταχού υπάρχοντες χρηματοοικονομικούς πόρους, οι οποίοι αναζητούν αφενός τη μέγιστη αποδοτική τοποθέτηση και αφετέρου την ελαχιστοποίηση των κινδύνων.

Η γενική αυτή κατάσταση υπήρξε το έναυσμα για την αναγκαιότητα της δημιουργίας νέων οικονομικών θεσμών και νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων παρέχοντας τη δυνατότητα στο καπιταλιστικό σύστημα, να ικανοποιήσει αλλά και ταυτόχρονα να εκμεταλλευτεί στο έπακρον τους ενδόμυχους πόθους των οικονομούντων ατόμων για εύκολο και γρήγορο πλουτισμό και νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες.

Η ραγδαία αυτή εξέλιξη στο χώρο του χρήματος και του κεφαλαίου έλαβε τεράστιες διαστάσεις στα τελευταία χρόνια και ιδιαίτερα μετά την πτώση του υπαρκτού σοσιαλισμού και την οικονομική διασύνδεση των χωρών με τη βοήθεια της ψηφιακής τεχνολογίας.

Κωνσταντίνος Ι. Καρφάκης, Κώστας Ι. Μελάς, Θεοφάνης Ε. Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής, Αθήνα 2000,σελ.11

Κεφάλαιο Πρώτο

Το Νομισματικό Σύστημα – Εισαγωγικές Έννοιες

«Κάθε φορά, που μια τράπεζα κάνει ένα δάνειο, δημιουργείται νέα τραπεζική πίστωση, νέες καταθέσεις, ολοκαίνουριο χρήμα.»

Graham F. Towers, Κυβερνήτης Τράπεζας του Καναδά, 1934-54

Κεφάλαιο Πρώτο

Το Νομισματικό Σύστημα – Εισαγωγικές Έννοιες

1.1 Ορισμός Χρήματος

Ξεκινώντας την παρούσα εργασία κρίθηκε απαραίτητο να αναφερθούν οι βασικές εισαγωγικές έννοιες.

Ως *χρήμα*, ορίζεται το σύνολο των οικονομικών αξιών που οι άνθρωποι χρησιμοποιούν σε καθημερινή βάση για την αγορά αγαθών και υπηρεσιών και την αποπληρωμή δανείων.

Λέγεται, ότι η μεγαλύτερη εφεύρεση του ανθρώπου μετά τη φωτιά είναι το χρήμα. Η «ανακάλυψη» αυτή φαίνεται ότι έγινε σε ένα παρωχημένο χρόνο, όταν οι άνθρωποι ξέφυγαν από τη νομαδική ζωή τους και άρχισαν να οργανώνονται σε κοινωνίες, με ταυτόχρονη ανάπτυξη των οικονομικών δραστηριοτήτων, του καταμερισμού των έργων, της παραγωγής και της κατανάλωσης αγαθών.

Η εξειδίκευση και ο καταμερισμός των έργων εξάλλου, καθιστούσε ολοένα και δυσκολότερη την ανταλλαγή των αγαθών μεταξύ των ατόμων χωρίς τη χρησιμοποίηση του χρήματος. Η οικονομία, στην οποία τα οικονομούντα άτομα, ή όπως πολλές φορές τα ονομάζουμε οικονομικές μονάδες ή νοικοκυριά, ανταλλάσσουν τα αγαθά απευθείας μεταξύ τους, χωρίς τη μεσολάβηση του χρήματος ονομάζεται ανταλλακτική ή εμπράγματη οικονομία. Είναι πολύ εύκολο να φανταστούμε σε μια τέτοια οικονομία τις δυσκολίες που θα έχουν τα οικονομούντα άτομα, στις καθημερινές οικονομικές τους δραστηριότητες.

Ο πωλητής ενός αγαθού π.χ. θέλει να ανταλλάξει τα μήλα που έχει με στάρι, πρέπει να βρει τον αγοραστή, που έχει στάρι και επιθυμεί να τα δώσει για να πάρει μήλα. Η διπλή αυτή σύμπτωση των επιθυμιών του πωλητή και του αγοραστή να ανταλλάξουν τα αγαθά τους, μήλα με στάρι σε ορισμένη σχέση, είναι αφενός δύσκολη να πραγματοποιηθεί και αφετέρου απαιτεί κόστος και χρόνο.

Έπρεπε λοιπόν να βρεθεί ένας άλλος τρόπος που να διευκολύνει τις ανταλλαγές των προϊόντων και υπηρεσιών και που να εξασφαλίζει τη μείωση κόστους και χρόνου μεταξύ των οικονομούντων μονάδων. Η ανάγκη αυτή της διευκόλυνσης της ανταλλαγής των αγαθών μέσα στην κοινωνία, οδήγησε στη εφεύρεση του χρήματος. Έτσι η άμεση ανταλλαγή των αγαθών στην εμπράγματη

οικονομία, έγινε έμμεση συναλλαγή με τη μεσολάβηση ενός νέου αγαθού που ονομάστηκε χρήμα και όλη η οικονομία με την καθιέρωση του έγινε πλέον εγχρήματα οικονομία.¹

1.2 Μορφές και Λειτουργίες χρήματος

Από τις πρωτόγονες ανταλλακτικές οικονομίες μέχρι τις σημερινές εγχρήματα οικονομίες, μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι πολλά είδη αγαθών χρησιμοποιήθηκαν ως χρήμα.

Αυτά που χρησιμοποιήθηκαν ως χρήμα στις συναλλαγές των ατόμων, ήταν διάφορα αγαθά ανάλογα με τον τόπο και χρόνο. Όσο όμως αναπτύσσονταν οι οικονομίες των ατόμων στον τομέα της παραγωγής, της διακίνησης των αγαθών μέσω του εμπορίου και της κατανάλωσης τους, τόσο και η ανάγκη ενός περισσότερου ευφυούς χρήματος που θα εξυπηρετούσε πολύπλοκες συναλλαγές των ατόμων, γινόταν επιτακτική.

Έτσι φτάσαμε στη σημερινή μορφή χρήματος που την εκφράζουν τα χαρτονομίσματα ή τραπεζογραμμάτια, τα κέρματα και το τραπεζικό ή λογιστικό χρήμα. Οι ιδιότητες που πρέπει να διατηρεί το χρήμα για τη διευκόλυνση των συναλλαγών είναι να είναι: *α) διαιρετό* , *β) διατηρήσιμο* και *γ) εύκολα μεταφερό.* Τέτοιες ιδιότητες παρουσιάζουν σε μεγάλο βαθμό τα μέταλλα και ιδιαίτερα ο άργυρος και ο χρυσός. Να τονίσουμε ωστόσο, ότι όλη αυτή η κατηγορία αγαθών που χρησιμοποιήθηκαν διαχρονικά ως χρήμα, δηλαδή, το αλάτι, ο καπνός, τα κοχύλια, ο άργυρος ή ο χρυσός είχαν αυτά καθ' αυτά μια εσωτερική αξία, για αυτό και η παραγωγή τους είχε ορισμένο κόστος. Αντίθετα η σύγχρονη μορφή χρήματος που αποτελείται από χαρτονομίσματα ή τραπεζογραμμάτια, τα κέρματα ή το λογιστικό χρήμα έχει πολύ μικρή έως μηδενική αξία.²

Ανεξάρτητα όμως από όλα τα παραπάνω το χρήμα έχει *τρεις βασικές λειτουργίες:*

¹Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.14- 16.

²Δουκάκης Α. Βασίλης, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής. Εκδόσεις Αντ. Σάκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή 1991, σελ.15-17.

<http://el.wikipedia.org/wiki/Χρήμα>

A) Λειτουργία ως μέσου ανταλλαγής των αγαθών: Είναι προφανής η εξυπηρέτηση που μας δίνει το χρήμα, ως μέσο ανταλλαγής των προϊόντων και των υπηρεσιών, αφού γίνεται αποδεκτό στις αγοραπωλησίες από όλα τα μέλη της κοινωνίας.

B) Η λειτουργία ως μέτρου μετρήσεως της αξίας των αγαθών: Λειτουργεί ως μετρική ή λογιστική μονάδα, δηλαδή καθιστά δυνατή την καταγραφή όλων των τιμών των αγαθών σε ενιαίες τιμές αλλά και τα δάνεια και τις πιστώσεις που λαμβάνουν χώρα σε ορισμένο τόπο και χρόνο.

Γ) Η λειτουργία ως μέσου συσσώρευσης και διατήρησης αξιών και πλούτου:

Η λειτουργία αυτή παρέχει τη δυνατότητα της μεταφοράς αγοραστικής δύναμης στο μέλλον, με τη διατήρηση σε ρευστή μορφή της ποσότητας του χρήματος υπό μορφή αποταμιεύσεων. Να σημειώσουμε ότι αν το γενικό επίπεδο τιμών μεταβληθεί τότε θα μεταβληθεί κατ' αντίστροφο λόγο και η αξία των αποταμιεύσεων των ατόμων. Τα άτομα πάντως θεωρούν, ότι το χρήμα επιτελεί αυτή τη λειτουργία της μεταφοράς πλούτου καλύτερα από άλλα αγαθά γιατί εξασφαλίζει ρευστότητα για μελλοντική κατανάλωση.

1.3 Τραπεζικό ή λογιστικό Χρήμα και Κέρματα

Το κράτος μέσω της εκδοτικής τράπεζας ελέγχει μονοπωλιακά τη συνολική προσφορά των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ή χαρτονομισμάτων, καθώς επίσης και την ποσότητα των κερμάτων, τα οποία ως γνωστόν είναι μεταλλικά νομίσματα. Αυτά τα κέρματα κόπτονται και τίθενται σε κυκλοφορία από το κράτος για την εξυπηρέτηση των μικροσυναλλαγών. Η ονομαστική αξία τους είναι μεγαλύτερη από την αξία του μετάλλου που χρησιμοποιείται για την κατασκευή τους. Τη διαφορά την επωφελείται το κράτος.

Οι εμπορικές τράπεζες μπορούν για να αυξήσουν τα κέρδη τους χορηγούν πιστώσεις στους πελάτες τους, δίνοντας τους τη δυνατότητα να τις χρησιμοποιήσουν μέσω ενός μπλοκ επιταγών. Στον εμπορικό κόσμο οι επιταγές αυτές είναι αποδεκτές ως χρήμα και μ' αυτόν τον τρόπο εξυπηρετούνται οι συναλλαγές και παράλληλα διευρύνεται η συνολική προσφορά χρήματος στην οικονομία.³

Αυτή βέβαια η επεκτατική πιστωτική πολιτική των εμπορικών τραπεζών ελέγχεται από την Κεντρική Τράπεζα, με την πολιτική του προεξοφλητικού

επιτοκίου και την πολιτική της ανοιχτής αγοράς, καθώς επίσης και με άλλα διοικητικά μέτρα, με ποσοτικό και ποιοτικό έλεγχο των χορηγούμενων πιστώσεων και κατ' επέκταση της συνολικής προσφοράς χρήματος.

1.4 Νομισματοπιστωτικό σύστημα

Το νομισματοπιστωτικό σύστημα κάθε οικονομίας μπορούμε να πούμε ότι εκφράζεται από το σύνολο των οργανισμών και αγορών που έχουν ως σκοπό την κάλυψη των χρηματοοικονομικών αναγκών των ελλειμματικών μονάδων(νοικοκυριά και επιχειρήσεις που έχουν έλλειμμα ως προς το εισόδημα και επιζητούν να καλύψουν αυτό το έλλειμμα με δανεισμό έναντι τόκου),με κεφάλαια που συγκεντρώνουν από τις πλεονασματικές(νοικοκυριά και επιχειρήσεις που έχουν τη δυνατότητα να αποταμιεύουν ένα μέρος του εισοδήματος τους και το δανείζουν για την προσπόριση κέρδους δηλαδή τόκου). Το νομισματοπιστωτικό σύστημα μιας δεδομένης οικονομίας επιτελεί τις εξής βασικές λειτουργίες:

A) Συλλέγει και συγκεντρώνει τις αποταμιεύσεις των πλεονασματικών μονάδων.

B) Προσφέρει στις πλεονασματικές μονάδες τη δυνατότητα επωφελούς τοποθέτησης των ταμειακών και εισοδηματικών αποταμιευτικών πόρων.

Γ) Καλύπτει τις βραχυχρόνιες και μακροχρόνιες χρηματοδοτικές ανάγκες των ελλειμματικών μονάδων.

Ο πιο σημαντικός παράγοντας στο νομισματοπιστωτικό σύστημα μιας οικονομίας, είναι το εμπορικό τραπεζικό σύστημα, το οποίο σε σχέση με τους άλλους χρηματοδοτικούς, χορηγεί περισσότερο αποτελεσματικά πιστώσεις στις ελλειμματικές μονάδες. Αυτή η ικανότητα του τραπεζικού συστήματος οφείλεται στο ότι, οι Τράπεζες χορηγούν πιστώσεις και δέχονται ταυτόχρονα καταθέσεις. Επιπλέον, οι τράπεζες αναπτύσσουν μακροχρόνιες σχέσεις με τους πελάτες τους, οι οποίες δημιουργούν γι' αυτές δέσμευση να τους παρέχουν χρηματοδότηση ακόμα και σε περιόδους χρηματοοικονομικών δυσκολιών. Τέλος οι τράπεζες αξιολογούν τις χορηγούμενες πιστώσεις κατά καλύτερο και οικονομικότερο τρόπο σε σχέση με άλλους πιστωτές λόγω οικονομιών κλίμακας.⁴

³Δουκάκης Α. Βασίλης, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής. Εκδόσεις Αντ. Σάκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή 1991, σελ.248.

⁴Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ. 20-26.

1.5 Νομισματική βάση

Ως νομισματική βάση ορίζουμε το σύνολο των ρευστών διαθέσιμων, δηλαδή τα τραπεζογραμμάτια και τα κέρματα τα οποία βρίσκονται στην κατοχή του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας. Στον ιδιωτικό τομέα περιλαμβάνουμε τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις και κατά συνέπεια όλες τις εμπορικές τράπεζες.

Η νομισματική βάση μπορεί να εκφραστεί από τη σχέση : **$B=Cp+Cb$ (1)**

-Cb: Τα ρευστά διαθέσιμα(ιδιωτικού τομέα) στα θησαυροφυλάκια των εμπορικών τραπεζών.

- Cp: Όσα βρίσκονται στη κατοχή των νοικοκυριών και των λοιπών επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα. Η συνολική αυτή ποσότητα των ρευστών διαθέσιμων Cp και Cb εκφράζουν τις χρηματικές υποχρεώσεις της Κεντρικής Τράπεζας. Βέβαια αυτός ο τύπος θα μπορούσε να γίνει ευρύτερος με την πρόσθεση των καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών. Ίσως να είναι εθελοντικές εκ μέρους των εμπορικών τραπεζών ή υποχρεωτικές στα πλαίσια της εφαρμοσμένης νομισματικής πολιτικής εκ μέρους της Κεντρικής Τράπεζας. **$B=Cp+Cb+R$ (2)**

Ας χρησιμοποιήσουμε τώρα τον παραδοσιακό ορισμό της προσφοράς χρήματος που συμβολίζουμε με M1 και εκφράζει ότι η προσφορά χρήματος ορίζεται ως το σύνολο των ρευστών διαθέσιμων Cp που βρίσκονται στα χέρια του κοινού και το σύνολο των καταθέσεων όψεως D, που έχουν τη δυνατότητα να δημιουργούν οι εμπορικές τράπεζες με βάση τα ρευστά διαθέσιμα Cb, τα οποία διατηρούν στα θησαυροφυλάκια τους. Επομένως έχουμε : **$M1=Cp+ D$ (3).**

Να σημειωθεί, ότι οι καταθέσεις όψεως D που δημιουργούν οι εμπορικές τράπεζες με βάση τα ρευστά τους διαθέσιμα Cb αποτελούν λογιστικό χρήμα το οποίο διακινείται με τα μπλοκ που δίνουν οι τράπεζες στους πελάτες τους. Υπάρχει βέβαια, μια δεδομένη πολλαπλάσια σχέση μεταξύ των καταθέσεων όψεως D που έχουν τη δυνατότητα να δημιουργούν οι τράπεζες και των ρευστών διαθέσιμων Cb που κατέχουν. Η σχέση αυτή καθορίζεται από τη Κεντρική Τράπεζα. Άρα: **$K=Cb/D$ ή **$kD=Cb$ (4).****

Όπου k ο λόγος ρευστών διαθέσιμων προς καταθέσεις όψεως.

Αν πάλι υποθέσουμε ότι στη σχέση υπάρχει μια σταθερή αναλογία μεταξύ των Cp και D την οποία τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις επιθυμούν να έχουν τότε :

$\alpha = C_p/D$ (5). Και τότε μπορούμε να αναπτύξουμε και μια μεθοδολογία, η οποία θα εκφράζει τη συνολική προσφορά χρήματος M1 ως συνάρτηση της νομισματικής βάσης B. Αν ωστόσο διαιρέσουμε :

$$\frac{M1}{B} = \frac{C_p+D}{C_p+C_b} \rightarrow \frac{M1}{B} = \frac{\alpha D+D}{\alpha D+kD} =$$

$$= \frac{D(\alpha+1)}{D(\alpha+k)} = \frac{\alpha+1}{\alpha+k}$$

APA: $M1=m *B$ (6)

όπου $m = \alpha+1/\alpha+k$ είναι ο πολλαπλασιαστής της νομισματικής βάσης.

Η σχέση (6) δηλώνει ότι η προσφορά χρήματος M1 είναι ένα πολλαπλάσιο m της νομισματικής βάσης B. Αυτή η σχέση, σύμφωνα με πολλούς οικονομολόγους παρέχει τη δυνατότητα ελέγχου της προσφοράς χρήματος M1 από τις νομισματικές αρχές με τον έλεγχο και τη χρησιμοποίηση της νομισματικής βάσης B. Ουσιαστικά η σχέση δηλώνει μια μέθοδο προσδιορισμού της συνολικής προσφοράς χρήματος, η οποία εξαρτάται από τους εξής παράγοντες:

- α) από το σταθερό ποσοστό k το οποίο είναι υποχρεωμένες οι τράπεζες να διατηρούν σε μορφή ρευστών διαθέσιμων σε σχέση με την πιστωτική επέκταση των καταθέσεων όψεως D, που έχουν τη δυνατότητα να αναπτύξουν.
- β) Από τη σταθερή αναλογία α την οποία ο ιδιωτικός τομέας θέλει να διατηρεί μεταξύ ρευστών διαθέσιμων C_p και καταθέσεων όψεως D .
- γ) Από τη νομισματική βάση B. Αυτή η μέθοδος προσδιορισμού της συνολικής προσφοράς χρήματος, ως συνάρτηση της νομισματικής βάσης, στηρίζεται στην υπόθεση ότι το k και το α εκφράζουν σταθερούς λόγους μεταξύ ρευστών διαθέσιμων C_b και C_p αντίστοιχα και του ύψους των τραπεζικών καταθέσεων D. Αν μεταβάλλεται η οικονομική συμπεριφορά που αντανακλούν το k και το α τότε μεταβάλλονται και οι αναλογίες, άρα θα μειώνεται και η ικανότητα ελέγχου συνολικής προσφοράς χρήματος από τις νομισματικές αρχές μέσω της Κεντρικής Τράπεζας. Σημαντική έννοια επίσης, αποτελεί και η έννοια της νομισματικής θεωρίας, με το οποίο δηλώνουμε όλα τα ρευστά διαθέσιμα, τραπεζογραμμάτια και κέρματα, τα οποία βρίσκονται στην κατοχή των νοικοκυριών και των

επιχειρήσεων εξαιρούμενων των εμπορικών τραπεζών. Δηλαδή είναι η ποσότητα χρήματος C_r που αναλύσαμε παραπάνω.⁵

Παράγοντες που επηρεάζουν τις σταθερές αναλογίες k και a :

1) Επίπεδο πραγματικού εθνικού εισοδήματος Y/P →Όσο αυξάνεται το πραγματικό εθνικό εισόδημα (οικονομική ανάπτυξη) τόσο μεγαλύτερη ανάγκη υπάρχει για τα νοικοκυριά και τις επιχ/σεις να διατηρούν μεγαλύτερη ποσότητα ρευστών διαθέσιμων. Από τη πλευρά τους και οι τράπεζες παρέχουν περισσότερα δάνεια στους επιχ/τίες μεταβάλλοντας τις καταθέσεις όψεως.

2) Το ύψος του επιτοκίου i : Όσο ψηλότερο το επιτόκιο που προσφέρουν οι τράπεζες στις καταθέσεις πελατών τους τόσο μεγαλύτερο είναι και το κίνητρο των ατόμων να παρακρατούν λιγότερα ρευστά διαθέσιμα.

3) Οι αποδόσεις των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών: Κάθε τράπεζα μεγιστοποιεί τα κέρδη της (*ceteris paribus*) όταν τα στοιχεία του ενεργητικού της έχουν κατανεμηθεί με τρόπο που να αποφέρουν την ίδια οριακή αποδοτικότητα η οποία έχει προσαρμοστεί ανάλογα με τον κίνδυνο που συνεπάγεται η τοποθέτηση κάθε περιουσιακού στοιχείου της τράπεζας.

4) Άλλοι παράγοντες: Εκτός από τις οικονομικές μεταβλητές όπως το επιτόκιο και το εισόδημα υπάρχουν και η επέκταση πιστωτικών καρτών από το τραπεζικό σύστημα, η πληρωμή μισθών και ημερομισθίων με το σύστημα των επιταγών και η αβεβαιότητα για οικονομική και πολιτική σταθερότητα, τα οποία επηρεάζουν την αναλογία a που εκφράζει την επιθυμητή σχέση που επιθυμούν να διατηρούν μεταξύ των ρευστών διαθέσιμων C_r και των καταθέσεων όψεως D .

Στον παρακάτω πίνακα δεδομένων των ετών 1995-1997 διακρίνουμε τα ακόλουθα νομισματικά μεγέθη που αναφέρονται ως ορισμοί συνολικής ποσότητας χρήματος.

-Το **M_0** εκφράζει τη νομισματική κυκλοφορία που κατέχει ρόλο ρευστών διαθέσιμων-τραπεζογραμματίων και κερμάτων, που βρίσκονται εκτός εμπορικού τραπεζικού συστήματος και της κεντρικής Τράπεζας. Στον παραπάνω πίνακα **$M_0 = 2185,5$** .

-Το **M_1** δηλώνει την προσφορά χρήματος δηλαδή το άθροισμα των ρευστών διαθέσιμων εκτός του τραπεζικού συστήματος C_r και το σύνολο των καταθέσεων όψεως D .

Άρα: $M_1 = M_0 + D = C_r + D \rightarrow$

$$M_1 = 2185,5 + 1817,1 = 4022,6.$$

-**M2**: Εκφράζει ένα διευρυμένο ορισμό της προσφοράς χρήματος στον οποίο περιλαμβάνονται εκτός από τις καταθέσεις όψεως οι οποίες είναι άμεσα ρευστοποιήσιμες

Και τις καταθέσεις ταμειυτήριου και προθεσμίας που δεν μεγάλο βαθμό ρευστότητας. Επομένως : $M2=M1+$ καταθέσεις \rightarrow

$$M2=2185,5+18458,8=20644,3.$$

-Το **M3**: δείχνει την προσφορά χρήματος και περιλαμβάνει το M2 και τραπεζικά ομόλογα και τραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς (repos) που κάνουν οι τράπεζες με τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Άρα:

$$M3=M2+\text{Τραπεζικά ομόλογα} + \text{repos}=2185,5+18458,8+163,1=20807,4.$$

-**M4**: Εκφράζει τον πλέον ευρύ νομισματικό δείκτη ο οποίος περιλαμβάνει το M3+έντοκα γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου \rightarrow

$$M4=2185,5+18458,8+163,1+4406,2=25213,6. \quad ^5$$

⁵Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ. 28

ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΠΡΟΣΦΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΤΩΝ ΡΕΥΣΤΩΝ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ							
	Υπόλοιπα σε δις δρχ.(31-12-97)	ΜΕΤΑΒΟΛΕΣ ΥΠΟΛΟΙΠΩΝ					
		Σε δις			σε ποσοστά %		
		1995	1996	1997	1995	1996	1997
1.Νομισματική κυκλοφορία, Μο	2185,5	175,8	77,8	244,2	10,4	4,2	12,6
2.Καταθέσεις ιδιωτών	18458,8	1938,5	2064,8	1543,8	15,0	13,9	9,1
2.1 καταθέσεις όψεως	1817,1	179,6	321,1	210,4	16,2	25,0	13,1
2.2καταθέσεις ταμειυτηρίου	13311,6	1633,9	1756,3	1109,9	18,5	16,8	9,1
2.3 καταθέσεις προθεσμίας	3330,1	125,0	-12,6	223,5	4,2	-0,4	7,2
3. Προσφορά χρήματος Μ1 (Μο +καταθέσεις όψεως)	4002,6	355,4	398,9	454,6	12,7	12,7	12,8
4.Πωλήσεις χρεογράφων σε ιδιώτες με συμφωνία επαναγοράς(repos) και τραπεζικά ομόλογα.	163,1	-489,4	-517,8	14,2
5.Προσφορά χρήματος 3(1+2+4)	20807,4	1624,9	1624,8	1802,2	10,3	9,3	9,5
6. Τοποθετήσεις ιδιωτών σε έντομα γραμμάτια και ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου διάρκειας μέχρι και ενός έτους	4406,2	115,3	1121,9	- 2224,9	2,1	20,4	-33,6
7.Σύνολο ρευστών διαθέσιμων Μ4(5+6)	25213,6	1740,2	2746,7	-422,7	8,2	12,0	-1,6

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Καταθέσεις και ρευστά διαθέσιμα του μη τραπεζικού ιδιωτικού δικαίου.

Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής,

Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.35.

1.6 Ερμηνεία Νομισματικών Μεγεθών

Στο σημείο αυτό είναι σκόπιμη η παράθεση των εννοιών των νομισματικών μεγεθών που αποτελούν συνιστώσες της προσφοράς χρήματος.

1) Νομισματική κυκλοφορία: Αποτελείται από κέρματα και τραπεζογραμμάτια που βρίσκονται εκτός τραπεζικού συστήματος, δηλαδή στα χέρια του κοινού.

2) Καταθέσεις όψεως: Καταθέσεις ιδιωτών και φυσικών προσώπων που απολαμβάνουν ένα χαμηλό επιτόκιο και έναντι των οποίων εκδίδονται επιταγές. Οι καταθέσεις ιδιωτών της ίδιας μορφής και με την ίδια λειτουργία ονομάζονται τρεχούμενοι.

3) Καταθέσεις Ταμειτηρίου: Τοκοφόρες καταθέσεις με δυνατότητα άμεσης ανάληψης μέσω ATM ή βιβλιαρίου ταμειτηρίου.

4) Καταθέσεις προθεσμίας: Δεσμευμένες καταθέσεις για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα που έχουν συμφωνήσει ο πελάτης και το τραπεζικό ίδρυμα. Μπορεί να γίνει ανάληψη στη λήξη της συμφωνημένης περιόδου.

5) Τραπεζικά ομόλογα: Ομόλογα εκδότης των οποίων είναι το τραπεζικό ίδρυμα. Με δεδομένη τη φερεγγυότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων, τα ομόλογα χαίρουν υψηλής φερεγγυότητας και αυξημένης ρευστότητας. Ρευστότητα (liquidity) είναι η ευκολία με την οποία ένα απόθεμα περιουσιακών στοιχείων μετατρέπεται σε μέσο συναλλαγών στην οικονομία).

6) Συμφωνίες επαναγοράς τίτλων (repos): Πρόκειται για έμμεση χορήγηση ρευστότητας σε κάποιο τραπεζικό σύστημα. Η τράπεζα πωλεί χρεόγραφα (έντοκα γραμμάτια –ομόλογα) που έχει στο χαρτοφυλάκιο της σε ιδιώτες με την υποχρέωση της επαναγοράς εντός του συμφωνηθέντος χρονικού διαστήματος. Το επιτόκιο των χρεογράφων είναι υψηλότερο από τα αντίστοιχα επιτόκια της αγοράς και έτσι ο ιδιώτης απολαμβάνει υψηλότερο επιτόκιο ενώ παράλληλα η τράπεζα αποκτά ρευστότητα για την κάλυψη των αναγκών της, συγκριτικά με μικρότερο κόστος από αυτό που θα κατέβαλε αν απευθυνόταν στη αγορά.

7) Έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου: Αποτελούν έγγραφες υποσχέσεις του Δημοσίου για την πληρωμή ορισμένου ποσού σε ορισμένο τόπο και χρόνο. Εκδίδονται με προεξόφληση, δηλαδή με έκπτωση από την ονομαστική αξία. Το ποσό της έκπτωσης αντιπροσωπεύει τον τόκο για το χρονικό διάστημα μέχρι της λήξεως του γραμματίου. Είναι βραχυπρόθεσμοι τίτλοι τριμήνου, εξαμήνου, εννεάμηνου ή το πολύ δωδεκάμηνου διάρκειας.

δ)Ομολογία: Η ομολογία είναι αξιόγραφο που εκφράζει δανειστική σχέση , δηλαδή αποτελεί τίτλο δάνειου και ως εκ τούτου ενσωματώνει έντοκη απαίτηση του κομιστή κατά του εκδότη. Το ποσό που αναγράφεται επί του τίτλου , αντιπροσωπεύει το μερίδιο του συνολικού ποσού του ομολογιακού δάνειου και ονομάζεται ονομαστική αξία της ομολογίας. Συνήθως φέρουν στο έγγραφο προσαρτημένα τοκομερίδια (κουπόνια) που αντιπροσωπεύουν την απαίτηση τόκου.⁶

⁶Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.39-40.

Κεφάλαιο Δεύτερο

Η Προσφορά Του Χρήματος

*«Η διαδικασία με την οποία οι τράπεζες δημιουργούν το χρήμα είναι
τόσο απλή που το μυαλό αηδιάζει.»*

John Kenneth Galbraith, οικονομολόγος

Κεφάλαιο Δεύτερο

Η Προσφορά και Ζήτηση Χρήματος

Η προέλευση των κυκλοφορούντων κερμάτων και τραπεζογραμματίων είναι σχετικά εύκολη, αφού η Κεντρική Τράπεζα είναι υπεύθυνη για την κυκλοφορία τους στην οικονομία. Το χρήμα κυκλοφορεί στην οικονομία, όπως έχουμε αναφέρει, και με άλλες μορφές, το οποίο δημιουργείται από το εμπορικό τραπεζικό ή λογιστικό χρήμα.⁷

2.1 Δημιουργία Πιστωτικού χρήματος

Τα τραπεζικά ιδρύματα δημιουργούν τραπεζικό χρήμα, το οποίο λαμβάνει τη μορφή καταθέσεων όψεως, ταμειυτηρίου, προθεσμίας. Για να κατανοηθεί καλύτερα ο τρόπος με τον οποίο τα τραπεζικά ιδρύματα δημιουργούν πιστωτικό χρήμα θα χρησιμοποιήσουμε το παρακάτω παράδειγμα.

Όλα τα τραπεζικά ιδρύματα, που συμμετέχουν στη διαδικασία παραγωγής πιστωτικού χρήματος, υπόκεινται στην υποχρέωση δεσμεύσεων επί των καταθέσεων τους σε ποσοστό που καθορίζεται από τη Κεντρική Τράπεζα. Αυτό σημαίνει ότι αν το ποσοστό δεσμεύσεων είναι πχ 10%, τα τραπεζικά ιδρύματα θα πρέπει να παρακρατούν υποχρεωτικά υπό τη μορφή ρευστών διαθέσιμων 10% των καταθέσεων τους, γεγονός που μειώνει τη ποσότητα του διαθέσιμου χρήματος για χορήγηση δανείων ή πραγματοποίηση επενδύσεων.

Κατά τη διάρκεια της περιγραφόμενης διαδικασίας, το κοινό δεν παρακρατεί καθόλου ρευστά διαθέσιμα για ίδια χρήση. Το σύνολο των ποσών που κατέχει σε συγκεκριμένη χρονική στιγμή, κατατίθενται αμέσως στο τραπεζικό σύστημα. Αρά, δεν υπάρχει « διαφυγή» ρευστού χρήματος, δηλαδή παρακράτηση έξω από το τραπεζικό σύστημα κατά τη διάρκεια των συναλλαγών. Δηλαδή το σύνολο της ποσότητας του ρευστού χρήματος είναι κατατιθέμενο εντός του τραπεζικού συστήματος. Κάθε τραπεζικό σύστημα τοποθετεί το σύνολο των ρευστών χρημάτων που διαθέτει, σε κερδοφόρες τοποθετήσεις του ενεργητικού του. Δεν παρατηρείται δηλ. παρακράτηση υπερβάλλοντος αποθέματος ρευστού χρήματος εκ μέρους των τραπεζών, για να χρησιμοποιηθεί για άλλους σκοπούς.

Θεωρούμε, ότι το τραπεζικό σύστημα προσφέρει μόνο ένα είδος καταθέσεων και συγκεκριμένα καταθέσεις ύψους. Κανένα άλλο είδος καταθέσεων δε δημιουργείται από το εμπορικό τραπεζικό σύστημα.⁸

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Θα υποθέσουμε λοιπόν, ότι η Τράπεζα Α δέχεται μια κατάθεση ύψους 100 εκατ. ευρώ. Η συναλλαγή αυτή επιφέρει αλλαγές στον ισολογισμό της Τράπεζας Α, που για λόγους απλοποίησης απεικονίζεται στο λογαριασμό Τ ως εξής.

ΤΡΑΠΕΖΑ Α

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Διαθέσιμα +100 εκ ευρώ	Καταθέσεις πελατών +100 εκ ευρώ

Το παθητικό της τράπεζας αυξήθηκε κατά 1.000.000 λόγω της υποχρέωσης που έχει προς τους κατάθετες-πιστωτές (αύξηση υποχρεώσεων της τράπεζας) και αντιστοίχως κατά το ίδιο ποσό αυξήθηκε το ενεργητικό της (διαθέσιμα). Ας υποθέσουμε λοιπόν τώρα ότι η Τράπεζα Α, δανείζει το επιτρεπόμενο ποσό σύμφωνα με το νόμο σε κάποιο πελάτη της, για την πληρωμή των υποχρεώσεων του σε κάποια επιχείρηση, η οποία με τη σειρά της καταθέτει το πόσο αυτό σε άλλη τράπεζα Β. Έστω ότι υπάρχει ποσοστό υποχρεωτικών δεσμεύσεων 10% επί των καταθέσεων. Άρα το επιτρεπόμενο ποσό που μπορεί να δανείσει η Τράπεζα Α, είναι $100(1-0,1)=90$ εκ ευρώ. Τα υπόλοιπα $100-90=10$ εκ ευρώ αποτελούν το ποσό των δεσμεύσεων που είναι υποχρεωμένη η Τράπεζα να παρακρατά. Απεικονίζοντας τις αλλαγές αυτές στο Τ έχουμε:

ΤΡΑΠΕΖΑ Α

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Διαθέσιμα +10 Δάνεια +90	Καταθέσεις πελατών +100

Από τη πλευρά της Τράπεζας Β γίνονται οι εξής αλλαγές:

Αυξάνεται το παθητικό της κατά 90 εκ ευρώ λόγω αύξησης των καταθέσεων της επιχείρησης. Παράλληλα, αυξάνεται ισόποσα και το ενεργητικό της και συγκεκριμένα τα διαθέσιμα της.

ΤΡΑΠΕΖΑ Β

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Διαθέσιμα +90	Καταθέσεις πελατών+90

Η Τράπεζα Β τώρα μπορεί με τη σειρά της να δανείσει το επιτρεπόμενο ποσό σε ένα πελάτη της, για αν αποπληρώσει τις υποχρεώσεις της σε μια άλλη επιχείρηση, η οποία με τη σειρά της καταθέτει το ποσό στη Τράπεζα Γ. Το ποσό που μπορεί να δανείσει η Τράπεζα Β ανέρχεται σε $90(1-0,1)=81$ εκ. ευρώ. Το υπόλοιπό ποσό των 9 εκατ. Ευρώ παραμένει στην Τράπεζα Β ως διαθέσιμα. Συνεπώς :

ΤΡΑΠΕΖΑ Β

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Διαθέσιμα +9 Δάνεια +81	Καταθέσεις πελατών +90

Η Τράπεζα Γ με τη σειρά της, η οποία βρέθηκε με καταθέσεις ύψους 81 εκατ. Ευρώ μπορεί, να χορηγήσει δάνειο στο επιτρεπόμενο όριο. Άρα : $81(1-0,1)=72,9$ εκ ευρώ. Το υπόλοιπο ποσό $81-72,9=8,1$ εκ ευρώ παραμένει στη Τράπεζα Γ ως διαθέσιμα. Συνεπώς :

ΤΡΑΠΕΖΑ Γ

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	ΠΑΘΗΤΙΚΟ
Διαθέσιμα +8,1 Δάνεια +72,9	Καταθέσεις πελατών +90

Σε αυτό το σημείο παρατηρούμε, ότι το σύνολο των καταθέσεων, που έχουν δημιουργηθεί και στις 3 τράπεζες Α, Β και Γ κατά τη διάρκεια της παραπάνω διαδικασίας, ανέρχεται σε $100+90+81=271$ εκατ. Ευρώ.

Έτσι ενώ είχαμε μια αρχική κατάθεση 100 εκατ. ευρώ, τώρα έχουν δημιουργηθεί καταθέσεις συνολικού ύψους 271 εκατ. Ευρώ., από τις συναλλαγές του τραπεζικού συστήματος. Δεδομένου ότι οι τραπεζικές καταθέσεις όψεως αποτελούν χρήμα, βλέπουμε ότι το τραπεζικό σύστημα δημιουργεί μια νέα μορφή χρήματος, που ονομάζεται τραπεζικό ή λογιστικό χρήμα. ⁹

^{7,8}Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.56-59.

⁹Δουκάκης Α. Βασίλης, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής. Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή 1991, σελ.125, 136-138.

2.2 Ζήτηση Χρήματος

Η Κεντρική Τράπεζα προσδιορίζει την ονομαστική ποσότητα του παραστατικού χρήματος της οικονομίας, δηλαδή την ποσότητα των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία, ενώ το τραπεζικό σύστημα, μέσω του πολλαπλασιαστή χρήματος * δημιουργεί τραπεζικό χρήμα. Επομένως, η προσφορά χρήματος προσδιορίζεται από την ποσότητα του παραστατικού χρήματος και το μέγεθος του πολλαπλασιαστή χρήματος. Εξάλλου τα άτομα μέσω της ζήτησης χρήματος, προσδιορίζουν την πραγματική ποσότητα χρήματος, η οποία αντιπροσωπεύει την ποσότητα των αγαθών και υπηρεσιών που η ονομαστική ποσότητα του χρήματος μπορεί να αγοράσει.

Οι κλασικοί οικονομολόγοι θεωρούσαν ότι το χρήμα δεν έχει ιδιαίτερη αξία, εκτός από τη λειτουργία του ως μέσο διεξαγωγής των συναλλαγών. Έτσι λοιπόν, η κλασική προσέγγιση υποστήριζε, ότι η ζήτηση χρήματος προσδιορίζεται αποκλειστικά και μόνο από τις ανάγκες των συναλλαγών. Ωστόσο υπάρχουν 2 παραλλαγές τις κλασικής προσέγγισης: ¹⁰

α) Η εξίσωση συναλλαγών :Αποτελεί μια σχέση ανάμεσα στο χρήμα και τις συναλλαγές και δηλώνει ότι η ποσότητα του χρήματος σε μια οικονομία πολλαπλασιασμένη με τη συναλλακτική ταχύτητα κυκλοφορίας, ισούται εξ' ορισμού με το συνολικό όγκο των συναλλαγών επί το γενικό επίπεδο τιμών του, δηλ: $MV_t = PT$ ή $MV_t + M'V't = PT$. Όπου M : ποσότητα χρήματος, M' : καταθέσεις όψεως, V_t : τη συναλλακτική ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος (μετρά το ρυθμό με τον οποίο το χρήμα κυκλοφορεί στην οικονομία) των καταθέσεων όψεως, $V't$: συνολικό όγκο συναλλαγών, T : γενικό επίπεδο τιμών. Το δεξιό σκέλος της ταυτότητας αφορά την αξία των συνολικών συναλλαγών της οικονομίας, ενώ το αριστερό αφορά το χρήμα που χρησιμοποιείται για τη διενέργεια συναλλαγών. Πχ αν η αξία όλων των συναλλαγών είναι 30 ευρώ και η ποσότητα του χρήματος στην οικονομία είναι 5 ευρώ, τότε μπορούμε να υπολογίσουμε τη συναλλακτική ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος ως εξής : $V_t = PT/M = 30/5 = 6$ και η σχέση αυτή δηλώνει ότι για να γίνουν συναλλαγές 30 ευρώ σε ένα έτος , με ποσότητα χρήματος 5 ευρώ, κάθε ευρώ θα πρέπει αν αλλάξει χέρια κατά μέσο όρο 6 φορές το χρόνο.

* Πολλλαπλασιαστής χρήματος: Η μεταβολή του χρηματικού αποθέματος λόγω της μεταβολής της νομισματικής βάσης κατά μια χρηματική μονάδα.

Η σχέση ετούτη χωρίζει τις πληρωμές σε εκείνες που πραγματοποιούνται με τη διαμεσολάβηση του παραστατικού χρήματος και σε εκείνες που διεξάγονται με τη διαμεσολάβηση του τραπεζικού χρήματος. Η κλασική προσέγγιση υποστήριζε ότι βραχυχρόνια , η ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος ήταν σταθερή, εφόσον οι μεταβολές της ήταν πολύ μικρές και ο όγκος των συναλλαγών δεδομένος. Με βάση αυτές τις δύο υποθέσεις , η κλασική προσέγγιση μετέτρεψε την εξίσωση των συναλλαγών σε μια θεωρία προσδιορισμού του γενικού επιπέδου των τιμών. Συγκεκριμένα η ποσοτική θεωρία του χρήματος πρεσβεύει ότι οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος , προκαλούν ανάλογες μεταβολές στο επίπεδο των τιμών. Δηλαδή:

$$P = \left(\frac{V_t}{T} \right) M$$

Επειδή ο αριθμός των συναλλαγών είναι δύσκολο να μετρηθεί χρησιμοποιείται , μια εκδοχή ποσοτικής εξίσωσης , η οποία αντικαθιστά τις συναλλαγές με το συνολικό προϊόν της οικονομίας. Κατά συνεπεία η ποσοτική θεωρία του χρήματος μετατρέπεται ως εξής: $MV = Py$ Όπου :

y : το πραγματικό εθνικό προϊόν,

P: το μέσο επίπεδο τιμών,

V: η εισοδηματική ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος.

Το αριστερό μέρος της σχέσης δηλώνει τις συνολικές δαπάνες της οικονομίας για αγαθά ,υπηρεσία και περιουσιακά στοιχεία. Το δεξιό μέρος φανερώνει τα έσοδα από τις συνολικές πώλησης των επιχ/σεων.

Υποθέσεις της ποσοτικής θεωρίας του χρήματος						Προβλέψεις	
M	V	P	Y	MV	Py	ΔM	ΔP
500	4	2	1000	2000	2000		
1000	4	4	1000	4000	4000	100%	100%
1500	4	6	1000	6000	6000	50%	50%
900	4	3,6	1000	3600	3600	-40%	-40%

Ο παραπάνω πίνακας παρουσιάζει τις προβλέψεις της ποσοτικής θεωρίας , χρησιμοποιώντας υποθετικά δεδομένα .Όταν η προσφορά χρήματος αυξάνει κατά 100%, από 500 σε 1000 ευρώ, το επίπεδο των τιμών αυξάνει κατά 100% ,από 2 ευρώ σε 4 ευρώ.

Από την άλλη όταν η προσφορά χρήματος μειώνεται κατά 40%, από 1500 σε 900 ευρώ, το επίπεδο τιμών μειώνεται επίσης κατά 40%, από 6 σε 3,6 ευρώ.

Άρα η ποσοτική θεωρία του χρήματος προβλέπει ότι οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος, οδηγούν σε ισόποσες μεταβολές του γενικού επιπέδου των τιμών.

β) Η εξίσωση των ρευστών διαθέσιμων:

Είναι γνωστό ότι η παρουσία ενός μέσου πληρωμών, παρέχει τη δυνατότητα στους συναλλασσόμενους να διαχωρίζουν την πράξη της αγοράς από την πράξη της πώλησης. Ο διαχωρισμός των δυο πράξεων αποτελεί την πρώτη και βασική λειτουργία του χρήματος και χωρίς την εκπλήρωση της, ένα αγαθό δεν μπορεί να είναι χρήμα. Επιπλέον, η προσέγγιση των ρευστών διαθέσιμων υποστήριξε ό, τι επειδή η ροή του εισοδήματος ενός ατόμου δεν συμπίπτει απόλυτα με τη ροή της δαπάνης του, το άτομο αυτό αναγκάζεται να διεξάγει απρόσκοπτα τις συναλλαγές του. Με άλλα λόγια, το χρήμα χρησιμεύει ως καταφύγιο αγοραστικής δύναμης για το διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ των δυο πράξεων. Πόσο χρήμα όμως ζητείται για παρακράτηση;

Η προσέγγιση των ρευστών διαθέσιμων, δηλώνει ότι η ποσότητα χρήματος που ζητείται είναι ανάλογη με το ονομαστικό εισόδημα, επειδή το εισόδημα επηρεάζει τον όγκο των δυνητικών αγορών για τις οποίες το άτομο επιθυμεί να παρακρατεί προσωρινά αγοραστική δύναμη. Επομένως : $M^d = kPy$.¹¹

Όπου k είναι μια σταθερά, η οποία αριθμητικά ισούται με το αντίστροφο της εισοδηματικής ταχύτητας κυκλοφορίας του χρήματος.

¹⁰Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.70-73.

¹¹Δουκάκης Α. Βασίλης, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής. Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή 1991, σελ.51-53.

¹¹Θεοφάνης Ε. Μπένος, Θεωρία χρήματος, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 1996, σελ.21.

2.3 ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ ΖΗΤΗΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ

Σύμφωνα με την Κευνσιανή προσέγγιση υπάρχουν τρία διαφορετικά κίνητρα για τα οποία τα οικονομούνται άτομα ζητούν χρήμα για παρακράτηση. Έτσι μπορούμε να διακρίνουμε: α) Τη ζήτηση χρήματος για συναλλακτικούς σκοπούς. β) Ζήτηση χρήματος για σκοπούς προφύλαξης. γ) Ζήτηση χρήματος για σκοπούς κερδοσκοπικούς. Επειδή η ζήτηση χρήματος για σκοπούς προφύλαξης προσδιορίζεται από τους ίδιους παράγοντες που προσδιορίζεται και η ζήτηση για σκοπούς συναλλακτικούς, γι' αυτό το λόγο, στην ανάλυση που ακολουθεί θα ενσωματώσουμε τη ζήτηση χρήματος για σκοπούς προφύλαξης στη ζήτηση χρήματος για σκοπούς συναλλακτικούς. α) Συναλλακτική ζήτηση χρήματος: Εφόσον η ροή του εισοδήματος ενός ατόμου δε συμπίπτει απόλυτα με τη ροή της δαπάνης του, αυτό αναγκάζεται να αποθηκεύσει προσωρινά αγοραστική δύναμη, ώστε να διεξάγει απρόσκοπτα τις συναλλαγές του. Το μέγεθος των συναλλακτικών διαθέσιμων εξαρτάται από το επίπεδο του εισοδήματος και τη χρονική περίοδο που μεσολαβεί ανάμεσα στις εισπράξεις και πληρωμές του ατόμου. Όσο υψηλότερο είναι το επίπεδο του εισοδήματος, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ζήτηση χρήματος για παρακράτηση.¹²

β) Κερδοσκοπική ζήτηση χρήματος: Ο Κέυνς υποστήριξε ότι τα άτομα χρησιμοποιούν το χρήμα όχι μόνο ως μέσο διεξαγωγής των συναλλαγών τους, αλλά επίσης ως μέσο διατήρησης πλούτου. Στην ανάλυση του υπέθεσε ότι υπάρχουν δυο περιουσιακά στοιχεία, χρήμα και ομολογίες. Η απόδοση του χρήματος είναι μηδέν, ενώ η αξία του δεν επηρεάζεται από τις μεταβολές του επιτοκίου. Από την άλλη, η ομολογία είναι ένα περιουσιακό στοιχείο, που παρέχει στον κάτοχο του ένα σταθερό ετήσιο εισόδημα και η απόδοση της κυμαίνεται αντιστρόφως ανάλογα με την αγοραία τιμή της. Για τον κάτοχο της ομολογίας υπάρχουν δυο πηγές εσόδων :Α) Το επιτόκιο, δηλαδή η ποσοστιαία απόδοση της ομολογίας και Β) Το κέρδος του κεφαλαίου, το οποίο εξαρτάται από την προσδοκώμενη μεταβολή της τιμής της ομολογίας. Όταν η συνολική απόδοση της ομολογίας είναι θετική, ο επενδυτής θα προτιμήσει την ομολογία από το χρήμα, διαφορετικά θα προτιμήσει το χρήμα ως μέσο αποθήκευσης πλούτου. Η απόφαση του επενδυτή θα εξαρτηθεί από τις εκτιμήσεις του, σχετικά με την πορεία του μελλοντικού επιτοκίου.¹³

¹² Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.74-76. ¹³ Δουκάκης Α. Βασιλίας, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής.

Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα –Κομοτηνή 1991, σελ.65. ¹³ Θεοφάνης Ε. Μπένος, Θεωρία χρήματος, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα 1996, σελ.89,93,106,109.

2.5 Η Κεντρική Τράπεζα και ο Ρόλος της

Σύμφωνα με τα διεθνώς ισχύοντα, στην κορυφή της ιεραρχικής πυραμίδας του τραπεζικού συστήματος κάθε χώρας, βρίσκεται η Κεντρική Τράπεζα. Ο ρόλος των Κεντρικών Τραπεζών είναι εντελώς διαφορετικός από το ρόλο των υπόλοιπων μελών του τραπεζικού συστήματος, δεδομένου ότι οι Κεντρικές Τράπεζες δεν ασκούν συνήθεις τραπεζικές εργασίες τις οποίες ασκεί οποιαδήποτε εμπορική τράπεζα. Οι κυριότερες αρμοδιότητες της Κεντρικής Τράπεζας είναι:

- 1) Η Κεντρική Τράπεζα έχει το αποκλειστικό προνόμιο της έκδοσης τραπεζογραμματίων του εθνικού νομίσματος. Είναι η αποκλειστική εκδοτική αρχή του νομίσματος κάθε χώρας, δηλαδή ο τροφοδότης ρευστού χρήματος της οικονομίας.
- 2) Έχει σημαντικές αρμοδιότητες στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής. Κατά συνεπεία, ελέγχει την προσφερόμενη ποσότητα χρήματος στην οικονομία.
- 3) Τέλος, έχει ουσιαστικές αποκλειστικές αρμοδιότητες αναφορικά με την εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, δηλαδή στον καθορισμό των κανόνων λειτουργίας του συνόλου του νομισματοπιστωτικού συστήματος.¹⁴

2.6 Η Τράπεζα της Ελλάδος: Ιστορική αναδρομή και νομικό καθεστώς που διέπει τη λειτουργία της.

Η απόφαση για την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1927, συνδέθηκε στενά με την προσπάθεια που κατέβαλε η κυβέρνηση για την οικονομική ανόρθωση της χώρας, μετά την καταστροφή της Μικράς Ασίας και τη μαζική έλευση των προσφύγων. Η ίδρυση μιας αυτοτελούς Κεντρικής Τράπεζας της χώρας, ανταποκρινόταν πρωταρχικά στην ανάγκη μεταρρυθμίσεως και εκσυγχρονισμού του τραπεζικού συστήματος, δεδομένου ότι αυτό αποτελούσε τη βασική προϋπόθεση για την οικονομική εξυγίανση και την αποκατάσταση της νομισματικής σταθερότητας της. Το τραπεζικό σύστημα της εποχής εκείνης στηριζόταν αποκλειστικά σχεδόν στην ιδιωτική πρωτοβουλία και ο κρατικός έλεγχος ήταν στην ουσία ανύπαρκτος. Δεν υπήρχε ειδικό νομοθετικό πλαίσιο, που να διέπει τις τραπεζικές εργασίες.

Η τραπεζική δραστηριότητα υπαγόταν στις ρυθμίσεις της γενικής νομοθεσίας, μέχρις ότου το 1931 άρχισε να διαμορφώνεται ειδικό καθεστώς. Η ανάγκη

ύπαρξης ενός αυτοτελούς τραπεζικού οργάνου, που να ασκεί την εκδοτική λειτουργία και την πιστωτική πολιτική, η θεσμοθέτηση και ο έλεγχος του νομοθετικού πλαισίου για τη ρύθμιση και τον έλεγχο της λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος, καθώς και η ανάληψη της διαχείρισης της πολιτικής επί της ισοτιμίας του νομίσματος της χώρας, επέβαλαν την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος. Παράλληλα, η ίδρυση αυτή ανταποκρινόταν στις διεθνείς τάσεις που επικρατούσαν ήδη στο τραπεζικό τομέα και στις νέες αντιλήψεις για τις μεθόδους και τα όργανα ασκήσεως της νομισματικής και πιστωτικής πολιτικής. Η Τράπεζα της Ελλάδος, αν και λειτουργεί ως ανώνυμος εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, υπόκειται σε ειδικές καταστατικές ρυθμίσεις κυρίως γύρω από ζητήματα της διοίκησης της τράπεζας, η οποία ας σημειωθεί δεν εκλέγεται από μετόχους, αλλά διορίζεται από την εκάστοτε κυβέρνηση. Υπό την έννοια αυτή, η Τράπεζα της Ελλάδος μέχρι πρόσφατα διατηρούσε σχετικά μικρή ανεξαρτησία κινήσεων, σε σχέση με την ασκούμενη από την κυβέρνηση οικονομική πολιτική. Το καθεστώς κάτω από το οποίο ενεργούσε η Τράπεζα τη Ελλάδος, απείχε από το καθεστώς που στη διεθνή πρακτική ονομαζόταν << ανεξάρτητο >> και ίσχυε σε χώρες, όπως η Γερμανία και στις Η.Π.Α και προσομοίαζε με το καθεστώς που ίσχυε σε αρκετές ευρωπαϊκές χώρες π.χ Ιταλία, Ισπανία, Γαλλία κτλ.

Το καθεστώς αυτό άλλαξε στα πλαίσια προετοιμασίας της χώρας για την Ο.Ν.Ε, ο ν.2548/1997<< Ρυθμίσεις για την Τράπεζα της Ελλάδος >> θέσπισε την πλήρη ανεξαρτησία της Κεντρικής Τράπεζας, στα πρότυπα των ορισμών του άρθρου 107 της συνθήκης της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, το οποίο διασφαλίζει την ανεξαρτησία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Η νομισματική πολιτική πλέον στην Ελλάδα, καθορίζεται και εξασκείται από την Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία έχει την αποκλειστική αρμοδιότητα στον τομέα της νομισματικής πολιτικής. Πριν από τη ψήφιση του νόμου αυτού, υπεύθυνη για τη χάραξη νομισματικής πολιτικής, όπως και γενικότερα της οικονομικής πολιτικής ήταν η κυβέρνηση. Η Τράπεζα της Ελλάδος είχε μόνο την ευθύνη της υλοποίησης της πολιτικής αυτής και όχι του καθορισμού της. Στην πράξη, πάντως, η νομισματική πολιτική πάντοτε καθοριζόταν μεν από την κυβέρνηση, αλλά σε στενή συνεργασία με την Κεντρική Τράπεζα. Η χάραξη της συναλλαγματικής πολιτικής εξακολουθεί να παραμένει καθήκον της κυβέρνησης, αλλά σε συνεννόηση με την Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία είναι και υπεύθυνη

για την άσκηση της. Μετά την ένταξη της δραχμής στο ενιαίο νόμισμα, η συναλλαγματική πολιτική του Ευρώ χαράσσεται από το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN) και ασκείται από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών. Η Τράπεζα της Ελλάδος και τα μέλη των οργάνων της οποίας είναι η Γενική Συνέλευση των μετόχων, το Γενικό Συμβούλιο και το Συμβούλιο νομισματικής, μετά τη ψήφιση του νόμου 2548/97, δεν καθοδηγούνται ούτε πρέπει να δέχονται οδηγίες από την Κυβέρνηση. Παράλληλα η Κυβέρνηση και οποιοσδήποτε άλλος φορέας άσκησης πολιτικής, δεν πρέπει να επιδιώκουν να επηρεάζουν τα όργανα της Κεντρικής Τράπεζας κατά την άσκηση των καθηκόντων τους.¹⁵

2.7 Η Τράπεζα της Ελλάδος και ο Έλεγχος της Προσφοράς χρήματος

Ένας από τους βασικούς στόχους της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως αναφέραμε είναι ο συνεχής έλεγχος της προσφοράς χρήματος, στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Στο τμήμα αυτό η ανάλυση μας θα επικεντρωθεί στον τρόπο με τον οποίο η Τράπεζα της Ελλάδος προσεγγίζει αυτόν το στόχο, καθώς επίσης και τα μέσα που έχει στη διάθεση της για την επίτευξη του στόχου της.

^{14, 15} Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.94-97.

¹⁵ Δουκάκης Α. Βασίλης, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και πολιτικής. Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα – Κομοτηνή 1991, σελ.114-118.

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

1.	Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό		3.905.213.172
2.	Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ		1.076.414.537
	2.1 Απαιτήσεις έναντι του ΔΝΤ	980.541.658	
	2.2 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα, δάνεια και λοιπές απαιτήσεις	95.872.879	
3.	Απαιτήσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ		319.374.479
4.	Απαιτήσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ		213.301
	4.1 Καταθέσεις σε τράπεζες, χρεόγραφα και δάνεια	213.301	
	4.2 Απαιτήσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ	0	
5.	Δάνεια σε ευρώ προς πιστωτικά ιδρύματα ζώνης ευρώ σχετιζόμενα με πράξεις νομισματικής πολιτικής		84.810.303.609
	5.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	21.488.403.609	
	5.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης	62.608.900.000	
	5.3 Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	733.000.000	
6.	Λοιπές απαιτήσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ		72.006.329
7.	Χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ		17.657.419.617
	7.1 Χρεόγραφα που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής	1.059.522.305	
	7.2 Λοιπά χρεόγραφα σε ευρώ κατοίκων ζώνης ευρώ	16.597.897.312	
8.	Μακροπρόθεσμες απαιτήσεις σε ευρώ έναντι της γενικής κυβέρνησης		7.318.195.455
9.	Απαιτήσεις εντός του Ευρωσυστήματος		1.567.302.304
	9.1 Συμμετοχή στο κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τις προβλέψεις της ΕΚΤ	435.391.713	
	9.2 Απαιτήσεις από τη μεταβίβαση συναλλαγματικών διαθεσίμων στην ΕΚΤ	1.131.910.591	
	9.3 Καθαρές απαιτήσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ	0	
	9.4 Καθαρές απαιτήσεις που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δασοληψιών με το ΕΣΚΤ (TARGET2)	0	
10.	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού		2.544.708.847
	10.1 Ενσώματα και ασώματα πάγια στοιχεία ενεργητικού	762.880.805	
	10.2 Λοιπά χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού	29.280.593	
	10.3 Λοιπά στοιχεία	1.752.587.449	

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

119.271.151.650

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΚΤΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ (ΤΑΞΕΩΣ)

1.	Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου από τη διαχείριση του "Κοινού Κεφαλαίου Νομικών Προσώπων Δημοσίου Δικαίου και Ασφαλιστικών Φορέων" σύμφωνα με το Ν.2469/97	19.945.897.721
2.	Τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου και λοιπά χρεόγραφα από τη διαχείριση και θεματοφύλαξη κεφαλαίων δημόσιων οργανισμών, ασφαλιστικών φορέων και ιδιωτών	10.155.796.589
3.	Περιουσιακά στοιχεία αποδεκτά από το Ευρωσύστημα ως ασφάλεια για πράξεις νομισματικής πολιτικής και παροχή ενδοημερήσιας ρευστότητας	120.683.522.276
4.	Λοιποί λογαριασμοί τάξεως	277.217.935
ΣΥΝΟΛΟ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ ΤΑΞΕΩΣ		151.062.434.521

Σημείωση: Σύμφωνα με το άρθρο 54Α του Καταστατικού της Τράπεζας, οι λογιστικές καταστάσεις καταρτίζονται με βάση τους κανόνες και τις λογιστικές αρχές που έχουν καθοριστεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και ισχύουν για τα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

1.	Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία		20.671.955.500
2.	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ σχετιζόμενες με πράξεις νομισματικής πολιτικής		3.949.776.129
	2.1 Τρεχούμενοι λογαριασμοί (περιλαμβανομένων των υποχρεωτικών καταθέσεων)	3.940.776.129	
	2.2 Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	9.000.000	
3.	Λοιπές υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων ζώνης ευρώ		0
4.	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι λοιπών κατοίκων ζώνης ευρώ		575.781.437
	4.1 Γενική κυβέρνηση	529.897.522	
	4.2 Λοιπές υποχρεώσεις	46.083.915	
5.	Υποχρεώσεις σε ευρώ έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ		743.141.584
6.	Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι κατοίκων ζώνης ευρώ		33.099.021
7.	Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ		84.345.314
	7.1 Καταθέσεις και λοιπές υποχρεώσεις	84.345.314	
	7.2 Υποχρεώσεις που απορρέουν από πιστωτικές διευκολύνσεις στο πλαίσιο του ΜΣΙ ΙΙ	0	
8.	Λογαριασμός ειδικών τραβηκτικών δικαιωμάτων του ΔΝΤ		881.321.084
9.	Υποχρεώσεις εντός του Ευρωσυστήματος		86.577.691.782
	9.1 Υποχρεώσεις συνδεδεμένες με γραμμάτια τα οποία καλύπτουν την έκδοση χρεογράφων από την ΕΚΤ	0	
	9.2 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από την κατανομή, εντός του Ευρωσυστήματος, των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμίων ευρώ	3.973.890.985	
	9.3 Καθαρές υποχρεώσεις που απορρέουν από το υπόλοιπο του λογαριασμού δοσοληψιών με το ΕΣΚΤ (TARGET2)	82.603.800.797	
10.	Λοιπές υποχρεώσεις		812.538.508
11.	Προβλέψεις		1.949.006.396
12.	Λογαριασμοί αναπροσαρμογής		2.187.038.159
13.	Μετοχικό Κεφάλαιο και Αποθεματικά		805.456.736
	13.1 Μετοχικό κεφάλαιο	111.243.362	
	13.2 Τακτικό αποθεματικό	111.243.362	
	13.3 Έκτακτο αποθεματικό	72.500.000	
	13.4 Ειδικό αποθεματικό από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων	509.257.925	
	13.5 Λοιπά ειδικά αποθεματικά	1.212.087	
	ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ		119.271.151.650

Λογιστική κατάσταση Απριλίου 2010

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, <http://www.bankofgreece.gr/publications>.

Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.97.

Στην παραπάνω κατάσταση Απριλίου 2010 από την Τράπεζα της Ελλάδος μπορούμε να παρατηρήσουμε γενικά κάποιους λογαριασμούς που δείχνουν τη δημιουργία χρήματος στην ελληνική οικονομία.

Από την πλευρά του Ενεργητικού, έχουμε τους παρακάτω λογαριασμούς.

1) Χρυσός και απαιτήσεις σε χρυσό: Περιλαμβάνει τα αποθέματα χρυσού καθώς και τα συναλλαγματικά αποθέματα της χώρας. Η εγκαθίδρυση μετά το 1973, του διεθνούς συστήματος κυμαινόμενων ισοτιμιών, γεγονός που σηματοδοτούσε την εγκατάλειψη των συστημάτων που είχαν ως γενικότερη βάση το χρυσό, όπως το σύστημα Μπρέτον – Γούντς ή το σύστημα ανταλλαγής χρυσού ή ακόμη παλιότερα το σύστημα χρυσού έδωσε τη δυνατότητα στις χώρες να διακανονίζουν τις μεταξύ τους πληρωμές χωρίς την καταβολή χρυσού. Οι διακανονισμοί πλέον πραγματοποιούνται μέσω της χρησιμοποίησης των συναλλαγματικών αποθεμάτων τους. Συνεπώς, τα αποθέματα χρυσού της Τράπεζας της Ελλάδος διαχρονικά παραμένουν ουσιαστικά αμετάβλητα. Βέβαια, η μεταβολή που παρουσιάζει η συνολική αξία, οφείλεται στη μεταβολή της τιμής αγοράς του χρυσού η οποία εκφράζεται σε δολάρια των Η.Π.Α. Στον ίδιο λογαριασμό περιλαμβάνονται τα ειδικά τραβηχτικά δικαιώματα, τα επονομαζόμενα και ως χάρτινος – χρυσός. Τα ειδικά αυτά τραβηχτικά είναι δικαιώματα που δημιουργήθηκαν από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο την περίοδο λειτουργίας του συστήματος Μπρέτον – Γούντς, με σκοπό το διακανονισμό των χρεών μεταξύ των χωρών, με δεδομένη την ανεπάρκεια υποστήριξης της παγκόσμιας ρευστότητας από την τότε υπάρχουσα ποσότητα χρυσού.

2) Διάφορες απαιτήσεις σε συνάλλαγμα: Στη μερίδα αυτή εμφανίζονται κυρίως οι συμβατικές απαιτήσεις που προκύπτουν από ανταλλαγές νομισμάτων και επιτοκίων (swaps). Οι αντίστοιχες υποχρεώσεις εμφανίζονται στη μερίδα του Παθητικού <<Λοιπές μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα>>. Η πράξη ανταλλαγής νομισμάτων είναι αυτή κατά την οποία ένα νόμισμα αγοράζεται και πωλείται ταυτόχρονα, αλλά η ημερομηνία παράδοσης για την αγορά και την πώληση είναι διαφορετική. Δεδομένου ότι σε μια πράξη ανταλλαγής νομισμάτων swap, τα ποσά που αγοράζονται είναι ίδια με τα ποσά που πωλούνται για το κάθε νόμισμα, η πράξη αυτή δε δημιουργεί ποτέ ανοικτή συναλλαγματική θέση. Τούτο σημαίνει, ότι η πράξη αυτή ανταλλαγής νομισμάτων δε δημιουργεί συναλλαγματικό πλεόνασμα ή έλλειμμα.

Η πράξη ανταλλαγής επιτοκίων, (interest rate swaps) είναι ένα συμβόλαιο μεταξύ δύο μερών να ανταλλάξουν πληρωμές κυμαινόμενου επιτοκίου.

3) Πιστώσεις: Η Τράπεζα της Ελλάδος ως γνωστόν στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων της χορηγεί δάνεια.

α) Προς το Ελληνικό Δημόσιο: Στο λογαριασμό αυτό περιλαμβάνονται:

-Τα μακροπρόθεσμα δάνεια σε ευρώ που έχουν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο.

-Τα δάνεια που έχουν χορηγηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο για τη συμμετοχή του στο ΔΝΤ σε ευρώ και χρυσό.

-Τα μακροπρόθεσμα δάνεια σε συνάλλαγμα που έχουν συναφθεί, μέχρι 31-12-1993 για λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου και έχουν εκχωρηθεί στο Ελληνικό Δημόσιο.

Β) Προς τις Τράπεζες: Στο λογ/μο περιλαμβάνονται, οι χρηματοδοτήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος προς το πιστωτικό σύστημα. Πραγματοποιούνται είτε μέσω πράξεων προεξόφλησης εμπορικών ή άλλων χρεογράφων είτε μέσω συνομολόγησης δανείων (advances).

Από την άλλη πλευρά του Παθητικού έχουμε:

- 1) Ίδια Κεφάλαια: Περιλαμβάνεται το μετοχικό κεφάλαιο, τα διάφορα αποθεματικά καθώς και οι διαφορές από αναπροσαρμογές.

Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία: Πρόκειται για το σύνολο των τραπεζογραμμάτων που βρίσκονται σε κυκλοφορία εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος. Άρα περιλαμβάνονται τραπεζογραμμάτια που παρακρατούνται από το κοινό C_p καθώς και από το νομισματοπιστωτικό σύστημα C_b .

- 2) Υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα: Υποχρεώσεις της Τράπεζας από άτοκες καταθέσεις, τα εμβάσματα εξωτερικού και κυρίως της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που προορίζονται για το Ελληνικό δημόσιο.

- 3) Λοιπές υποχρεώσεις: Εκκρεμείς λογαριασμοί, υπόλοιπα διαφόρων λογαριασμών υπό εκκαθάριση κτλ.¹⁶

¹⁶ Κων/νος Ι Καρφάκης, Κώστας Ι Μελάς, Θεοφάνης Ε Μπένος, Αρχές Νομισματικής Θεωρίας και Πολιτικής, Εκδόσεις Μπένου 2000,σελ.99-103.

¹⁶ <http://www.bankofgreece.gr/publications>

¹⁶ Πρόδρομος Γ. Ευθύμογλου, Απόστολος Α. Μπάλλας, Χρηματοδοτικοί Οργανισμοί και αγορές, Εκδόσεις Ευ. Μπένου, Αθήνα 1995, σελ.189-200.

Κεφάλαιο Τρίτο

Μέθοδοι δημιουργίας χρήματος

*«Άσε με να εκδίδω και να ελέγχω τα χρήματα ενός έθνους και δεν
με ενδιαφέρει ποιός φτιάχνει τους νόμους του.»*

Mayer Anselm Rothschild, τραπεζίτης

Κεφάλαιο Τρίτο

Μέθοδοι δημιουργίας χρήματος

3.1 Στατιστικά ιστορικά στοιχεία

Από την 1η Ιανουαρίου 2001, η Ελλάδα έγινε μέλος της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ) και υιοθέτησε το ευρώ. Επομένως, η ανάλυση της ελληνικής οικονομίας, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη τις ιδιαιτερότητες που προέκυψαν από τη συμμετοχή της στην ΟΝΕ.

Συνοπτικά αναφέρθηκε, ότι τη νομισματική πολιτική της ευρωζώνης ασκεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η οποία λειτουργεί ανεπηρέαστη από τα κράτη μέλη και έχει θέσει ως πρωταρχικό της στόχο την σταθερότητα του επιπέδου των τιμών. Αυτό, σημαίνει ότι μπορεί να υπάρξει σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ της ΕΚΤ και εθνικών οικονομιών. Τρανταχτό παράδειγμα αποτελεί η αύξηση των επιτοκίων από την ΕΚΤ (για να προληφθούν οι πληθωριστικές πιέσεις από την αύξηση της τιμής του πετρελαίου), πολιτική που δεν θεωρείται κατάλληλη από τα κράτη μέλη, αφού τη δεδομένη στιγμή ο ρυθμός ανάπτυξης στην ευρωζώνη είναι πολύ χαμηλός.

Από τα παραπάνω φαίνεται, ότι ένα εργαλείο άσκησης οικονομικής πολιτικής (τα νομισματικά μέσα) έχει αφαιρεθεί από τους ασκούντες την οικονομική πολιτική στα κράτη μέλη της ΟΝΕ. Επιπροσθέτως, αν αναλογιστούμε το μικρό μέγεθος της Ελλάδας στην ευρωζώνη (το ΑΕΠ της Ελλάδος αποτελεί μόλις το 1% του συνολικού ΑΕΠ της ευρωζώνης), μπορούμε να αντιληφθούμε ότι δεν μπορεί να ασκήσει αποτελεσματική συναλλαγματική πολιτική σύμφωνα με τους επιδιωκόμενους στόχους της, αφού δε μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την προσφορά και τη ζήτηση συναλλάγματος.

Στην πράξη έχει αποδειχθεί ότι δεν μπορεί να ασκήσει ούτε την επιθυμητή δημοσιονομική πολιτική. Με την ένταξή της στην ΟΝΕ, η Ελλάδα υπέγραψε το Σύμφωνο Σταθερότητας, σύμφωνα με το οποίο:

α) Ο πληθωρισμός δεν πρέπει να υπερβαίνει περισσότερο από το 1,5% τον μέσο όρο των τριών μικρότερων πληθωρισμών στην ευρωζώνη,

β) Το πρωτογενές έλλειμμα του προϋπολογισμού δεν πρέπει να υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ,

γ) Το δημόσιο χρέος δεν πρέπει να υπερβαίνει το 60% του ΑΕΠ ή έστω να μειώνεται με ταχείς ρυθμούς. Επειδή, το έλλειμμα της Ελλάδος δεν έπεσε κάτω από το 3% τα τελευταία χρόνια, η χώρα μας τέθηκε υπό επιτήρηση το 2005 με τη δέσμευση να συμμορφωθεί έως το 2006. Άρα, η Ελλάδα δεν μπορεί να ασκήσει όπως επιθυμεί, ούτε τη δημοσιονομική της πολιτική, αφού είναι υποχρεωμένη να συμμορφώνεται με τις υποδείξεις του Ευρωπαϊού Επίτροπου στην δημοσιονομική της πολιτική.¹⁷

3.2 Στοιχεία για το Ελληνικό Πιστωτικό Σύστημα (2007-2008-2009)

Στοιχεία για το Ελληνικό Πιστωτικό Σύστημα*		ΕΛΛΑΔΑ		
A. Αριθμός και μέγεθος Πιστωτικών Ιδρυμάτων		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Αριθμός		63	66	66
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού		383,293	461,985	490,137
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού ως προς ΑΕΠ		167.4%	190.2%	206.4%
B. Αριθμός και μέγεθος ξένων Πιστωτικών Ιδρυμάτων				
Από χώρες ΕΟΧ	Αριθμός Υποκαταστημάτων	22	24	25
	Συνολικά στοιχεία ενεργητικού υποκαταστημάτων	36,200	38,740	37,409
	Αριθμός θυγατρικών	7	6	7
	Συνολικά στοιχεία ενεργητικού θυγατρικών	52,052	62,567	65,162
Από τρίτες χώρες	Αριθμός υποκαταστημάτων	5	6	5
	Συνολικά στοιχεία ενεργητικού υποκαταστημάτων	643	698	851
	Αριθμός θυγατρικών	1	1	0
	Συνολικά στοιχεία ενεργητικού θυγατρικών	C	C	0
Γ. Σύνολο κεφαλαίων και σταθμισμένου ενεργητικού των Πιστωτικών Ιδρυμάτων				
Σύνολο Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων ως προς σύνολο Κεφαλαίων		82.2%	83.9%	89.7%
Σύνολο Συμπληρωματικών Ιδίων Κεφαλαίων ως προς σύνολο Κεφαλαίων		17.8%	16.1%	10.3%
Συνολικές Κεφαλαιακές απαιτήσεις		19,127	22,244	22,736
Συνολικός ΔΚΕ		11.3%	9.5%	11.8%
Δ. Αριθμός και μέγεθος ΕΠΕΥ				
Αριθμός		N/A	N/A	N/A
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού		N/A	N/A	N/A
Σύνολο στοιχείων ενεργητικού ως προς ΑΕΠ		N/A	N/A	N/A
Ε. Σύνολο κεφαλαίων και σταθμισμένου ενεργητικού των ΕΠΕΥ				

Σύνολο Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων ως προς σύνολο Κεφαλαίων	N/A	N/A	N/A
Σύνολο Συμπληρωματικών Ιδίων Κεφαλαίων ως προς σύνολο Κεφαλαίων	N/A	N/A	N/A
Συνολικές Κεφαλαιακές απαιτήσεις	N/A	N/A	N/A
Συνολικός ΔΚΕ	N/A	N/A	N/A

* Τα στοιχεία για τον αριθμό των Π.Ι. στην ΕΕ και των ξένων Π.Ι. (τμήμα Α και Β του πίνακα) παρουσιάζονται σε ατομική βάση (CEBS Guidelines on Supervisory Disclosure), δηλαδή περιλαμβάνονται όλα τα εγχώρια Π.Ι. που **λειτουργούν** στην Ελλάδα, ενώ δεν περιλαμβάνονται τα υποκαταστήματα και οι θυγατρικές τους στο εξωτερικό.

Ευρετήριο:

N/A: μη διαθέσιμο

C: εμπιστευτικό

N/M: Μη ουσιώδες

Πηγές:

¹⁷ Koutsiaras, N. (2005) Understanding Economic and Monetary Union, Institute of European

<http://www.statistics.gr> <http://epp.eurostat.cec.eu.in>

3.3 Δείκτες Οικονομικού κλίματος στην ΕΕ, στην ζώνη του Ευρώ και στην Ελλάδα

Περίοδος Period	Δείκτης/Index 1990-2009=100		
	Ευρωπαϊκή Ένωση (2) European Union (2)	Ζώνη ευρώ(2) Euro area(2)	Ελλάδα(2) Greece(2)
2005	100,9	99,6	94,1
2006	108,2	107,2	103,6
2007	111,1	109,2	107,9
2008	93,5	93,5	93,4
2009	79,9	80,8	70,6
2008 IV	78,5	80,0	77,9
2009 I	68,8	71,5	64,3
II	74,2	75,6	66,9
III	84,3	84,1	72,9
IV	92,2	91,9	78,5
2010 I	98,2	96,6	72,7
2008 Νοέμ./Nov.	78,7	80,9	79,3
Δεκ./Dec.	72,9	73,9	70,9
2009 Ιαν./Jan.	70,3	72,7	69,4
Φεβρ./Feb.	68,2	71,2	63,1
Μάρτ./Mar.	68,0	70,6	60,4
Απρ./Apr.	71,1	73,0	63,0
Μάιος/May	74,3	75,6	65,3
Ιούν./Jun.	77,1	78,3	72,3
Ιούλ./Jul.	80,5	80,8	70,7
Αύγ./Aug.	85,4	84,8	72,3
Σεπτ./Sept.	87,0	86,7	75,7
Οκτ./Oct.	90,0	89,6	81,8
Νοέμ./Nov.	91,5	91,9	77,7
Δεκ./Dec.	95,0	94,1	75,9
2010 Ιαν./Jan.	97,2	96,0	76,1
Φεβρ./Feb.	97,6	95,9	72,4
Μάρτ./Mar.	99,8	97,9	69,6
Απρ./Apr.	101,9	100,6	69,1

Πηγή: Ευρωπαϊκή Επιτροπή

<http://www.statistics.gr>

<http://epp.eurostat.ec.eu.in>

3.4 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΥΜΒΟΛΗ (Ετήσιες μεταβολές)(1),(2)

Περίοδος Period	ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΖΩΝΗΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩ (3),(4) EURO AREA MONETARY AGGREGATES (3),(4)				ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΣΥΜΒΟΛΗ(4) GREEK CONTRIBUTION (4)		
	M1	M2	M3(5)	M3 κινητός κεντρικός μέσος 3 μηνών M3-month moving average(centered)	M1 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία	M2 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία	M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία (5)
2008	2,4	9,6	9,7	-	-5,1	15,5	15,2
2009	9,5	4,8	3,3	-	3,3	10,5	7,9
III	12,2	4,5	2,7	-	7	9,8	6,7
IV	12,3	2,2	0,3	-	11,4	6,6	4,8
2010 I	11,3	1,7	-0,2	-	13,4	1,2	0,1
II	10,3	1,4	-0,1	-	4,2	-6,3	-7,3
III	7,8	1,7	0,6	-	-4,1	-10,3	-11,1
2009 Ιουλ./Jul.	12,0	4,5	2,9	3	6,3	9,9	6,8
Αύγ./Aug.	13,4	4,6	2,4	2,4	9,3	9,5	6,3
Σεπ./Sept.	12,8	3,6	1,8	1,5	8	8,8	5,5
Οκτ./Oct.	11,8	2,3	0,3	0,6	9,7	7,4	5,7
Νομ./Nov.	12,5	1,8	-0,2	-0,1	13,6	5,8	4,3
Δεκ./Dec.	12,4	1,6	-0,3	-0,2	13,9	4,6	3,2
2010 Ιαν./Jan.	11,5	1,8	0,0	-0,2	14,6	2,2	1
Φεβ./Feb	11,0	1,6	-0,4	-0,2	13,1	0	-1
Μαρ./Mar.	10,8	1,6	-0,1	-0,3	10,8	-2	-2,8
Απρ./Apr.	10,7	1,3	-0,2	-0,1	4,1	-5,7	-6,8
Μάιος/May	10,3	1,5	-0,1	0	3,6	-7,3	-8,3
Ιουν./Jun.	9,2	1,4	0,2	0,1	-1,1	-9,8	-10,6
Ιουλ./Jul.	8,2	1,5	0,2	0,5	-3,2	-10	-10,8
Αύγ./Aug.	7,8	2,1	1,2	0,8	-5,6	-10,6	-11,3
Σεπ./Sept.	6,2	2,0	1,1	1,1	-6,1	-10,9	-11,5
Οκτ./Oct.	4,9	2,1	1,0	-	-6,2	-10,6	-11,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.(1)Τα στοιχεία αναφέρονται στη μεταβαλλόμενη σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

(2) Ετήσια εκατοστιαία μεταβολή του αντιστοίχου δείκτη που υπολογίζεται βάση τις συσσωρευμένες μηνιαίες ροές, διορθωμένες για επανακατηγοριοποιήσεις, άλλες αναπροσαρμογές αξίας, διακυμάνσεις συναλλαγματικών ισοτιμιών και οποιεσδήποτε άλλες μεταβολές που δεν οφείλονται σε συναλλαγές.

(3)Εποχικός διορθωμένα στοιχεία.(4)Οι μηνιαίοι ρυθμοί αύξησης αφορούν το τέλος της περιόδου, ενώ οι ετήσιοι ρυθμοί αύξησης υπολογίζονται ως μέσοι όροι της περιόδου.

(5)Στο M3 και τις συνιστώσες του δεν περιλαμβάνονται τα μερίδια των αμοιβαίων κεφαλαίων διαθέσιμων και τα χρεόγραφα διάρκειας έως 2 ετών που κατέχουν μη κάτοικοι της ζώνης του ευρώ.

<http://www.statistics.gr> <http://epp.eurostat.ec.eu.in>

Με βάση τα στοιχεία του παραπάνω πίνακα διακρίνουμε τα παρακάτω νομισματικά μεγέθη που αφορούν τις εξελίξεις στη ζώνη του ευρώ και την Ελληνική συμβολή σε αυτές.

Το M1, το οποίο εκφράζει την προσφορά χρήματος, δηλαδή, περιλαμβάνει το άθροισμα των ρευστών διαθέσιμων εκτός του τραπεζικού συστήματος Cr και το σύνολο των καταθέσεων όψεως D, ($M1=M0+D=Cr+D$). Παρατηρούμε, ότι από το έτος 2008 έως τον Μάρτιο του 2010, υπάρχουν αρκετές διακυμάνσεις στην προσφορά χρήματος. Ενώ το 2008 ξεκινά από το 2,4, κάνει μια ανοδική πορεία μέχρι το 12,8 τον Σεπτέμβριο του 2009, από όπου αρχίζει πτώση για να καταλήξει τον Οκτώβριο του 2010 σε 4,9.

Από την άλλη το M2, περιλαμβάνει και τις καταθέσεις του ταμειυτηρίου και προθεσμίας, οι οποίες δεν έχουν μεγάλο βαθμό ρευστότητας. $\{M2=M1+Καταθέσεις ταμειυτηρίου +Καταθέσεις προθεσμίας\}$. Στο πίνακα που μελετάμε παρατηρείται ένα υψηλό ποσοστό τάξης 9,6 κατά το έτος 2008, από όπου βλέπουμε μια καθοδική πορεία, με μια σταθεροποίηση τον Ιούλιο του 2009 στο 4,5. Τους μήνες που ακολουθούν παρουσιάζεται πτωτική πορεία μέχρι να φτάσει στο 2,1 τον Οκτώβριο του 2010.

Το M3, ακολούθως, μας δηλώνει την προσφορά του χρήματος, μαζί με τα τραπεζικά ομόλογα και τις τραπεζικές συμφωνίες (repos), που κάνουν οι τράπεζες με τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. $[M3=M2+ Πωλήσεις Χρεογράφων με συμφωνία + Τραπεζικά ομόλογα]$. Όσον αφορά τα στοιχεία του πίνακα μας, βλέπουμε ότι ενώ το 2008 υπάρχει ένα ποσοστό τάξεως 9,7, δεν γίνεται καμία βελτίωση και το Φεβρουάριο του έτους 2010, φτάνει στο -0,4. Από εκείνο το χρονικό σημείο και μετά παρακολουθούμε μια ανεπαίσθητη αύξηση μέχρι το 1,0 τον Μάρτιο του 2010.

Γενικά παρατηρούμε ότι ανάμεσα στα έτη 2008 έως 2010 προκύπτει μια πτωτική πορεία στην προσφορά χρήματος. Η κυκλοφορία, δηλαδή, ρευστών διαθέσιμων, καταθέσεων ταμειυτηρίου και προθεσμίας, καθώς επίσης και τραπεζικών ομολόγων και repos (τραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς), μέσα στην ελληνική οικονομία, είναι αρκετά περιορισμένη. Την ίδια πτώση παρατηρούμε και στις M1, M2 και M3 χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία. Μπορούμε ωστόσο να βγάλουμε το συμπέρασμα, ότι και η σχέση εισοδήματος Y και προσφοράς χρήματος δεν είναι καλή, πράγμα που καθορίζει την αποτελεσματικότητα της άσκησης της οικονομικής πολιτικής των οικονομικών αρχών.

3.4 Κύριοι Παράγοντες μεταβολής M3 στην ζώνη του Ευρώ

Τέλος Περιόδου	Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις					Χρηματοδότηση κατοίκων της ζώνης του Ευρώ(3)			Καθαρές απαιτήσεις έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ
	Καταθέσεις με συμφωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις από προειδοποίηση άνω των 3 μηνών	Χρεόγραφα διάρκειας άνω των 2 ετών	Κεφάλαια και αποθεματικά (2)	Σύνολο	Χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση	Χρηματοδότηση προς λοιπούς κατοίκους της ζώνης του ευρώ	Σύνολο	
2005	1518,1	86,8	2189,2	1200,5	4994,5	2470,3	9543,8	12014,2	428,7
2006	1667,8	102,2	2384,4	1278,8	5433,2	2345	10621,4	12966,4	647,6
2007	1867,6	119,6	2548,1	1483,7	6019,1	2449,9	12053,7	14503,6	638,7
2008	1984,4	121,6	2573,9	1602,3	6282,3	2574,6	12966,9	15541,5	438,9
2009	2181,4	131,9	2638,6	1788,7	6740,5	2899,3	13047,6	15946,9	555,7
2008 Ιαν./Jan	1878,1	121,9	2562,2	1519	6081,3	2474,4	12215,3	14689,7	622,3
Φεβ./Feb.	1879,2	120,9	2538	1520,3	6058,4	2468,3	12300,1	14768,3	595,9
Μαρ./Mar.	1886,5	119,4	2533	1503	6041,9	2469,3	12404,7	148740	544,8
Απρ./April.	1896,6	118,8	2547,2	1507	6069,6	2483	12512,1	14995,2	479,7
Μάιος/May.	1913,1	117,8	2554,3	1502,4	6087,6	2492	12611,3	15103,3	430,2
Ιουν./Jun.	1924,7	117,2	2560	1495	6096,9	2488,3	12657,9	15146,2	403,9
Ιουλ./Jul.	1930,5	116,6	2578,1	1515,2	6140,5	2509,8	12770	15279,9	401,4
Αυγ./Aug.	1945,4	115,7	2603,7	1530,7	6195,6	2525,4	12893,2	15418,6	397,8
Σεπ./Sept.	1941,4	114,4	2618,9	1559,2	6233,9	2498,7	12911,5	15410,2	433,4
Οκτ./Oct.	1944,5	116,2	2609,5	1567,6	6237,7	2489,7	12972,7	15462,3	486,9
Νοε./Nov.	1964,7	118,4	2600,1	1609,1	6292,3	2534,9	13006,7	15541,6	492,3
Δεκ./Dec.	1984,4	121,6	2573,9	1602,3	6282,3	2574,6	12966,9	15541,5	438,9
2009									
Ιαν./Jan.	2035,1	123,5	2624,7	1655,3	6438,6	2641,1	13075,4	15716,6	384,3
Φεβ./Feb.	2056	123,3	2640,8	1670,8	6490,9	2680,3	13084,3	15764,6	429,3
Μαρ./Mar.	2072,1	124,6	2607,9	1642,4	6447	2712,4	13046,5	15758,9	408,8
Απρ./April.	2090	126,5	2609,8	1654,2	6480,4	2745,4	13040,3	15785,7	459,8
Μάιος/May	2103,9	128,4	2603,2	1673	6508,5	2754,9	13046,6	15801,5	496,7
Ιουν./Jun.	2120,2	129,5	2609,4	1690,9	6549,9	2813,7	13079	15892,7	438,2
Ιουλ./Jul.	2135,3	130,9	2622,7	1696,4	6585,3	2836,6	13057,4	15893,9	495
Αυγ./Aug.	2152,3	132	2638,9	1718,5	6641,7	2865,7	13071,2	15936,9	561,9
Σεπ./Sept.	2175,3	133	2625,7	1734	6668	2887,7	13074	15961,7	552,8
Οκτ./Oct.	2175,1	134,2	2619,1	1743,2	6671,6	2912,5	13033,6	15946,1	546,4
Νοε./Nov.	2180,7	133,3	2626,7	1779,1	6719,8	2908,5	13047,5	15956,1	560,7
Δεκ./Dec.	2181,4	131,9	2638,6	1788,7	6740,5	2899,3	13047,6	15946,9	555,7
2010									
Ιαν./Jan.	2183,4	131,7	2690,5	1793,5	6799,1	2898,3	13035,9	15934,2	580,8
Φεβ./Feb.	2201,5	131,2	2681,6	1815,1	6829,4	2928,5	13053,8	15982,3	568
Μαρ./Mar.	2197,6	132,2	2694,5	1829,5	6853,8	2979,2	13028,7	16007,9	589,1

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος ,Δελτίο Οικονομικής συγκυρίας 2010.

(1)Τα στοιχεία αναφέρονται στη μεταβαλλόμενη σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

(2)Αφαιρούνται οι τοποθετήσεις των NXI σε μετοχές των NXI των χωρών της ζώνης του ευρώ.

(3)Η χρηματοδότηση περιλαμβάνει τα δάνεια προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ που δε είναι NXI και τίτλους εκδοθέντες από κατοίκους της ζώνης του ευρώ που δεν είναι NXI

<http://www.statistics.gr> <http://epp.eurostat.cec.eu.in>

Η Κεντρική Τράπεζα έχει την ευθύνη του ελέγχου της προσφοράς χρήματος σε κάθε οικονομία. Ένας τρόπος ελέγχου της προσφοράς χρήματος είναι μέσω του ελέγχου της νομισματικής βάσης. Η νομισματική βάση (B) συνίσταται από την νομισματική κυκλοφορία (C) και τα αποθεματικά των τραπεζών (R). Η νομισματική βάση δημιουργεί χρήμα, μέσω της δημιουργίας πιστώσεων. Πρωταρχικό ρόλο στον καθορισμό της προσφοράς χρήματος, παίζει η νομισματική βάση, καθόσον η μεταβολή της προσδιορίζει και το ύψος των δανείων που θα χορηγήσει η εμπορική τράπεζα.

Αύξηση του ποσοστού των υποχρεωτικών ρευστών διαθεσίμων μιας τράπεζας από την κεντρική, συνεπάγεται μείωση των καταθέσεων που μπορεί να υποστηριχθεί από μία δεδομένη νομισματική βάση και επομένως και των πιστώσεων της εμπορικής τράπεζας (δηλ. λιγότερη δημιουργία χρήματος). Η προσφορά χρήματος από την κεντρική τράπεζα, μπορεί να ρυθμιστεί μέσω ενός πλήθους μηχανισμών: υποχρεωτικά ρευστά διαθέσιμα, παρεμβάσεις στην ανοικτή αγορά και επιτόκια (άνοδος επιτοκίων τείνει να συνεπάγεται μείωση της προσφοράς χρήματος, δηλαδή το χρήμα γίνεται πιο ακριβό).

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρείται από το 2005 έως τον Μάρτιο του 2010 μια σταθερή αύξηση του όγκου των καταθέσεων, από το 1518,1 στο 2197,6 όσον αφορά τις καταθέσεις, με συμφωνημένη διάρκεια 2 ετών. Το ίδιο βλέπουμε να συμβαίνει και στις καταθέσεις υπό προειδοποίηση άνω των 3 μηνών και στα χρεόγραφα. Διαχρονικά παρατηρείται, ότι οι καταθέσεις αυξάνονται αλλά με αργούς ρυθμούς. Αφού λοιπόν ο όγκος των συναλλαγών είναι περιορισμένος, συνεπακόλουθα θα υπάρχει και λιγότερη δημιουργία χρήματος.

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρέως νομισματικού μεγέθους M3 έγινε θετικός τον Ιανουάριο του 2010. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, η μεγαλύτερη συνιστώσα των συνολικών τραπεζικών πιστώσεων, έγινε αρνητικός το δ' τρίμηνο του 2009 διατηρήθηκε σε αρνητικά επίπεδα τον Ιανουάριο του 2010. Ειδικότερα ανά τομέα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τα νοικοκυριά επιταχύνθηκε το δ' τρίμηνο και τον Ιανουάριο, ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε περαιτέρω, παραμένοντας σε αρνητικά επίπεδα.

Έως τώρα, η εξέλιξη του ρυθμού αύξησης των δανείων ανά τομέα συνάδει με τις κανονικότητες του οικονομικού κύκλου, καθώς τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παραμένουν, συνήθως υποτονικά για κάποιο χρονικό διάστημα, ακόμη και αν έχει ξεκινήσει η ανάκαμψη των δανείων προς τα νοικοκυριά και την οικονομία ως σύνολο.

**3.5 Ενοποιημένη Λογιστική Κατάσταση των λοιπών Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών
ιδρυμάτων**

Τέλος περιόδου End of period	ΣΥΝΟΛΟ/ TOTAL														
	Ταμείο Cash	Δάνεια προς κατοίκους ζώνης ευρώ Loans to euro area residents	Τράπεζα Ελλάδος (2) Bank of Greece (2)	Γενική κυβέρνηση General government	Λοιποί κάτοικοι ζώνης ευρώ Other euro area residents	Τίτλοι (πλην μετοχών) εκδοθέντες από κατοίκους ζώνης ευρώ Securities (other than shares) issued by euro area residents	Γενική κυβέρνηση General government	Λοιποί κάτοικοι ζώνης ευρώ Other euro area residents	Μετοχές εκδοθείσες από κατοίκους ζώνης ευρώ Shares issued by euro area residents	Απαιτήσεις έναντι μη κατοίκων ζώνης ευρώ Claims on non-euro area residents	Πάγια στοιχεία Fixed assets	Χρηματοοικονομικά παράγωγα Financial Derivatives	Δεδουλευμένοι τόκοι δανείων Accruals on loans	Λοιπά στοιχεία ενεργητικού Remaining assets	
2005	2116	147745	4354	6513	136878	45986	34069	11918	7286	33645	4589	11756	829	12785	266736
2006	2532	167369	4625	6001	156742	48111	31045	17066	7091	47692	4866	11739	1205	12810	303415
2007	2646	198553	7248	7774	183530	46415	24366	22049	7909	63993	4397	12259	1978	16614	354764
2008	2635	217186	7936	7958	201292	48869	24243	24627	7263	83948	4380	14558	2330	32529	413698
2009	2452	211329	8187	8668	194474	55842	34418	21425	8051	93863	4635	6939	1653	33886	418649
2008 IV	2635	217186	7936	7958	201292	48869	24243	24627	7263	83948	4380	14558	2330	32529	413698
2009 I	2059	209489	4348	6649	198492	58932	35359	23572	7759	85103	4487	8621	2148	30784	409381
II	2194	214953	12883	7119	194951	61470	39390	22080	7890	88091	4521	8515	1801	30080	419515
III	2052	204092	4246	7383	192463	54909	33411	21498	8004	94736	4531	7404	1678	30309	407716
IV	2452	211329	8187	8668	194474	55842	34418	21425	8051	93863	4635	6939	1653	33886	418649
2010 I	2219	208749	4713	9736	194300	61234	40016	21218	8575	98353	3876	7881	1605	36171	428663
2008 Οκτ./Oct.	2157	219226	5647	5900	207679	48642	24709	23932	7242	81014	4303	15741	2797	28901	410024
Νοέμ./Nov.	2183	217647	6723	6080	204844	49273	25815	23458	7354	85436	4341	15601	3150	29554	414538
Δεκ./Dec.	2635	217186	7936	7958	201292	48869	24243	24627	7263	83948	4380	14558	2330	32529	413698
2009 Ιαν./Jan.	2086	215964	5260	7916	202788	49167	25735	23432	7265	80567	4440	13866	2382	31257	406995
Φεβρ./Feb.	2025	210905	6137	5893	198875	52563	29289	23274	7350	86633	4438	8816	2637	29642	405008
Μάρτ./Mar.	2059	209489	4348	6649	198492	58932	35359	23572	7759	85103	4487	8621	2148	30784	409381
Απρ./Apr.	2123	210653	4976	6596	199081	61725	37960	23764	7889	85065	4485	8727	2409	32050	415125
Μάιος/May	2057	206770	5977	7086	193708	62503	38783	23720	8001	86269	4482	8843	2472	28125	409523
Ιούν./Jun.	2194	214953	12883	7119	194951	61470	39390	22080	7890	88091	4521	8515	1801	30080	419515
Ιουλ./Jul.	2130	210019	8209	7184	194626	59893	37239	22654	8034	86291	4525	7935	1893	30758	411477
Αύγ./Aug.	2173	204940	6507	7170	191263	58095	36574	21521	8056	91923	4523	7958	2154	31363	411184
Σεπτ./Sept.	2052	204092	4246	7383	192463	54909	33411	21498	8004	94736	4531	7404	1678	30309	407716
Οκτ./Oct.	2066	207196	7942	7512	191742	54160	32509	21651	7952	92075	4546	7273	1837	30653	407757
Νοέμ./Nov.	2073	205143	5616	7417	192110	54353	32549	21804	7888	92377	4549	7215	1986	34139	409722
Δεκ./Dec.	2452	211329	8187	8668	194474	55842	34418	21425	8051	93863	4635	6939	1653	33886	418649
2010 Ιαν./Jan.	2118	210773	6595	8689	195489	58495	37084	21411	8025	91371	4513	6363	1770	31760	415187
Φεβρ./Feb.	1975	211945	8291	8646	195008	61360	39806	21554	7937	96894	4504	6925	2024	32485	426049
Μάρτ./Mar.	2219	208749	4713	9736	194300	61234	40016	21218	8575	98353	3876	7881	1605	36171	428663

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος <http://www.statistics.gr> <http://epp.eurostat.cec.eu.in>

3.6 Επιτόκια Αγοράς Χρήματος *

Περίοδος	Καταθέσεις μίας ημέρας (1)	Καταθέσεις ενός μηνός (2)	Καταθέσεις 3 μηνών (2)	Καταθέσεις 6 μηνών (2)	Καταθέσεις 9 μηνών (2)	Καταθέσεις 12 μηνών (2)
Period	Overnight deposits	1-month deposits	3-month deposits	6-month deposits	9-month deposits	12-month deposits
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,28	2,33
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,35	3,44
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,41	4,45
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,76	4,83
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,54	1,61
2008 IV	3,15	3,89	4,21	4,28	4,32	4,35
2009 I	1,38	1,68	2,01	2,11	2,17	2,22
II	0,77	0,93	1,31	1,51	1,60	1,67
III	0,36	0,53	0,87	1,13	1,24	1,34
IV	0,36	0,45	0,72	1,00	1,13	1,24
2010 I	0,34	0,42	0,66	0,96	1,10	1,23
2008 Οκτ./Oct.	3,82	4,83	5,11	5,18	5,21	5,25
Νοέμ./Nov.	3,15	3,84	4,24	4,29	4,33	4,35
Δεκ./Dec.	2,49	2,99	3,29	3,37	3,42	3,45
2009 Ιαν./Jan.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,59	2,62
Φεβρ./Feb.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,09	2,14
Μάρτ./Mar.	1,06	1,27	1,64	1,77	1,84	1,91
Απρ./Apr.	0,84	1,01	1,42	1,61	1,69	1,77
Μάιος/May	0,78	0,88	1,28	1,48	1,57	1,64
Ιούν./Jun.	0,70	0,91	1,23	1,44	1,54	1,61
Ιούλ./Jul.	0,36	0,61	0,97	1,21	1,33	1,41
Αύγ./Aug.	0,35	0,51	0,86	1,12	1,24	1,33
Σεπτ./Sept.	0,36	0,46	0,77	1,04	1,16	1,26
Οκτ./Oct.	0,36	0,43	0,74	1,02	1,14	1,24
Νοέμ./Nov.	0,36	0,44	0,72	0,99	1,12	1,23
Δεκ./Dec.	0,35	0,48	0,71	1,00	1,12	1,24
2010 Ιαν./Jan.	0,34	0,44	0,68	0,98	1,11	1,23
Φεβρ./Feb.	0,34	0,42	0,66	0,96	1,10	1,23
Μάρτ./Mar.	0,35	0,41	0,64	0,95	1,09	1,22

Πηγή: Bloomberg

*Όσο ψηλότερο το επιτόκιο που προσφέρουν οι τράπεζες στις καταθέσεις των πελατών τους, τόσο μεγαλύτερο είναι και το κίνητρο των ατόμων να παρακρατούν λιγότερα ρευστά διαθέσιμα. Σε ετήσια βάση, από τον παραπάνω

πίνακα προκύπτει, ότι από το 2,33 το έτος 2005 μειώθηκε στο 1,22 τον Μάρτιο του 2010. Άρα η παρακράτηση ρευστών διαθέσιμων, όλα αυτά τα χρόνια, είναι μικρότερη, αφού τα επιτόκια μειώνονται.

Στον παρακάτω πίνακα παρατηρούμε τις καταθέσεις και τις συμφωνίες REPOS των μη-ΧΙ στην Ελλάδα μηνιαία. Στον στατιστικά στοιχεία του πίνακα που ακολουθεί σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζα της Ελλάδος, μπορούμε να δούμε ότι στο σύνολο (Ελλήνων κατοίκων, Κεντρικής Κυβέρνησης και λοιπών κατοίκων Ευρωζώνης) των καταθέσεων και συμφωνιών, από το 2001 ως το Νοέμβριο του 2009, στα πρώτα έτη δεν υπάρχει καμία ουσιαστική μεταβολή. Με την πάροδο των χρόνων οι καταθέσεις αυξάνονται από το -1,4% (2002) στο 12% τον Ιανουάριο του 2009, από όπου ξεκινά πάλι μια πτώση που καταλήγει στο -1,3% το Νοέμβριο του 2009.¹⁸

Καταθέσεις και συμφωνίες επαναγοράς(REPOS) των μη-ΧΙ στην Ελλάδα (μηνιαία)								
Ημ/νί	Σύνολο		Έλληνες Κάτοικοι		Κεντρική Κυβέρνηση		Λοιποί Κάτοικοι Ευρωζώνης	
	(εκατ. €)	Ετήσια			(εκατ. €)	Ετήσια	(εκατ. €)	Ετήσια
20	136		128		1.4		1.3	
01	134	-1.4%	126	-1.9%	2.3	68.2%	1.2	-11.9%
20	140	4.6%	128	1.8%	2.5	7.0%	0.7	-40.6%
02	160	14.2%	139	8.9%	3.3	34.4%	0.7	2.9%
20	186	16.6%	161	15.3%	3.7	10.1%	0.5	-35.7%
03	191	17.2%	162	14.7%	4.9	71.5%	0.5	44.7%
20	198	14.6%	169	13.3%	3.7	20.4%	0.5	23.9%
04	202	12.2%	169	11.9%	5.4	-33.9%	0.5	55.5%
20	211	13.2%	177	10.3%	3.7	1.3%	0.6	29.6%
05	225	17.9%	180	10.9%	9.1	87.1%	0.6	25.1%
2006	232	17.6%	188	11.3%	5.6	51.3%	0.6	18.6%
1.Q	236	17.1%	192	13.3%	4.8	-9.9%	1.2	130.9%
2006	249	17.7%	201	13.4%	4.0	6.5%	0.8	43.2%
2.Q	254	12.9%	204	13.1%	5.5	-39.8%	1.6	166.4%
2006	267	14.9%	213	13.1%	5.8	4.4%	1.9	195.1%
3.Q	274	15.7%	222		4.5	-6.1%	1.9	59.3%
2006	280	12.7%		15.8%	4.2	7.0%	1.9	130.7%
4.Q	279	12.0%	231	15.2%	3.7	-23.7%	1.9	24.7%
2007	278	10.7%	233	16.5%	3.8	-33.6%	1.8	21.0%
1.Q	277	9.0%	234	16.1%	4.0	-27.4%	1.6	0.9%
2007	281	8.6%	234	15.1%	4.2	-20.3%	1.6	-12.8%
2.Q								

Πηγή:¹⁸ Γκόρτσος, Χ. (2001), Συνολική θεώρηση του ισχύοντος πλαισίου εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας και η επερχόμενη αναθεώρηση του, Δελτίο ένωσης τραπεζών, Β' – Γ' Τριμηνία.

2001	135.7	93%	129.5	88.4%	1.3	0.9%	0.9	0.6%	4.0	2.7%
4.Q	133.4	90%	127.0	85.4%	1.2	0.8%	1.0	0.7%	4.2	2.8%
2002	134.4	89%	128.4	85.0%	1.1	0.7%	1.4	0.9%	3.5	2.3%
1.Q	136.0	88%	130.4	84.8%	1.1	0.7%	1.2	0.8%	3.3	2.1%
2002	133.9	85%	128.0	81.7%	1.2	0.8%	1.2	0.8%	3.5	2.2%
2.Q	132.0	82%	125.9	78.7%	1.0	0.6%	1.0	0.6%	4.1	2.6%
2002	134.2	82%	127.8	78.0%	0.8	0.5%	1.2	0.7%	4.4	2.7%
3.Q	137.3	82%	129.1	77.0%	0.7	0.4%	2.2	1.3%	5.3	3.2%
2002	140.0	82%	130.4	76.1%	0.7	0.4%	2.6	1.5%	6.3	3.7%
4.Q	143.4	82%	131.6	75.1%	0.6	0.3%	6.1	3.5%	5.1	2.9%
2003	152.3	85%	138.8	77.6%	0.6	0.3%	7.7	4.3%	5.2	2.9%
1.Q	158.4	87%	143.2	78.5%	0.6	0.3%	8.5	4.7%	6.1	3.3%
2003	159.9	86%	142.7	76.8%	0.7	0.4%	12.7	6.8%	3.8	2.0%
2.Q	162.8	86%	144.4	76.5%	0.3	0.2%	15.2	8.1%	2.9	1.5%
2003	172.4	90%	152.4	79.6%	0.4	0.2%	16.3	8.5%	3.3	1.7%
3.Q	180.7	93%	160.1	82.3%	0.3	0.2%	16.7	8.6%	3.6	1.9%
2003	187.7	95%	165.5	83.7%	0.5	0.3%	18.0	9.1%	3.7	1.9%
4.Q	191.0	95%	167.3	83.0%	0.5	0.2%	19.5	9.7%	3.7	1.8%
2004	197.5	96%	172.9	84.1%	0.5	0.2%	20.4	9.9%	3.7	1.8%
2004	202.0	97%	174.7	83.5%	0.5	0.2%	23.0	11.0%	3.8	1.8%
2.Q	211.1	99%	180.9	84.8%	0.6	0.3%	25.7	12.1%	3.9	1.8%
2004	225.3	104%	189.3	87.2%	0.6	0.3%	31.6	14.6%	3.8	1.8%
3.Q	232.4	105%	193.9	87.9%	0.6	0.3%	33.5	15.2%	4.4	2.0%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Piraeus Bank Research, Εθνική Στατιστική Υπηρεσία. *Integration, Δελτίο ένωσης Ελληνικών Τραπεζών.*

<http://www.statistics.gr>

<http://epp.eurostat.cec.eu.in>

<http://www.bankofgreece.gr/publications>

Ημ/νία	Σύνολο (εκατ. €) ως % του	Έλληνες Κάτοικοι και Κεντρική Κυβέρνηση (εκατ. €) ως % του	Κάτοικοι Ευρωζώνης (εκατ. €) ως % του	Χώρες-μέλη της Ε.Ε. εκτός Ευρωζώνης (εκατ. €) ως % του	Χώρες εκτός Ε.Ε. (εκατ. €) ως %
--------	------------------------------	--	---	---	---------------------------------------

3.7 Συμπεράσματα

Το 2010 θα αποδειχθεί η πιο δύσκολη χρονιά στην ιστορία των τραπεζών καθώς το τραπεζικό σύστημα έχει εγκλωβιστεί στα ‘γρανάζια’ των προβλημάτων της χώρας. Η ρευστότητα βρίσκεται υπό πραγματική πίεση ενώ οι ξένες τράπεζες δεν δανείζουν τις ελληνικές, και αν το πράττουν, όχι για διαστήματα μεγαλύτερο από 1 με 2 εβδομάδες.

Εσχάτως πυκνώνουν οι περιπτώσεις που οι ελληνικές τράπεζες βρίσκουν κλειστές πόρτες στις διεθνείς αγορές και ειδικά από τις μεγάλες τράπεζες του εξωτερικού στη γερο αγορά. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι τράπεζες όπως η Unicredit Group, η Deutsche Bank, η JP Morgan, Morgan Stanley, Santander αρνούνται να δανείσουν τις ελληνικές τράπεζες.

Αντιθέτως περιπτώσεις όπως της HSBC, της Commertzbank ή της Hypovereisbank δάνειζαν μέχρι πρότινος τις ελληνικές τράπεζες. Οι ξένοι φοβούνται να αυξήσουν την επενδυτική τους έκθεση στην Ελλάδα καθώς ανησυχούν για τις προοπτικές της χώρας. Αν μια τράπεζα δεν μπορεί να δανειστεί στη γερο αγορά, δεν μπορεί να δανειστεί πουθενά. Δηλαδή, απλά, δεν μπορεί να εκδώσει ομολογιακά δάνεια ή καλυμμένες ομολογίες.¹⁹

Καθίζηση

Το κόστος δανεισμού έχει εκτοξευθεί, η κερδοφορία θα πιεστεί καίρια λόγω της καθίζησης των δανείων και των δυσχερειών στην οικονομία, οι επισφάλειες θα αυξηθούν την τρέχουσα χρονιά. Το τραπεζικό σύστημα στην Ελλάδα, όπως αναφέρει κορυφαίος τραπεζίτης, πρώτη φορά έχει στριμωχτεί τόσο πολύ κυρίως λόγω ρευστότητας, η οποία δημιουργήθηκε μετά το μαπαράζ κερδοσκοπικών πιέσεων που δέχεται η Ελλάδα.

Τα τραπεζικά στελέχη κρούουν τον κώδωνα του κινδύνου τονίζοντας ότι οι συνθήκες στην αγορά αν δεν βελτιωθούν, θα συμβάλουν στην περαιτέρω πίεση στον τραπεζικό κλάδο. Η κατακόρυφη αύξηση του κόστους δανεισμού του

Δημοσίου, το spread στην 10ετία ή απλά ότι το κράτος δανείζεται στο 6% και 7%, προκαλούν τριγμούς στις τράπεζες οι οποίες θα πρέπει να δανείζονται τουλάχιστον 1% υψηλότερα του κόστους δανεισμού του κράτους, π.χ. την 5ετία στο 7%. Το βασικότερο πρόβλημα για το σύστημα είναι η ρευστότητα. Οι βασικοί λόγοι είναι οι εξής:

- Οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν 46 με 48 δισ. ευρώ ομόλογα του ελληνικού δημοσίου που πρέπει να χρηματοδοτήσουν. Καλούνται να χρηματοδοτήσουν ομόλογα από τις καταθέσεις τους, όμως λόγω της μεγάλης έκθεσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος στα ελληνικά ομόλογα το τραπεζικό σύστημα δεν μπορεί να αγοράσει περισσότερα από 6 δισ. ευρώ από τα 46 με 48 δισ. ευρώ που διαθέτει, δηλαδή τα 46 ή 48 δισ. να φθάσουν έως τα 52 ή 54 δισ. ευρώ το πολύ.
 - Οι τράπεζες έχασαν και το πλεονέκτημα του φθηνού κόστους δανεισμού από την ΕΚΤ, και πλέον απλά τα ομόλογα μπορεί να εμφανίζουν υψηλές αποδόσεις αλλά οι ελληνικές τράπεζες δεν μπορούν να αγοράσουν πλέον και πολλά.
 - Τα ομόλογα συνήθως χρηματοδοτούνται μέσω κυρίως της γερο αγοράς. Δηλαδή, δανείζονται στη διατραπεζική από άλλες τράπεζες, κυρίως ξένες, με εγγύηση ελληνικά ομόλογα διάρκειας τουλάχιστον ενός έτους. Όμως το τελευταίο διάστημα παρατηρείται το φαινόμενο οι τράπεζες να μην μπορούν να δανειστούν από τη γερο αγορά, γιατί απλά οι ξένοι δεν θέλουν ως εγγύηση ελληνικά ομόλογα επειδή φοβούνται την έκθεσή τους στην Ελλάδα. Στη γερο αγορά αντιμετωπίζουν προβλήματα, ενώ είναι πολλές οι κλειστές πόρτες που βρίσκουν οι ελληνικές τράπεζες όταν ζητούν ρευστότητα στη διατραπεζική από ξένους.
 - Αναχρηματοδοτούν δάνεια και χρειάζονται ρευστότητα, ενώ πρέπει να χρηματοδοτήσουν και θυγατρικές τους στο εξωτερικό.
 - Έλαβαν ρευστότητα από την ΕΚΤ, η οποία ανέρχεται σε 32 με 34 δισ. ευρώ μετά τις αποπληρωμένες που έχουν υπάρξει, ενώ λήγουν και 12 δισ. ευρώ πάσης φύσεως ομολογιακά δάνεια των τραπεζών.
- Σε αντίθεση με άλλες χώρες, οι τράπεζες στην Ελλάδα δεν δημιούργησαν πρόβλημα στο κράτος αλλά το κράτος δημιούργησε πρόβλημα στις τράπεζες με την εκτίναξη του κόστους δανεισμού. Όταν το κράτος δανείζεται την 5ετία με 6,1%, μια τράπεζα θα δανειστεί με 7%.

- ο Οι τραπεζίτες ορθά υποστηρίζουν ότι στην Αμερική οι τράπεζες κατέρρευσαν και ήρθε το κράτος να τις στηρίξει, στη Βρετανία οι τράπεζες δημιούργησαν το πρόβλημα στην οικονομία και στηρίχτηκαν από το κράτος, στην Ελλάδα όμως πέραν της μικρής στήριξης που παρασχέθηκε στο τραπεζικό σύστημα δεν απαιτήθηκε το κράτος να διασώσει τις τράπεζες. Οι Έλληνες τραπεζίτες πληρώνουν αυτή την περίοδο την αμφισβήτηση της διεθνούς αγοράς στην ελληνική οικονομία και όχι στο τραπεζικό σύστημα.²⁰

Νομισματική και Χρηματοπιστωτικές Εξελίξεις (Στοιχεία ΕΚΤ – Μάρτιος 2010)

Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρέως νομισματικού μεγέθους M3 έγινε θετικός τον Ιανουάριο του 2010 και διαμορφώθηκε σε 0,1% . Ωστόσο, η εξέλιξη αυτή αποδίδεται σε μεγάλο βαθμό σε επίδραση της βάσης σύγκρισης, καθώς οι μηνιαίες ροές και οι τριμηνιαίοι και εξαμηνιαίοι ρυθμοί αύξησης, ανοιγμένοι σε ετήσια βάση, ήταν αρνητικοί τον Ιανουάριο.

Η υποτονική νομισματική επέκταση συνέχισε να αντικατοπτρίζει τον ισχυρό αντίκτυπο από την εξαιρετικά έντονη κλίση της καμπύλης των αποδόσεων, γεγονός που παρέχει κίνητρα για μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία που περιλαμβάνονται στο M3 σε λιγότερο ρευστά περιουσιακά στοιχεία, τα οποία ενδέχεται να χαρακτηρίζονται από υψηλότερο κίνδυνο. Ο αντίκτυπος της μεγάλης κλίσης της καμπύλης των αποδόσεων δηλώνει ότι ο ρυθμός αύξησης του μετρούμενου M3 εξακολούθησε να υποεκτιμά το ρυθμό της υποκείμενης νομισματικής επέκτασης. Εντούτοις, η επικρατούσα διάρθρωση των επιτοκίων, η οποία χαρακτηρίζεται από μικρές διαφορές επιτοκίων επί διαφόρων βραχυπρόθεσμων καταθέσεων, εξακολούθησε να στηρίζει την αντικατάσταση περιουσιακών στοιχείων εντός του M3, με μετατοπίσεις προς τις καταθέσεις μίας ημέρας, δηλ. προς στοιχεία του M1.

Όσον αφορά τους παράγοντες μεταβολής του M3, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα, η μεγαλύτερη συνιστώσα των συνολικών τραπεζικών πιστώσεων, έγινε αρνητικός το δ' τρίμηνο του 2009 και διατηρήθηκε σε αρνητικά επίπεδα τον Ιανουάριο του 2010. Ειδικότερα ανά τομέα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των δανείων προς τα νοικοκυριά επιταχύνθηκε το δ' τρίμηνο και τον Ιανουάριο, ενώ ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις επιβραδύνθηκε περαιτέρω, παραμένοντας σε

αρνητικά επίπεδα. Έως τώρα, η εξέλιξη του ρυθμού αύξησης των δανείων ανά τομέα συνάδει με τις κανονικότητες του οικονομικού κύκλου, καθώς τα δάνεια προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παραμένουν συνήθως υποτονικά για κάποιο χρονικό διάστημα, ακόμη και αν έχει ξεκινήσει η ανάκαμψη των δανείων προς τα νοικοκυριά και την οικονομία ως σύνολο. Τα βασικά περιουσιακά στοιχεία των NXI μειώθηκαν περαιτέρω γύρω στην αλλαγή του έτους. Ωστόσο, σε αντίθεση με το πρώτο εξάμηνο του 2009, η διαδικασία απομόχλευσης στηρίζεται κυρίως στη μείωση των δανείων των NXI προς άλλα NXI (εκτός του Ευρωσυστήματος).²¹

ΚΥΡΙΕΣ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΤΟΥ Μ3

Ο υποτονικός ρυθμός αύξησης του Μ3 γύρω στην αλλαγή του έτους εξακολουθούσε να συγκαλύπτει αφενός την έντονα αρνητική συμβολή των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων (δηλ. Μ3-Μ2) και των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων εκτός των καταθέσεων μίας ημέρας (δηλ. Μ2-Μ1) και αφετέρου την εύρωστη θετική συμβολή του Μ1. Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του Μ1 επιταχύνθηκε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 12,3 % το δ' τρίμηνο του 2009, από 12,2% το προηγούμενο τρίμηνο. Στη συνέχεια επιβραδύνθηκε σε 11,5% τον Ιανουάριο του 2010, εν μέρει λόγω της επίδρασης της βάσης σύγκρισης. Η εξέλιξη των μηνιαίων ροών υποδεικνύει ότι ο εύρωστος ετήσιος ρυθμός αύξησης θα διατηρηθεί.

Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων πέραν των καταθέσεων μίας ημέρας υποχώρησε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε -8,0% τον Ιανουάριο, από -7,7% και -3,1% το δ' και το γ' τρίμηνο, αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά τη σημαντική υποχώρηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου των βραχυπρόθεσμων καταθέσεων προθεσμίας, ενώ οι βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμειυτηρίου (δηλ. οι καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως τριών μηνών) συνέχισαν να επιταχύνονται με εύρωστο ρυθμό.

Συνολικά, οι εξελίξεις των διάφορων κατηγοριών βραχυπρόθεσμων καταθέσεων συνάδουν με τα αντίστοιχα επιτόκια. Από αυτής της πλευράς, οι σταθερές εισροές στις βραχυπρόθεσμες καταθέσεις ταμειυτηρίου εξηγούνται από το γεγονός ότι τοκίζονται καλύτερα από ότι οι βραχυπρόθεσμες καταθέσεις προθεσμίας από την αρχή του 2009. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των εμπορεύσιμων χρηματοδοτικών μέσων που περιλαμβάνονται στο Μ3 συνέχισε να

επιβραδύνεται έντονα τον Ιανουάριο, οπότε και διαμορφώθηκε σε -10,8%, από -11,4% και -7,6% κατά μέσο όρο το δ' και το γ' τρίμηνο, αντίστοιχα. Οι εξελίξεις το δ' τρίμηνο αντανακλούν συγκεκριμένα την περαιτέρω σημαντική επιβράδυνση των ετήσιων ρυθμών αύξησης των χρεογράφων διάρκειας έως δύο ετών και των συμφωνιών επαναγοράς, οι οποίοι έγιναν πιο αρνητικοί.²²

^{18,19} Papademos, L. (2005), Banking supervision and financial stability in Europe, Δελτίο Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών, Δ' Τρίμηνο.

¹⁹ ECB, (1999), banking in the euro area: structural features and trends, Monthly Bulletin, April, European Central Bank.

²⁰ <http://epp.eurostat.ec.eu.in>

²¹ Papaioannoy, E. (2005), What drives international bank flows? Politics, institution and other determinants, ECB Working Paper.

²² Γκόρτσος, Χ. (2001), Συνολική θεώρηση του ισχύοντος πλαισίου εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας και η επερχόμενη αναθεώρηση του, Δελτίο ένωσης τραπεζών, Β' – Γ' Τριμηνία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αγγελόπουλος Π., (2008), Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα, Β' Έκδοση, Σταμούλη.

Αρχοντόπουλος Δ., Σημειώσεις Πολιτικής Οικονομίας, ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ.

Βαβούρας Ι., (1995), Προβλήματα οικονομικής πολιτικής, Εκδόσεις Παπαζήση.

Βαβούρας Ι. & Μανωλάς Γ., (2006), Εισαγωγή στις μακροοικονομικές έννοιες, Εκδόσεις Παπαζήση.

Ζαχαριάδη – Σούρα Δ., (1993), Χρήμα – Πίστη – Τράπεζες, μια εισαγωγή στην νομισματική θεωρία και πολιτική και στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Σταμούλη.

Γκόρτσος, Χ. (2000), Το Ελληνικό σύστημα Εγγύησης Καταθέσεων, Εκδόσεις Εντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα.

Γκόρτσος, Χ. (2001), Συνολική θεώρηση του ισχύοντος πλαισίου εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας και η επερχόμενη αναθεώρηση του, Δελτίο ένωσης τραπεζών, Β' – Γ' Τριμηνία.

Άρθρο του Δημήτρη Νικόγλου με τίτλο «Το Τραπεζικό σύστημα και η θεωρία των Ορθολογικών Προσδοκιών», 21/07/2006.

ECB, (1999), banking in the euro area: structural features and trends, Monthly Bulletin, April, European Central Bank.

Koutsiaras, N. (2005) Understanding Economic and Monetary Union, Institute of European Integration and Policy, Metamesonykties Ekdoseis, Athens.

Kroszner, S. R. (1998), Rethinking bank regulation: A review of the historical evidence, Journal of Applied Corporate Finance Summer.

Papademos, L. (2005), Banking supervision and financial stability in Europe, Δελτίο Ένωσης Ελλήνων Τραπεζών, Δ' Τρίμηνο.

Papaioannoy, E. (2005), What drives international bank flows? Politics, institution and other determinants, ECB Working Paper.

Pebereau, M. (2005), Priorities for the Completion of Europe's Financial Services Markets Integration, Δελτίο ένωσης Ελληνικών Τραπεζών.

Κωνσταντίνος Καρφάκης, Μελάς Κώστας, Θεοφάνης Μπένος ,<<Αρχές οικονομικής θεωρίας και πολιτικής>> (2000) Εκδόσεις Μπένου.

Δουκάκης Βασίλης <<Αρχές Νομισματικής θεωρίας και πολιτικής>>(1991) .Εκδόσεις Σάκκουλα.

<http://el.wikipedia.org/wiki/Χρήμα>

<http://www.bankofgreece.gr/publications>

<http://www.statistics.gr>

<http://epp.eurostat.cec.eu.in>