

Νομισματικές Κρίσεις της Παγκόσμιας Οικονομίας

Νίκος Μυλωνίδης
Καθηγητής Τμήματος Οικονομικών
Επιστημών

Εισαγωγή

- ✓ Η αγορά συναλλάγματος είναι ο τόπος ανταλλαγής νομισμάτων και καθημερινά διακινούνται υπέρογκα ποσά κεφαλαίων για τη διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου, των επενδύσεων και των χρηματοοικονομικών συναλλαγών.



Εισαγωγή

- ✓ Ως νομισματική κρίση μπορεί να οριστεί γενικά οποιαδήποτε κατάσταση στις αγορές συναλλάγματος όπου ένα νόμισμα χάνει ξαφνικά ή/και απροσδόκητα σημαντική αξία σε σχέση με άλλα νομίσματα (διολίσθηση συσσωρευτικά 25% κατά τη διάρκεια ενός έτους και το ποσοστό της διολίσθησης είναι τουλάχιστον 10% μεγαλύτερο από αυτήν του προηγούμενου έτους).
- ✓ Στις περισσότερες περιπτώσεις, μια νομισματική κρίση δεν είναι ένα μεμονωμένο γεγονός και συνήθως ακολουθεί μια οικονομική ή κοινωνικοπολιτική κρίση.
- ✓ Από τον 2^ο Παγκόσμιο Πόλεμο και έως σήμερα, η παγκόσμια οικονομία έχει δοκιμαστεί από σοβαρές νομισματικές κρίσεις.
- ✓ Οι νομισματικές κρίσεις είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την παρατηρούμενη παγκοσμιοποίηση των οικονομιών:
 - ✓ άρση περιορισμών & εμποδίων στο διεθνές εμπόριο,
 - ✓ άνοιγμα χρηματοπιστωτικών αγορών,
 - ✓ συναλλαγματική μετατρεψιμότητα,
 - ✓ υψηλή διεθνής κινητικότητα κεφαλαίων.

Εισαγωγή

- ✓ Αυτές οι κινήσεις απελευθέρωσης στέφθηκαν καταρχήν από επιτυχίες: η οικονομική ανάπτυξη (μεγέθυνση) βελτιώθηκε, συχνά καθοδηγούμενη από τις εξαγωγές και υποστηριζόμενη από μεγάλες εισροές κεφαλαίου.
- ✓ Τότε ξεκίνησαν, όμως, και οι νομισματικές κρίσεις σε πολλές οικονομίες της αγοράς. Οι κεφαλαιακές ροές αντιστράφηκαν, πρώτα αργά και μετά με πανικό.
- ✓ Οι αρχές προσπάθησαν να υπερασπιστούν τα νομίσματά τους και γρήγορα εξάντλησαν τα αρχικώς άφθονα συναλλαγματικά τους αποθέματα και κατόπιν παραιτήθηκαν από τις προσπάθειες.
- ✓ Το αποτέλεσμα ήταν μια σειρά από μεγάλες υποτιμήσεις.
 - ✓ Οι χώρες και οι επιχειρήσεις είδαν τα χρέη τους να πολλαπλασιάζονται μέσα σε μια νύχτα, προκαλώντας ουσιαστικά τη χρεοκοπία τους.
 - ✓ Πολλές χώρες λύγισαν, βυθίζοντας εκατομμύρια άτομα στη φτώχεια και την ανεργία.

Εάν οι κρίσεις ακολουθούν περίπου αυτό το μοτίβο γιατί δεν μαθαίνουμε από τα λάθη των άλλων; Γιατί συνεχίζουν να συμβαίνουν οι κρίσεις;

Μεταπολεμικές νομισματικές κρίσεις του Bretton Woods

- ✓ Το 1944, αντιπρόσωποι από 44 χώρες συναντήθηκαν στο Bretton Woods στις ΗΠΑ με στόχο την ίδρυση διεθνών οικονομικών οργανισμών που να παρακολουθούν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τις διεθνείς κινήσεις κεφαλαίων.
- ✓ Εκεί καθιερώθηκε ο κανόνας δολαρίου (δηλαδή όλα τα νομίσματα ήταν σταθερά συνδεδεμένα με το \$ και το \$ ήταν συνδεδεμένο με το χρυσό). Είχαμε λοιπόν σταθερές ισοτιμίες με έμμεση εφαρμογή του χρυσού κανόνα.
- ✓ Οι μεταπολεμικές νομισματικές κρίσεις του Bretton Woods συσχετίζονται με ***ανισορροπίες στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών***.

Μεταπολεμικές νομισματικές κρίσεις – οι κρίσεις της στερλίνας (1949 & 1967)

- ✓ Η συμφωνία του Bretton Woods καθόρισε τόσο το \$ όσο και την £ ως αποθεματικά νομίσματα.
- ✓ Το Ηνωμένο Βασίλειο (Η.Β.) αντιμετώπιζε όμως στην μεταπολεμική περίοδο μεγάλο έλλειμμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.
- ✓ Οι χώρες που βρίσκονταν υπό την επιρροή του Η.Β. γρήγορα στράφηκαν στις ΗΠΑ για καταναλωτικά αγαθά που δεν μπορούσε να προσφέρει το Η.Β.
- ✓ Η Βρετανική οικονομία εξασθένησε περαιτέρω και η £ υποτιμήθηκε κατά 30% τον Σεπτέμβριο του 1949 (από \$4,03/ £ σε \$2,80/ £).
- ✓ Παρόμοιες συνθήκες (αυξανόμενο εμπορικό έλλειμμα, χαμηλότερη ανάπτυξη και αυξανόμενη ανεργία) οδήγησαν σε περαιτέρω υποτίμηση της £ τον Νοέμβριο του 1967 κατά 14% (από \$2,80/ £ σε \$2,40/ £).

Μεταπολεμικές νομισματικές κρίσεις – οι κρίσεις του δολαρίου

- ✓ Η 1^η μεγάλη μεταπολεμική κρίση το \$ συνέβη τον Οκτώβριο του 1960 όταν το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ παρουσίαζε ελλείμματα μετά τον πόλεμο στην Κορέα.
- ✓ Η κερδοσκοπική πίεση εκδηλώθηκε στην αγορά χρυσού με αποτέλεσμα την άνοδο της τιμής του (από \$35 σε \$40).
- ✓ Οι ΗΠΑ και η Δυτική Ευρώπη σχημάτισαν τη «χρυσή κοινοπραξία» για να σταθεροποιήσουν την τιμή του χρυσού στην επίσημη τιμή των \$35.
- ✓ Ο πόλεμος στο Βιετνάμ, όμως, επιδείνωσε το Ισοζύγιο Πληρωμών των ΗΠΑ οδηγώντας σε μαζικές πωλήσεις \$ τον Μάρτιο του 1968, στην αναστολή της μετατρεψιμότητας των \$ σε χρυσό το 1971 και τελικά σε υποτίμηση του \$ σε όρους χρυσού κατά 7,89% το 1971 και κατά 10% το 1973 (για πρώτη φορά από το 1934).

Νομισματικές κρίσεις στη μετά Bretton Woods εποχή

- ✓ Μετά την κατάρρευση του Bretton Woods το 1973 και την υιοθέτηση των *κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών*, πολλές χώρες της Κεντρικής/Λατινικής Αμερικής, της Ασίας αλλά και της Ευρώπης βίωσαν σημαντικές νομισματικές κρίσεις.
- ✓ Οι κρίσεις αυτές χαρακτηρίζονται ως **κρίσεις του ισοζυγίου χρηματοοικονομικών συναλλαγών** δεδομένου ότι οφείλονταν στις μεγάλες κινήσεις κερδοσκοπικών κεφαλαίων.

Τέσσερα επεισόδια παρόμοιων νομισματικών κρίσεων

- ✓ Μεξικό – 1982 & 1994
- ✓ Χιλή – αρχές δεκαετίας 1980
- ✓ Φινλανδία – 1992

Η κρίση του πέσο στο Μεξικό (1994)

- ✓ Οι οικονομικές μεταρρυθμίσεις από τα τέλη της δεκαετίας του 1980, οι οποίες είχαν σχεδιαστεί για να περιορίσουν τον συχνά ανεξέλεγκτο πληθωρισμό της χώρας (άνω του 200%), άρχισαν να μην αποδίδουν καθώς η οικονομία εξασθενούσε και το πέσο ήταν υπερτιμημένο.
- ✓ Η αύξηση των εισαγωγών λόγω της αύξησης της πιστωτικής επέκτασης επιδείνωσε σημαντικά το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών.
- ✓ Η χώρα ήταν βαθιά διχασμένη μεταξύ του «επιχειρηματικού» βορρά και του «αντάρτικου» νότου. Η δολοφονία ενός υποψηφίου για την προεδρία του Μεξικού τον Μάρτιο του 1994 πυροδότησε φόβους για ξεπούλημα νομισμάτων.
- ✓ Η κεντρική τράπεζα είχε περίπου 28 δισεκατομμύρια δολάρια σε συναλλαγματικά αποθέματα, τα οποία αναμενόταν να διατηρήσουν το πέσο σταθερό. Σε λιγότερο από ένα χρόνο, τα αποθέματα αυτά είχαν εξανεμιστεί.
- ✓ Η συνακόλουθη μαζική εκροή κεφαλαίων εξανάγκασε την κυβέρνηση να αποδεσμεύσει το πέσο από το \$ με συνέπεια τη ραγδαία διολίσθησή του η οποία μέχρι το Μάρτιο του 1995 ξεπέρασε το 70%.

Ομοιότητες των επεισοδίων νομισματικών κρίσεων

- ✓ Οι αρχές σε αυτές τις περιπτώσεις προσπάθησαν να καταπολεμήσουν τον πληθωρισμό μέσω της υιοθέτησης μιας σταθερής ονομαστικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- ✓ Αυτή η πολιτική συγκράτησε μεν τον πληθωρισμό, αλλά οδήγησε σε ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- ✓ Η πραγματική ανατίμηση έβλαψε την οικονομική ανάπτυξη και οδήγησε σε συσσώρευση του εξωτερικού ελλείμματος.
- ✓ Τα επιτόκια σε τοπικό νόμισμα αυξήθηκαν λόγω της μειωμένης εμπιστοσύνης του κοινού στη βιωσιμότητα της πολιτικής.
- ✓ Οι επενδυτές δανείζονταν από το εξωτερικό και δάνειζαν στο εσωτερικό της χώρας.
- ✓ Με τον καιρό η κατάσταση έγινε μη βιώσιμη, αλλά οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής δεν αντέδρασαν εγκαίρως γιατί πίστευαν ότι το πρόβλημα είναι αντιμετωπίσιμο στο εγγύς μέλλον.
- ✓ Η άφιξη κακών ειδήσεων (π.χ. από το διεθνές περιβάλλον ή πολιτικές εξελίξεις) οδήγησε στην κατάρρευση (π.χ. το συνολικό εισόδημα των νοικοκυριών στο Μεξικό μειώθηκε κατά 30% το 1995 και η ακραία φτώχεια αυξήθηκε από 21% το 1994 στο 37% το 1996).

Η Ασιατική κρίση (1997)

- ✓ Ίσως η πιο καταστροφική και επιθετική νομισματική κρίση συνέβη στην ανατολική Ασία.
- ✓ Η κρίση συσχετίστηκε με την **υπερβολική πιστωτική επέκταση** η οποία τροφοδοτήθηκε από μαζικές εισροές ξένων κεφαλαίων σε τράπεζες και επιχειρήσεις και διοχετεύθηκε κυρίως στην ακίνητη περιουσία.
- ✓ Οι τράπεζες δανείζονταν βραχυπρόθεσμα σε ξένο νόμισμα και δάνειζαν μακροπρόθεσμα σε εγχώριο νόμισμα.
- ✓ Οι επιχειρήσεις δανείζονταν σε ξένο νόμισμα και αποκόμιζαν κέρδη σε εγχώριο νόμισμα.
- ✓ Τα παραπάνω έκαναν τη χρηματοδότηση ευπαθή στις μεταβολές των επιτοκίων και των συναλλαγματικών ισοτιμιών καθώς και στη συμπεριφορά των επενδυτών.
- ✓ Επιπλέον, τα νομίσματα των χωρών της Ασίας διατηρούσαν είτε σταθερές συναλλαγματικές σχέσεις με το \$ ή με ένα καλάθι νομισμάτων των κυριοτέρων εμπορικών εταίρων τους.

Η Ασιατική κρίση (1997)

- ✓ Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι οικονομικές επιδόσεις της Ταϊλάνδης ήταν αξιοσημείωτες (8% ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ, πλεονασματικός κρατικός προϋπολογισμός κτλ.).
- ✓ Η σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία (από το 1987) του Ταϊλανδέζικου μπατ έναντι του \$ και τα υψηλά επιτόκια της χώρας προσέλκυαν βραχυπρόθεσμα ξένα κεφάλαια.
- ✓ Μετά το 1995, όμως, η οικονομική ανάπτυξη της Ταϊλάνδης επιβραδύνθηκε λόγω συρρίκνωσης των εξαγωγών της.
- ✓ Το αυξανόμενο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών και η απροθυμία των ξένων επενδυτών να συνεχίσουν τον δανεισμό τραπεζών και επιχειρήσεων οδήγησαν σε κερδοσκοπικές επιθέσεις έναντι του μπατ.
- ✓ Από τον Ιούλιο έως τον Οκτώβριο του 1997, το μπατ διολίσθησε έναντι του \$ κατά 60%, συμπαρασύροντας και άλλα νομίσματα της ΝΑ Ασίας (Μαλαισία, Φιλιππίνες, Ινδονησία).

Η κρίση της Νότιας Κορέας (1997)

- ✓ Η κρίση της Νότιας Κορέας διαφέρει από την Ασιατική κρίση της ίδιας περιόδου δεδομένου ότι η Νότια Κορέα είχε πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών.
- ✓ Η κρίση σχετίστηκε με το γεγονός ότι μετά την απορρύθμιση του τραπεζικού συστήματός της στις αρχές της δεκαετίας του 1990, οι τράπεζες δανείζονταν βραχυπρόθεσμα σε ξένο νόμισμα, το οποίο στη συνέχεια επένδυαν είτε σε κορεάτικα χρεόγραφα, είτε σε ξένα χρεόγραφα (π.χ. της Ρωσίας) υψηλού κινδύνου.
- ✓ Όταν ξέσπασε η κρίση στην Ταϊλάνδη, οι ιαπωνικές τράπεζες περιόρισαν σημαντικά τα δάνεια που χορηγούσαν στη Νότια Κορέα.
- ✓ Οι διεθνείς επενδυτές προχώρησαν σε μαζική πώληση κορεατικών περιουσιακών στοιχείων.
- ✓ Το κορεάτικο νόμισμα (γουνόν) διολίσθησε κατά 25% το Νοέμβριο του 1997. Η διολίσθησή του ανήλθε στο 65% τον Ιανουάριο του 1998.

Η κρίση της τούρκικης λίρας

- ✓ Στη δεκαετία του 2000, η τουρκική κυβέρνηση θέσπισε μια σειρά από πολιτικές και οικονομικές μεταρρυθμίσεις για να προσελκύσει ξένες επενδύσεις. Μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009, η Τουρκία γνώρισε μια ταχεία εισροή ξένων κεφαλαίων. Οφειλόταν εν μέρει στις μεταρρυθμίσεις και επίσης στο γεγονός ότι οι περισσότερες μεγάλες χώρες μείωσαν τα επιτόκια μετά την κρίση για να προωθήσουν τις επενδύσεις και να τονώσουν τη συνολική ζήτηση.
- ✓ Μεταξύ 2010 και 2018, η Τουρκία σημείωσε μέση αύξηση του ΑΕΠ της τάξης του 6,5%. Κατά τη διάρκεια της περιόδου, τουρκικές επιχειρήσεις και τράπεζες δανείστηκαν τεράστια χρηματικά ποσά σε \$, πράγμα που σήμαινε ότι η Τουρκία ήταν εξαιρετικά ευαίσθητη στη νομισματική πολιτική των ΗΠΑ.
- ✓ Η κρίση ξεκίνησε όταν η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αύξησε τα επιτόκια το 1^ο εξάμηνο του 2018. Η αλλαγή πολιτικής αύξησε τις συνολικές πληρωμές χρέους που έπρεπε να πραγματοποιήσουν οι τουρκικές επιχειρήσεις και τράπεζες. Επιπλέον, οι παγκόσμιοι επενδυτές άρχισαν να χάνουν την πίστη τους στην ικανότητα της τουρκικής κυβέρνησης να διατηρήσει την κατασκευαστική έκρηξη που προηγουμένως επέτρεπε στην Τουρκία να αναπτυχθεί τόσο γρήγορα.
- ✓ Όλοι αυτοί οι παράγοντες συνέβαλαν στη δραστική πτώση της ζήτησης για την τουρκική λίρα στις αγορές συναλλάγματος. Η υποτίμηση της λίρας αύξησε περαιτέρω την ονομαστική αξία του χρέους σε \$. Έτσι, δημιουργήθηκε ένα είδος φαύλου κύκλου, που οδήγησε σε μια νομισματική κρίση.
- ✓ Το 2018, η τουρκική λίρα υποχώρησε σχεδόν κατά 45% έναντι του \$.

Αίτιες νομισματικών κρίσεων

- ✓ Ο πληθωρισμός παραμένει η μεγαλύτερη απειλή για τα νομίσματα. Συνήθως, οι κεντρικές τράπεζες έχουν εντολή να διατηρήσουν τη σταθερότητα των τιμών. Όμως, ανάλογα με τις περιστάσεις, ο πληθωρισμός μπορεί να αρχίσει να αυξάνεται.
- ✓ Λέγεται συχνά ότι το χρέος τροφοδοτεί την οικονομία. Υπό γενικές συνθήκες, οι κυβερνήσεις τείνουν να παρακολουθούν στενά το ύψος του δανεισμού στην οικονομία. Όταν οι δανειστές μαθαίνουν για πιθανούς παράγοντες που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μείωση της πιστοληπτικής ικανότητας, το κόστος δανεισμού αυξάνεται. Αυτό μπορεί τελικά να οδηγήσει σε πάγωμα του δανεισμού λόγω της υψηλότερης ζήτησης επιτοκίων από τους δανειστές.
- ✓ Η νομισματική κρίση μπορεί να συμβεί και για πολιτικούς λόγους. Μια οικονομία πρέπει να έχει ένα σταθερό πολιτικό περιβάλλον. Αυτό είναι καλό για τους ξένους επενδυτές καθώς και για την ανάπτυξη της οικονομίας. Οι πολιτικές αναταραχές εναντίον της κυβέρνησης, οδηγούν σε αστάθεια. Αυτό, με τη σειρά του, μειώνει την εισροή κεφαλαίων στην οικονομία, με έμμεσο αντίκτυπο στην αξία του νομίσματος.
- ✓ Η παγκόσμια οικονομία παίζει επίσης ρόλο στη νομισματική κρίση. Όταν υπάρχει μια παραπαίουσα οικονομία, οι κεντρικές τράπεζες απαντούν μειώνοντας τα επιτόκια. Αυτό μπορεί να γίνει δύσκολο σε περίπτωση που μια οικονομία ακολουθεί καθεστώς σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών. Η υπεράσπιση της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να γίνει μια δαπανηρή υπόθεση.

Συνέπειες των νομισματικών κρίσεων στη φτώχεια και στην (ανισο)κατανομή του εισοδήματος

Τα κύρια κανάλια μέσω των οποίων οι νομισματικές κρίσεις επηρεάζουν τη φτώχεια και την (ανισο)κατανομή του εισοδήματος είναι:

- ✓ Επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και η συνακόλουθη αύξηση της ανεργίας.
- ✓ Αυξήσεις στις τιμές των εισαγόμενων προϊόντων και η συνακόλουθη αύξηση του πληθωρισμού.
- ✓ Περικοπές δαπανών των δημοσίως παρεχόμενων κοινωνικών υπηρεσιών που περιορίζουν την πρόσβαση των φτωχών σε αυτές υπηρεσίες σε μια περίοδο που τα εισοδήματά τους μειώνονται.

Μέτρα αντιμετώπισης των νομισματικών κρίσεων

Οι κεντρικές τράπεζες έχουν στη διάθεσή τους τα εξής «εργαλεία»:

- ✓ Παρεμβαίνουν στην αγορά συναλλάγματος και αγοράζουν εγχώριο νόμισμα έναντι συναλλάγματος (μείωση των συναλλαγματικών τους αποθεμάτων).
- ✓ Αυξάνουν το επιτόκιο δανεισμού. Ο κερδοσκοπός συνήθως δανείζεται το νόμισμα που πρόκειται να υποτιμηθεί και στη συνέχεια το χρησιμοποιεί για να αγοράσει το νόμισμα που πρόκειται να ανατιμηθεί. Η αύξηση του επιτοκίου δανεισμού, μειώνει το κίνητρο της κερδοσκοπίας. Η αύξηση των επιτοκίων, όμως, εμπεριέχει τον κίνδυνο της μείωσης της εγχώριας ζήτησης και συνεπώς της παραγωγής (συρρίκνωση του ΑΕΠ και αύξηση της ανεργίας).
- ✓ Επιβολή ελέγχων και περιορισμών στις ροές κεφαλαίων.
- ✓ Η επιβολή ενός παγκόσμιου φόρου (φόρος Tobin) σε όλες τις αγοραπωλησίες συναλλάγματος. Το μέτρο αυτό στοχεύει στη μείωση τα συναλλαγματικής αστάθειας και στη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος περιορίζοντας τις βραχυπρόθεσμες κερδοσκοπικές κινήσεις κεφαλαίων. Επίσης, στοχεύει στην αποκόμιση εσόδων που θα μπορούσαν να δαπανηθούν σε διεθνή αναπτυξιακά προγράμματα. Για να είναι, όμως, αποτελεσματικός αυτός ο φόρος θα πρέπει να επιβληθεί σε όλες τις χώρες και σε όλες τις πράξεις συναλλάγματος.

Θεωρητικές προσεγγίσεις

- ✓ Η 1^η γενιά θεωρητικών υποδειγμάτων των νομισματικών κρίσεων εξήγησε την κατάρρευση των καθεστώτων συναλλαγματικών ισοτιμιών με το σκεπτικό ότι τα αδύναμα οικονομικά θεμελιώδη μεγέθη οδηγούν τους ξένους επενδυτές να αποσύρουν πόρους από τη χώρα, με αποτέλεσμα την εξάντληση των συναλλαγματικών διαθεσίμων που απαιτούνται για τη διατήρηση της σταθερής συναλλαγματικής ισοτιμίας.
- ✓ Η 2^η και η 3^η γενιά υποδειγμάτων υποδηλώνει ότι οι νομισματικές κρίσεις είναι αυτοεκπληρούμενες και συνδέονται με κερδοσκοπικές επιθέσεις και αλλαγές στο συναίσθημα της αγοράς. Αυτό προϋποθέτει ότι υπάρχουν κάποια τρωτά σημεία στην οικονομία (π.χ. υψηλή ανεργία ή μια υπερχρεωμένη κυβέρνηση).
- ✓ Πρέπει βέβαια να σημειωθεί εδώ ότι η ύπαρξη ενός (ή περισσότερων) τρωτών σημείων δεν αποτελεί την εγγύηση ότι θα συμβεί κάποια επίθεση. Μπορεί να συμβεί, μπορεί και να μη συμβεί. Αν συμβεί, θα επιτύχει. Αυτό που δεν είναι σαφές είναι το τι πυροδοτεί την επίθεση, γιατί δηλαδή συμβαίνει σε κάποιες ευάλωτες χώρες και όχι σε άλλες.

Νομισματικές Κρίσεις της Παγκόσμιας Οικονομίας

Νίκος Μυλωνίδης
Καθηγητής Τμήματος Οικονομικών
Επιστημών