

Μαθησιακοί Στόχοι

1. Διακρίνετε τις πραγματικές και τις ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες.
2. Εξηγείτε πώς οι τιμές και ο πληθωρισμός επηρεάζουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες μακροπρόθεσμα.
3. Αναλύετε την προσφορά και τη ζήτηση νομισμάτων για να εξηγείτε τις συναλλαγματικές ισοτιμίες βραχυχρόνια.
4. Συζητάτε για την κυβερνητική παρέμβαση στις αγορές συναλλάγματος.

Τα Βασικά για τις Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Για οποιαδήποτε αγορά στην Ευρώπη— τουλάχιστον σε χώρες που είναι μέλη της Ευρωπαϊκής Νομισματικής Ένωσης— πρέπει να ανταλλάξετε το δολάριό σας σε **ευρώ**.
- Η τιμή ενός ευρώ σε δολάριο καλείται συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ.

Η Ονομαστική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Η ανταλλαγή δολαρίων σε ευρώ μοιάζει με οποιαδήποτε άλλη οικονομική συναλλαγή: χρησιμοποιείτε τα χρήματά σας για να αγοράσετε κάτι—σε αυτή την περίπτωση, χρήματα για να τα ξοδέψετε σε μια άλλη χώρα.
- Επίσης η **συναλλαγματική ισοτιμία** ορίζεται ως η *ισοτιμία στην οποία μπορεί κάποιος να ανταλλάξει το νόμισμα μιας χώρας με το νόμισμα μιας άλλης χώρας.*
- Οι συναλλαγματικές ισοτιμίες αλλάζουν κάθε ημέρα

Η Ονομαστική Συναλλαγματική Ισοτιμία



Σχήμα 10.2 Συναλλαγματική Ισοτιμία Δολαρίου-Λίρας, 1971-2016. (Κωδικός FRED: EXUSUK).

Η Ονομαστική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Η μείωση στην αξία ενός νομίσματος σε σχέση με ένα άλλο καλείται **υποτίμηση** του νομίσματος, που μειώνεται σε αξία.
- Η αύξηση της αξίας ενός νομίσματος σε σχέση με ένα άλλο καλείται **ανατίμηση** του νομίσματος, που αυξάνεται σε αξία
- Όταν το ένα νόμισμα αυξάνεται σε αξία σε σχέση με το άλλο, το άλλο θα πρέπει να μειώνεται.

Η Ονομαστική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Η τιμή της βρετανικής λίρας αναφέρεται με τον ίδιο τρόπο όπως το ευρώ, και έτσι οι άνθρωποι αναφέρουν τον αριθμό των δολαρίων που μπορούν να ανταλλαχθούν για μια λίρα (£).
- Η τιμή του Ιαπωνικού γιεν (¥) αναφέρεται ως ο αριθμός των γιέν που μπορούν να αγοραστούν με ένα δολάριο.
- Οι περισσότερες ισοτιμίες τείνουν να αναφέρονται κατά τρόπο που αποδίδει έναν αριθμό μεγαλύτερο του ένα.

Η Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Όταν ταξιδέψετε στην Ευρώπη είναι πόσα πράγματα μπορείτε να αγοράσετε με αυτό το ένα ευρώ.
- Θα ασχοληθούμε με την έννοια της **πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας**, την *ισοτιμία στην οποία κάποιος μπορεί να ανταλλάξει τα αγαθά και τις υπηρεσίες μιας χώρας με αγαθά και υπηρεσίες μιας άλλης χώρας.*
 - Είναι το κόστος ενός καλαθιού αγαθών σε μια χώρα σε σχέση με το κόστος του ίδιου καλαθιού αγαθών σε μια άλλη χώρα.

Η Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Υπάρχει μια απλή σχέση μεταξύ της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας και της ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- Πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία =
$$\frac{\text{Τιμή εγχώριων αγαθών σε δολάρια}}{\text{Τιμή ξένων αγαθών σε δολάρια}}$$
- Από αυτό τον ορισμό της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας, μπορούμε να δούμε ότι όποτε ο λόγος της εξίσωσης (2) είναι μεγαλύτερος του ενός, τα ξένα προϊόντα θα φαίνονται φθηνά

Η Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία

- Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία, τότε, είναι πολύ πιο σημαντική από την ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία.
- Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είναι η κατευθυντήρια δύναμη πίσω από τις διεθνείς αγορές. Ο ανταγωνισμός με τις ξένες συναλλαγές γίνεται όλο και δυσκολότερος για τους ντόπιους παραγωγούς.
- Η ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας κάνει τις εξαγωγές των ΗΠΑ πιο ακριβές στους ξένους, μειώνοντας την ανταγωνιστικότητά τους

ΣΥΝΑΛΛΑΚΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ

Παρακολουθώντας τις Συναλλαγματικές Ισοτιμίες στις Ειδήσεις

Η εφημερίδα *The Wall Street Journal* δημοσιεύει μια ημερήσια στήλη συναλλαγματικών ισοτιμιών που περιγράφει γεγονότα στις αγορές, καθώς και έναν πίνακα που αναφέρει τις πιο πρόσφατες ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες μεταξύ του δολαρίου των ΗΠΑ και διαφόρων άλλων ξένων νομισμάτων.

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.1 Νομίσματα. Συναλλαγματικές Ισοτιμίες Δολαρίου των ΗΠΑ στα Τέλη των Συναλλαγών στη Νέα Υόρκη, 31 Δεκεμβρίου 2015

(1)	(2)	(3)	(4)	(1)	(2)	(3)	(4)
Χώρα/νόμισμα	Σε \$ ΗΠΑ	Ανά \$ ΗΠΑ	\$ ΗΠΑ έναντι YTD (%)	Χώρα/νόμισμα	Σε \$ ΗΠΑ	Ανά \$ ΗΠΑ	\$ ΗΠΑ έναντι YTD (%)
ΑΜΕΡΙΚΗ				ΕΥΡΩΠΗ			
Αργεντινή πέσο	0,0773	12,9400	52,9	Τσεχία κορόνα	0,04018	24,886	8,8
Βραζιλία ρεάλ	0,2525	3,9608	49,0	Δανία κορόνα	0,1455	6,8723	11,6
Καναδάς δολάριο	0,7226	1,3839	19,1	Ευρωζώνη ευρώ	1,0861	0,9208	11,4
Χιλή πέσο	0,001411	708,60	16,8	Ουγγαρία φιορίνι	0,003443	209,45	11,0
Κολομβία πέσο	0,0003150	3174,57	33,6	Νορβηγία κορόνα	0,1131	8,8424	18,7
Εκουαδόρ δολάριο ΗΠΑ	1	1	unch	Πολωνία ζλοτ	0,2549	3,9236	10,8
Μεξικό πέσο	0,0581	17,2010	16,7	Ρωσσία ρούβλι	0,01391	71,900	18,8
Περου νέο σολ	0,29,29	3,415	14,4	Σουηδία κορόνα	0,1184	8,4459	8,2
Ουρουγουάη πέσο	0,03343	29,9100	24,6	Ελβετία φράγκο	0,9980	1,0020	0,8
Βενεζουέλα φουέρτε	0,158603	6,3051	0,2	Τουρκία λίρα	0,3427	2,9177	25,0
				Μεγάλη Βρετανία λίρα	1,4736	0,6786	5,7
ΑΣΙΑΣ-ΕΙΡΗΝΙΚΟΥ				ΜΕΣΗ ΑΝΑΤΟΛΗ/ΑΦΡΙΚΗ			
Αυστραλία δολάριο	0,7287	1,3723	12,1	Μπαχρέιν δηνάριο	2,6518	0,3771	unch
Κίνα γουάν	0,1540	6,4935	4,6	Αίγυπτος λίρα	0,1277	7,8298	9,5
Χονγκ Κονγκ δολάριο	0,1290	7,7508	-0,1	Ισραήλ σέκελ	0,2569	3,8925	-0,1
Ινδία ρουπί	0,01510	66,208	5,0	Σαουδική Αραβία ριγιάλ	0,2664	3,7535	unch
Ινδονησία ρουπί	0,0000723	13836	11,3	Νότια Αφρική ραντ	0,0646	15,4765	33,9
Ιαπωνία γιέν	0,008313	120,30	0,5				
Μαλαισία ρίγκατ	0,2324	4,3030	22,8				
Νέα Ζηλανδία δολάριο	0,6833	1,4635	14,1				
Πακιστάν ρουπί	0,00953	104,900	4,1				
Φιλιππίνες πέσο	0,0213	46,858	4,8				
Σιγκαπούρη δολάριο	0,7051	1,4183	7,0				
Νότια Κορέα γουόν	0,0008504	1175,95	7,5				
Ταϊβάν δολάριο	0,03038	32,918	4,0				
Ταϊλάνδη μπατ	0,02775	36,030	9,5				
Βιετνάμ ντονγκ	0,00004515	22150	3,6				

ΠΗΓΗ: Tullett Prebon

ΠΗΓΗ: *The Wall Street Journal*. Copyright 2016 by Dow Jones Company, Inc. Reproduced with permission of Dow Jones and Company, Inc.

Αγορές Συναλλάγματος

- Εξαιτίας της ρευστότητάς του, το δολάριο των ΗΠΑ αποτελεί το βασικό νόμισμα για περίπου το 85% αυτών των νομισματικών συναλλαγών.
- Κάποιος που επιθυμεί να ανταλλάξει ταϊλανδικό μπατ με ιαπωνικό γιέν είναι πιθανό να κάνει δύο συναλλαγές, η μια για να μετατρέψει το μπατ σε δολάρια και η άλλη για να μετατρέψει τα δολάρια σε γιέν.
- Το Ηνωμένο Βασίλειο είναι η χώρα με περισσότερο από το ένα τρίτο των διαπραγματευτών ξένου συναλλάγματος

Ο Νόμος της Μιας Τιμής

- Ο **νόμος της μιας τιμής** βασίζεται στην έννοια του *αρμπιτράζ*—η άποψη ότι παρόμοια προϊόντα πρέπει να πωλούνται στην ίδια τιμή.
- Μπορούμε να συμπεράνουμε ότι ίδια αγαθά και υπηρεσίες θα πρέπει να πωλούνται στην ίδια τιμή ανεξάρτητα από το πού πωλούνται.
 - Όταν δεν κοστίζουν το ίδιο, κάποιος μπορεί να αποκομίσει κέρδος.

Ο Νόμος της Μιας Τιμής

- Εάν ένα συγκεκριμένο μοντέλο τηλεόρασης ήταν φθηνότερο στο Σεντ Λούις απ' ό,τι στη Φιλαδέλφεια, κάποιος θα μπορούσε να την αγοράσει στο Σεντ Λούις, να πάει στη Φιλαδέλφεια και να την πουλήσει εκεί έχοντας κέρδος.
- Διαδικασία θα συνεχιστεί μέχρι η τηλεόραση να πωλείται στην ίδια τιμή και στις δύο πόλεις.
- Αγνοώντας τα μεταφορικά κόστη, τότε, μόλις μετατρέψουμε την τιμή από τις ΗΠΑ σε καναδικά δολάρια, το κόστος της τηλεόρασης θα πρέπει να είναι το ίδιο και στις δύο πόλεις.

Τιμή τηλεόρασης σε δολάρια Καναδά στο Γουίντσορ, Οντάριο = (Τιμή τηλεόρασης σε δολάρια ΗΠΑ στο Ντιτρόιτ) x (Δολάρια Καναδά ανά δολάριο ΗΠΑ)

Ο Νόμος της Μιας Τιμής

Επιστρέφοντας στο νόμο της μιας τιμής, μπορούμε να δούμε αμέσως ότι αποτυγχάνει σχεδόν πάντα.

1. Τα μεταφορικά κόστη μπορεί να είναι σημαντικά, ειδικά για βαρέα στοιχεία
2. Οι δασμοί—οι χώρες χρεώνουν φόρους στα σύνορά τους—είναι υψηλοί πολλές φορές.
3. Οι τεχνικές προδιαγραφές μπορεί να διαφέρουν.
4. Τα γούστα διαφέρουν από χώρα σε χώρα, οδηγώντας σε διαφορετικές τιμές.
5. Κάποια πράγματα δεν μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο εμπορίας.

Ο ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΣΑΣ ΚΟΣΜΟΣ

Επενδύοντας στο Εξωτερικό

- Η μεγαλύτερη διαφοροποίηση είναι πάντα καλύτερη
- Ορισμένοι χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι έλεγαν στους πελάτες τους στις ΗΠΑ να κρατούν ένα τμήμα του μετοχικού χαρτοφυλακίου τους σε ξένες μετοχές
- Η αύξηση του αριθμού των ανεξάρτητων κινδύνων σε ένα χαρτοφυλάκιο με τη διασπορά επενδύσεων σε ένα ευρύτερο σύνολο μετοχών και ομολόγων μπορεί να μειώσει τον κίνδυνο χωρίς να μειωθεί η αναμενόμενη απόδοση

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Ο νόμος της μιας τιμής είναι εξαιρετικά χρήσιμος για την εξήγηση της συμπεριφοράς των συναλλαγματικών ισοτιμιών για μεγάλες χρονικές περιόδους
- Για να δούμε γιατί, πρέπει να επεκτείνουμε το νόμο από ένα και μόνο εμπόρευμα σε ένα καλάθι αγαθών και υπηρεσιών.
- Το αποτέλεσμα είναι η **θεωρία της ισοτιμίας της αγοραστικής δύναμης (PPP)**, που σημαίνει ότι μια μονάδα εγχώριου νομίσματος των ΗΠΑ θα αγοράσει το ίδιο καλάθι αγαθών και υπηρεσιών οπουδήποτε στον κόσμο.

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Σύμφωνα με τη θεωρία της ισοτιμίας της αγοραστικής δύναμης
- $$\frac{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στις ΗΠΑ}}{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στο Ηνωμένο Βασίλειο}} =$$
- $$\frac{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στις ΗΠΑ}}{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στο Ην.Βασίλειο}} = 1$$
- Έτσι, η ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης δείχνει ότι η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία είναι πάντα ίση με ένα.

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Εάν ένα δολάριο δεν αγοράζει τον ίδιο αριθμό φλιτζανιών καφέ στην Ιταλία και στις Ηνωμένες Πολιτείες, πώς μπορεί να έχει την ίδια αγοραστική δύναμη πάντα και παντού στον κόσμο;
- Σε οποιαδήποτε ημέρα δεν την έχει
- Μακροπρόθεσμα, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες τείνουν να μεταβάλλονται, και έτσι αυτή η έννοια μας βοηθάει να κατανοήσουμε τις μεταβολές που συμβαίνουν με την πάροδο των ετών ή των δεκαετιών.

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Εάν αναφέρουμε την τιμή του καλαθιού των αγαθών του Ηνωμένου Βασιλείου σε λίρες αντί για δολάρια, τότε:
- $$\frac{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στις ΗΠΑ}}{(\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε λίρες στο Ην.Βασίλειο}) \times (\text{Δολαρια ανα λίρα})} = 1$$
- $$\frac{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε δολαρια στις ΗΠΑ}}{\text{Τιμή καλαθιού αγαθών σε λίρες στο ΗνωμΧνο ΒασΩλειο}} = \text{Δολαρια ανΦ λίρα}$$
- Η ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης υποδεικνύει ότι όταν οι τιμές μεταβάλλονται σε μια χώρα αλλά όχι σε μια άλλη, η συναλλαγματική ισοτιμία πρέπει επίσης να μεταβληθεί.

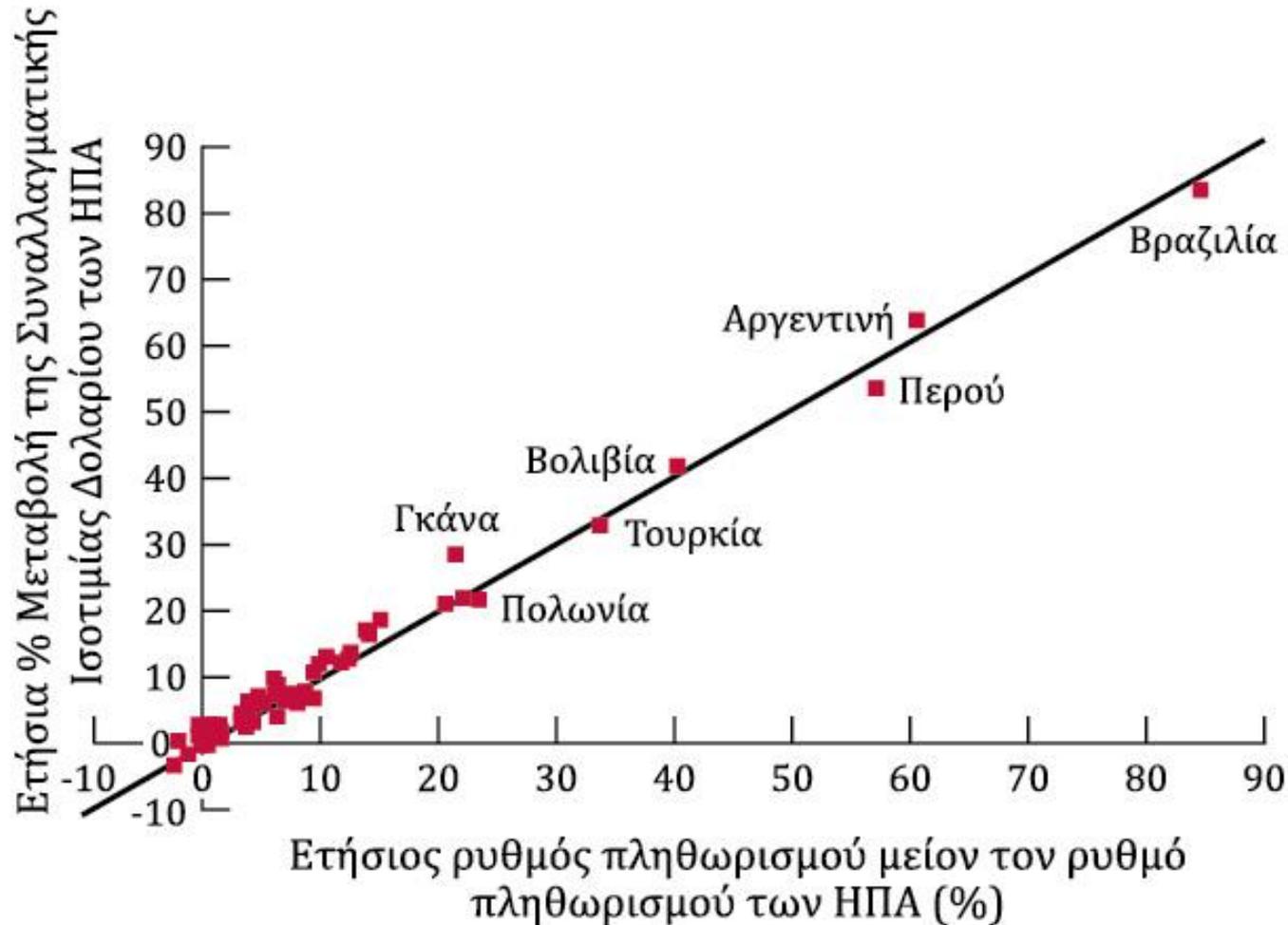
Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Η ισοτιμία αγοραστικής δύναμης μας δείχνει ότι οι μεταβολές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες είναι συνδεδεμένες με τις διαφορές στον πληθωρισμό από τη μια χώρα στην άλλη
 - Το νόμισμα μιας χώρας με υψηλό πληθωρισμό θα υποτιμηθεί.
- Για να το επιβεβαιώσουμε μπορούμε να δούμε ένα σχήμα με:
 - τη διαφορά του πληθωρισμού σε άλλες χώρες από τον πληθωρισμό των Ηνωμένων Πολιτειών ιστορικά έναντι
 - Της ποσοστιαίας μεταβολής του αριθμού των μονάδων των νομισμάτων άλλων χωρών που απαιτούνται για την αγορά ενός δολαρίου.

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Το Σχήμα 10.4 απεικονίζει δεδομένα για 62 χώρες. Η διαφορά μεταξύ του μέσου ετήσιου πληθωρισμού των λοιπών χωρών και των ΗΠΑ απεικονίζεται στον οριζόντιο άξονα.
- Η σταθερή γραμμή είναι μια γραμμή 45 μοιρών που είναι σύμφωνη με την θεωρητική πρόβλεψη της ισοτιμίας της αγοραστικής δύναμης.
- Επάνω στη γραμμή των 45 μοιρών, οι διακυμάνσεις της συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι ακριβώς ίσες με τις διαφορές του πληθωρισμού

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)



Σχήμα 10.4 Μεταβολές στη Συναλλαγματική Ισοτιμία και Διαφορές Πληθωρισμού, 1980-2010. (ΠΗΓΗ: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο).

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Τα δεδομένα στο Σχήμα 10.4 μας δείχνουν ότι η ισοτιμία της αγοραστικής δύναμης είναι αληθής για το διάστημα των 30 ετών.
- Κατά την πάροδο εβδομάδων, μηνών ακόμη και ετών, οι ονομαστικές συναλλαγματικές ισοτιμίες μπορεί να αποκλίνουν σημαντικά από τα επίπεδα που συνεπάγεται η ισοτιμία αγοραστικής δύναμης.
 - Ενώ η θεωρία μπορεί να μας βοηθήσει να κατανοήσουμε μεγάλες διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες, δεν παρέχει καμία εξήγηση για τις βραχυχρόνιες μεταβολές που βλέπουμε συνεχώς

Ισοτιμία της Αγοραστικής Δύναμης (PPP)

- Συχνά ακούμε να περιγράφονται τα νομίσματα ως **υποτιμημένα** ή **υπερτιμημένα**.
- Όταν οι άνθρωποι χρησιμοποιούν αυτούς τους όρους, συχνά έχουν στο μυαλό τους ένα τρέχον επιτόκιο της αγοράς που αποκλίνει από αυτό που θεωρούν ως ισοτιμία αγοραστικής δύναμης.
 - Ένα άτομο που πιστεύει ότι ένα δολάριο θα πρέπει να αγοράζει ένα ευρώ –δηλαδή, αυτό το ένα προς ένα είναι κατά κάποιο τρόπο η «σωστή» μακροπρόθεσμη συναλλαγματική ισοτιμία—θα έλεγε ότι εάν ένα δολάριο αγοράζει μόνο €0,90, είναι υποτιμημένο σε σχέση με το ευρώ.

ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΣ ΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ

Ο Δείκτης Big Mac

- Κατά τα τέλη του 20ού αιώνα, το Big Mac ήταν διαθέσιμο στους καταναλωτές σε 121 χώρες.
- *Οι συντάκτες του περιοδικού The Economist συνειδητοποίησαν ότι αυτό παρουσίαζε μια ευκαιρία.*
- Χρησιμοποιώντας τις τιμές του Big Mac ως βάση για σύγκριση, δείχνει το βαθμό στον οποίο το νόμισμα κάθε χώρας υποτιμήθηκε ή υπερτιμήθηκε σε σχέση με το δολάριο των ΗΠΑ.

ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΣ ΤΗΝ ΕΝΝΟΙΑ

Ο Δείκτης Big Mac

ΠΙΝΑΚΑΣ 10.2 Μια Πανδαισία από Burgeronomics. Ο δείκτης Big Mac

Χώρα	Τιμές Big Mac			Πραγμα- τικό επιτόκιο του δολα- ρίου 6 Ιανουαρίου	Κάτω από το (2)/ πάνω από (1)/ αποτίμησης ισοδυναμίας έναντι του δολαρίου, % [†]
	Σε τοπικό νόμισμα	Σε δολάρια ΗΠΑ*	ΙΑΑ [†] του δολαρίου		
ΗΠΑ [‡]	\$4,93	4,93	—	—	—
Αίγυπτος	Pound 16,93	2,16	3,43	7,83	-56
Αργεντινή	Peso 33	2,39	6,69	13,81	-52
Αυστραλία	A\$5,3	3,74	1,08	1,42	-24
Βενεζουέλα	Bolivar 132	0,66	26,77	198,70	-87
Βιετνάμ	Dong 60000	2,67	12170,39	22467,50	-46
Βραζιλία	Real 13,5	3,35	2,74	4,02	-32
Βρετανία	£2,89	4,22	0,59	0,68	-14
Δανία	DK 30	4,32	6,09	6,94	-12
Ελβετία	SFr 6,5	6,44	1,32	1,01	31
Ευρωζώνη ^{††}	€3,72	4,00	0,75	0,93	-19
Ην. Αρ. Εμιράτα	Dirhams 13	3,54	2,64	3,67	-28
Ιαπωνία	Yen 370	3,12	75,05	118,65	-37
Ινδία ^{***}	Rupee 127	1,90	25,76	66,80	-61
Ινδονησία	Rupiah 30500	2,19	6186,61	13947,50	-56
Ισραήλ	Shekel 16,9	4,29	3,43	3,94	-13
Καναδάς	C\$5,84	4,14	1,18	1,41	-16
Κίνα ^{**}	Yuan 17,6	2,68	3,57	6,56	-46
Κολομβία	Peso 7900	2,43	1602,43	3253,90	-51
Κόστα Ρίκα	Colones 2150	4,02	436,11	535,25	-19

Μαλαισία	Ringgit 8	1,82	1,62	4,39	-63
Μεξικό	Peso 49	2,81	9,94	17,44	-43
Νέα Ζηλανδία	NZ\$,9	3,91	1,20	1,51	-21
Νορβηγία	Kroner 46,8	5,21	9,49	8,97	6
Νότια Αφρική	Rand 28	1,77	5,68	15,81	-64
Νότια Κορέα	Won 4300	3,59	872,21	1197,75	-27
Ουγγαρία	Forint 900	3,08	182,56	292,68	-38
Ουκρανία	Hryvnia 36	1,54	7,30	23,35	-69
Ουρουγουάη	Peso 113	3,74	22,92	30,19	-24
Πακιστάν	Rupee 300	2,86	60,85	104,89	-42
Περού	Sol 10	2,93	2,03	3,42	-41
Πολωνία	Zloty 9,6	2,37	1,95	4,05	-52
Ρωσία	Rouble 114	1,53	23,12	74,66	-69
Σαουδ. Αραβία	Riyal 12	3,20	2,43	3,75	-35
Σιγκαπούρη	S\$,4,7	3,27	0,95	1,44	-34
Σουηδία	SKr 45	5,23	9,13	8,60	6
Σρι Λάνκα	Rupee 350	2,43	70,99	144,05	-51
Ταϊβάν	NT\$,69	2,08	14,00	33,23	-58
Ταϊλάνδη	Baht 112	3,09	22,72	36,22	-37
Τουρκία	Lira 10,25	3,41	2,08	3,01	-31
Τσεχία	Koruna 75	2,98	15,21	25,14	-39
Φιλιππίνες	Peso 131	2,79	26,57	47,02	-43
Χιλή	Peso 2100	2,94	425,96	715,22	-40
Χόνγκ Κονγκ	HK\$,19,2	2,48	3,89	7,75	-50

*Σε συναλλαγματική ισοτιμία αγοράς (6 Ιανουαρίου 2016)

†Ισοτιμία αγοραστικής δύναμης· τοπική τιμή διαιρεμένη με την τιμή στις ΗΠΑ

‡Μέσος όρος στις τέσσερις πόλεις

**Μέσος όρος στις πέντε πόλεις

††Σταθμισμένος μέσος όρος των τιμών της ευρωζώνης

***Maharaja Mac

ΠΗΓΕΣ: © *The Economist Newspaper Limited*, Λονδίνο (7 Ιανουαρίου 2016), All rights reserved, Επαναδημοσίευση με άδεια, περαιτέρω αναπαραγωγή απαγορεύεται, www.economist.com.

Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

Βραχυπρόθεσμα

- Επειδή, βραχυπρόθεσμα, οι τιμές δεν μεταβάλλονται ιδιαίτερα, αυτές οι μεταβολές των ονομαστικών συναλλαγματικών ισοτιμιών αντιπροσωπεύουν μεταβολές στις πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες.
- Μια μεταβολή της τάξεως του 1 ή 2% στην ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ κατά τη διάρκεια μιας ημέρας ή μιας εβδομάδας δημιουργεί μια σχεδόν ισοδύναμη μεταβολή στην πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ

Η Προσφορά Δολαρίων

- Θα χρησιμοποιήσουμε το δολάριο των ΗΠΑ ως το εγχώριο νόμισμα.
 - Θα συζητήσουμε τον αριθμό των μονάδων ξένου νομίσματος που χρειάζονται για την αγορά ενός δολαρίου.
- Το Σχήμα 10.5 παρουσιάζει την **προσφορά δολαρίων** στην αγορά δολαρίου-ευρώ. Όπως κάθε άλλη καμπύλη προσφοράς, έχει θετική κλίση.
 - Όσο υψηλότερη είναι η τιμή που προστάζει η αγορά, τόσο περισσότερα δολάρια παρέχονται
 - Και όσο πιο πολύτιμο είναι το δολάριο, τόσο φθηνότερα είναι τα ξένα παραγόμενα αγαθά και τα περιουσιακά στοιχεία σε σχέση με τα εγχώρια στις αγορές των ΗΠΑ.

Η Ζήτηση Δολαρίων

- Οι ξένοι που θέλουν να αγοράσουν αγαθά, περιουσιακά στοιχεία ή υπηρεσίες που παράγονται στην Αμερική χρειάζονται επίσης δολάρια
- Η καμπύλη ζήτησης για δολάρια έχει κλίση προς τα κάτω.
 - Όσο φθηνότερο είναι το δολάριο—όσο χαμηλότερη είναι η συναλλαγματική ισοτιμία δολαρίου-ευρώ—τόσο πιο ελκυστικές είναι οι επενδύσεις στις ΗΠΑ και τόσο υψηλότερη είναι η ζήτηση δολαρίων με τα οποία θα τις αγοράσεις.

Ο ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΣΑΣ ΚΟΣΜΟΣ

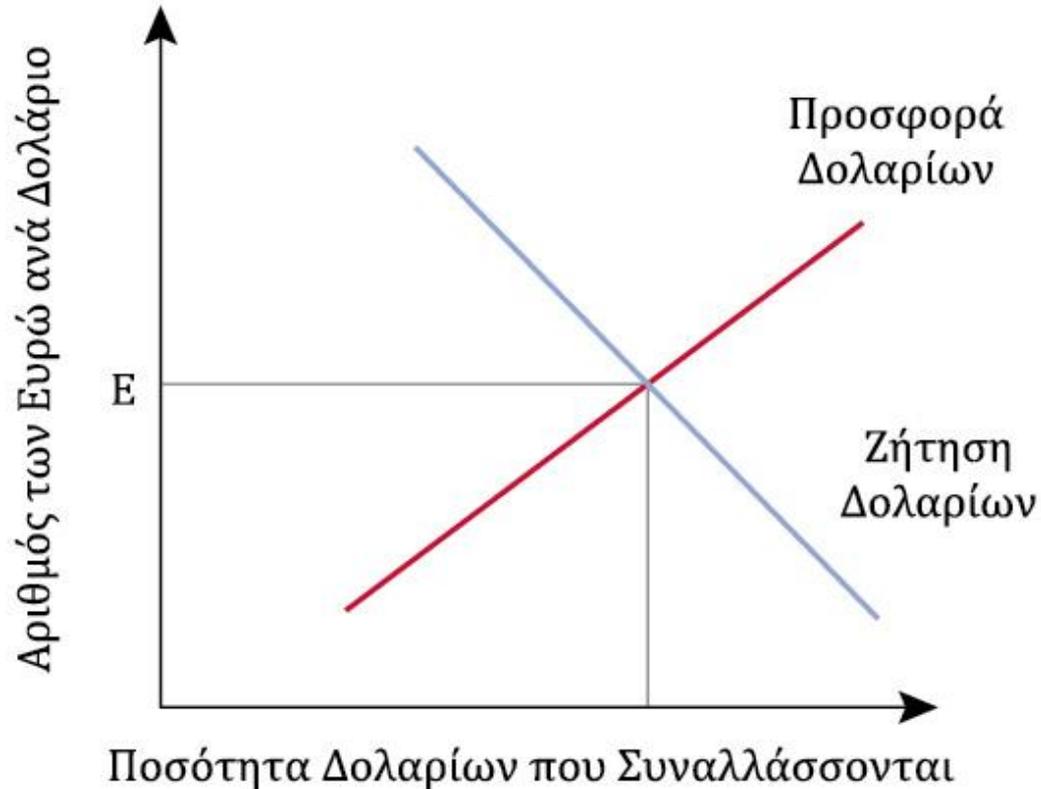
Yogi Berra και το Δολάριο

- Οι προβλέψεις των νομισμάτων σπανίως είναι χρήσιμες.
- Η καλύτερη πρόγνωση της αυριανής συναλλαγματικής ισοτιμίας είναι η σημερινή τιμή (spot)
- Πιο πρόσφατα, οι οικονομολόγοι υποστήριξαν ότι ένα πολύ μικρό μέρος της διακύμανσης της συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί πραγματικά να προβλεφθεί
 - Το αρμπιτράζ επιτοκίων (carry trade) (στο οποίο οι επενδυτές αναμένουν ότι ένα νόμισμα υψηλής απόδοσης θα υποτιμάται λιγότερο από ότι θα ήταν αναγκαίο για την εξισορρόπηση των αποδόσεων των επενδύσεων σε όλα τα νομίσματα) είναι ένα παράδειγμα

Ισορροπία στην Αγορά Δολαρίων

- Η ισορροπία στη συναλλαγματική ισοτιμία, που αναφέρεται ως Ε στο Σχήμα 10.5, εξισώνει την προσφορά και τη ζήτηση δολαρίων.
- Επειδή οι τιμές όλων των κύριων νομισμάτων του κόσμου (συμπεριλαμβανομένων του δολαρίου, του ευρώ, του γιέν και της λίρας) κυμαίνονται ελεύθερα, καθορίζονται από τις δυνάμεις της αγοράς.
 - Οι διακυμάνσεις στην αξία τους είναι το αποτέλεσμα των μετατοπίσεων στην προσφορά και στη ζήτηση.

Ισορροπία στην Αγορά Δολαρίων



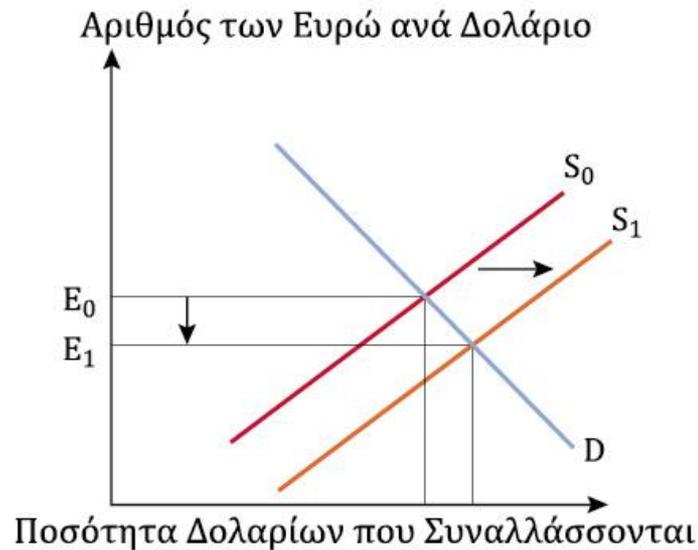
Σχήμα 10.5 Η Αγορά Συναλλάγματος Δολαρίου-Ευρώ.

Μετατοπίσεις στην Προσφορά και τη Ζήτηση Δολαρίων

Η αύξηση της προσφοράς δολαρίων που χρησιμοποιούν οι Αμερικανοί για να αγοράσουν ξένα αγαθά και υπηρεσίες μπορεί να προκληθεί από:

1. Μια αύξηση στις προτιμήσεις των Αμερικανών για ξένα αγαθά.
2. Μια αύξηση των πραγματικών επιτοκίων των ξένων ομολόγων (σε σχέση με τα ομόλογα των ΗΠΑ).
3. Μια αύξηση του αμερικανικού πλούτου.
4. Μια μείωση του κινδύνου των ξένων επενδύσεων σε σχέση με τις επενδύσεις των ΗΠΑ.
5. Μια αναμενόμενη υποτίμηση του δολαρίου.

Μετατοπίσεις στην Προσφορά και τη Ζήτηση Δολαρίων



Σχήμα 10.6 Επίδραση της Αύξησης στην Προσφορά των Δολαρίων στην Αγορά Δολαρίων-Ευρώ.

- Εάν οι επενδυτές πιστεύουν ότι το δολάριο θα μειωθεί σε αξία—θα υποτιμηθεί—θα πουλήσουν δολάρια, αυξάνοντας την προσφορά δολαρίων στην ξένη αγορά συναλλάγματος
 - Ο αριθμός των ευρώ ανά δολάριο μειώνεται.

Μετατοπίσεις στην Προσφορά και τη Ζήτηση Δολαρίων

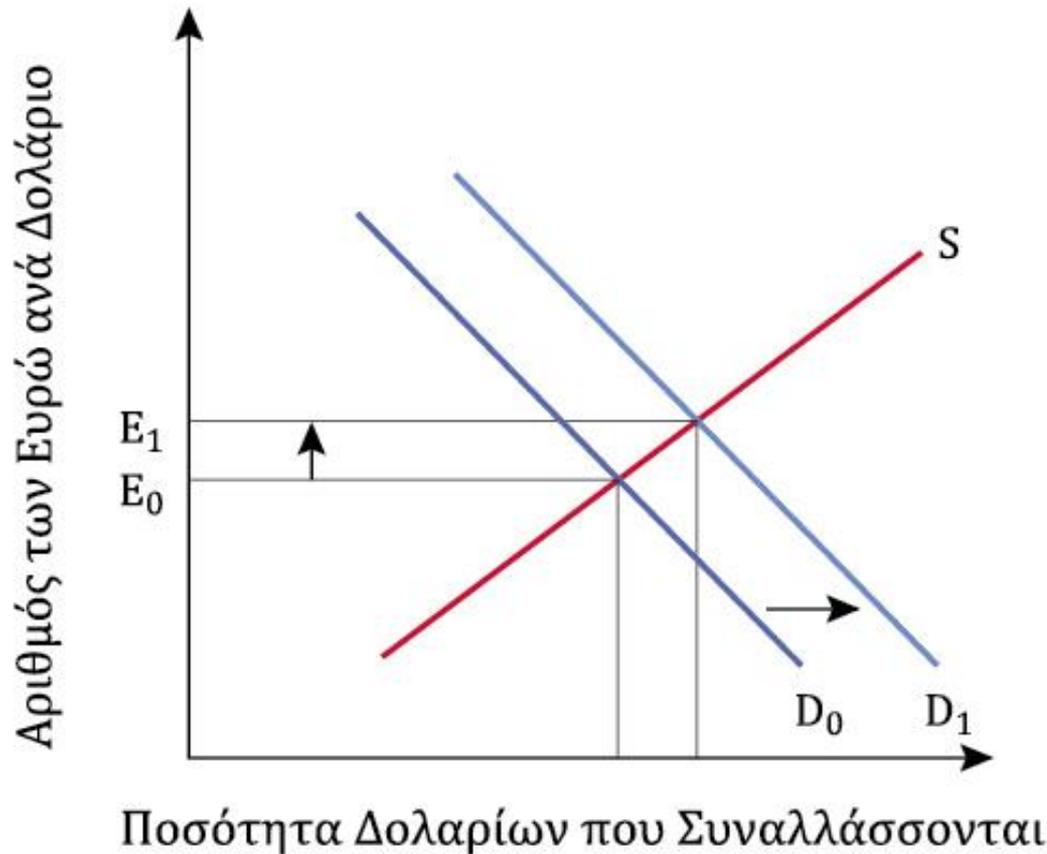
ΠΙΝΑΚΑΣ 10.3 Αιτίες για την Αύξηση της Προσφοράς και της Ζήτησης Δολαρίων

<i>Η αύξηση της προσφοράς μετατοπίζει την καμπύλη προσφοράς προς τα δεξιά</i> (Οδηγεί σε μείωση της αξίας του δολαρίου)	<i>Η αύξηση της ζήτησης μετατοπίζει την καμπύλη ζήτησης προς τα δεξιά</i> (Οδηγεί σε αύξηση της αξίας του δολαρίου)
Αύξηση της προτίμησης των Αμερικανών για ξένα αγαθά	Αύξηση της προτίμησης των ξένων για αμερικανικά αγαθά
Αύξηση του πραγματικού επιτοκίου των ξένων ομολόγων (σε σχέση με τα ομόλογα των ΗΠΑ)	Αύξηση του πραγματικού επιτοκίου των ομολόγων των ΗΠΑ (σε σχέση με τα ξένα ομόλογα)
Αύξηση του πλούτου των Αμερικανών	Αύξηση του πλούτου των ξένων
Μείωση του κινδύνου των ξένων επενδύσεων (σε σχέση με τις επενδύσεις των ΗΠΑ)	Μείωση του κινδύνου των επενδύσεων στις ΗΠΑ (σε σχέση με τις ξένες επενδύσεις)
Αναμενόμενη υποτίμηση του δολαρίου	Αναμενόμενη μελλοντική ανατίμηση του δολαρίου

Εξηγώντας Μεταβολές στις Συναλλαγματικές Ισοτιμίες

- Ας επιστρέψουμε στην κατά 30% ανατίμηση του δολαρίου σε σχέση με το ευρώ που συνέβη μεταξύ τον Ιανουάριου του 1999 και Οκτωβρίου του 2000.
- Κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, ο αριθμός των ευρώ που απαιτούνταν για την αγορά ενός δολαρίου αυξήθηκε.
- Το υπόδειγμά μας μας επιτρέπει να συμπεράνουμε ότι η αιτία ήταν είτε μια μείωση της προσφοράς των δολαρίων από τους Αμερικανούς είτε μια αύξηση της ζήτησης των δολαρίων από τους ξένους.
- οι Αμερικανοί αύξησαν τις καθαρές αγορές των ξένων αγαθών τους κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου, αυξάνοντας την προσφορά των δολαρίων και μετατοπίζοντας την καμπύλη προσφοράς προς τα δεξιά.

Εξηγώντας Μεταβολές στις Συναλλαγματικές Ισοτιμίες



Σχήμα 10.7 Επίδραση της Αύξησης στη Ζήτηση Δολαρίων στην Αγορά Δολαρίου-Ευρώ.

ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Συναλλαγματικός Κίνδυνος και Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης

- Κατά τη διάρκεια της κρίσης του 2007-2009, μερικές τράπεζες, εκτός των τραπεζών των ΗΠΑ, αντιμετώπισαν μια ξαφνική απειλή που αφορούσε με την επιβίωσή τους:
- Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν το συναλλαγματικό κίνδυνο εάν δανειστούν σε ένα νόμισμα και δανείσουν σε ένα άλλο.
- Όσο μεγαλύτερη είναι η αναντιστοιχία μεταξύ δανειοδότησης και δανειοληψίας, τόσο μεγαλύτερος είναι ο συναλλαγματικός κίνδυνος

ΜΑΘΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ

Συναλλαγματικός Κίνδυνος και Κίνδυνος Αναχρηματοδότησης

- Ο στόχος δεν ήταν απλώς να δημιουργηθεί επαρκής προσφορά σε δολάρια, αλλά και να προσφερθεί στις τράπεζες που τα είχαν ανάγκη.
- Για να περιορίσει την πιστωτική της έκθεση, η κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ οργάνωσε μια σειρά έκτακτων συμφωνιών ανταλλαγής με 10 άλλες κεντρικές τράπεζες.
- Η πρωτοφανής συνεργασία μεταξύ των κεντρικών τραπεζών επέτρεψε να δοθεί μια επιθετική και επιτυχημένη απάντηση στην απειλή κατάρρευσης του νομίσματος

Κρατική Πολιτική και Παρεμβάσεις στην Αγορά Συναλλάγματος

- Η ανατίμηση του νομίσματος οδηγεί τις τιμές που πληρώνουν οι ξένοι για τις εξαγωγές μιας χώρας προς τα πάνω, καθώς μειώνει την τιμή που πληρώνουν οι κάτοικοι της χώρας για τις εισαγωγές
- Αυτή η μετατόπιση των ξένων έναντι των εγχώριων τιμών πλήττει τις εγχώριες επιχειρήσεις
- Οι κυβερνήσεις μπορούν να παρέμβουν στις αγορές συναλλάγματος με διάφορους τρόπους

Κρατική Πολιτική και Παρεμβάσεις στην Αγορά Συναλλάγματος

- Μερικές χώρες υιοθετούν μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία και δρουν έτσι ώστε να τη διατηρήσουν στο επίπεδο της επιλογής τους
- Οι πολιτικοί αγοράζουν ή πουλάνε νόμισμα στην προσπάθειά τους να επηρεάσουν τη ζήτηση ή την προσφορά.
 - Αυτή η προσέγγιση καλείται συναλλαγματική παρέμβαση.
 - Ορισμένες χώρες δεν επιχείρησαν σχεδόν ποτέ να επηρεάσουν τις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες με αυτό τον τρόπο, ενώ άλλες παρεμβαίνουν στις αγορές συνεχώς.
- Μεταξύ του 1997 και των μέσων του 2016, οι Ηνωμένες Πολιτείες παρενέβησαν μόνο δύο φορές· και τις δύο φορές δέχθηκαν πίεση από τους συμμάχους τους για να το κάνουν.
- Οι Ιάπωνες είναι οι πιο συχνά παρεμβαίνοντες στις αγορές συναλλάγματος

ΣΤΟ BLOG Ναι στο Γιουάν (RMB) ή Όχι στο RMB; Μαθήματα από το Ιστορικό του Νομίσματος

- Η Κίνα είναι η μεγαλύτερη οικονομία στον κόσμο (σε όρους ισοτιμίας αγοραστικής δύναμης PPP) και η μεγαλύτερης σε όρους εμπορίου.
- Μήπως αυτό σημαίνει ότι το νόμισμα της Κίνας, το γιουάν, θα γίνει και το ευρύτερα χρησιμοποιούμενο διεθνές νόμισμα;
 - Το γιουάν δεν είναι ελεύθερα μετατρέψιμο σε άλλα νομίσματα.
 - Χωρίς συγκεκριμένη άδεια της κυβέρνησης, οι περισσότεροι κάτοικοι και μη κάτοικοι δεν έχουν τη δυνατότητα να μεταφέρουν μεγάλες ποσότητες του κινεζικού νομίσματος έξω από τα σύνορα

ΣΤΟ BLOG Ναι στο Γιουάν (RMB) ή Όχι στο RMB; Μαθήματα από το Ιστορικό του Νομίσματος

- Κατά τα τελευταία 200 χρόνια, μόνο δύο νομίσματα έχουν χρησιμοποιηθεί ευρέως διεθνώς: η βρετανική λίρα και το δολάριο ΗΠΑ
 1. Η λίρα και το δολάριο επωφελήθηκαν από το σταθερό πολιτικό καθεστώς με ανεξάρτητο δικαστικό σώμα που εφάρμοσε αποτελεσματικά τα δικαιώματα ιδιοκτησίας
 2. Το μέγεθος της εγχώριας οικονομίας των ΗΠΑ δεν κατέστησε από μόνο του το νόμισμά της ηγέτη σε διεθνές επίπεδο.
 3. Η άνοδος του δολαρίου ως νέου διεθνούς νομίσματος απαιτούσε αποτελεσματικές χρηματοπιστωτικές αγορές και θεσμούς και ένα υποστηρικτικό εξωτερικό περιβάλλον
 4. Αν και τα δύο νομίσματα μοιράστηκαν έναν ηγετικό ρόλο για κάποιο χρονικό διάστημα, η ιστορία δεν μας λέει εάν ένα τέτοιο καθεστώς είναι σταθερό