

Μακροοικονομική Θεωρία II

Διάλεξη 7

Κωνσταντίνος Δελλής
kdellis@uop.gr

Πανεπιστήμιο Πελοποννήσου

25 Μαΐου 2020

Ζητούμενα I

- 1 Εργαλεία Νομισματικής Πολιτικής
 - Παραδοσιακή Προσέγγιση
 - Σύγχρονη Προσέγγιση

- 2 Στόχοι Νομισματικής Πολιτικής
 - Θεωρία
 - Μετάδοση Νομισματικής Πολιτικής
 - Εκτακτα Μέτρα Νομισματικής Πολιτικής

Σημασία Νομισματικής Πολιτικής

- Η **Νομισματική Πολιτική** είναι ένα πολύ ισχυρό Εργαλείο Οικονομικής Πολιτικής
- Ασκείται από την *Κεντρική Τράπεζα (ΚΤ)* κάθε Χώρας
- Στο Παραδοσιακό Υπόδειγμα IS-LM Εξωγενής Μεταβλητή θεωρείται η **Προσφορά Χρήματος** η οποία έμμεσα επηρεάζει τα Επιτόκια
- Στη Σύγχρονη Μακροοικονομική η Μεταβλητή Ελέγχου της ΚΤ είναι τα **Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής**
- Μέσω της Νομισματικής Πολιτικής η ΚΤ σκοπό έχει να επηρεάσει τα Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη όπως το ΑΕΠ, ο Πληθωρισμός και η Απασχόληση

Παραδοσιακά Εργαλεία Νομισματικής Πολιτικής

- Η ΚΤ \uparrow την Προσφορά Χρήματος και ασκεί **Επεκτατική Νομισματική Πολιτική** μέσω

Παραδοσιακά Εργαλεία Νομισματικής Πολιτικής

- Η ΚΤ \uparrow την Προσφορά Χρήματος και ασκεί **Επεκτατική Νομισματική Πολιτική** μέσω
- ① \downarrow Υποχρεωτικού Ποσοτού ρευστών Διαθεσίμων για τις Εμπορικές Τράπεζες
 - \uparrow ο Πολλαπλασιαστής Χρήματος καθώς οι Τάπεζες δανείζουν ευκολότερα τον Ιδιωτικό Τομέα

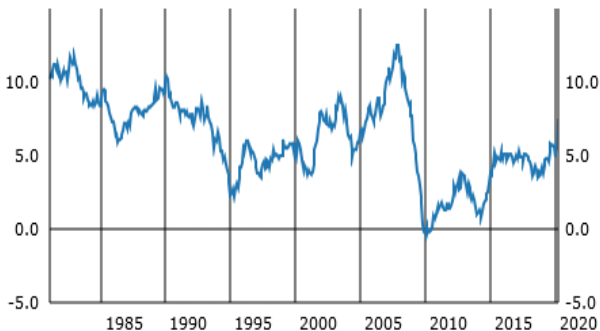
Παραδοσιακά Εργαλεία Νομισματικής Πολιτικής

- Η ΚΤ \uparrow την Προσφορά Χρήματος και ασκεί **Επεκτατική Νομισματική Πολιτική** μέσω
 - 1 \downarrow Υποχρεωτικού Ποσοτού ρευστών Διαθεσίμων για τις Εμπορικές Τράπεζες
 - \uparrow ο Πολλαπλασιαστής Χρήματος καθώς οι Τάπεζες δανείζουν ευκολότερα τον Ιδιωτικό Τομέα
 - 2 \downarrow Βασικών Επιτοκίων
 - \uparrow η Δυνατότητα των Τραπεζών να δανείζονται από την ΚΤ

Παραδοσιακά Εργαλεία Νομισματικής Πολιτικής

- Η ΚΤ \uparrow την Προσφορά Χρήματος και ασκεί **Επεκτατική Νομισματική Πολιτική** μέσω
 - 1 \downarrow Υποχρεωτικού Ποσοτού ρευστών Διαθεσίμων για τις Εμπορικές Τράπεζες
 - \uparrow ο Πολλαπλασιαστής Χρήματος καθώς οι Τάπεζες δανείζουν ευκολότερα τον Ιδιωτικό Τομέα
 - 2 \downarrow Βασικών Επιτοκίων
 - \uparrow η Δυνατότητα των Τραπεζών να δανείζονται από την ΚΤ
 - 3 Πράξεις Ανοικτής Αγοράς
 - Η ΚΤ **Αγοράζει Ομόλογα** από τον Δημόσιο & Ιδιωτικό Τομέα
 - Συνδυασμός Νομισματικής & Δημοσιονομικής Πολιτικής

Ποσότητα Χρήματος M3 ΕΚΤ (% Μεταβολές)



■ Euro area (changing compos...->



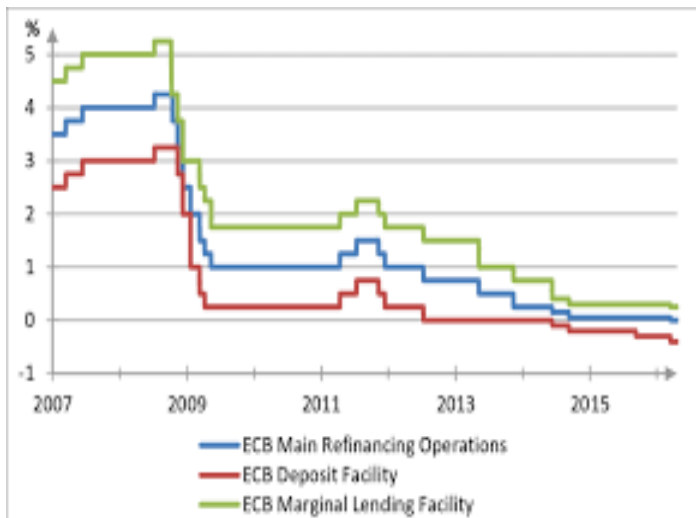
Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής

- Η **Νομισματική Πολιτική** πλέον Ασκείται μέσω Απευθείας Ορισμού των Επιτοκίων Νομισματικής Πολιτικής

Νέα πρόσθετα μέτρα χαλάρωσης της νομισματικής πολιτικής ανακοίνωσε πριν απο λίγο η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Σε αυτά περιλαμβάνονται: Πρώτον, η μείωση του βασικού επιτοκίου καταθέσεων (πρόκειται για επιτόκιο που αφορά στις καταθέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων προς την ΕΚΤ) κατά 10 μονάδες βάσης στο $-0,50\%$. Το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης παραμένουν αμετάβλητα στα τρέχοντα επίπεδα $0,00\%$ και $0,25\%$ αντίστοιχα.

Πηγή: [Καθημερινή 12/9/2019](#)

Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής ΕΚΤ



Ανάλυση Επιτοκίων ΕΚΤ

- Η ΕΚΤ έχει 3 βασικά Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής

Ανάλυση Επιτοκίων ΕΚΤ

- Η ΕΚΤ έχει 3 βασικά Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής
 - ① Επιτόκιο Βασικών Πράξεων Επαναχρηματοδότησης (Main Refinancing Operations)
 - Η ΕΚΤ Δανείζει τις Εμπορικές Τράπεζες με Ενέχυρο **Χρεόγραφα**
 - Βασική Πηγή Χρηματοδότησης υπό *Κανονικές Συνθήκες*

Ανάλυση Επιτοκίων ΕΚΤ

- Η ΕΚΤ έχει 3 βασικά Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής
 - 1 Επιτόκιο Βασικών Πράξεων Επαναχρηματοδότησης (Main Refinancing Operations)
 - Η ΕΚΤ Δανείζει τις Εμπορικές Τράπεζες με Ενέχυρο **Χρεόγραφα**
 - Βασική Πηγή Χρηματοδότησης υπό *Κανονικές Συνθήκες*
 - 2 Επιτόκιο Διευκόλυνσης Οριακής Χρηματοδότησης (Marginal Lending Facility)
 - Δάνεια 1 ημέρας στις Τράπεζες με Υψηλότερο Επιτόκιο

Ανάλυση Επιτοκίων ΕΚΤ

- Η ΕΚΤ έχει 3 βασικά Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής
 1. Επιτόκιο Βασικών Πράξεων Επαναχρηματοδότησης (Main Refinancing Operations)
 - Η ΕΚΤ Δανείζει τις Εμπορικές Τράπεζες με Ενέχυρο **Χρεόγραφα**
 - Βασική Πηγή Χρηματοδότησης υπό *Κανονικές Συνθήκες*
 2. Επιτόκιο Διευκόλυνσης Οριακής Χρηματοδότησης (Marginal Lending Facility)
 - Δάνεια 1 ημέρας στις Τράπεζες με Υψηλότερο Επιτόκιο
 3. Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων (Deposit Facility)
 - Για τις **Καταθέσεις** των Εμπορικών Τραπεζών στην ΕΚΤ

Ανάλυση Επιτοκίων ΕΚΤ

- Η ΕΚΤ έχει 3 βασικά Επιτόκια Νομισματικής Πολιτικής
 - 1 Επιτόκιο Βασικών Πράξεων Επαναχρηματοδότησης (Main Refinancing Operations)
 - Η ΕΚΤ Δανείζει τις Εμπορικές Τράπεζες με Ενέχυρο **Χρεόγραφα**
 - Βασική Πηγή Χρηματοδότησης υπό *Κανονικές Συνθήκες*
 - 2 Επιτόκιο Διευκόλυνσης Οριακής Χρηματοδότησης (Marginal Lending Facility)
 - Δάνεια 1 ημέρας στις Τράπεζες με Υψηλότερο Επιτόκιο
 - 3 Επιτόκιο Διευκόλυνσης Αποδοχής Καταθέσεων (Deposit Facility)
 - Για τις **Καταθέσεις** των Εμπορικών Τραπεζών στην ΕΚΤ
- Ο Έκτακτος Μηχανισμός Ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance (ELA) παρέχει Άμεση Βοήθεια σε Τράπεζες με **Πρόβλημα Ρευστότητας** με *Υψηλό Κόστος Δανεισμού*

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι
 - ① Η **Σταθερότητα των Τιμών** (Πληθωρισμός)

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι
 - 1 Η **Σταθερότητα των Τιμών** (Πληθωρισμός)
 - 2 Η **Οικονομικής Μεγέθυνση** άρα και η **Απασχόληση**

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι
 - 1 Η **Σταθερότητα των Τιμών** (Πληθωρισμός)
 - 2 Η **Οικονομικής Μεγέθυνση** άρα και η **Απασχόληση**
 - 3 Η Διατήρηση **Σταθερών Ισοτιμιών**

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι
 - ❶ Η **Σταθερότητα των Τιμών** (Πληθωρισμός)
 - ❷ Η **Οικονομικής Μεγέθυνση** άρα και η **Απασχόληση**
 - ❸ Η Διατήρηση **Σταθερών Ισοτιμιών**
- Η Πλειοψηφία των ΚΤ έχει Στόχους τους (1) & (2) (Fed, Bank of England, Bank of Japan)

Νομισματική Πολιτική και Πραγματική Οικονομία

- Οι Κεντρικές Τράπεζες Επιδιώκουν μέσω της Νομισματικής Πολιτικής να επηρεάσουν τα *Πραγματικά Οικονομικά Μεγέθη*
- Οι Συνήθεις **Στόχοι της Νομισματικής Πολιτικής** είναι
 - ❶ Η **Σταθερότητα των Τιμών** (Πληθωρισμός)
 - ❷ Η **Οικονομικής Μεγέθυνση** άρα και η **Απασχόληση**
 - ❸ Η Διατήρηση **Σταθερών Ισοτιμιών**
- Η Πλειοψηφία των ΚΤ έχει Στόχους τους (1) & (2) (Fed, Bank of England, Bank of Japan)
- Ο Μοναδικός Στόχος της ΕΚΤ είναι η *Διατήρηση του Πληθωρισμού κοντά στο 2%*

Ο Κανόνας του Taylor

- Το βασικό Επιτόκιο της ΚΤ Προσαρμόζεται ανάλογα με την Πορεία των Στόχων Νομισματικής Πολιτικής

$$i = i^* + \frac{1}{2}(y - y^*) + \frac{1}{2}(\pi - \pi^*) \quad (1)$$

- i Το Επιτόκιο-Εργαλείο της ΚΤ
- i^* Το Επιτόκιο Αναφοράς
- y Το ΑΕΠ
- y^* Το Δυνητικό ΑΕΠ
- π Ο Πληθωρισμός
- π^* Ο Στόχος Πληθωρισμού

Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλέγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας

Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλεγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας

① Αν $y < y^*$ ή $\pi < \pi^* \rightarrow \downarrow i$

Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλεγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας
 - 1 Αν $y < y^*$ ή $\pi < \pi^* \rightarrow \downarrow i$
 - 2 Αν $y > y^*$ ή $\pi > \pi^* \rightarrow \uparrow i$

Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλεγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας
 - 1 Αν $y < y^*$ ή $\pi < \pi^* \rightarrow \downarrow i$
 - 2 Αν $y > y^*$ ή $\pi > \pi^* \rightarrow \uparrow i$
- Η ΚΤ μέσω του Επιτοκίου ελέγχει τη **Ρευστότητα** και μέσω αυτής τη Συνολική Ζήτηση

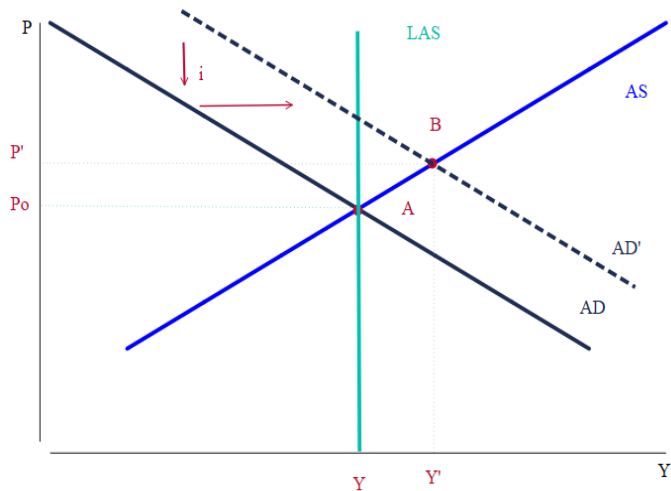
Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλεγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας
 - 1 Αν $y < y^*$ ή $\pi < \pi^* \rightarrow \downarrow i$
 - 2 Αν $y > y^*$ ή $\pi > \pi^* \rightarrow \uparrow i$
- Η ΚΤ μέσω του Επιτοκίου ελέγχει τη **Ρευστότητα** και μέσω αυτής τη Συνολική Ζήτηση
 - 1 $\uparrow i \rightarrow AD$ Αριστερά

Παρεμβατική Πολιτική

- Ο Κανόνας του Taylor δείχνει πως οι ΚΤ επιλέγουν το Επιτόκιο με σκοπό τη **Σταθεροποίηση** της Οικονομίας
 - 1 Αν $y < y^*$ ή $\pi < \pi^* \rightarrow \downarrow i$
 - 2 Αν $y > y^*$ ή $\pi > \pi^* \rightarrow \uparrow i$
- Η ΚΤ μέσω του Επιτοκίου ελέγχει τη **Ρευστότητα** και μέσω αυτής τη Συνολική Ζήτηση
 - 1 $\uparrow i \rightarrow AD$ Αριστερά
 - 2 $\downarrow i \rightarrow AD$ Δεξιά
- Για **Μεγάλες Χώρες** (ΗΠΑ, Ευρω-ζώνη) Χρησιμοποιούμε το Υπόδειγμα IS-LM!

Επεκτατική Νομισματική Πολιτική Βραχυχρόνια



Κανάλια Μετάδοσης Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής

1 Επιτοκίου

$$\downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow Y \rightarrow \uparrow \pi$$

Κανάλια Μετάδοσης Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής

1 Επιτοκίου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow Y \rightarrow \uparrow \pi$

2 Πλούτου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \uparrow W \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$

Κανάλια Μετάδοσης Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής

1 Επιτοκίου

$$\downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow Y \rightarrow \uparrow \pi$$

2 Πλούτου

$$\downarrow i \rightarrow \uparrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \uparrow W \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$$

3 Ισοτιμίας

$$\downarrow i \rightarrow \uparrow S \rightarrow \uparrow NX \rightarrow \uparrow Y, \pi$$

Κανάλια Μετάδοσης Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής

1 Επιτοκίου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow Y \rightarrow \uparrow \pi$

2 Πλούτου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \uparrow W \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$

3 Ισοτιμίας

$\downarrow i \rightarrow \uparrow S \rightarrow \uparrow NX \rightarrow \uparrow Y, \pi$

4 Ισολογισμού

$\downarrow i \rightarrow \rightarrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \text{Εξυγείανση Ενεργητικού Τραπεζών} \rightarrow \uparrow \Delta\text{ανειοδότησης} \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$

Κανάλια Μετάδοσης Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής

1 Επιτοκίου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow I \rightarrow \uparrow Y \rightarrow \uparrow \pi$

2 Πλούτου

$\downarrow i \rightarrow \uparrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \uparrow W \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$

3 Ισοτιμίας

$\downarrow i \rightarrow \uparrow S \rightarrow \uparrow NX \rightarrow \uparrow Y, \pi$

4 Ισολογισμού

$\downarrow i \rightarrow \rightarrow P\chi\text{ρεογραφων} \rightarrow \text{Εξυγείανση Ενεργητικού Τραπεζών} \rightarrow \uparrow \Delta\text{ανειοδότησης} \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow Y, \pi$

5 Προσδοκιών

$\downarrow i \rightarrow \uparrow \pi^e \rightarrow \uparrow C, I \rightarrow \uparrow \pi$

Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής

- Σε Φυσιολογικές Περιόδους ο Μηχανισμός του Επιτοκίου είναι Αρκετός

Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής

- Σε Φυσιολογικές Περιόδους ο Μηχανισμός του Επιτοκίου είναι Αρκετός
- Οι ΚΤ επανεκκινούν την Οικονομία ενισχύοντας τη Ζήτηση μέσω $\downarrow i$ και Αποτρέπουν την Υπερθέρμανση της Οικονομίας μέσω $\uparrow i$

Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής

- Σε Φυσιολογικές Περιόδους ο Μηχανισμός του Επιτοκίου είναι Αρκετός
- Οι ΚΤ επανεκκινούν την Οικονομία ενισχύοντας τη Ζήτηση μέσω $\downarrow i$ και Αποτρέπουν την Υπερθέρμανση της Οικονομίας μέσω $\uparrow i$
- Ο Μηχανισμός **Δεν Λειτουργεί** σε Περιπτώσεις:

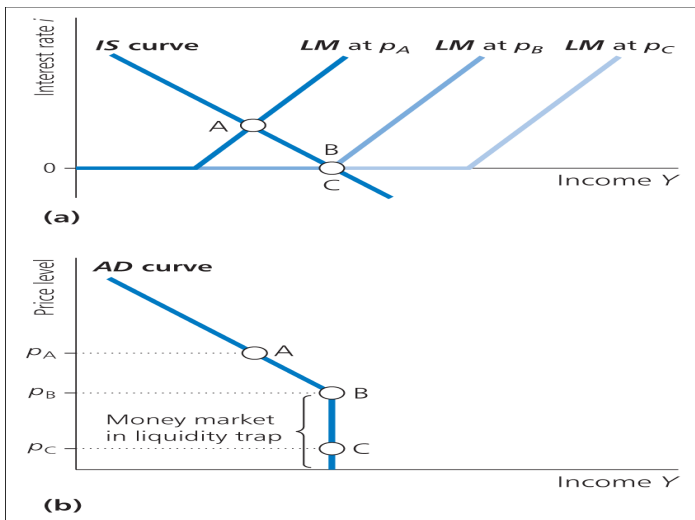
Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής

- Σε Φυσιολογικές Περιόδους ο Μηχανισμός του Επιτοκίου είναι Αρκετός
- Οι ΚΤ επανεκκινούν την Οικονομία ενισχύοντας τη Ζήτηση μέσω $\downarrow i$ και Αποτρέπουν την Υπερθέρμανση της Οικονομίας μέσω $\uparrow i$
- Ο Μηχανισμός **Δεν Λειτουργεί** σε Περιπτώσεις:
 - 1 Παγίδας Ρευστότητας (Πλήρως Ελαστική LM)
 - 2 Παγίδας Επενδύσεων (Πλήρως Ανελαστική IS)

Αποτελεσματικότητα της Νομισματικής Πολιτικής

- Σε Φυσιολογικές Περιόδους ο Μηχανισμός του Επιτοκίου είναι Αρκετός
- Οι ΚΤ επανεκκινούν την Οικονομία ενισχύοντας τη Ζήτηση μέσω $\downarrow i$ και Αποτρέπουν την Υπερθέρμανση της Οικονομίας μέσω $\uparrow i$
- Ο Μηχανισμός **Δεν Λειτουργεί** σε Περιπτώσεις:
 - 1 Παγίδας Ρευστότητας (Πλήρως Ελαστική LM)
 - 2 Παγίδας Επενδύσεων (Πλήρως Ανελαστική IS)
- Σε αυτές τις Περιπτώσεις το Αποτέλεσμα σε Απασχόληση και Πληθωρισμό εξαρτάται από τα Κανάλια (2)-(5)

Παγίδα Ρευστότητας



Αποτελεσματικότητα Νομισματικής Πολιτικής στην ΕΖ

- Από το 2011 και έπειτα τα Επιτόκια στην Ευρω-ζώνη είναι σε **Ιστορικά Χαμηλά** Επίπεδα

Αποτελεσματικότητα Νομισματικής Πολιτικής στην ΕΖ

- Από το 2011 και έπειτα τα Επιτόκια στην Ευρω-ζώνη είναι σε **Ιστορικά Χαμηλά** Επίπεδα
- Η Ανεργία είναι Υψηλή, ιδιαίτερα στις Χώρες του 'Νότου'

Αποτελεσματικότητα Νομισματικής Πολιτικής στην ΕΖ

- Από το 2011 και έπειτα τα Επιτόκια στην Ευρω-ζώνη είναι σε **Ιστορικά Χαμηλά** Επίπεδα
- Η Ανεργία είναι Υψηλή, ιδιαίτερα στις Χώρες του 'Νότου'
- Οι Ιδιωτικές Επενδύσεις στα Χαμηλότερα Επίπεδα από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο

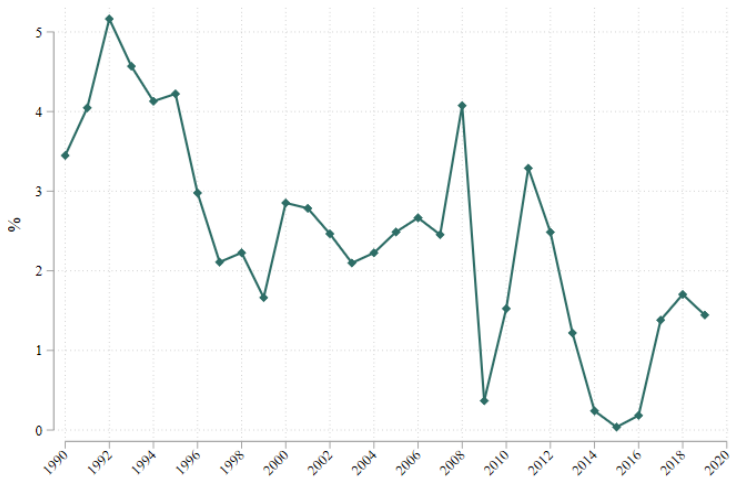
Αποτελεσματικότητα Νομισματικής Πολιτικής στην ΕΖ

- Από το 2011 και έπειτα τα Επιτόκια στην Ευρω-ζώνη είναι σε **Ιστορικά Χαμηλά** Επίπεδα
- Η Ανεργία είναι Υψηλή, ιδιαίτερα στις Χώρες του 'Νότου'
- Οι Ιδιωτικές Επενδύσεις στα Χαμηλότερα Επίπεδα από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο
- Ο Ρυθμός Πληθωρισμού επίμονα ↓ από το Στόχο του 2%

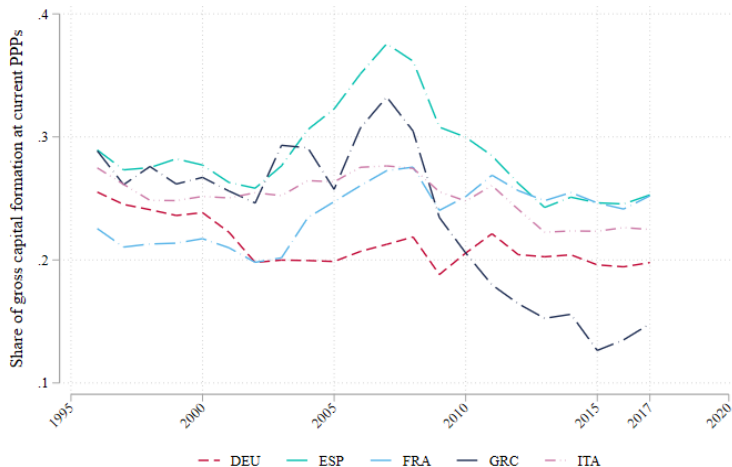
Αποτελεσματικότητα Νομισματικής Πολιτικής στην ΕΖ

- Από το 2011 και έπειτα τα Επιτόκια στην Ευρω-ζώνη είναι σε **Ιστορικά Χαμηλά** Επίπεδα
- Η Ανεργία είναι Υψηλή, ιδιαίτερα στις Χώρες του 'Νότου'
- Οι Ιδιωτικές Επενδύσεις στα Χαμηλότερα Επίπεδα από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο
- Ο Ρυθμός Πληθωρισμού επίμονα ↓ από το Στόχο του 2%
- Πολλοί Υποστηρίζουν πως η Ευρω-ζώνη βρίσκεται σε **Παγίδα Ρευστότητας**

Ρυθμός Πληθωρισμού Ευρω-ζώνη



% Επένδυσης Ευρω-ζώνη



Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**

Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 **Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)**

Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)
 - 2 Αρνητικά Ονομαστικά Επιτόκια

Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)
 - 2 Αρνητικά Ονομαστικά Επιτόκια
 - 3 Καθοδήγηση Προσδοκιών Forward Guidance

Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)
 - 2 Αρνητικά Ονομαστικά Επιτόκια
 - 3 Καθοδήγηση Προσδοκιών Forward Guidance
- Με αυτά τα Μέτρα η ΚΤ ελπίζει να Κινητοποιήσει C, I, NX και να Μετατοπίσει τις IS, AD Δεξιά

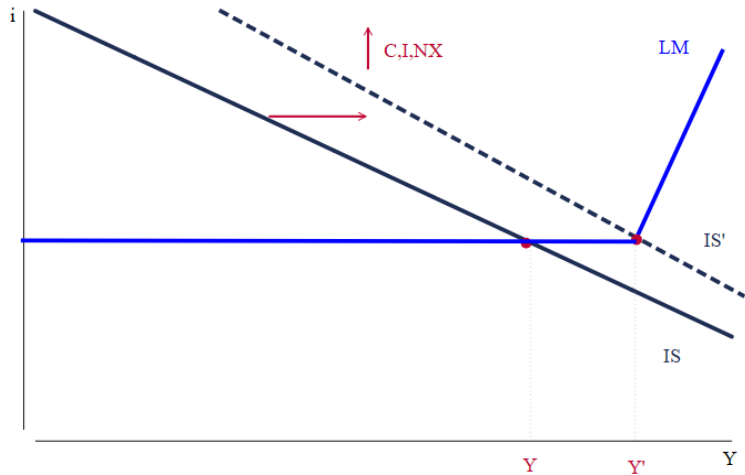
Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)
 - 2 Αρνητικά Ονομαστικά Επιτόκια
 - 3 Καθοδήγηση Προσδοκιών Forward Guidance
- Με αυτά τα Μέτρα η ΚΤ ελπίζει να Κινητοποιήσει C, I, NX και να Μετατοπίσει τις IS, AD Δεξιά
- Η άλλη Επιλογή θα ήταν *Επεκτατική Δημοσιονομική Πολιτική*

Desperate Times-Desperate Measures

- Σε Περιβάλλον Χαμηλών Επιτοκίων-Χαμηλού Πληθωρισμού-Υψηλής Ανεργίας οι ΚΤ χρησιμοποιούν **Έκτακτα Μέτρα Επεκτατικής Νομισματικής Πολιτικής**
 - 1 Ποσοτική Χαλάρωση Quantitative Easing (QE)
 - 2 Αρνητικά Ονομαστικά Επιτόκια
 - 3 Καθοδήγηση Προσδοκιών Forward Guidance
- Με αυτά τα Μέτρα η ΚΤ ελπίζει να Κινητοποιήσει C, I, NX και να Μετατοπίσει τις IS, AD Δεξιά
- Η άλλη Επιλογή θα ήταν *Επεκτατική Δημοσιονομική Πολιτική*
- Η Ευρω-ζώνη όμως είναι **Νομισματική και όχι Δημοσιονομική Ένωση**

Έξοδος από την Παγίδα Ρευστότητας



Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ

Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ
- Η ΕΚΤ αγοράζει Κρατικά Ομόλογα στη *Δευτερογενή Αγορά*

Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ
- Η ΕΚΤ αγοράζει Κρατικά Ομόλογα στη *Δευτερογενή Αγορά*
- Οι Τιμές των Ομολόγων \uparrow και οι Αποδόσεις (yields) \downarrow

Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ
- Η ΕΚΤ αγοράζει Κρατικά Ομόλογα στη *Δευτερογενή Αγορά*
- Οι Τιμές των Ομολόγων \uparrow και οι Αποδόσεις (yields) \downarrow
- Οι Κάτοχοι των Τίτλων έχουν Θετικό **Αποτέλεσμα Πλούτου** $\rightarrow \uparrow C$

Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ
- Η ΕΚΤ αγοράζει Κρατικά Ομόλογα στη *Δευτερογενή Αγορά*
- Οι Τιμές των Ομολόγων \uparrow και οι Αποδόσεις (yields) \downarrow
- Οι Κάτοχοι των Τίτλων έχουν Θετικό **Αποτέλεσμα Πλούτου** $\rightarrow \uparrow C$
- Οι Τράπεζες αποκτούν Ρευστότητα και \uparrow Δανειοδότηση στην Πραγματική Οικονομία

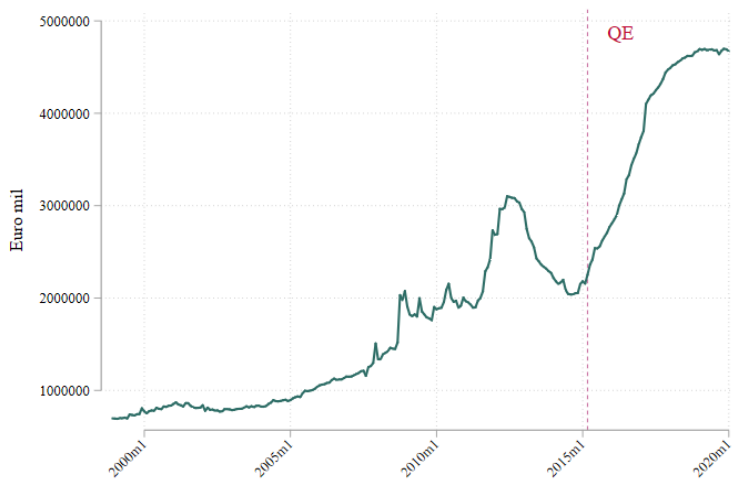
Ποσοτική Χαλάρωση

Ορισμός

Ποσοτική Χαλάρωση είναι η Αγορά από μέρους της ΚΤ τίτλων και Στοιχείων Ενεργητικού από το Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα

- Στην Ευρω-ζώνη **υποκαθιστά** τις Πράξεις Ανοικτής Αγοράς που απαγορεύονται από το Καταστατικό της ΕΚΤ
- Η ΕΚΤ αγοράζει Κρατικά Ομόλογα στη *Δευτερογενή Αγορά*
- Οι Τιμές των Ομολόγων \uparrow και οι Αποδόσεις (yields) \downarrow
- Οι Κάτοχοι των Τίτλων έχουν Θετικό **Αποτέλεσμα Πλούτου** $\rightarrow \uparrow C$
- Οι Τράπεζες αποκτούν Ρευστότητα και \uparrow Δανειοδότηση στην Πραγματική Οικονομία
- **Επεξήγηση**

Στοιχεία Ενεργητικού ΕΚΤ



Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων

Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων
- Το *Μηδενικό Όριο* (Zero Lower Bound) δεν Υφίσταται πλέον

Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων
- Το *Μηδενικό Όριο* (Zero Lower Bound) δεν Υφίσταται πλέον
- Τα Αρνητικά Επιτόκια Δανεισμού και Καταθέσεων δρουν ως

Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων
- Το *Μηδενικό Όριο* (Zero Lower Bound) δεν Υφίσταται πλέον
- Τα Αρνητικά Επιτόκια Δανεισμού και Καταθέσεων δρουν ως
 - ❶ Κίνητρο για τις Τράπεζες να **Δανείσουν** την Πραγματική Οικονομία

Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων
- Το *Μηδενικό Όριο* (Zero Lower Bound) δεν Υφίσταται πλέον
- Τα Αρνητικά Επιτόκια Δανεισμού και Καταθέσεων δρουν ως
 - 1 Κίνητρο για τις Τράπεζες να **Δανείσουν** την Πραγματική Οικονομία
 - 2 Αντικίνητρο για τις Τράπεζες για να μην τοποθετήσουν Ρευστά στην ΚΤ

Αρνητικά Επιτόκια

- Οι Περισσότερες Κεντρικές Τράπεζες έχουν **Αρνητικά** Επιτόκια Καταθέσεων
- Το *Μηδενικό Όριο* (Zero Lower Bound) δεν Υφίσταται πλέον
- Τα Αρνητικά Επιτόκια Δανεισμού και Καταθέσεων δρουν ως
 - 1 Κίνητρο για τις Τράπεζες να **Δανείσουν** την Πραγματική Οικονομία
 - 2 Αντικίνητρο για τις Τράπεζες για να μην τοποθετήσουν Ρευστα στην ΚΤ
- Η \downarrow των Βασικών Επιτοκίων διαχέεται και στα άλλα Επιτόκια της Οικονομίας (Ομολόγων, Δανεισμού κλπ)

Καθοδήγηση Προσδοκιών

- Η **Καθοδήγηση Προσδοκιών** είναι η Δέσμευση από την ΚΤ ότι τα Επιτόκια θα παραμείνουν χαμηλά μέχρι να επιτευχθεί ο Στόχος του Πληθωρισμού

Καθοδήγηση Προσδοκιών

- Η **Καθοδήγηση Προσδοκιών** είναι η Δέσμευση από την ΚΤ ότι τα Επιτόκια θα παραμείνουν χαμηλά μέχρι να επιτευχθεί ο Στόχος του Πληθωρισμού
- Στόχος είναι η $\uparrow \pi^e$ και η επακόλουθη $\uparrow \pi$

Καθοδήγηση Προσδοκιών

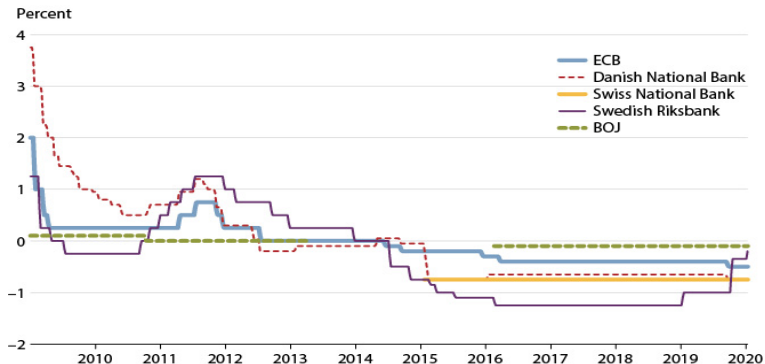
- Η **Καθοδήγηση Προσδοκιών** είναι η Δέσμευση από την ΚΤ ότι τα Επιτόκια θα παραμείνουν χαμηλά μέχρι να επιτευχθεί ο Στόχος του Πληθωρισμού
- Στόχος είναι η $\uparrow \pi^e$ και η επακόλουθη $\uparrow \pi$

The interest rate on the main refinancing operations and the interest rates on the marginal lending facility and the deposit facility will remain unchanged at 0.00%, 0.25% and -0.50% respectively. The Governing Council expects the key ECB interest rates to remain at their present or lower levels until it has seen the inflation outlook robustly converge to a level sufficiently close to, but below, 2%

Ανακοίνωση ΕΚΤ, 12/3/2020

Επιτόκια Κεντρικών Τραπεζών

Figure 1
Deposit Rates Around the World

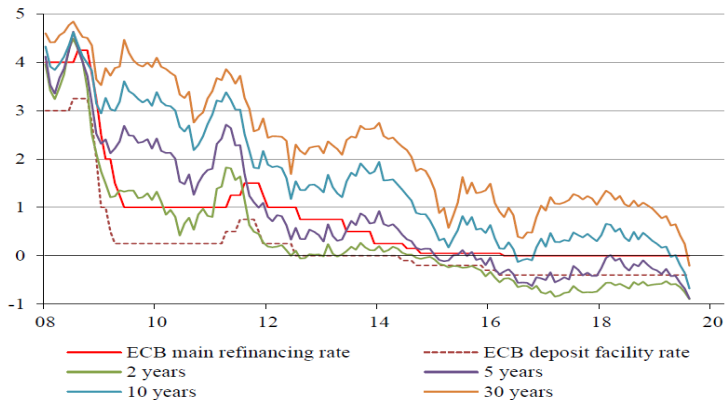


NOTE: The BOJ line plots the uncollateralized overnight call rate lower limit (January 2009–April 2013) and the deposit facility policy rate (February 2016–present). Between April 2013 and February 2016, the BOJ did not set a target deposit rate. The ECB line plots the deposit facility rate. The Danish National Bank line plots the rate of interest on certificates of deposit. The Swiss National Bank line plots the rate of interest on sight deposits. The Swedish Riksbank line plots the deposit rate.
SOURCE: The BOJ, ECB, Danish National Bank, Swiss National Bank, and Swedish Riksbank.

Διάχυση Αρνητικών Επιτοκίων

All German gov't bond yields are in negative territory

ECB and German gov't bond interest rates in per cent



Source: Thomson Financial.