

Πρόγραμμα Σπουδών: **Διοίκηση Επιχειρήσεων & Οργανισμών**

Θεματική Ενότητα: **ΔΕΟ 41 – Αγορές Χρήματος & Κεφαλαίου**

Ακαδημαϊκό έτος: **2021-2022**

**1<sup>η</sup> Γραπτή Εργασία**

**Καταληκτική ημερομηνία: 23 Νοεμβρίου 2021**

### **Θέμα 1<sup>ο</sup> (30 Μονάδες)**

Χρησιμοποιώντας το υπόδειγμα της ζήτησης και προσφοράς συναλλάγματος στην Ευρωζώνη, να εξηγήσετε πώς θα μεταβληθεί η συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ (εγχώριο νόμισμα) – δολαρίου (ξένο νόμισμα) (€/€) *ceteris paribus*, σε κάθε μια από τις ακόλουθες δύο υποπεριπτώσεις:

α) Έστω ότι η Κεντρική Τράπεζα των ΗΠΑ (η Fed) επιθυμεί να αποκλιμακώσει τις πληθωριστικές πιέσεις στην οικονομία των ΗΠΑ. Τι είδους νομισματική πολιτική θα πρέπει να εφαρμόσει; Επεκτατική ή περιοριστική νομισματική πολιτική; Και πώς αυτή η πολιτική θα επηρεάσει τη συναλλαγματική ισοτιμία €/€ *ceteris paribus*; **(15 μονάδες)**

β) Έστω ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (η ECB) αποφασίζει την παράταση και επέκταση του έκτακτου προγράμματος αγοράς ομολόγων (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) προκειμένου να αντιμετωπίσει την παρατεινόμενη ύφεση στην Ευρωζώνη λόγω της πανδημίας του κορωνοϊού. Πώς θα επηρεάσει αυτό το πρόγραμμα τη συναλλαγματική ισοτιμία €/€ *ceteris paribus*; **(15 μονάδες)**

**ΣΗΜΕΙΩΣΗ:** Η χρήση διαγραμμάτων ζήτησης και προσφοράς συναλλάγματος είναι απαραίτητη για την ολοκληρωμένη απάντηση του θέματος.

### **Θέμα 2<sup>ο</sup> (35 Μονάδες)**

Έστω ότι ένας Γερμανός επενδυτής παρατηρεί ότι η τρέχουσα συναλλαγματική ισοτιμία ευρώ – στερλίνας είναι €1,50/£ και η προθεσμιακή συναλλαγματική ισοτιμία 1 έτους ευρώ – στερλίνας είναι  $F_{t,t+1} = €1,60/£$ . Το επιτόκιο 1 έτους του ευρώ είναι 5,4% και το επιτόκιο 1 έτους της στερλίνας 5,2%. Έστω επίσης ότι ο Γερμανός επενδυτής μπορεί να δανειστεί είτε €1.000.000, είτε το ισοδύναμο ποσό σε στερλίνες, δηλαδή £666,667, στην τρέχουσα συναλλαγματική ισοτιμία.

α) Να δείξετε αναλυτικά πώς μπορεί ο Γερμανός επενδυτής να βγάλει σίγουρο κέρδος (και πόσο) μέσω του καλυμμένου αρμπιτράζ επιτοκίων. **(15 μονάδες)**

β) Έστω τώρα ότι έχουμε έναν Βρετανό επενδυτή. Σε τι ενέργειες θα πρέπει να προβεί προκειμένου να βγάλει σίγουρο κέρδος (και πόσο) μέσω του καλυμμένου αρμπιτράζ επιτοκίων; **(10 μονάδες)**

γ) Εξηγήστε πώς το καλυμμένο αρμπιτράζ επιτοκίων θα εξαλείψει τα κέρδη που υπολογίσατε στο (α) υποερώτημα. **(10 μονάδες)**

### Θέμα 3<sup>ο</sup> (35 Μονάδες)

(α) Έστω ότι το νόμισμα της χώρας Noland ακολουθεί το σύστημα των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών έναντι του ευρώ. Οι εξαγωγείς της Noland επιτυγχάνουν να αυξήσουν τις εξαγωγές τους προς την Ευρωζώνη. Τι επιπτώσεις θα έχουν αυτές οι αυξημένες εξαγωγές προς την Ευρωζώνη στη συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος της Noland έναντι του ευρώ και ποια πολιτική πρέπει να ακολουθήσει η Κεντρική Τράπεζα της Noland για να διατηρήσει σταθερή τη συναλλαγματική ισοτιμία; Παρουσιάστε την απάντησή σας και διαγραμματικά. **(10 μονάδες)**

(β) Έστω ότι ένας Αμερικάνος επενδυτής έχει στη διάθεσή του \$100.000 και παρατηρεί τις παρακάτω συναλλαγματικές ισοτιμίες όψεως:

- ✓ Στη Νέα Υόρκη η συναλλαγματική ισοτιμία (E1) γιεν Ιαπωνίας - δολαρίου ΗΠΑ (¥/\$) είναι ¥100 ανά \$.
- ✓ Στο Λονδίνο η συναλλαγματική ισοτιμία (E2) δολαρίου ΗΠΑ – στερλίνας (\$/£) είναι \$1,60 ανά £.
- ✓ Στο Τόκυο η συναλλαγματική ισοτιμία (E3) γιεν Ιαπωνίας – στερλίνας (¥/£) είναι ¥140/£.

Αν δεν υπάρχει διαφορά (bid/ask spread) ανάμεσα στην τιμή αγοράς (bid price) και στην τιμή πώλησης (ask price) υπάρχουν ευκαιρίες για τριγωνικό arbitrage; Και εάν ναι, πώς θα μπορούσε να διεξαχθεί και πόσο κέρδος θα βγάλει ο επενδυτής; (Αναφέρετε αναλυτικά τις κινήσεις που θα κάνετε) **(15 μονάδες)**

(γ) Έστω ότι παρατηρείτε τα παρακάτω δεδομένα:

- ✓ Η συναλλαγματική ισοτιμία όψεως (E) γιεν Ιαπωνίας – δολαρίου ΗΠΑ (¥/\$) είναι ¥106/\$.
- ✓ Το ετήσιο επιτόκιο του γιεν είναι 3,4%.
- ✓ Το ετήσιο επιτόκιο του δολαρίου είναι 5%.
- ✓ Η Τράπεζα ABC δίνει προθεσμιακή ισοτιμία 1 έτους για την ισοτιμία γιεν – δολαρίου  $F_{t,t+1} \left( \frac{¥}{\$} \right) = ¥100/\$$ .

Είναι συμβατή η προθεσμιακή ισοτιμία της Τράπεζας ABC με τη θεωρία της καλυμμένης ισοδυναμίας επιτοκίων; Υπάρχουν περιθώρια αποκόμισης ασφαλούς κέρδους; Υποθέστε πως μπορείτε να δανειστείτε \$100.000 για 1 έτος με επιτόκιο 5%. **(10 μονάδες)**