

ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Ενότητα 2: Ζήτηση Χρήματος

Γεώργιος Μιχαλόπουλος
Τμήμα Λογιστικής-Χρηματοοικονομικής



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



Άδειες Χρήσης

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό υπόκειται σε άδειες χρήσης Creative Commons.
- Για εκπαιδευτικό υλικό, όπως εικόνες, που υπόκειται σε άλλου τύπου άδειας χρήσης, η άδεια χρήσης αναφέρεται ρητώς.



Χρηματοδότηση

- Το παρόν εκπαιδευτικό υλικό έχει αναπτυχθεί στα πλαίσια του εκπαιδευτικού έργου του διδάσκοντα.
- Το έργο «Ανοικτά Ακαδημαϊκά Μαθήματα στο Πανεπιστήμιο Μακεδονίας» έχει χρηματοδοτήσει μόνο τη αναδιαμόρφωση του εκπαιδευτικού υλικού.
- Το έργο υλοποιείται στο πλαίσιο του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Εκπαίδευση και Δια Βίου Μάθηση» και συγχρηματοδοτείται από την Ευρωπαϊκή Ένωση (Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο) και από εθνικούς πόρους.



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ
ΕΚΠΑΙΔΕΥΣΗ ΚΑΙ ΔΙΑ ΒΙΟΥ ΜΑΘΗΣΗ
επένδυση στην κοινωνία της γνώσης
ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης



ΕΣΠΑ
2007-2013
πρόγραμμα για την ανάπτυξη
ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΩΝΙΚΟ ΤΑΜΕΙΟ

Σκοπός

Να αναλυθεί

- η έννοια της ζήτησης χρήματος και
- οι διαφορετικές θεωρητικές προσεγγίσεις σε αυτήν

Ζήτηση χρήματος: αρχικές θεωρήσεις

- A Η ποσοτική θεωρία χρήματος, Fisher, 1911
- $M = (1/V) P \cdot Y$ $V = P \cdot Y / M$ όπου $V =$ σταθερά, ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος
- B Η προσέγγιση της σχολής του Κέιμπριτζ (Marshall, Pigou)
- $M = k \cdot P \cdot Y$ k , μεταβάλλεται βραχυπρόθεσμα (τα επιτόκια επηρεάζουν το k)

Η προσέγγιση του Κέϋνς

- **Κέϋνς: θεωρία προτίμησης ρευστότητας, 1936**
- 3 κίνητρα για την κράτηση χρήματος για 3 λόγους (κίνητρα):
 - a) συναλλακτικούς (**transactions**) \Rightarrow Ζήτηση χρήματος $(M/P)^T = \varphi(Y)$
 - b) προφύλαξης (**precautionary**) \Rightarrow Ζήτηση χρήματος $(M/P)^C = F(Y)$
 - c) κερδοσκοπικούς (**speculative**) \Rightarrow Ζήτηση χρήματος $(M/P)^C = \Phi(i)$

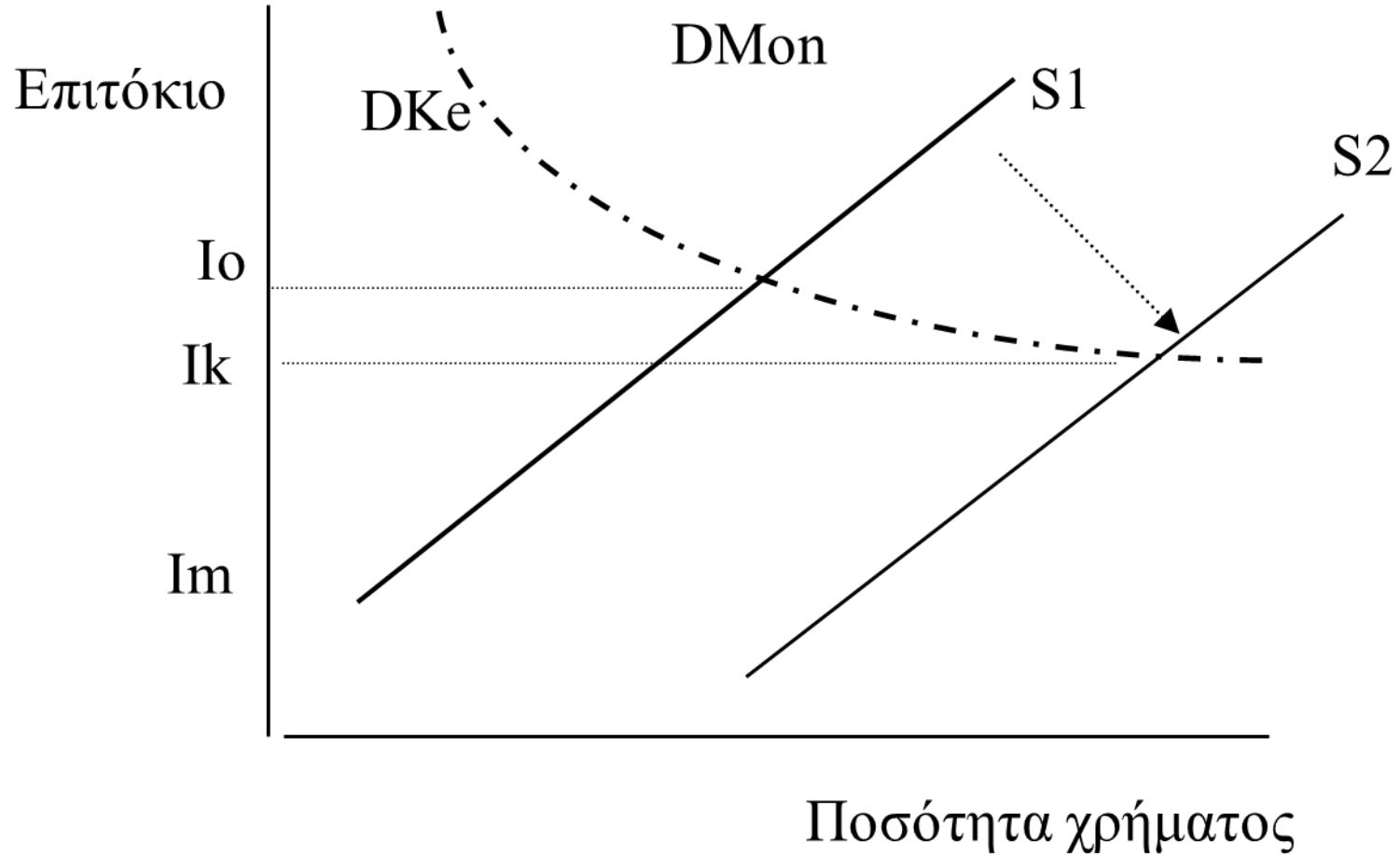
- Άρα η συνολική ζήτηση χρήματος είναι

$$M/P = f(i, Y)$$

Η ταχύτητα κυκλοφορίας δεν είναι σταθερή $V = Y / f(i, Y)$

- **Συμπέρασμα:** Η ζήτηση χρήματος είναι πολύ ευαίσθητη στις μεταβολές του επιτοκίου. Σε χαμηλό επίπεδο επιτοκίου η ζήτηση χρήματος απειρίζεται (Παγίδα ρευστότητας στο επιτόκιο i_k του σχήματος)

Κεϋνσιανή θεώρηση: παγίδα ρευστότητας στο επιτόκιο I_k



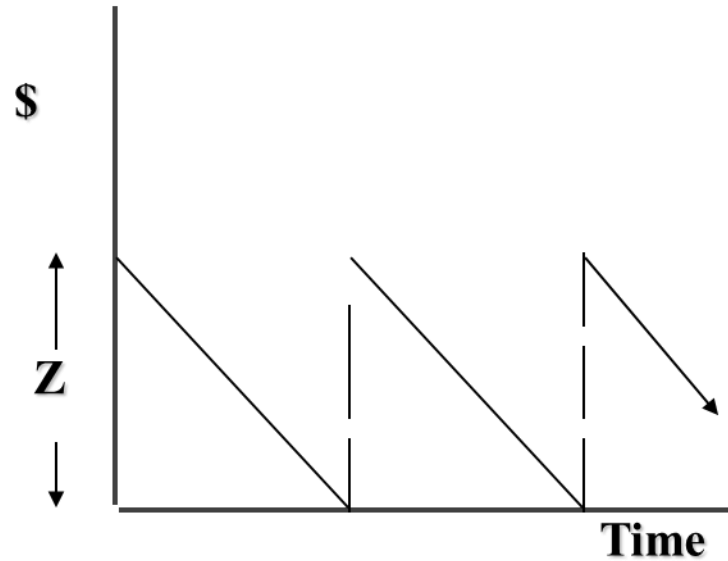
Μετα-κεϋνσιανές θεωρήσεις

- a) **Tobin- Baumol:** θεωρίες που συνδέουν το επιτόκιο με την ζήτηση χρήματος για συναλλαγές. M_d (για συναλλαγές) = $F(i, Y)$
- b) **Η θεωρία χαρτοφυλακίου του Tobin:** Η ζήτηση χρήματος προκύπτει από την ζήτηση για περιουσιακά στοιχεία γενικά. Απαντά γιατί το κοινό κρατά χρήμα σαν μέσο αποθήκευσης πλούτου. Δίνει όφελος από τη μείωση του κινδύνου του χαρτοφυλακίου γιατί έχει βέβαια απόδοση (χαμηλή ή μηδενική απόδοση). Ισχύει για την απόδοση χρήματος: τυπική απόκλιση $\sigma_m = 0$ και συσχέτιση με το επιτόκιο ομολόγων i , $\rho_{m,i} = 0$.
- Άρα αν βάλουμε χρήμα σε ένα χαρτοφυλάκιο με ποσοστό X μαζί με αλλά χρεόγραφα παίρνουμε κίνδυνο μικρότερο από τον κίνδυνο των χρεογράφων.

Υπόδειγμα Baumol

- Είσπραξη μετρητών περιοδικά, πληρωμές σε συνεχή βάση
- Βέβαια πρόβλεψη για τις ανάγκες μετρητών
- Μετρητά αποκτούνται με την πώληση χρεογράφων
 - Z = άριστο επίπεδο ρευστών στην αρχή περιόδου
 - L = συνολικά αναγκαία ρευστά στην περίοδο
 - f = κόστος μιας συναλλαγής μετατροπής μετρητών
 - k = επιτόκιο
 - Ο αριθμός των ρευστοποιήσεων χρεογράφων: $n=L/Z$

Γράφημα



$$Z = (2 * L * f / k)^{1/2}$$

$$TC = f * n + k * Z / 2$$

Νέο-ποσοτική θεωρία χρήματος (Μονεταρισμός, Friedman 1956).

- $(M/P)^d = f (Y_p, R_b - R_m, R_e - R_m, P_e - R_m)$
- Όπου M =χρήμα, P =επίπεδο τιμών, Y_p =μόνιμο εθνικό εισόδημα, R_m, R_b, R_e = αποδόσεις χρήματος, ομολόγων και μετοχών P_e =προσδοκώμενος πληθωρισμός
- Αποδόσεις και επιτόκια μεταβάλλονται ισόποσα, άρα $R_b - R_m, R_e - R_m, P_e - R_m$, είναι αρκετά σταθερά διαχρονικά

$$\text{Άρα: } (M/P)^d = f (Y_p)$$

- Νέο-ποσοτική θεωρία: η ζήτηση χρήματος είναι σταθερή συνάρτηση του **μόνιμου** εισοδήματος μόνο με σταθερή την ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος. **Μόνιμο εισόδημα** (permanent income) = το μέσο ετήσιο προσδοκώμενο εισόδημα στο μέλλον (όχι το τρέχον εισόδημα)

Ζήτηση χρήματος: Διαφορετικές απόψεις[1]

Κεϋνσιανιστές: Η ζήτηση χρήματος είναι

- ευαίσθητη στο επιτόκιο
- Μη σταθερή συνάρτηση του εισοδήματος (Ταχύτητα κυκλοφορίας χρήματος μεταβάλλεται)
- Νομισματική πολιτική αδύναμη η ανεπαρκής γιατί δεν μπορεί να επηρεάσει δραστικά το επιτόκιο και επομένως την ζήτηση

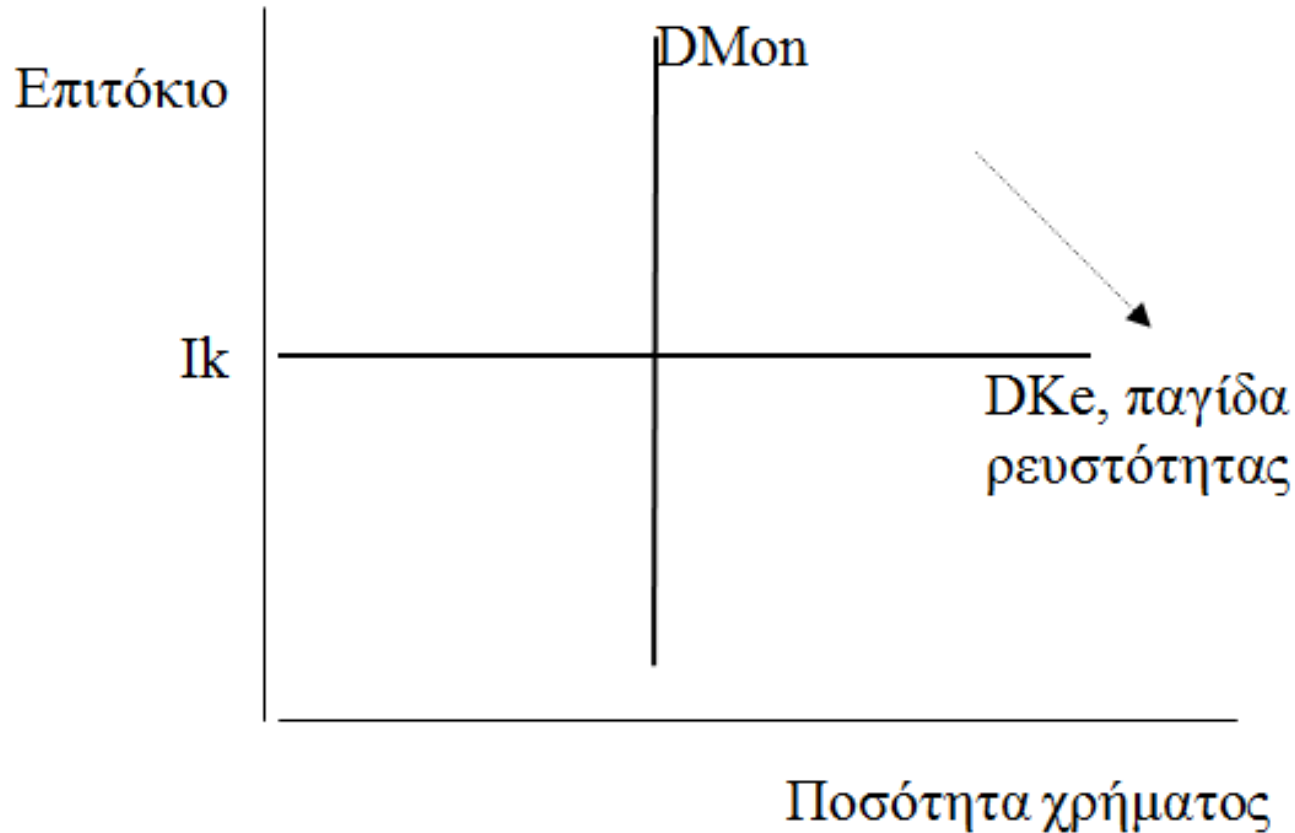
Νέο-κλασσικοί - Μονεταριστές: Η ζήτηση χρήματος είναι

- σταθερή συνάρτηση του μόνιμου εισοδήματος μόνο (Ταχύτητα κυκλοφορίας σταθερή)
- ανελαστική στο επιτόκιο
- Μονεταριστές: η νομισματική πολιτική είναι ισχυρό μέσο επηρεασμού των επιτοκίων και της ζήτησης. Όμως η **ενεργή νομισματική πολιτική δεν ενδείκνυται** γιατί η αύξηση της ζήτησης μέσω αύξησης της προσφοράς χρήματος προκαλεί πληθωρισμό μόνον.

Ερωτήματα για τη ζήτηση χρήματος

1. Είναι το επιτόκιο σημαντικός παράγοντας στην πράξη;
2. Είναι η συνάρτηση της ζήτησης χρήματος ευσταθής και επομένως προβλέψιμη;
3. Είναι η ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος σταθερή;
4. Πώς επηρεάζεται η ζήτηση χρήματος διαχρονικά από θεσμικές αλλαγές ή από καινοτομίες στο πιστωτικό σύστημα;

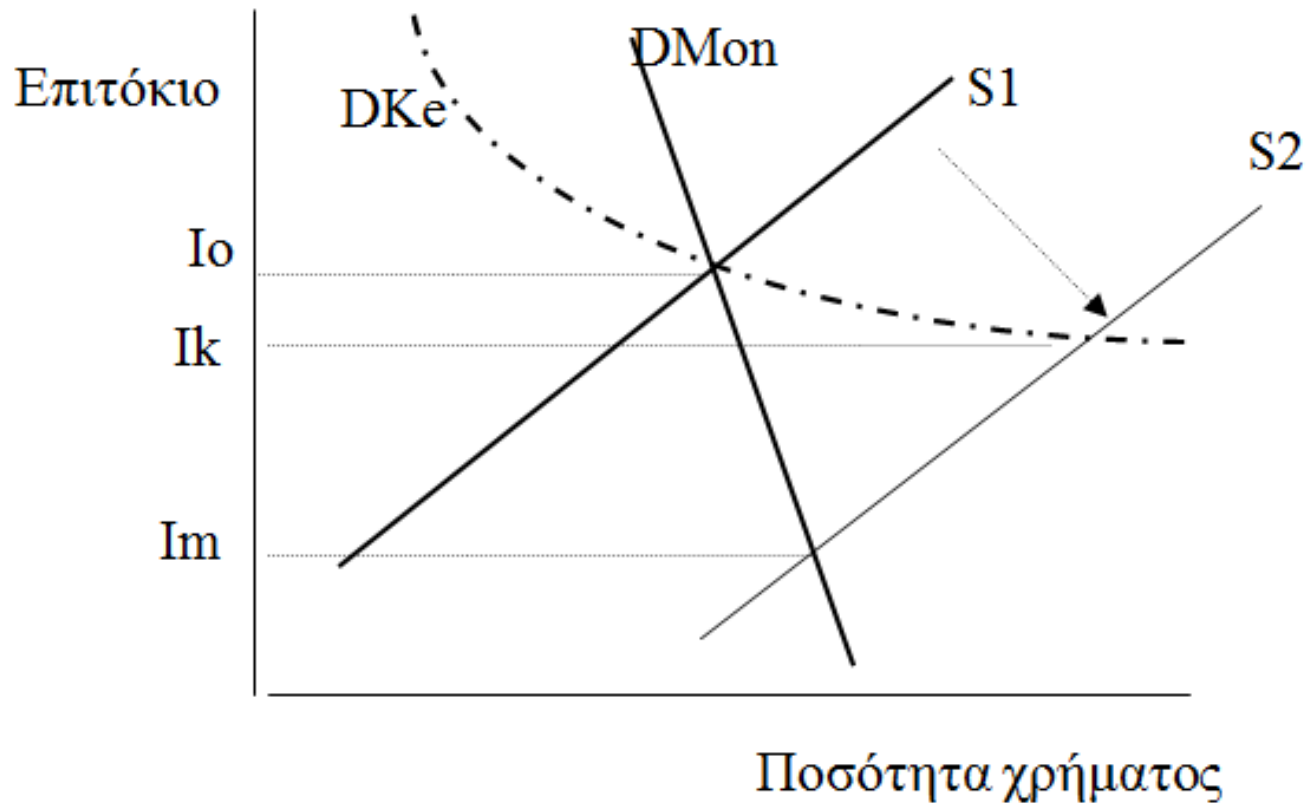
Ακραίες Μονεταριστικές και κεϋνσιανές καμπύλες ζήτησης χρήματος



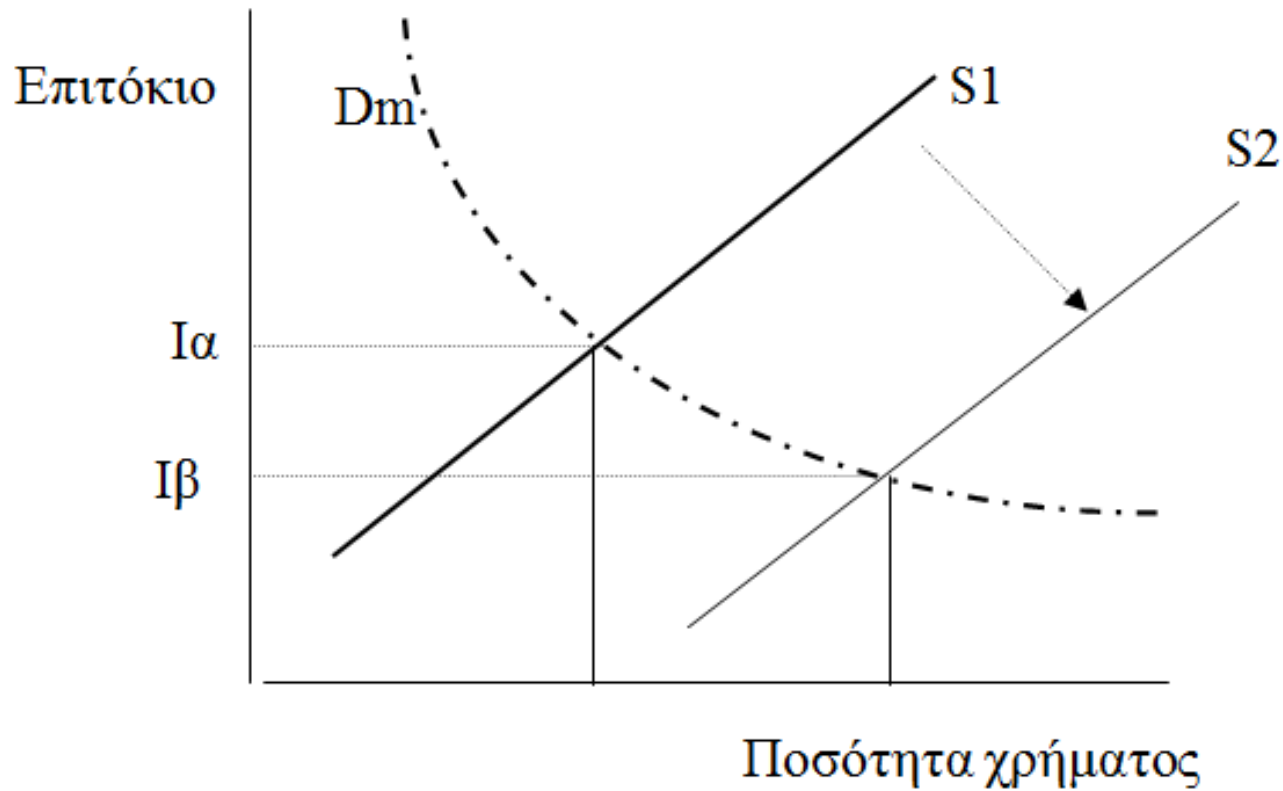
Εμπειρική έρευνα

- Δεν διαπιστώνεται παγίδα ρευστότητας ποτέ
- Υπάρχει όμως σχέση επιτοκίων με ζήτηση χρήματος
- Η συνάρτηση της ζήτησης χρήματος δεν είναι σταθερή διαχρονικά
- Η ταχύτητα κυκλοφορίας μεταβάλλεται διαχρονικά
- Συμπεράσματα διαφορετικά ανάλογα με την χώρα και την χρονική περίοδο
- **Συμπέρασμα:** η ζήτηση χρήματος καθορίζεται ενδογενώς και σε συνάρτηση με την προσφορά χρήματος

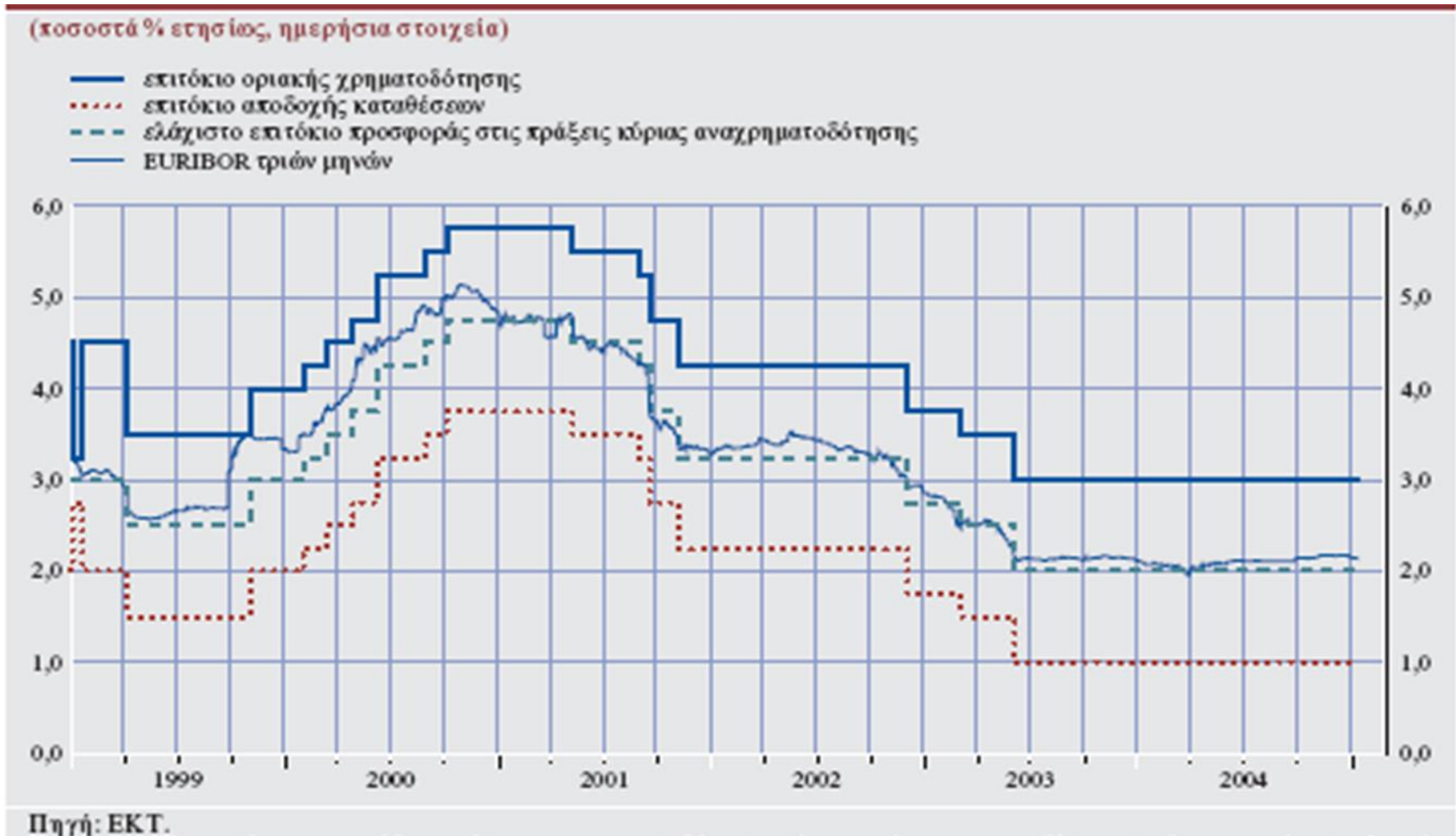
Ζήτηση χρήματος: Διαφορετικές απόψεις[2]



Επιπτώσεις της Νομισματικής Πολιτικής στην αγορά χρήματος



Διάγραμμα I Επιτόκια της ΕΚΤ και της αγοράς χρήματος



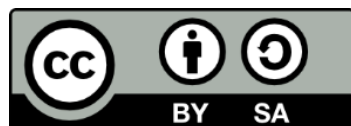
Διάγραμμα IV.1

Διάγραμμα IV.1 Επιτόκιο για τοποθετήσεις μίας ημέρας στη διατραπεζική αγορά (EONIA) και επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος (Ιανουάριος 2007-Απρίλιος 2010)

(ποσοστά % ετησίως, ημερήσια στοιχεία)



Τέλος Ενότητας



Ευρωπαϊκή Ένωση
Ευρωπαϊκό Κοινωνικό Ταμείο



ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΠΑΙΔΕΙΑΣ ΚΑΙ ΘΡΗΣΚΕΥΜΑΤΩΝ
ΕΙΔΙΚΗ ΥΠΗΡΕΣΙΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Με τη συγχρηματοδότηση της Ελλάδας και της Ευρωπαϊκής Ένωσης

