

ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΗΣ: ΜΑΝΙΟΥΔΗΣ ΦΑΝΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ
ΤΟΥ 2008

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΚΟΣ . ΚΥΡΙΚΟΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΗΡΑΚΛΕΙΟ
ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2017

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παγκοσμια οικονομια μετα τη χρηματοπιστωτικη κριση του 2007 ,που ξεκινησε από την Αμερικη και διαρκει μεχρι και σημερα ,εχει προκαλεσει σοβαρα προβληματα τοσο στην οικονομια και τη βιομηχανια οσο και στις επενδυσεις .Ο λογος της παγκοσμιας κρισης ηταν το σκασιμο της φουσκας ακινητων που δημιουργηθηκε στις ΗΠΑ μετα τη ανεξελεγκτη αγορα ακινητων από τους πολιτες ,οι οποιοι αγοραζαν κατοικιες χωρις να υπαρχουν οικονομικα διαθεσιμα και παιρνοντας συνεχως δανεια από τις τραπεζες .Οι κυριότερες οικονομιες που εχουν ταλαιπωρηθει σε παγκοσμια κλιμακα είναι η Αμερικανικη οικονομια και η οικονομια της Ευρωζωνης .Πρωτη η Αμερικη με τη βοηθεια της FED και μετεπειτα η Ευρωζωνη με τη βοηθεια της ΕΚΤ .Η FED από την αρχη του ξεσπασματος της οικονομικης κρισεως εκανε αρκετες μεταρρυθμισεις με κυριότερη τη μειωση του επιτοκιου σε μηδενικο επιπεδο ,το οποιο το κρατησε από το 2009 μεχρι και το 2016 .Προσπαθησε όμως να κρατησει και τον πληθωρισμο με οποιονδηποτε τροπο στον πρωταρχικο της στοχο που ηταν το 2% .Οπως δειχνουν τα τελευταια στοιχεια ,η Αμερικανικη οικονομια μετα από μια δεκαετια μεγαλων μεταρρυθμισεων και πολλων μετρων επιλυσης τις οικονομικης κρισης ,φαινεται ότι αρχιζει να βρισκεται σε σημειο ανακαμψης της οικονομιας .Τα επιτοκια αρχιζουν να ανεβαινουν με σταθερους ρυθμους ,οι επενδυσεις συνεχως αυξανονται και το δολλαριο αρχιζει να γινεται ολο και πιο δυνατο .Στην αντιπερα οχθη η ΕΚΤ αργησε μαλλον να αντιληφθει τη σοβαροτητα της χρηματοπιστωτικης κρισης φθανοντας στα τελη του 2008 για να μειωσει τα επιτοκια και να ξεκινησει τις μεταρρυθμισεις όπως αυτές που ακολουθησε η FED .Το ευρω υποτιμηθηκε ,οι επενδυσεις χαθηκαν και με το μονο που ασχολουνταν και ασχολειται η ΕΚΤ είναι η βοηθεια προς τις τραπεζες .Μετα από μια σειρα χαλαρων νομισματικων πολιτικων που ακολουθησε η ΕΚΤ φαινεται ,οτι μετα από μια δεκαετια κρισης ,ο ρυθμος αναπτυξης βρισκεται σε μηδενικο επιπεδο και ο ρυθμος πληθωρισμου είναι συνεχως σε κινδυνο να φτασει στα επιπεδα αποπληθωρισμου Σκοπος της εργασιας είναι να δειχθει κατά ποσο είναι αποτελεσματικες οι παραπανω τραπεζες.Η αποτελεσματικοτητα των μεταρρυθμισεων της FED και η αναποτελεσματικοτητα της ΕΚΤ θα παρουσιαστει αναλυτικα πιο κατω στην εργασια .

ABSTRACT

The global economy after the 2007 financial crisis, which started from America and has been so far, has caused serious problems in both the economy and industry and investment. The reason for the global crisis was the slowness of the real estate bubble created in US after the uncontrolled purchase of property by citizens, who were buying homes without being financially available and constantly borrowing from banks. The major economies that have been devastated in the world The US economy with the help of the FED and thereafter the Eurozone with the help of the ECB. The FED has made several reforms since the beginning of the outbreak of the financial crisis, mainly by reducing the interest rate to zero which kept it from 2009 to 2016. But it tried to keep inflation in any way in its primary target of 2%. As the latest figures show, the US economy after a decade regulations and many measures to resolve the economic crisis, it appears to be starting to recover. The interest rates begin to rise at a steady pace, investments are constantly increasing and the dollar is beginning to become even stronger. In the run-up to the ECB, rather, to grasp the severity of the financial crisis by ending 2008 to cut interest rates and start reforms like the FED. The euro was underestimated, investment was lost and the only thing that the ECB is dealing with is the assistance to the banks. After a series of loose monetary policies pursued by the ECB, it appears that after a decade of crisis the rate of growth is at zero level and the rate of inflation is constantly in miscellaneous reach the deflationary levels. The purpose of the work is to show how effective the above banks are. The effectiveness of the Fed's reforms and the inefficiency of the ECB will be presented in more detail below

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

1.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	6
1.1.1 ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ	6
1.1.2 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ	7
1.1.3 ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΕΚΤ	7
1.1.4 ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ	7
1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	8
1.3 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	9
1.4 ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ	9-12
1.5 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ	12
1.6 ΣΤΟΧΟΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ	13
1.7 ΟΦΕΛΗ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ	14-15
1.8 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	15-16
1.9 ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ	17-21

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

2.1 ΠΩΣ ΞΕΚΙΝΗΣΕ Η ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΚΡΙΣΗ ΠΑΓΚΟΣΜΙΩΣ	22-23
--	-------

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

3.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΑΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΩΝ ΗΠΑ	24
3.2 ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ FED ΠΡΙΝ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007	24-25
3.3 ΑΛΜΑΤΩΔΗΣ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΜΕΣΩ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΥ	26
3.4 ΠΟΡΕΙΑ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΑΕΠ ΤΗΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ	26-29
3.5 ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ FED ΑΜΕΣΩΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007	29-30
3.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΥΦΕΣΗ ΤΟΥ 2009	31-32
3.7 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΑΥΞΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΜΕΤΑ ΑΠΟ 7 ΧΡΟΝΙΑ ΣΤΑΣΙΜΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	32-33

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

4.1 ΑΛΛΑΓΕΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2000-2016 ΤΗΣ ΕΚΤ	33-35
4.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008	35-37

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

5.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ	37-41
5.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ FED	41-43

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	43-44
---------------------	-------

1.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΗΝ ΕΚΤ

Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα (ΕΚΤ) είναι κεντρική τράπεζα των χωρών της ευρωπαϊκής ένωσης που έχουν ως κοινό νόμισμα το ευρώ. Όλα άρχισαν όταν ως πρώτο βήμα προς την ίδρυση της ΕΚΤ έγινε η απόφαση που ελήφθη το 1988 σχετικά με τη δημιουργία της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης. Την 2^η Οκτώβριου 1997 με τη συνθήκη του Άμστερνταμ έγινε το επόμενο βήμα για να υπάρξει μια κεντρική τράπεζα των τότε 15 μελών της ευρωπαϊκής ένωσης με σκοπό την ελεύθερη κυκλοφορία κεφαλαίων εντός της Ευρώπης, κοινή νομισματική αρχή και ενιαία νομισματική πολιτική σε όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Από τη 1^η Ιανουαρίου του 1999 η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα αποτελεί το κεντρικό θεσμικό όργανο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης και είναι επιφορτισμένη με τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Στόχος της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών της μέσω της άσκησης της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ εδρεύει στη Γερμανία και συγκεκριμένα στην Φρανκφούρτη φροντίζει ώστε να κρατάει σε ισορροπία το ευρώ και τον πληθωρισμό μέσα στην Ευρωζώνη. Δίνει άδεια στις τράπεζες της ευρωζώνης ώστε να παράγουν χρήματα (χαρτονομίσματα του ευρώ), αξιολογεί οικονομικούς κινδύνους, διαχειρίζεται τα αποθεματικά της ευρωζώνης, εποπτεύει τις κεφαλαιαγορές και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Είναι αυτή που έχει τον πρώτο λόγο όσον αφορά τη νομισματική και γενικότερα την δημοσιονομική πολιτική που θα ακολουθηθεί από την ευρωζώνη.

1.1.1 ΟΡΓΑΝΑ ΛΗΨΗΣ ΑΠΟΦΑΣΕΩΝ ΕΚΤ

Τα όργανα λήψης των αποφάσεων της ΕΚΤ είναι το διοικητικό συμβούλιο, η εκτελεστική επιτροπή και το γενικό συμβούλιο.

1.1.2 ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Το διοικητικό συμβούλιο είναι και το πλέον βασικότατο όργανο λήψης αποφάσεων το οποίο διαμορφώνει τη νομισματική πολιτική της ευρωζώνης και καθορίζει τα επιτόκια δανεισμού που επιβάλλει η κεντρική τράπεζα στις εμπορικές τράπεζες. Αποτελείται από τα μέλη της εκτελεστικής επιτροπής και από τους διοικητές των 19 χωρών μελών της ευρωζώνης και συνεδριάζουν δυο φορές το μήνα

1.1.3 ΕΚΤΕΛΕΣΤΙΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η εκτελεστική επιτροπή είναι αυτή που εφαρμόζει τη νομισματική πολιτική διαχειρίζεται και ελέγχει τις όποιες υποθέσεις υπάρχουν. Επίσης κανονίζει και προετοιμάζει τις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου και ασκεί τη κάθε εξουσία που έχει ανατεθεί από το διοικητικό συμβούλιο. Η εκτελεστική επιτροπή αποτελείται από έξι μέλη της από τα οποία ένας είναι ο πρόεδρος της ΕΚΤ (Mario Draghi) ένας αντιπρόεδρος και τέσσερα άλλα μέλη τα οποία διορίζονται από το ευρωπαϊκό συμβούλιο μετά από μια ειδική πλειοψηφία . Ακόμα αποτελείται από τους διοικητές των εθνικών κεντρικών τραπεζών των 19 χωρών της ζώνης του ευρώ.

1.1.4 ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΚΤ

Το γενικό συμβούλιο της ΕΚΤ θεωρείται το όργανο το οποίο είναι αρμόδιο για την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων που ασκούσε το ευρωπαϊκό νομισματικό ίδρυμα και τις οποίες οφείλει να ασκεί η ΕΚΤ . Το γενικό συμβούλιο της ΕΚΤ συμμετέχει και ενεργά .Ενεργά λέγοντας εννοούμε ότι συμβάλλει σε επιμέρους καθήκοντα όπως i) η προετοιμασία των ετησίων εκθέσεων της ΕΚΤ ii) καθιέρωση θεσμού κανόνων που είναι απαραίτητοι για τη τυποποίηση λογιστικών παρακολουθήσεων και την υποβολή εκθέσεων για τις πράξεις των ΕθνΚΤ iii) συλλογή στατιστικών πληροφοριών της ΕΚΤ iv) στις αναγκαίες προετοιμασίες σχετικές των συναλλαγματικών νομισμάτων ανάμεσα στις χώρες που έχουν υιοθετήσει το ευρώ έναντι των κρατών μελών που δεν το έχουν υιοθετήσει .Αυτό το όργανο επίσης μπορεί να βοηθήσει τόσο στο συμβουλευτικό όσο

και στο συντονιστικό έργο της ΕΚΤ και επίσης μπορεί να βοηθήσει στην οργάνωση ώστε να μπει μια νέα χωρά στην ευρωζώνη

1.2 ΣΚΟΠΟΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Ο πρωταρχικός σκοπός της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ ώστε η αγοραστική δύναμη του να μη καταστραφεί από το πληθωρισμό .Η σταθερότητα των τιμών ως κύριο στόχο της ΕΚΤ πρέπει να επιζητείται σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο διάστημα και όχι σε βραχυπρόθεσμο διάστημα λίγων μηνών όπως επίσης και ότι θα πρέπει να υπάρξει η διατήρηση του πληθωρισμού κάτω και πλησίον του 2% .Παρόμοιο στόχο με την ΕΚΤ είχε και η ομοσπονδιακή κεντρική τράπεζα της Γερμανίας πριν να εισαχθεί το ευρώ που ήταν στο ποσοστό κοντά στο 1,75% όπως και μεγάλες παγκόσμιες οικονομίες όπως η οικονομία της Αμερικής και της Μεγάλης Βρετανίας που θέτουν ως στόχο πληθωρισμού το 2% .Ο λόγος που πρέπει να επιτευχθεί αυτός ο στόχος είναι για να αποφευχθεί ο αποπληθωρισμός που σημαίνει ότι η μια χώρα βρίσκεται σε μια κατάσταση στην οποία ο μέσος ορος των τιμών των προϊόντων και των υπηρεσιών αντί να ανεβαίνουν κάθε χρόνο πέφτουν με αποτέλεσμα η οικονομία να μπαίνει σε ένα φαύλο κύκλο εξαιτίας του ότι ο κόσμος δεν αγοράζει περιμένοντας οι τιμές να πέσουν και άλλο και εξαιτίας των μειωμένων εισοδημάτων .Έτσι έχουμε επιβάρυνση των επενδύσεων όπως επίσης οι πωλητές να ρίχνουν και άλλο τις τιμές επειδή υπάρχει μείωση της ζήτησης .Όταν συμβαίνει αυτό έχουμε την οικονομία να υποβαθμίζεται δηλαδή λιγότερες πωλήσεις σε πιο χαμηλές τιμές άρα λιγότερα έσοδα μειώσεις προσωπικού απολύσεις .Όλα αυτά γίνονται ενώ το επίπεδο των χρεών παραμένει σταθερό .Όταν ο πληθωρισμός είναι σταθερός κατά την ΕΚΤ είναι εξαιρετικά σημαντικό για τα μακροπρόθεσμα σχέδια της .Όπως τόνισε και ο Καρστενσεν καθηγητής μακροοικονομίας του πανεπιστημίου του Κίελου στη Deutsche Welle "Όταν η ΕΚΤ τώρα λέει δε μπορούμε να φτάσουμε στο στόχο μας και για το λόγο αυτό πρέπει να τον αλλάξουμε τότε δημιουργείται ανασφάλεια .Τι θα κάνει η τράπεζα την επόμενη φορά αν ο πληθωρισμός ανέβει ?Τι θα γίνει αν ο στόχος ανέβει στο 3,4 ή 5 % .Εξαιτίας αυτής της ανασφάλειας δεν υπήρχαν για την Ισπανία και την

Ελλάδα πριν από την εισαγωγή του στο ευρώ φθηνά μακροπρόθεσμα δάνεια ” Αξίζει να αναφερθεί ότι μοντέλο λειτουργίας της ΕΚΤ έχει ίδιες αρχές με της τράπεζας Bundesbank της Γερμανίας αλλά και ότι η ΕΚΤ είναι μια απολύτως ανεξάρτητη αρχή η οποία δε μπορεί ούτε να ζητά, αλλά και ούτε να δέχεται υποδείξεις για το πώς λειτουργεί από άλλους οργανισμούς

1.3 ΑΡΜΟΔΙΟΤΗΤΕΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Αρμοδιότητες της ΕΚΤ είναι :

- a) Να καθορίζει τα επιτόκια με τα οποία δανείζει τις εμπορικές κυρίως τράπεζες της ευρωζώνης ελέγχοντας έτσι με αυτό το τρόπο τη προσφορά χρήματος και το πληθωρισμό
- b) Διαχειρίζεται τα συναλλαγματικά αποθέματα της ευρωζώνης και των αγορών η΄ τη πώληση νομισμάτων ώστε να διατηρεί την ισοτιμία των συναλλαγματικών ισοτιμιών
- c) Εξασφαλίζει τη σωστή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και ιδρυμάτων από τις εθνικές αρχές
- d) Φροντίζει για την ασφάλεια και την ευρωστία του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος
- e) Είναι το όργανο που δίνει το έναυσμα στις χώρες του ευρώ να εκδίδουν χαρτονομίσματα
- f) Παρακολουθεί τις τάσεις των τιμών γιατί έχει σαν κύριο μέλημα της τη σταθερότητα των τιμών και αξιολογεί τους κινδύνους που προκύπτουν για αυτήν

Η ΕΚΤ λειτουργεί σαν εταιρία ότι δηλαδή αποτελείται από μετόχους και έχει μετοχικό κεφάλαιο παρόλο που διέπεται από το ευρωπαϊκό δίκαιο και όχι από το εταιρικό δίκαιο .Σύμφωνα με τη μελέτη του 2013 το μετοχικό κεφάλαιο της ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας είχε 7 δις .

1.4 ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες όλων των μελών της ΕΕ αποτελούν το ευρωπαϊκό σύστημα των κεντρικών τραπεζών (ΕΣΚΤ) .Το ΕΣΚΤ αποτελείται από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ) όλων των κρατών μελών της ΕΕ είτε αυτά έχουν υιοθετήσει το ευρώ είτε όχι.Το Ευρωσύστημα αποτελείται ο ηγετικός κρίκος της συνεργασίας μεταξύ των κεντρικών τραπεζών στην Ευρωζώνη . Τα βασικά καθήκοντα τη ΕΣΚΤ και του ευρωσυστηματος είναι :

1)Χάραξη και η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στις χώρες που ανήκουν στη ζώνη του ευρώ







2)Διενέργεια πράξεων συναλλάγματος












3)Έχουν στη δικαιοδοσία τους επίσημα συναλλαγματικά διαθέσιμα για τις χώρες που ανήκουν στο ευρώ όπως και τη διαχείριση αυτών των επισήμων συναλλαγματικών διαθεσίμων

4)Πρωθούν την ομαλή λειτουργία των συστημάτων των πληρωμών .

Επίσης η ΕΣΚΤ και το ευρωσύστημα έχουν και άλλα περαιτέρω καθήκοντα τα οποία είναι βασικά αλλά όχι πιο κύρια από τα παραπάνω ότι το ευρωσύστημα συμβάλει στην ομαλή πολιτική που προωθούν οι αρμόδιες αρχές για τη προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος

ΧΩΡΕΣ ΠΟΥ ΑΝΗΚΟΥΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ

ΧΩΡΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΟΥ ΑΝΗΚΟΥΝ
 ΕΥΡΩΖΩΝΗ	ΕΥΡΩΠΑΙΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
 ΑΥΣΤΡΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΑΥΣΤΡΙΑΣ
 ΒΕΛΓΙΟ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΟΥ ΒΕΛΓΙΟΥ
 ΚΥΠΡΟΣ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΚΥΠΡΟΥ
 ΦΙΛΑΝΔΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΦΙΛΑΝΔΙΑΣ
 ΓΑΛΛΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΓΑΛΛΙΑΣ

 ΓΕΡΜΑΝΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΓΕΡΜΑΝΙΑΣ
 ΕΛΛΑΔΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ
 ΙΡΛΑΝΔΙΑ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΙΡΛΑΝΔΙΑΣ
 ΙΤΑΛΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΙΤΑΛΙΑΣ
 ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΟΥ ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟΥ
 ΜΑΛΤΑ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΜΑΛΤΑΣ
 ΟΛΛΑΝΔΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΟΛΛΑΝΔΙΑΣ
 ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑΣ
 ΣΛΟΒΑΚΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΣΛΟΒΑΚΙΑΣ
 ΣΛΟΒΕΝΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΣΛΟΒΕΝΙΑΣ
 ΙΣΠΑΝΙΑ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΙΣΠΑΝΙΑΣ

ΧΩΡΕΣ ΠΟΥ ΔΕΝ ΑΝΗΚΟΥΝ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ

ΧΩΡΕΣ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΟΥ ΑΝΗΚΟΥΝ
 ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΒΟΥΛΓΑΡΙΑΣ
 ΤΣΕΧΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΤΣΕΧΙΑΣ
 ΔΑΝΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΔΑΝΙΑΣ
 ΕΣΘΟΝΙΑ	ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ
 ΟΥΓΓΑΡΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΟΥΓΓΑΡΙΑΣ
 ΛΕΤΟΝΙΑ	ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ
 ΛΙΘΟΥΑΝΙΑ	ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ
 ΠΟΛΩΝΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΠΟΛΩΝΙΑΣ
 ΡΟΥΜΑΝΙΑ	ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΡΟΥΜΑΝΙΑΣ
 ΣΟΥΗΔΙΑ	ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΣΟΥΗΔΙΑΣ
 ΗΝΩΜΕΝΟ ΒΑΣΙΛΕΙΟ	ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΑΓΓΛΙΑΣ

Κύριος και σοβαρότερος στόχος του ευρωσυστήματος είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ δηλαδή ως σταθερότητα των τιμών ορίζεται η ετήσια αύξηση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών του καταναλωτή (ΕνΔΚΤ) για τις χώρες που ανήκουν στο ευρώ με ρυθμό χαμηλότερου του 2% και συνεπώς στη προστασία του ευρώ διεθνώς και της αγοραστικής του δύναμης .Η διασφάλιση των σταθερών τιμών είναι η σημαντικότερη και πολυτιμότερη συμβολή της νομισματικής πολιτικής για την επίτευξη ενός κατάλληλου οικονομικού περιβάλλοντος και υψηλού επιπέδου απασχόλησης .Τόσο ο πληθωρισμός όσο και ο αποπληθωρισμός μπορεί να γίνουν πολύ καταστροφικοί τόσο στην ίδια την οικονομία όσο και σε ολόκληρη τη κοινωνία .Το ευρωσυστήμα ενεργεί με τις αρχές της ανοικτής αγοράς της οικονομίας .

1.5 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΚΤ

Η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται αντιμέτωπη με σφοδρή ένταση στις χρηματοπιστωτικές αγορές εδώ και χρόνια . Απαντώντας σε αυτές τις εξελίξεις οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες έχουν αναλάβει αποφασιστική δράση. Η Ευρωπαϊκή κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει αξιολογήσει, σηματοδοτήσει και υλοποιήσει τη νομισματική πολιτική στην ευρωζώνη για τη διατήρηση της σταθερότητας των τιμών κατά την τελευταία χρηματοπιστωτική κρίση .Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής είναι η διαδικασία με την οποία η νομισματική αρχή μιας οικονομίας μιας χώρας ελέγχει την ποσότητα και το κόστος του χρήματος στην οικονομία .Νομισματική πολιτική είναι τα κυβερνητικά μέτρα αυξομείωσης επιτοκίων που μπορεί να καθορίσει τη προσφορά χρήματος την υποτίμηση ή ανατίμηση του νομίσματος άρα όπως κατανοούμε την εισαγωγή ή εξαγωγή αγαθών και υπηρεσιών και τέλος τη δυνατότητα εξωτερικού δανεισμού .

1.6 ΣΤΟΧΟΙ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΗΣ

Ως κύριος και βασικότερος στόχος της νομισματικής πολιτικής θεωρείται η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών .Η οικονομική αστάθεια που μπορεί να υπάρξει μπορεί να υπονομεύσει την ικανότητα της κεντρικής τράπεζας να διατηρήσει τη σταθερότητα

των τιμών μεσοπρόθεσμα . Σε μια ελεύθερη οικονομία της αγοράς, η επίτευξη και η διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας είναι πρώτα απ' όλα ευθύνη των συμμετεχόντων στην αγορά, οι οποίοι αναμένεται να αξιολογούν και να διαχειρίζονται τους κινδύνους αποτελεσματικά και να φέρουν τις οικονομικές συνέπειες των πράξεων τους. Το γεγονός ότι η οικονομική σταθερότητα θεωρείται «δημόσιο αγαθό» απαιτεί, ένα θεσμικό πλαίσιο για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την άμβλυση των συνεπειών της αστάθειας. Η κεντρική τράπεζα είναι ο μοναδικός εκδότης των τραπεζογραμματίων και των αποθεματικών των τραπεζών, δηλαδή είναι ο μονοπωλιακός προμηθευτής της νομισματικής βάσης. Βάσει αυτού του μονοπωλίου, η κεντρική τράπεζα είναι σε θέση να επηρεάζει τις συνθήκες της χρηματαγοράς και να κατευθύνει τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια. Βραχυπρόθεσμα μια μεταβολή των επιτοκίων της αγοράς χρήματος που προκαλείται από την κεντρική τράπεζα θέτει σε κίνηση μια σειρά μηχανισμών και δράσεων από οικονομικούς παράγοντες επηρεάζοντας τελικά την εξέλιξη οικονομικών μεταβλητών, όπως η παραγωγή ή οι τιμές. Αυτή η διαδικασία είναι γνωστή και ως “μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής” . Σε μακροπρόθεσμη βάση αφού όλες οι προσαρμογές στην οικονομία έχουν πραγματοποιηθεί, μια αλλαγή στην ποσότητα του χρήματος στην οικονομία (*ceterisparibus*) θα αντανakλάται σε μια μεταβολή του γενικού επιπέδου των τιμών και δεν θα προκαλέσει μόνιμες μεταβολές των πραγματικών μεταβλητών, όπως η πραγματική παραγωγή ή η απασχόληση. Μια αλλαγή στην ποσότητα του κυκλοφορούντος χρήματος τελικά αντιπροσωπεύει μια αλλαγή στην λογιστική μονάδα, που αφήνει όλες τις άλλες μεταβλητές αμετάβλητες. Το πραγματικό εισόδημα ή το επίπεδο απασχόλησης στην οικονομία, σε μακροπρόθεσμη βάση, ουσιαστικά καθορίζεται από πραγματικούς παράγοντες. Οι παράγοντες αυτοί είναι η τεχνολογία, η αύξηση του πληθυσμού, οι προτιμήσεις των οικονομικών παραγόντων και όλες οι πτυχές του θεσμικού πλαισίου της οικονομίας . Στην μακροχρόνια περίοδο, η κεντρική τράπεζα δεν μπορεί να επηρεάσει την οικονομική ανάπτυξη αλλάζοντας την προσφορά χρήματος. Σχετικό με αυτό, είναι ο ισχυρισμός ότι ο πληθωρισμός είναι τελικά ένα νομισματικό φαινόμενο. Πράγματι, οι παρατεταμένες περιόδους υψηλού πληθωρισμού συνήθως συνδέονται με υψηλή νομισματική επέκταση. Ενώ άλλοι παράγοντες (όπως οι διακυμάνσεις της συνολικής ζήτησης και

των τεχνολογικών αλλαγών) μπορούν να επηρεάσουν την εξέλιξη των τιμών σε πιο βραχυπρόθεσμους ορίζοντες, με την πάροδο του χρόνου οι επιδράσεις αυτές μπορούν να αντισταθμιστούν με την προσαρμογή του αποθέματος χρήματος. Με αυτή την έννοια, οι πιο μακροπρόθεσμες τάσεις των τιμών ή του πληθωρισμού μπορούν να ελέγχονται από την κεντρική τράπεζα.

1.7 ΟΦΕΛΗ ΤΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΤΙΜΩΝ ΤΗΣ ΕΚΤ

Ο στόχος της σταθερότητας των τιμών αφορά το γενικό επίπεδο των τιμών στην οικονομία και αυτό συνεπάγεται με την αποφυγή παρατεταμένου πληθωρισμού και αποπληθωρισμού ώστε να μη βγει από το στόχο της η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα. Η σταθερότητα των τιμών καθίσταται από τους ανθρώπους ευκολότερη να διαχειρίζουν τις μεταβολές των σχετικών τιμών όπως κινήσεις στις τιμές των αγαθών και των υπηρεσιών. Έτσι οι οικονομικοί φορείς κατανοούν ότι οι κινήσεις των τιμών αντανakλούν τις αλλαγές της «σχετικής στενότητας» των αγαθών και υπηρεσιών που καταλήγουν από τις αλλαγές της προσφοράς και της ζήτησης βοηθώντας την αγορά να καθοδηγήσει τους πόρους εκεί που μπορούν να χρησιμοποιηθούν πιο παραγωγικά αυξάνοντας την ευημερία των νοικοκυριών και ως αποτέλεσμα τις παραγωγικές δυνατότητες της οικονομίας. Επίσης εάν οι πιστωτές μπορούν να είναι σίγουροι ότι οι τιμές θα παραμείνουν σταθερές και στο μέλλον δεν απαιτούν «ασφάλιστρα κινδύνου». Μειώνοντας τα ασφάλιστρα κινδύνου στο πραγματικό επιτόκιο η νομισματική πολιτική προσφέρει μια σιγουριά με την οποία συμβάλλει στην αποτελεσματικότητα αυξάνοντας τα κίνητρα για επενδύσεις. Η αξιοπιστία της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών μειώνει τη πιθανότητα οι ιδιώτες και οι επιχειρήσεις να κατευθύνουν πόρους από παραγωγικές χρήσεις προκειμένου να γίνει μια αντιστάθμιση έναντι του πληθωρισμού. Ακόμα με η διατήρηση των τιμών αποφεύγει τη πολύ σημαντική και αυθαίρετη αναδιανομή του πλούτου και του εισοδήματος κυρίως που προκύπτει σε πληθωριστικά και κατά συνέπεια σε

αντιπληθωριστικά περιβάλλοντα όπου για παράδειγμα οι τάσεις των τιμών αλλάζουν με απρόβλεπτους τρόπους και με ταχύς ρυθμούς .Τέλος αν η νομισματική πολιτική καταφέρει αυτή τη διατήρηση των τιμών σε σταθερές τιμές με αξιόπιστο και έμπιστο τρόπο οι πληθωριστικές διαταραχές της πραγματικής αξίας των ονομαστικών περιουσιακών στοιχείων μπορούν να αποφευχθούν .Με αυτόν το τρόπο η νομισματική πολιτική που αποσκοπεί σε αυτή τη σταθερότητα των τιμών που παρέχει μια συμβολή στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα

1.8 ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΚΤ

Όπως έχει αναφερθεί πιο πάνω στην εργασία πρωταρχικός και κύριος σκοπός του ευρωσυστήματος και της ΕΚΤ με την άσκηση της νομισματικής πολιτικής της .Η νομισματική πολιτική είναι η πολιτική που καθορίζει τα βασικά επιτόκια και ασκείται από το διοικητικό συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπεζας όπου οι αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής παίρνονται συνήθως στη πρώτη συνεδρίαση της ΕΚΤ του διοικητικού συμβουλίου κάθε μήνα .Πιο αναλυτικά η στρατηγική της νομισματικής πολιτικής το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ αποφασίζει τον ακόλουθο ορισμό το ότι δηλαδή η σταθερότητα των τιμών ορίζεται ως η ετήσια αύξηση του εναρμονισμένου δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΚΤ) για τη ζώνη του ευρώ με ρυθμό χαμηλότερο του 2% .Ακόμα ότι η σταθερότητα των τιμών πρέπει να διατηρείται μεσοπρόθεσμα .Έτσι το 2003 ήρθε η απόφαση του διοικητικού συμβουλίου για τον ορισμό ότι η διατήρηση του ρυθμού του πληθωρισμού θα είναι κάτω αλλά και κοντά στο 2% μεσοπρόθεσμα . Με την αρχική διατύπωση του ορισμού ότι δηλαδή πρέπει να υπάρχει ρυθμός χαμηλότερος του 2% ορίζεται ένα πολύ σαφές όριο για το ρυθμό πληθωρισμού .Μετάπειτα με το ρυθμό πληθωρισμού κάτω και πλησίον του 2% μας δείχνει ότι παρέχεται το δικαίωμα μη υπέρβασης του συγκεκριμένου ορίου ώστε να υπάρξει αποφυγή του αποπληθωρισμού .Εκτός από τον ορισμό όμως της σταθερότητας των τιμών η ΕΚΤ χρησιμοποιεί δυο προοπτικές ανάλυσης κυρίως γνωστές ως οι δυο «πυλώνες» .Είναι δυο αναλύσεις ως βάση προσέγγισης την αξιολόγηση και την ενημέρωση πληροφοριών για την εκτίμηση κινδύνων της σταθερότητας των τιμών και

αυτές είναι : η οικονομική ανάλυση και η νομισματική ανάλυση .

Οικονομική ανάλυση επικεντρώνεται στην εκτίμηση των χρηματοοικονομικών και κυρίως των οικονομικών εξελίξεων και ελέγχει τους κινδύνους που μπορεί να απειλήσουν το βασικό σκοπό της νομισματικής πολιτικής τη σταθερότητα των τιμών όπως έχω αναφέρει και πιο πάνω στην εργασία .Έτσι κατανοούμε ότι η οικονομική ανάλυση της ΕΚΤ έχει ως σκοπό να αποτραπούν απειλές κατά της οικονομίας της κάθε χώρας ενταγμένης στη ζώνη του ευρώ ώστε να μη παραχθούν επιπλέον προβλήματα και έτσι έχουν κάποιες λύσεις και προβλέψεις για βραχυπρόθεσμο διάστημα .Στην οικονομική ανάλυση πρέπει να κατανοήσουμε ότι με βάση την εξέλιξη των τιμών επηρεάζεται αναγκαστικά από τη προσφορά και τη ζήτηση αγαθών και υπηρεσιών .Ακόμα δίνεται σημασία και στις αυξομειώσεις διαφόρων μεγεθών όπως η συναλλαγματική ισοτιμία η τιμή δηλαδή στην οποία ανταλλάσσονται δυο εθνικά νομίσματα στη διεθνή αγορά συναλλάγματος όπως περιουσιακά στοιχεία και η προσδοκία αγοράς τα οποία συνδέονται με το επίπεδο των τιμών .

Νομισματική ανάλυση επικεντρώνεται σε διαστήματα πιο μεγάλα μακροπρόθεσμα από το ότι ασχολείται η προηγούμενη ανάλυση η οικονομική .Η νομισματική ανάλυση στηρίζεται κυρίως στις σχέσεις ανάμεσα στο πληθωρισμό και στη νομισματική επέκταση σε μεγάλης διάρκειας διαστήματα .Με βάση διάφορες μελέτες του διοικητικού συμβουλίου του ευρωσυστήματος καθορίστηκαν τρία μεγέθη τα οποία διαφέρουν μεταξύ τους ως προς τη ρευστότητα των περιουσιακών στοιχείων τους .Τα μεγέθη αυτά είναι τα εξής M1,M2,M3 .Ως M1 ονομάζεται το στενό νομισματικό μέγεθος το οποίο αποτελείται από το νόμισμα το οποίο κυκλοφορεί καθημερινά όπως τα κέρματα τα τραπεζογραμμάτια για καταθέσεις οι οποίες γίνονται καθαρό νόμισμα και για πληρωμές χωρίς μετρητά και καταθέσεις διάρκειας μιας ημέρας το πολύ .Το M2 απαρτίζεται από το M1 και επιπλέον αποτελείται και από τις καταθέσεις οι οποίες έχουν συμφωνημένη διάρκεια αποκλειστικά μέχρι δυο ετών .Τέλος το M3 αποτελείται από το M2 (το οποίο έχει μέσα και το M1) και από μερικούς εμπορεύσιμους τίτλους οι οποίοι είναι τοποθετημένοι στις χώρες τις οποίες έχουν ως κοινό νόμισμα το ευρώ .Με τη νομισματική ανάλυση επισημάνεται η διεξοδική ανάλυση των πιστωτικών και νομισματικών εξελίξεων με σκοπό τον υπολογισμό των επιπτώσεων του πληθωρισμού και της οικονομικής ανάπτυξης σε μελλοντικό στάδιο .Έτσι η ΕΚΤ αποφάσισε μια συγκεκριμένη τιμή αναφοράς για να αυξήσει το νομισματικό μέγεθος M3 .

1.9 ΜΕΣΑ ΑΣΚΗΣΗΣ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Το ευρωσυστημα για να επιτύχει τους στόχους του έχει τοποθετήσει κάποια μέσα και τρόπους της νομισματικής πολιτικής. Έτσι αυτά τα μέσα της νομισματικής πολιτικής κατατάσσονται σε

α)πράξεις ανοιχτής αγοράς (open market operations)

β)πάγιες διευκολύνσεις (standing facilities)

γ)ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά (minimum reserves requirement)

ΠΡΑΞΕΙΣ ΑΝΟΙΧΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ αποτελούν το πολυτιμότερο και σοβαρότερο εργαλείο της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρωσυστηματος για τη διαμόρφωση των επιτοκίων τη διαχείριση της ρευστότητας της αγοράς και τη σηματοδότηση για το ποια κατεύθυνση θα ακολουθήσει η νομισματική πολιτική. Οι πράξεις ανοιχτής αγοράς γίνεται με τη κύρια βούληση της ΕΚΤ η οποία είναι η κύρια αρμόδια για να αποφασίσει για τους όρους τις προϋποθέσεις και το μέσο που θα χρησιμοποιήσει. Οι πράξεις της ανοιχτής αγοράς αποτελείται από τέσσερις κατηγορίες με βάση το σκοπό και τα ανάλογα χρονικά διαστήματα που έχουν έτσι αυτές οι κατηγορίες είναι οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, οι πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, οι πράξεις για την εξομάλυνση απρόσμενων και βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας και οι διαρθρωτικές πράξεις. Οι συγκεκριμένες πράξεις χωρίζονται σε αντιστρεπτές και οριστικές. Οι αντιστρεπτές πράξεις αποτελούν το κυριότερο μέσο εκτέλεσης των πράξεων της ανοικτής αγοράς οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν τόσο από τη χορήγηση ρευστότητας όσο και από την απορρόφηση ρευστότητας. Οριστικές αγορές είναι όταν η ΕΚΤ αγοράζει χρεόγραφα από αντισυμβαλλόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και παρέχονται κεφάλαια για την αύξηση της ρευστότητας τους. Οριστικές πωλήσεις είναι όταν η ΕΚΤ πουλάει στα αντισυμβαλλόμενα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρεόγραφα που από αυτά αποκτούν ρευστότητα.

ΠΡΑΞΕΙΣ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (main refinancing operations) είναι από τα σημαντικότερα εργαλεία των πράξεων ανοιχτής αγοράς το οποίο παρέχει τακτική ρευστότητα μέσω των αντιστρεπτεων συναλλαγών εβδομαδιαίας συχνότητας και

λήξης δυο εβδομάδων .Επίσης σε κάθε δημοπρασία παρέχεται περίπου το ποσό των 64 δισεκατομμυρίων ευρώ .Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης εκτελούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες στη βάση τυποποιημένων δημοπρασιών και συμβάλλουν κύρια στη διαμόρφωση και στη κατανομή των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων .

ΠΡΑΞΕΙΣ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ (longer-term refinancing operations) είναι αντιστρεπτές συναλλαγές παροχής ρευστότητας με συχνότητα μηνιαία και διάρκεια έως τριών μηνών .Οι πράξεις αυτές εκτελούνται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες με τυποποιημένες δημοπρασίες .Με τις πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης το ευρωσυστήμα δεν επιθυμεί να στείλει μήνυμα στην αγορά αλλά το μόνο που ενδιαφέρεται είναι να δώσει τη βοήθεια του να υπάρξει η διαμόρφωση των επιτοκίων .

ΠΡΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΞΟΜΑΛΥΝΣΗ ΑΠΡΟΣΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΒΡΑΧΥΧΡΟΝΙΩΝ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΕΩΝ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (fine-tuning operations) ενεργούν με σκοπό τη διαχείριση της ρευστότητας και κυρίως για την ελάφρυνση των επιπτώσεων επί των επιτοκίων που οφείλονται σε απρόσμενες διακυμάνσεις της ίδιας της ρευστότητας της αγοράς .Οι απρόσμενες διακυμάνσεις ρευστότητας της αγοράς δημιουργούνται από απρόσμενους και απρόβλεπτους παράγοντες .Αυτοί οι παράγοντες μπορεί να έχουν βραχυχρόνιο ακόμα και μακροχρόνιο διάστημα και οι οποίοι μπορεί να μείνουν για καιρό στην αγορά και γενικά στην ίδια την οικονομία και μπορεί να δημιουργήσει πολλά προβλήματα και μεγάλες αναστατώσεις .Όπως το να υπάρξει εμφάνιση έλλειψης ή πλεονάσματος κεφαλαίων .Κυρίως έχουν μορφή αντιστρεπτεών πράξεων αλλά μερικές φορές μπορεί να έχουν μορφή άμεσων αγορών και πωλήσεων ανταλλαγής ξένων νομισμάτων και αποδοχή προθεσμιακών καταθέσεων ή αλλιώς όπως λέμε κλειστά λεφτά .Εκτελούνται και αυτές οι πράξεις από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω τυποποιημένων δημοπρασιών τράπεζες μέσω τυποποιημένων .

ΔΙΑΡΘΡΩΤΙΚΕΣ ΠΡΑΞΕΙΣ (structural operations) αυτές οι πράξεις έχουν και αυτές τη μορφή αντιστρεπτεών πράξεων άμεσων αγορών και πωλήσεων και έκδοσης πιστοποιητικών χρέους . Οι διαρθρωτικές πράξεις όταν έχουν τη μορφή οριστικών συναλλαγών συνήθως αποφασίζονται από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω διμερών διαδικασιών .Εκτελούνται και αυτές από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες και

έχουν ως σκοπό τη διαρθρωτική θέση του ευρωσυστήματος απέναντι στο χρηματοπιστωτικό τομέα σε τακτικά χρονικά διαστήματα αλλιώς εκτάκτως. **ΠΑΓΙΕΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΕΙΣ** (standing facilities) είναι μια πιστωτική διευκόλυνση που παρέχει η κεντρική τράπεζα στους αντισυμβαλλόμενους την οποία χρησιμοποιούν με δική τους πρωτοβουλία. Οι πάγιες διευκολύνσεις αποσκοπούν στη παροχή και απορρόφηση ρευστότητας διάρκειας μιας ημέρας. Οι πάγιες διευκολύνσεις αν συγκριθούν με τις πράξεις ανοιχτής αγοράς έρχονται σε δεύτερη θέση γιατί θεωρούνται λιγότερο σημαντικές από αυτές της ανοιχτής αγοράς και αποτελούνται από την διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης και από την διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μιας ημέρας. Για αυτές τις δυο πράξεις αρμόδιο όργανο είναι οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μετά από εξουσιοδότηση της ΕΚΤ. **ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗ ΟΡΙΑΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ** (marginal lending facilities) Τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη διευκόλυνση της οριακής χρηματοδότησης ρευστότητα από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες με βάση ένα συγκεκριμένο και καθορισμένο επιτόκιο έναντι των επιλεκτικών και εγγυοδοτικών στοιχείων. Η μορφή στη οποία παίρνει η διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης είναι αντιστρεπτέας πράξης παροχής κεφαλαίων που γίνεται με συμφωνία επαναγοράς μιας ημέρας όπως αναφέρθηκα πιο πάνω. Υπάρχει η υποχρέωση κατάθεσης εγγυοδοτικών στοιχείων που όμως εκτός αυτού δεν υπάρχει όριο στο αιτούμενο ποσό της οριακής χρηματοδότησης.

ΑΠΟΔΟΧΗ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ (deposit facility) όταν οι αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη διευκόλυνση της αποδοχής καταθέσεων για να κάνουν κατάθεση διάρκειας μιας ημέρας μέσω των εθνικών κεντρικών τραπεζών με βάση ένα καθορισμένο επιτόκιο. Η αποδοχή καταθέσεων δε παρέχει εγγυοδοτικό στοιχείο έναντι των καταθέσεων.

ΤΗΡΗΣΗ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ (minimum reserves requirement) αποτελείται το τελευταίο αλλά και αυτό σημαντικό εργαλείο της ΕΚΤ για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Το να υπάρχει ένα εργαλείο τέτοιο σαν και αυτό σημαίνει ότι γίνεται η σταθεροποίηση των επιτοκίων της αγοράς χρήματος και η δημιουργία και επέκταση του διαρθρωτικού ελλείμματος ρευστότητας όπως επίσης και ο έλεγχος κεφαλαίων τα οποία βρίσκονται και κινούνται στην αγορά. Οι τράπεζες

οι οποίες έχουν υιοθετήσει το ευρώ ως μέσο συναλλάγματος πρέπει να έχουν στη κατοχή τους για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα ένα ορισμένο ύψος κεφαλαίων ως αποθεματικό στους λογαριασμούς τους που τηρούν οι εκαστοτε εθνικές κεντρικές τράπεζες αυτά τα κεφάλαια λέγονται ελάχιστα υποχρεωτικά αποθεματικά. Έτσι οι τράπεζες πρέπει να είναι υποχρεωμένες να έχουν στη κατοχή τους τα αποθεματικά αυτά για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα των έξι εβδομάδων η οποία περίοδος ονομάζεται περίοδος τήρησης.

ΜΗ ΣΥΜΒΑΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ εκτός των συμβατικών μέτρων που αναφέρθηκαν στην εργασία μου πιο πάνω υπάρχουν και μη συμβατικά μέτρα τα οποία έχουν υιοθετηθεί. Σε περιόδους κρίσεως όπως αυτή που διανύουμε τα συμβατικά μέτρα είναι αναποτελεσματικά και επικίνδυνα για τις οικονομίες που τα εφαρμόζουν και πρέπει να αποφασιστούν άλλα μέτρα τα οποία αποτελούν τα μη συμβατικά μέτρα. Τα σημαντικότερα μη συμβατικά μέτρα άσκησης νομισματικής πολιτικής του ευρωσυστήματος είναι τα εξής:

- α) παροχή ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο
- β) λίστα αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων ως ενέχυρο
- γ) παροχή ρευστότητας ξένου νομίσματος
- δ) μεταβολές συντελεστή ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών
- ε) οριστικές νομισματικές συναλλαγές

α) Η ΕΚΤ συμφώνησε στη προσφορά σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή στις λειτουργίες αναχρηματοδότησης. Έτσι οι τράπεζες μπορούν να δανείζονται όση ρευστότητα επιθυμούν από το ευρωσύστημα. Επεδίωξε την ενίσχυση βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης των τραπεζών μετριάζοντας τον δυνητικό αρνητικό αντίκτυπο στη διαθεσιμότητα των πιστώσεων (αρχές κρίσεως Οκτώβριος 2008 ΕΚΤ)

β) Η ΕΚΤ ενεργεί έτσι ώστε να περιλάβει και άλλους τομείς στην ήδη λίστα αποδεκτών περιουσιακών στοιχείων ως ενέχυρο στις λειτουργίες αναχρηματοδότησης αυξάνοντας και άλλο τη πρόσβαση της ρευστότητας στις τράπεζες εν καιρού κρίσεως

γ)Το ευρωσυστημα έχει τη δυνατότητα να παρέχει μια συγκεκριμένη ρευστότητα στις τράπεζες με την απολυτή συνεργασία με τις κεντρικές τράπεζες εάν η πρόσβαση των τραπεζών προς ξένα νομίσματα είναι περιορισμένη

δ)Το ευρωσυστημα και η ΕΚΤ είναι τα μοναδικά που μπορούν να αποφασίσουν και να εγκρίνουν να μεταβληθεί ο συντελεστής ελάχιστων αποθεματικών που πρέπει να τηρούν οι τράπεζες έτσι ώστε να επηρεαστεί η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος

ε)Η ΕΚΤ η οποία αποτελείται μια ανεξάρτητη και αρμόδια αρχή έχει θέση ως σκοπό στο να εμποδίσει την εξέλιξη της πορείας της κρίσης τοποθετώντας καινοτόμες πολιτικές ιδέες .Η ΕΚΤ έχει αποφασίσει να δανείζει στις τράπεζες που χρειάζονται άμεση ρευστότητα με χαμηλό επιτόκιο και περιθώριο αποπληρωμής μέχρι και τρία χρόνια .Αυτό μπορεί να συμβάλει στο να μένουν ήρεμες οι αγορές καθώς οι τράπεζες μπορούν να ανταπεξέλθουν στις βραχυπρόθεσμες ανάγκες της αγοράς .Όταν όμως έρθει η ώρα των προβλημάτων και οι χρηματοπιστωτικές αγορές υπολειτουργούν σε ένα σημείο στο οποίο ζητούν και απαιτούν υψηλές αποδόσεις έτσι ώστε να δανείσουν χρήματα στις κυβερνήσεις τότε η ΕΚΤ έχει αποφασίσει και φτιάξει ένα πρόγραμμα το οποίο ονομάζεται οριστικές νομισματικές συναλλαγές (ΟΝΣ) .Αυτό το πρόγραμμα έχει ως σκοπό να αγοράσει τα ομόλογα των χωρών των οποίων υπάρχει πρόβλημα και στις οποίες αντιμετωπίζουν μεγάλες δυσκολίες και να τους εξασφαλίσει ένα λογικό για τη κατάσταση τους επιτόκιο υπό τον όρο όμως οι χώρες οι οποίες υπόκεινται σε αυτό το πρόγραμμα να δεσμευτούν να πραγματοποιήσουν κάποιες οικονομικές μεταρρυθμίσεις με τη στήριξη του ταμείου βοήθειας της ευρωζώνης το λεγόμενο ευρωπαϊκό μηχανισμό σταθερότητας .Αυτό το πρόγραμμα έχει φανεί κυρίως στη τελευταία κρίση που έχει καταγραφεί παγκοσμίως σε μεγάλες οικονομικά χώρες μετά τον Οκτώβριο του 2008 και μετά .

2.1 ΠΩΣ ΞΕΚΙΝΗΣΕ Η ΜΕΓΑΛΥΤΕΡΗ ΚΡΙΣΗ ΠΑΓΚΟΣΜΙΩΣ

Μετά το μεγαλύτερο κραχ του 1929 όπου επηρέασε παγκοσμίως την οικονομία η περίοδο στην οποία διανύουμε θεωρείται επίσης μια από τις μεγαλύτερες κρίσεις

από τις οποίες έχουν καταγραφεί .Όλα ξεκίνησαν το 2007 το καλοκαίρι .Ενώ στις περισσότερες χώρες όλα κυλούσαν φυσιολογικά με σταθερές οικονομίες η ΗΠΑ έρχεται αντιμέτωπη με τη πρώτη μεγάλη κρίση .Η χαλαρότητα νομισματικής πολιτικής της αμερικανικής ομοσπονδιακής τράπεζας (FED) όπως τα χαμηλά επιτόκια που υπήρχαν εκείνη τη περίοδο όπως επίσης το ότι οι αμερικανοί πολίτες ιδιοκτήτες ακινήτων είχαν υπερχρεωθεί και δεν ήταν σε θέση να αποπληρώσουν τα υπέρογκα δάνεια τους έδωσαν ως αποτέλεσμα όλες οι τράπεζες οι οποίες συνδεόντουσαν με αυτά τα δάνεια να έχαναν τα χρήματα τους από αυτή την αδυναμία τη λεγόμενη ως ευρέως γνωστή φούσκα ακινήτων .Έτσι έφτασε στο σημείο εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κίνδυνου να εκδώσουν την απόφαση της βαθμολογίας τους η οποία ήταν καταπέλτης στην παγκόσμια οικονομία (AAA) και η οποία θα δημιουργούσε τεράστιους κινδύνους και απώλειες στις μεγάλες οικονομίες .Η υψηλότερη βαθμολογία μετά το κραχ του 1929 είχε γίνει πραγματικότητα .Η Lehman Brothers η τέταρτη μεγαλύτερη επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ κατέρρευσε πιο μετά οικονομικώς(9/2008) με τις λανθασμένες και ανεπιτυχείς επενδύσεις της προκαλώντας την τεράστια ανησυχία των άλλων τραπεζών .Έτσι οι τράπεζες υπό το φόβο παρόμοιας κατάληξης πήραν κάποιες ιδιαίτερες προφυλάξεις .Οι τράπεζες που αλληλοβοηθούσε η μια την άλλη με δάνεια σταμάτησαν να το κάνουν αυτό με αποτέλεσμα να έχουν την ίδια τύχη με αυτή της τράπεζας Lehman Brothers .Στις αρχές του 2008 η κρίση στις ΗΠΑ γίνεται όλο και μεγαλύτερη με αποτέλεσμα η κρίση να περάσει στην απέναντι πλευρά και συγκεκριμένα στην Ευρώπη .Τον Ιανουάριο του 2008 η αμερικανική ομοσπονδιακή κεντρική τράπεζα αποφασίζει να μειώσει το επιτόκιο στο 3,5% με στόχο την επαναφορά της ρευστότητας .Η επενδυτική τράπεζα της Αγγλίας Northern Rock κρατικοποιείται για να μη φτάσει στο στάδιο της πτώχευσης όπως και το Μάρτιο του ίδιου έτους η JP Morgan εξαγοράζει τη Bear Stearns την άλλη τεράστια επενδυτική τράπεζα των ΗΠΑ για να μη χρεοκοπήσει με τη συγκατάθεση της FED .Εκείνη τη στιγμή η FED δίνει ένεση ρευστότητας 200 δις δολαρίων κερδίζοντας έτσι για πολύ όμως λίγο την εμπιστοσύνη των αγορών νομίζοντας ότι η κρίση άρχιζε να εξαλείφεται .Οι οικονομικοί αναλυτές όμως δεν είχαν υπολογίσει ότι μετά από μια τόσο μεγάλη κρίση θα χτυπούσε και σε άλλους οικονομικούς τομείς όπως οι τιμές των τροφίμων και η αγορά του μαύρου χρυσού (πετρέλαιο) .Έτσι εγκρίνονται μέτρα διάσωσης του αμερικανικού χρηματοπιστωτικού

κλάδου αξίας 700 δις δολαρίων .Αμέσως η Γερμανία εγκρίνει πακέτο υποστήριξης των γερμανικών τραπεζών αξίας 50 δις δολαρίων και η Δανία ανακοινώνει ότι εγγυάται το σύνολο των καταθέσεων ενώ όλοι οι ευρωπαίοι ηγέτες συμφώνησαν στη στήριξη των ευρωπαϊκών τραπεζών και δέχτηκαν μέτρα λιτότητας και προσπάθειας καταπολέμησης της οικονομικής κρίσεως .Επόμενος κλάδος που επλύγισε από τη ραγδαία επέλαση της οικονομικής κρίσεως ήταν αυτός της αυτοκινητοβιομηχανίας .Διάσημες εταιρίες αυτοκινήτων όπως Ford ,General Motors ,Chrysler ,δεν ήταν ικανές να αποπληρώσουν τα χρέη τους ζητώντας βοήθεια από την αμερικανική κυβέρνηση κρατώντας βέβαια μια στάση αναμονής .Έτσι βλέποντας η Ευρωπαϊκή ένωση τη κρίση να έχει χτυπήσει και αυτό το κλάδο ζήτησε από τα κράτη μέλη της οικονομική βοήθεια όπως και την έδωσαν με αντίκτυπο υπέρογκα ποσά τα οποία πήγαν για εταιρίες και όχι στη κάθε χώρα ξεχωριστά .Όπως γνωρίζουμε η οικονομία ακολουθεί μια κυκλική πορεία η οποία είχε προβλεφθεί βλέποντας τον ρυθμό του ΑΕΠ παγκοσμίως ότι δηλαδή ο ρυθμός της οικονομίας τη περίοδο 2000-2007 πήγαινε με ταχείς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης δείχνοντας ότι κάποια στιγμή αυτό θα σταματούσε και θα επερχόταν μια επιβράδυνση όπως και ήρθε .Από πάρα πολλούς οικονομολόγους του ΟΑΣΑ και του ΔΝΤ αυτή η ραγδαία εξέλιξη της οικονομικής κρίσης είχε προβλεφθεί .Όλοι όμως οι οικονομολόγοι πίστευαν ότι αυτή η οικονομική επιβράδυνση από τα μεγάλα οικονομικά κράτη θα αποτρεπόταν αντισταθμίζοντας από τις επιδόσεις των άλλων πολυαναπτυγμένων χωρών όπως τη μεγάλη οικονομική δύναμη που λέγεται Κίνα .Η ραγδαία αυτή κατάσταση που όσο περνούσαν οι μήνες χειροτέρευε η παγκόσμια οικονομία οδήγησε την ΟΕΑΑ(Ομοσπονδιακή Επιτροπή Ανοικτής Αγοράς) σε μια πολιτική συνεχόμενων διαδοχικών μειώσεων του επιτοκίου σε επίπεδα 0,0-0,25% μέχρι το τέλος του έτους .Οι οικονομικές συνθήκες συνέχιζαν και έδειχναν απογοητευτικές και συνιστούσαν μεγάλη ανησυχία και έτσι ήρθε το πρώτο τετράμηνο του 2009 το οποίο ο ρυθμός της νομισματικής επέκτασης δεν είχε κάνει καμία βελτίωση στο προβλεπόμενο χρόνο που είχε σχεδιαστεί με αποτέλεσμα να υπάρχουν φόβοι αποπληθωρισμού οι οποίοι γιγαντώθηκαν το καλοκαίρι του 2009 με την αύξηση των τιμών των εμπορευμάτων που οδήγησε το πληθωρισμό σε μηδενικά επίπεδα .Τα πρώτα προβλήματα στην Ευρώπη άρχισαν από την Ισλανδία και την Ιρλανδία και μετέπειτα κατέβηκε πιο νότια όπου μέσα σε αυτές δε μπορούσε να

λείπει και η χώρα μας όπως και η Πορτογαλία και η Ισπανία οι οποίες αντιμετωπίζουν μέχρι και σήμερα τα προβλήματα της κρίσης .

3.1 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΟΜΟΣΠΟΝΔΙΑΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΩΝ ΗΠΑ (FED)

Η FED αποτελείται από δώδεκα ομοσπονδιακές τράπεζες οι οποίες ανήκουν στις εξής περιοχές Atlanta, Boston, Richmond ,Minneapolis ,Cleveland ,Dallas ,Philadelphia,Kansas,Chicago,ST.Louis,San Francisco.Στην ομοσπονδιακή κεντρική τράπεζα των ΗΠΑ το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από επτά μέλη τα οποία αυτά μέλη διορίζονται από τη κυβέρνηση των ΗΠΑ και μένουν στις θέσεις τους για 14 χρόνια .Το διοικητικό συμβούλιο αποτελείται από 1700 εργαζόμενους σε αντίθετη περίπτωση της ΕΚΤ που έχει 600 εργαζομένους .Η FED έχει ως έδρα την Ουάσινγκτον .

3.2 Πορεία FEDERAL RESERVE SYSTEM (FED) πριν τη κρίση του 2007

Στις ΗΠΑ όταν υπήρξε η μεγάλη της κάμψη όπου έγινε και η τρομοκρατική επίθεση της 11^{ης} Σεπτεμβρίου και η κατάρρευση της dot.com η κεντρική τράπεζα της Αμερικής αναγκάστηκε και μείωσε τα επιτόκια έτσι ώστε να ρίξει στην αγορά ρευστό χρήμα .Τα χαμηλά επιτόκια είχαν σαν αποτέλεσμα την αύξηση του δανεισμού και των επενδύσεων .Έτσι είχε ως αποτέλεσμα εφόσον υπήρχαν χαμηλά επιτόκια και χαμηλές τιμές στην αγορά κατοικιών εκεί επέλεξαν να χρησιμοποιήσουν το ρευστό χρήμα .Η αγορά ακινήτων στις ΗΠΑ είχε τεράστια ανάπτυξη κατά την περίοδο στις αρχές του 1998 μέχρι και το 2006 .Η συγκεκριμένη ανάπτυξη της έδωσε ώθηση από μια σειρά παραγόντων όπως η χορήγηση δανείων χαμηλής εξασφάλισης τη χαλάρωση των όρων χρηματοδότησης συχνών δανείων των οικονομικών φορέων όπως και η χαλαρότητα της νομισματικής πολιτικής της αμερικανικής οικονομικής ομοσπονδίας (FED) .Αυτό που κατά την άποψη του Dean Baker δημιούργησε ανάπτυξη στις αγορές ακινήτων

κατά τα μέσα της δεκαετίας του 90' ήταν η ανάπτυξη της φούσκας του χρηματιστηρίου. Έτσι οι οικονομικοί φορείς λόγω της απόδοσης των μετοχών τους έβγαζαν ολοένα και περισσότερα κέρδη αλλάζοντας όμως ταυτόχρονα και τις καταναλωτικές τους συνήθειες. Αφού οι καταναλωτικές συνήθειες τους άλλαξαν λόγω των κερδών τους είχαν σαν πρώτη τους επιλογή συνεχώς πιο δαπανηρά ακίνητα. Έτσι αυτή η κατάσταση δημιούργησε μια αρκετά αυξημένη ζήτηση αγοράς ακινήτων που αυτό συνεπάγεται σε άνοδο των τιμών τους. Με βάση στοιχεία στις αρχές του 1995 οι πωλήσεις νέων κατοικιών ήταν γύρω στις 600,000 και το 2000 ξεπέρασαν τις 800,000. Τα έτη 2000 και 2001 δεν υπήρξε ανάλογη αύξηση καθώς βρισκόταν σε φυσιολογικά επίπεδα μετά όμως τη τρομοκρατική επίθεση που δέχτηκαν οι ΗΠΑ την επόμενη τετραετία 2002-2005 εμφανίστηκε μια ραγδαία αύξηση πωλήσεων ακινήτων και από 850,000 το 2002 μπόρεσε και έφτασε το 1,350,000. Πιο συγκεκριμένα η πλειοψηφία του αμερικανικού λαού απέκτησε το δικαίωμα να αγοράσει ακίνητα και όταν λέμε η πλειοψηφία εννοούμε ότι σχεδόν όλο το σύνολο των ΗΠΑ όπως ημιαπασχολούμενοι ακόμα και άνεργοι μπορούσαν να πάρουν στεγαστικά δάνεια. Σύμφωνα με έρευνα του Robert Shiller για τη πορεία των τιμών των ακινήτων έβγαλε το συμπέρασμα ότι από το 1895-1995 οι αποπληθωριστικές τιμές των ακινήτων ήταν αμετάβλητες παρόλα αυτά το 2002 υπήρξε μια άνοδος του 30% των πραγματικών τιμών των ακινήτων. Όλο αυτό όμως είναι σίγουρο ότι θα προκαλέσει μια φούσκα και δεν δείχνει ότι είναι μια φυσιολογική άνοδο των τιμών που βασίζεται στη βελτίωση των θεμελιωδών στοιχείων της οικονομίας. Με την άνοδο των τιμών δημιουργήθηκε ένα τεράστιο πρόβλημα και αυτό ήταν ότι οι κάτοχοι των ακινήτων χρησιμοποιούσαν αυτή την αύξηση των τιμών (που τους δημιουργούσε κέρδη) ως υποθήκη έτσι ώστε να παίρνουν ολοένα και περισσότερα δάνεια. Όλα πήγαιναν καλά όσο οι τιμές έμεναν αμετάβλητες (υψηλές) ή συνεχίζονταν να αυξάνονται και η αξία της υποθήκης ξεπερνούσε το χρέος. Από το 2000 και μετά τα νοικοκυριά χρησιμοποιούσαν συνεχώς και περισσότερα κεφάλαια τα οποία προερχόταν από ενυπόθηκο δανεισμό παρά να εκμεταλλευτούν τα ίδια τους τα κεφάλαια για την απόκτηση κατοικίας. Σύμφωνα με μελέτες ο ενυπόθηκος δανεισμός που το 2000 ήταν στα 5 τρις δολαρίων κατέληξε να ανέλθει το 2007 στα 11 τρις/δολαρίων. Επόμενο ήταν αυτή η φούσκα να αναπτυχθεί με τη σημαντική αύξηση του δανεισμού.

3.3 ΑΛΜΑΤΩΔΗΣ ΑΥΞΗΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΜΕΣΩ ΜΗΧΑΝΙΣΜΩΝ

Χωρίς αμφιβολία η κρίση μπορεί να εκτοξεύτηκε από την απότομη πτώση των τιμών των κατοικιών στις ΗΠΑ οι επιπτώσεις όμως που δέχτηκε διογκώθηκαν σε απίστευτα μεγάλο βαθμό .Οι λόγοι οι οποίοι προκάλεσαν αλματώδη αύξηση των επιπτώσεων ήταν τα εξής τρία χαρακτηριστικά των τραπεζών :α)μόχλευση β)ρευστότητα γ)πολυπλοκότητα .

3.4 ΠΟΡΕΙΑ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΠΡΙΝ ΚΑΙ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΑΕΠ ΤΗΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ

Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν αλλιώς ΑΕΠ είναι το σύνολο όλων των προϊόντων αγαθών και υπηρεσιών που παράγει μια οικονομία σε ένα οικονομικό έτος εκφρασμένο σε χρηματικές μονάδες .Η πορεία των επιτοκίων στις ΗΠΑ είχε πολλές μεταβολές από το 2000 -2007 και αυτό γιατί έγιναν όλα αυτά που αναφέρθηκαν παραπάνω στην εργασία .Θα παρουσιάσω τώρα ένα πίνακα οποίος θα απεικονίζει τις μεταβολές των επιτοκίων της FED σε σχέση με το ΑΕΠ της αμερικανικής οικονομίας και του πληθωρισμού .

Έτος 2000	ΑΕΠ=4,1%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=3,4%
<i>Με κόκκινο οι τιμές του ονομαστικού επιτοκίου (federal funds rate)</i>		
2 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ	5,75%	
21 ΜΑΡΤΙΟΥ	6,00%	
16 ΜΑΙΟΥ	6,50%	
Έτος 2001	ΑΕΠ=1,00%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=1,6%
3 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	6,00%	
31 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	5,50%	
20 ΜΑΡΤΙΟΥ	5,00%	
18 ΑΠΡΙΛΙΟΥ	4,50%	
15 ΜΑΙΟΥ	4,00%	
27 ΙΟΥΝΙΟΥ	3,75%	
21 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ	3,50%	
17 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	3,00%	
2 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	2,50%	
6 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	2,00%	
11 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	1,75%	
Έτος 2002	ΑΕΠ=1,8%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=2,4%
6 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	1,25%	
Έτος 2003	ΑΕΠ=2,8%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=1,9%
25 ΙΟΥΝΙΟΥ	1,00%	
Έτος 2004	ΑΕΠ=3,8%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=3,3%
10 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ	1,50%	
21 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	1,75%	
10 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	2,00%	
14 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	2,25%	
Έτος 2005	ΑΕΠ=3,3%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=3,4
2 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ	2,50%	
22 ΜΑΡΤΙΟΥ	2,75%	
3 ΜΑΙΟΥ	3,00%	
30 ΙΟΥΝΙΟΥ	3,25%	
9 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ	3,50%	
20 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	3,75%	
1 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	4,00%	
13 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	4,25%	
Πρόεδρος Fed Ben Bernanke (Ανάληψη Φεβρουάριος 2006)		
Έτος 2006	ΑΕΠ=2,7%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=2,50%
31 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	4,50%	
28 ΜΑΡΤΙΟΥ	4,75%	

10 ΜΑΙΟΥ	5,00%	
29 ΙΟΥΝΙΟΥ	5,25%	
Έτος 2007	ΑΕΠ=1,8%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=4,1%
18 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	4,75%	
31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	4,50%	
11 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	4,25%	
Έτος 2008	ΑΕΠ=-0,3%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=0,1%
22 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	3,50%	
30 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	3,00%	
18 ΜΑΡΤΙΟΥ	2,25%	
30 ΑΠΡΙΛΙΟΥ	2,00%	
8 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	1,50%	
29 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	1,00%	
16 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	0,25%	
Αποτελεσματικότητα μηδέν χαμηλότερα επιτόκια fed funds		
Σταθερό επιτόκιο 0,25% από τέλη του 2008 έως τέλη 2015		
Fed President Janet Yellen(ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 2014-2018)		
Έτος 2015	ΑΕΠ=2,6%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=0,7%
17 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	0,50%	
Έτος 2016	ΑΕΠ=3,2%	ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ=0,4%
14 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	0,75%	

Το 1999 ο φόρος για το Y2K (τροποποίηση προγράμματος το οποίο δεν αναγνώριζε την επόμενη μέρα μετά την 31^η Δεκεμβρίου 1999) ώθησε την αγορά τεχνολογίας και έτσι ο τότε πρόεδρος των ΗΠΑ Κλίντον μαζί με το Κογκρέσο αποφασίζουν μείωση των δαπανών και δημιουργείται πλεόνασμα προϋπολογισμού. Η ΕΕ το ίδιο έτος δημιουργεί το ευρώ. Η FED στα τέλη του ίδιου έτους αύξησε το επιτόκιο στο 5,5%. Το 2000 άρχισε να εκδηλώνεται η φούσκα της τεχνολογίας και εκτινάσσουν το επιτόκιο στα μέσα του Μαΐου στο 6,50%. Το 2001 ο Τζορτζ Μπους ανακηρύσσεται ο νέος πρόεδρος των ΗΠΑ. Η ύφεση επιδεινώθηκε από τη τρομοκρατική ενέργεια της 9/11 όπως αναφερθήκαμε παραπάνω και της κατάρρευσης των dot.com (τεχνολογικής φούσκας) και αρχίζει να οργανώνει η ΗΠΑ το πόλεμο κατά της τρομοκρατίας. Ο Μπους περνάει τη πρώτη φορολογική περικοπή την EGTRRA (Economic Growth and Tax Relief Reconciliation Act δηλαδή νόμος οικονομικής ανάπτυξης και φορολογικές ελαφρύνσεις συμφιλίωσης) και η FED αρχίζει να μειώνει τα επιτόκια της. Το 2003 η

ανεργία αυξήθηκε από το 4,8% στο 6 % και τα επιτόκια έφτασαν μέχρι και το 1% .Το 2004 ξαναρχίζει η FED να αυξάνει τακτούς ρυθμούς τα επιτόκια της φτάνοντας στα επίπεδα του 2,25% .Το 2005 ο τυφώνας Κατρίνα καταστρέφει τα πάντα στο πέρασμα του με ζημιές που ξεπερνούσε τα 320 δις \$ δημιουργώντας έτσι μια τεράστια τρύπα στην οικονομία της Αμερικής .Το 2006 εμφανίζεται άλλη μια τρομακτική ζημία στην οικονομία των ΗΠΑ το σκάσιμο της φούσκας ακινήτων φτάνοντας το επιτόκιο στη τιμή των 5,25% τιμή η οποία είχε φτάσει στα επίπεδα του 2001 .Το 2007 το ΑΕΠ της χώρας έπεσε από το 2,7% το 2006 στο 1,8% το 2007 δημιουργώντας όμως και μείωση των επιτοκίων η FED και έτσι η χώρα άρχισε να αποκτά ένα τεράστιο έλλειμμα καθώς αυξήθηκε εκείνη τη χρονιά και η τιμή του εισαγόμενου πετρελαίου .

3.5 ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ FEDERAL RESERVE SYSTEM ΑΜΕΣΩΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007

Η οικονομική κρίση της περιόδου 2007-2008 ευρέως γνωστή ως παγκόσμια οικονομική κρίση θεωρείται από τους περισσότερους οικονομολόγους να είναι χειρότερη και πιο επίπονη από τη μεγάλη ύφεση του 1930 .Τον Αύγουστο του 2007 η επιτροπή της αμερικανικής κεντρικής τράπεζας ανακοινώνουν ότι οι καθοδικοί κίνδυνοι για την ανάπτυξη έχουν αυξηθεί πολύ σημαντικά και ότι η μείωση επιτοκίων θα έπρεπε να είναι αναγκαστική .Έτσι και έγινε από τις 18 Σεπτεμβρίου του 2007 μέχρι στις 30 Απριλίου του 2008 το βασικό επιτόκιο από το 4,75% έφτασε στο 2% όπως και το προεξοφλητικό επιτόκιο από το 5,25% έφτασε το 2,25% .Η FED με κάποιο τρόπο έπρεπε να δώσει απαντήσεις και λύσεις σε αυτή τη τρομακτική κατάρρευση της οικονομίας .Αυτό που έκαναν οι αξιωματούχοι της FED ήταν να δημιουργήσουν νέες διαδικασίες δανεισμού μέσω προγραμμάτων και αυτά τα προγράμματα ήταν : i)Term Auction Facility(TAF) ii)Primary Dealer Credit Facility και iii)δημιουργία διευκόλυνσης όρου δανεισμού τίτλων Term Securities Lending Facility(TSLF) .Το πρόγραμμα TAF συστήθηκε στα μέσα του Δεκεμβρίου του 2007 για την αντιμετώπιση προβλημάτων που σχετίζονται με τη subprime κρίση των ενυπόθηκων δανείων και είχε ως κίνητρο τη δυνατότητα να αντιμετωπίσει τη διαφορά μεταξύ των επιτοκίων των καταθέσεων μιας ημέρας και διάστημα περισσότερο της διάρκειας μιας νυκτός γεγονός που υποδηλώνει υποχώρηση από ανάληψη κινδύνων από τις τράπεζες . Με το

πρόγραμμα PDCF επεκτείνει τα δικαιώματα δανεισμού από τις εμπορικές τράπεζες με τράπεζες επενδύσεων (στις 19 λεγόμενες primary dealers με τους οποίους η FED κάνει καθημερινές πράξεις ανοικτής αγοράς)Τέλος το πρόγραμμα TSLF επιτρέπει στις επενδυτικές τράπεζες να δανείζονται έντοκα γραμμάτια και ομόλογα χρησιμοποιώντας ενυπόθηκους τίτλους ως εγγύηση .Αυτά τα προγράμματα προσφέρονταν με χρηματοδότηση για τους όρους της περίπτωσης για ένα μήνα με σχετικά ευνοϊκά επιτόκια .Εκτός από τη δημιουργία αυτών των προγραμμάτων η FED κάνει διάφορες προσαρμογές και σε άλλα θέματα .Αρχικά επιμηκύνει τη διάρκεια της προσωρινής των κανονικών συμφωνιών επαναγοράς τους σε 28 μέρες και γίνονται αποδεκτές σε τιτλοποιημένα ενυπόθηκα δάνεια και όχι τα κανονικά ομόλογα .Μετάπειτα μια άλλη μεταρρυθμιστική ενέργεια που έπραξε ήταν να επεκταθεί στην ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα και στην εθνική τράπεζα της Ελβετίας με γραμμές swar (λεγόμενες “dollar swar lines”).Για την αντιμετώπιση των πιέσεων χρηματοδότησης διεθνώς η FED εισήγαγε το συγκεκριμένο πρόγραμμα swar με σκοπό να ενισχύσουν την ικανότητα αυτών των κεντρικών τραπεζών ώστε να παρέχεται χρηματοδότηση με δολάρια σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα .Έτσι πραγματοποιούταν αγορές άντλησης ρευστότητας σε δολάρια από το εξωτερικό .Τέλος παρείχαν ένα τεράστιο δάνειο το οποίο τους επέτρεψε η επενδυτική τράπεζα Bear Stearns ώστε να παραμείνει σε λειτουργία και να αποφευχθεί μια πιθανή πώληση η οποία θα προκαλούσε περαιτέρω υποτίμηση σε κινητές αξίες και δόθηκε η δυνατότητα να την εξαγοράσει η τράπεζα JP Morgan Chase .Όλα αυτά τα προγράμματα που υιοθέτησε η FED ήταν πολύ διαφορετικά από εκείνα που είχαν τεθεί σε εφαρμογή πριν τη περίοδο της κρίσης .Έπρεπε να γίνουν αυτές οι σημαντικές ενέργειες όπου θα βοηθούσε στην αντιμετώπιση ενός κομματιού της κρίσης .Μέχρι τα τέλη Μαρτίου του 2008 η FED είχε υλοποιήσει περισσότερες από τις μισές αξίας 500 δις δολαρίων του ισολογισμού σε όλα αυτά τα νέα προγράμματα .

3.6 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΥΦΕΣΗ ΤΟΥ 2009

Η οικονομία της Αμερικής αρχίζει να ανακάμπτει με αργό τρόπο μετά τη μεγάλη ύφεση του 2008 .Η οικονομία έχει λάβει επιπλέον στήριξη μέσω της επεκτατικής

νομισματικής πολιτικής που έχει καθορίσει η αμερικανική κεντρική τράπεζα .Αυτό το έχει πετύχει όχι μόνο κρατώντας τα επιτόκια στα χαμηλότερα επίπεδα που έχουμε καταγραφεί ποτέ αλλά και με τη αντισυμβατική πρακτική της κυβέρνησης αγοράζοντας μεγάλες ποσότητες χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων από τις εμπορικές τράπεζες και από διάφορα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα .Αυτό έχει ως σκοπό να αυξήσουν τις τιμές των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων μειώνοντας τους την απόδοση ενώ ταυτόχρονα αυξάνεται η προσφορά του χρήματος .Αυτή είναι η λεγόμενη “ποσοτική χαλάρωση”(QE) .Όταν ακούγεται ότι η Fed τροποποιεί τους στόχους της σε κάποιο επιθυμητό επιτόκιο αυτό συνεπάγεται και λειτουργίες της ανοιχτής αγοράς οι οποίες αλλάζουν τα διαθέσιμα του τραπεζικού συστήματος ώστε να φτάσουν το επιτόκιο στο επιθυμητό τους στόχο που έχει τεθεί .Η ποσοτική χαλάρωση είναι αντιφατική καθώς ο μηχανισμός μετάδοσης της διαφέρει κατά πολύ από την άσκηση της τυπικής νομισματικής πολιτικής .Ενώ με τα μέτρα νομισματικής πολιτικής που έχουν παρθεί και η αγορά εργασίας έχει ανακάμψει και η απασχόληση έχει επιστρέψει στα επίπεδα προ κρίσης εξακολουθούν και υπάρχουν προβλήματα στα τέλη του 2009 με την υγεία της αμερικανικής οικονομίας .Οι επιπτώσεις της ύφεσης έχουν αφήσει ακόμα και θα αφήσουν για κάποια χρόνια ακόμα το στίγμα της .Επιπτώσεις όπως επιδείνωση των υποδομών ,στασιμότητα σε χαμηλά επίπεδα των μισθών ,αυξανόμενη εισοδηματική ανισότητα ,αυξημένα ιατροφαρμακευτικά κόστη και αυξανόμενη εισοδηματική ανισότητα .Καθώς και μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα του τρέχοντος προϋπολογισμού . Η Fed στα μέσα του 2009 είχε αναφέρει ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν σε πολύ χαμηλά επίπεδα για παρατεταμένη περίοδο .Τον Αύγουστο του 2011 προσπάθησε να βελτιώσει τη διατύπωση που είχε κάνει αναφέροντας σε μια συγκεκριμένη περίοδο λέγοντας ότι θα παρέμεναν τα επιτόκια σε χαμηλά επίπεδα τουλάχιστον μέχρι τα μέσα του 2013 .Το Δεκέμβριο του 2012 η Fed ανακοίνωσε ότι τα επιτόκια θα παραμείνουν στα ίδια επίπεδα έως ότου το ποσοστό της ανεργίας να πέσει τουλάχιστον στο 6,50% ή ώσπου ο πληθωρισμός να μη ξεπεράσει το 2,50% .Αμέσως μετά από εκείνη την ανακοίνωση προωθεί τα αντισυμβατικά μέτρα της ποσοτικής χαλάρωσης όπως αναφερθήκαμε παραπάνω .Χαρακτηριστικά επίσης ένας από τους περισσότερους οικονομολόγους η Christina Romer του πανεπιστημίου του Barkeley είχε αναφέρει ότι *“υπάρχει ανάγκη για μια αλλαγή καθεστώτος όχι απλά μια αλλαγή ηγεσίας αλλά και μια δραματική*

αλλαγή στη πολιτική ώστε να υπάρξει ένα ψυχολογικό ταρακούνημα για να αλλάξει η κατάσταση της οικονομίας .Χρειάζονται κεντρικές τράπεζες που θα πρέπει να σταματήσουν τη στόχευση του πληθωρισμού και να επικεντρωθούν αντ' αυτού στο σύνολο των δαπανών στην οικονομία ή ' το ονομαστικό ΑΕΠ " .Η Fed το 2016 αυξάνει για δεύτερη φορά μέσα στη δεκαετία τα επιτόκια της κατά 0,25% η προηγούμενη αύξηση της ήταν στα τέλη του 2015 .Αυτό σημαίνει ότι η Fed αρχίζει να εμπιστεύεται τη βελτίωση της οικονομίας των ΗΠΑ .Η ΗΠΑ έχει δώσει θέσεις εργασίας για τους επόμενους 70 μήνες και πρώτη φορά μετά το 2007 που η ανεργία κατρακύλησε στο 4,5% παρά του ότι ο ρυθμός ανάπτυξης ήταν αρκετά αργός .Όλο και περισσότεροι οικονομολόγοι δηλώνουν ότι το 2017 θα υπάρξουν δυο μπορεί τρεις αυξήσεις επιτοκίων .

3.7 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΥΞΗΣΗΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΜΕΤΑ ΑΠΟ 7 ΧΡΟΝΙΑ ΣΤΑΣΙΜΟΤΗΤΑΣ

Μπορεί μια αύξηση των επιτοκίων να σημαίνει μια ανάσα ανάπτυξης και ότι τα οικονομικά των ΗΠΑ αρχίζουν να βελτιώνονται αλλά πάντα μετά από μια τόσο μακροχρόνια στασιμότητα της οικονομίας τόσων πολλών μεταρρυθμίσεων της νομισματικής πολιτικής υπάρχουν όπως είναι σίγουρο κερδισμένοι αλλά και χαμένοι .Πρώτος κερδισμένος από αυτή την αύξηση των επιτοκίων και ας είναι μικρή αύξηση είναι το ίδιο το δολларιο των ΗΠΑ και αυτό όχι γιατί η Fed οδεύει σε μια περίοδο αύξησης επιτοκίων αλλά γιατί συγχρόνως οι άλλες κεντρικές τράπεζες θα αναγκαστούν να περάσουν άλλες επεκτατικές νομισματικές πολιτικές υποτιμώντας τη δική τους ισοτιμία σε σχέση με το δολларιο ΗΠΑ .Επόμενοι κερδισμένοι θα είναι οι τράπεζες οι οποίες θα λαμβάνουν λίγο πιο υψηλά επιτόκια σε σχέση με πριν από τη χορήγηση δανείων που σημαίνει ότι περνούν σε μια σχετικά κερδοφόρα περίοδο .Επίσης οι ασφαλιστικές εταιρίες οι οποίες δεν ήταν και τόσο ευχαριστημένοι από τη πολιτική των μηδενικών επιτοκίων καθώς δεν εξασφάλιζαν υψηλές αποδόσεις από την επένδυση των ασφαλιστρών των πελατών τους .Οι αποταμιευτές θα είναι οι τελευταίοι που θα βγουν κερδισμένοι αλλά με τη προϋπόθεση ότι θα έχουν στη τράπεζα ένα αρκετά ικανοποιητικό ποσό λόγω του ότι η αύξηση είναι πολύ μικρή .Όπως ανάφερα και πιο πάνω στην εργασία υπάρχουν και χαμένοι σε αυτή τη περίπτωση .Πρώτος χαμένος ο προϋπολογισμός των ΗΠΑ επειδή υπολογίζεται ότι θα πρέπει να δαπανηθούν πάνω από 5 δις δολларίων μόνο σε τόκους μέσα στην

επόμενη δεκαετία .Εταιρίες οι οποίες παίρνουν δάνεια η' πιστώσεις μόνο από τις εκδόσεις ομολόγων .Τόσα χρόνια οι εταιρίες δανειζόντουσαν από τις τράπεζες λόγω της περιόδου των μηδενικών επιτοκίων και είχαν την ευκαιρία να εκμεταλλευτούν αυτά τα επιτόκια ώστε να επαναγοράσουν τις μετοχές και να καταβάλουν μερίσματα με αποτέλεσμα οι μετοχές να είναι πιο ελκυστικές .Τώρα με την αύξηση αυτή οι μετοχές θα γίνονται πιο ελκυστικές αλλά θα είναι πιο δύσκολο να τις επαναγορασουν .Επόμενοι χαμένοι θα είναι οι χώρες οι οποίες έχουν αρχίσει να ανεβαίνουν στη επιφάνεια οικονομικά όπως η Νότια Αφρική η Τουρκία ακόμα και η Βραζιλία στις οποίες θα υπάρξουν εκροές κεφαλαίων με προορισμό τις ΗΠΑ .Τέλος χαμένοι είναι οι εργαζόμενοι και οι άνεργοι οι οποίοι βέβαια είναι χαμένοι είτε υπάρξει αύξηση είτε μείωση επιτοκίων .Μισθοί θα παραμείνουν σταθεροί όπως ανέφερε η Fed,τιμές του πετρελαίου και χρυσού αναγκαστικά από την αύξηση αυξάνονται και αυτές ,μπορεί η ανεργία να έχει πτωτική πορεία αλλά όλο και περισσότεροι απασχολούνται σε δουλειές μερικής απασχόλησης χωρίς να είναι με δική τους βούληση .Επίσης συνεχίζονται οι κατασχέσεις κατοικιών λόγω αδυναμίας αποπληρωμής των χρεών τους .Τώρα κερδισμένη και χαμένη θα είναι η ίδια η Fed η οποία επέβαλε αυτή την αύξηση .Κερδισμένη θα είναι γιατί μια αύξηση των επιτοκίων θα επιβεβαίωνε την αποτελεσματική νομισματική πολιτική της και θα έδειχνε τη βελτίωση της αμερικανικής οικονομίας .Χαμένη θα είναι σε περίπτωση που θα υπάρξει μια απροσδόκητη επιδείνωση στην αμερικανική οικονομία γιατί θα έχει χρησιμοποιήσει ήδη όλα τα μέσα αντιμετώπισης .Μπορεί επίσης να έχει και μια ουδέτερη αντίδραση γιατί η μείωση ρευστότητας στο διατραπεζικό σύστημα που είχε τοποθετηθεί τα προηγούμενα χρόνια συντελείται ήδη με την ολοκλήρωση του προγράμματος το οποίο έχει σχέση με την αγορά ομολόγων .

4.1 ΑΛΛΑΓΕΣ ΕΠΙΤΟΚΙΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2000-2016 ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Όπως και η Αμερικανική κεντρική τράπεζα έτσι και η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα μετά τη κατάρρευση της παγκόσμιας οικονομίας μετά τα μέσα του 2008 επέβαλε την αρχή της μείωσης των επιτοκίων .Η μείωση η οποία μέχρι και σήμερα δείχνει ότι η

νομισματική πολιτική της ΕΚΤ δεν είναι αρκετή για να ορθοποδήσει η οικονομία της Ευρωζώνης .Τα επιτόκια έχουν φτάσει στο 0,00% και δε δείχνουν να ανεβαίνουν για αρκετό καιρό ακόμα .Χώρες όπως η Ελλάδα ,η Ισπανία ,η Ιταλία έχουν φτάσει οικονομικά στο χείλος του γκρεμού χωρίς να υπάρχουν τα σωστά μέτρα νομισματικής πολιτικής και βυθίζοντας τις οικονομικά .Στο παρακάτω πίνακα θα δούμε τις αλλαγές των επιτοκίων της ΕΚΤ από το 2000-2016 .

ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΑΛΛΑΓΗΣ	ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ
Ετος 2000	
04 ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΥ	3,25%
17 ΜΑΡΤΙΟΥ	3,50%
28 ΑΠΡΙΛΙΟΥ	3,75%
09 ΙΟΥΝΙΟΥ	4,25%
01 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	4,50%
06 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	4,75%
Ετος 2001	
11 ΜΑΙΟΥ	4,50%
31 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	4,25%
18 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	3,75%
09 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	3,25%
Ετος 2002	
06 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	2,75%
Ετος 2003	
7 ΜΑΡΤΙΟΥ	2,50%
6 ΙΟΥΝΙΟΥ	2,00%
Ετος 2005	
6 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	2,25%
Ετος 2006	
8 ΜΑΡΤΙΟΥ	2,50%
15 ΙΟΥΝΙΟΥ	2,75%
9 ΑΥΓΟΥΣΤΟΥ	3,00%
11 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	3,25%
13 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	3,50%
Ετος 2007	
14 ΜΑΡΤΙΟΥ	3,75%
13 ΙΟΥΝΙΟΥ	4,00%
Ετος 2008	
15 ΟΚΤΩΒΡΙΟΥ	3,75%
12 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	3,25%

10 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	2,50%
Ετος 2009	
21 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ	2,00%
11 ΜΑΡΤΙΟΥ	1,50%
8 ΑΠΡΙΛΙΟΥ	1,25%
13 ΜΑΙΟΥ	1,50%
Ετος 2011	
13 ΑΠΡΙΛΙΟΥ	1,25%
13 ΙΟΥΛΙΟΥ	1,50%
9 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	1,25%
14 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	1,00%
Ετος 2012	
11 ΙΟΥΛΙΟΥ	0,75%
Ετος 2013	
8 ΜΑΙΟΥ	0,50%
13 ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ	0,25%
Ετος 2014	
11 ΙΟΥΝΙΟΥ	0,15%
10 ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΥ	0,05%
Ετος 2015	
9 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ	0,05%
Ετος 2016	
16 ΜΑΡΤΙΟΥ	0,00%

4.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕΤΑ ΤΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

Η οικονομική κρίση όπως έχω αναφέρει εκδηλώθηκε στον χρηματοπιστωτικό τομέα και ήταν αναγκαστική και απαραίτητη η νομισματική πολιτική που θα ασκούσε η ΕΚΤ .Μετά τη κατάρρευση της Lehmans Brothers το 2008 άρχισαν να μειώνονται δραματικά τα επιτόκια σαν πρώτο σοβαρό μέτρο νομισματικής πολιτικής .Στην ευρύτερη περιοχή της Ευρωζώνης η ΕΚΤ θέλησε να παίξει ένα πάρα πολύ σημαντικό ρόλο στην προσπάθεια αντίδρασης στις συνεχόμενες αυξανόμενες τάσεις που παρατηρήθηκαν στο χρηματοπιστωτικό τομέα .Περιελάμβανε τόσο τη χρήση

συμβατικών μέτρων όσο και τη δημιουργία μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής .Η ΕΚΤ αποφάσισε ότι η εφαρμογή της πολιτικής της πλήρους κατανομής των καθορισμένων επιτοκίων ήταν σημαντική για την εξέλιξη της οικονομίας .Η διαδικασία της προσφοράς σταθερού επιτοκίου με απεριόριστη χορήγηση στις λειτουργίες αναχρηματοδότησης είχε ως σκοπό τη παροχή ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα του Ευρωσυστήματος αφού όμως είχαν την ικανότητα να την αντικαταστήσουν με ενέχυρα .Στην πραγματικότητα η ΕΚΤ είχε πάρει τη θέση της αγοράς χρήματος .Η ΕΚΤ σε συνεργασία με την αμερικανική κεντρική τράπεζα (Fed) αποφασίζει στα τέλη του 2008 να αρχίσουν οι μειώσεις των επιτοκίων της κύριας αναχρηματοδότησης .Η μείωση των επιτοκίων συνεχίζεται μέχρι και σήμερα και έχει φτάσει στο χαμηλότερο επίπεδο όλων των εποχών που έχει καταγράψει ποτέ στην Ευρωζώνη στο 0,00% .Στις αρχές του 2009 η αναστάτωση είχε εξελιχτεί σε παγκόσμια εμβέλεια χρηματοπιστωτική κρίση δημιουργώντας μια ανεπανόληπτη πτώση στην οικονομία .Αυτό είχε αποτέλεσμα να καταστεί άμεσα η ανάγκη δημιουργίας σημαντικών μέτρων .Μέτρα διασφάλισης του μηχανισμού μετάδοσης νομισματικής πολιτικής καθώς η σχέση βασικών επιτοκίων και των επιτοκίων αγοράς είχε πάρει μια εντελώς διαφορετική μορφή .Τα επιπρόσθετα μέτρα χρειαζόταν για τη ρευστότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος γιατί με την εφαρμογή της συμβατικής νομισματικής πολιτικής δεν επαρκεί για την επίτευξη της .Η μείωση των επιτοκίων φαινόταν λιγότερο αποτελεσματική αν υπήρχε απουσία επιπρόσθετης πολιτικής χρηματοπιστωτικής υποστήριξης .Αποφασίστηκε τελικώς η ΕΠΥ (Επαυξημένη Πιστωτική Υποστήριξη) όπου απαρτίζεται από μη συμβατικά μέτρα υποστήριξης .Το 2012 ο Mario Draghi είχε αναφέρει τα εξής *“Θα κάνουμε τα πάντα ώστε να διασφαλιστεί η ακεραιότητα του κοινού νομίσματος της Ευρωζώνης”* .Η ΕΚΤ προχωράει με πολιτικές πιστωτικής χαλάρωσης ακολουθώντας τη πολιτική μελλοντικής καθοδήγησης των προσδοκιών (forward guidance) ενώ αρχίζει και χρησιμοποιεί τακτικές νομισματικής πολιτικής άλλων κεντρικών τραπεζών κυρίως της Fed .Έτσι αποφασίζεται η επέκταση ισολογισμού ποσοτικής χαλάρωσης (QE) με σκοπό να μη δημιουργηθεί κίνδυνος περιόδου χαμηλού πληθωρισμού ακόμα και αποπληθωρισμού .Αναφέρεται ότι τα μη συμβατικά μέτρα που έχουν παρθεί από την ΕΚΤ δε μπορούν να προσφέρουν μόνιμες λύσεις σε σημαντικά θέματα του χρηματοπιστωτικού τομέα και θα πρέπει να αντιμετωπιστούν άμεσα .Παρ’ όλα αυτά η

ΕΚΤ συνεχίζει με αυτά τα μέτρα (μη συμβατικά) νομισματικής πολιτικής τα οποία δε βρίσκουν αποτέλεσμα .Η ανάπτυξη ανά έτος είναι πολύ χαμηλή και παρουσιάζει ελάχιστη απόδοση .Ο πληθωρισμός παραμένει χαμηλός ώστε να εγκυμονεί κινδύνους για αποπληθωρισμό σε περίπτωση αρνητικών επιπτώσεων για την οικονομία .Ο μηχανισμός μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ είναι σε μεγάλο βαθμό δυσλειτουργικός .Στη συνεδρίαση του Ιουνίου το 2014 αποφασίζονται ακόμα πιο δραστικά μη συμβατικά μέτρα .Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι πολίτες να δέχονται για αρκετά μεγάλο χρονικό διάστημα που συνεχίζεται μέχρι και σήμερα αβάσταχτα μέτρα τα οποία επίσης δε βρίσκουν μια αποτελεσματική λύση ώστε να βγει η οικονομία από τη κρίση .

5.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Σύμφωνα με την παραπάνω ανάλυση, πρωταρχικός στόχος της ΕΚΤ είναι η συγκράτηση του πληθωρισμού γύρω στις δυο ποσοστιαίες μονάδες .Τα στοιχεία που έχουν καταγραφεί όμως δε δείχνουν να υπάρχουν θετικές εξελίξεις με βάση το πληθωρισμό και ανά έτος υπάρχουν ή μεγάλες αυξομειώσεις ή έντονα σταθερά σε χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού ακόμα και αποπληθωρισμού .

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΑΠΟ "EUROSTAT"(EURO AREA 19 COUNTRY)									
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
3,3%	0,3%	1,6%	2,7%	2,5%	1.2%	0.4%	0.0%	0.1%	1.1%

Οι οικονομολόγοι, προσπαθώντας να κατανοήσουν και να βρουν μια εξήγηση για το χαμηλό πληθωρισμό των τελευταίων τεσσάρων χρόνων υποστηρίζουν ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ είναι αναποτελεσματική .Υποστηρίζουν ότι είναι

αναποτελεσματική λόγω του ότι υπάρχει η ταχεία τεχνολογική εξέλιξη, η γρήγορη γήρανση του πληθυσμού και λόγω της παγκοσμιοποίησης τα οποία έχουν αλλάξει το τρόπο σκέψης και το τρόπο με τον οποίο οι οικονομικοί φορείς ξοδεύουν και αποταμιεύουν. Όλα αυτά συνέκλιναν στο να υπάρχει χαμηλός πληθωρισμός. Τα θεμελιώδη στοιχεία του πληθωρισμού δεν έχουν αλλάξει σημαντικά έως καθόλου και αυτό έχει προκληθεί από μια σειρά σοκ που έχουν 'ταρακουνήσει' τη παγκόσμια οικονομία αλλά και από τις αρχικές εκτιμήσεις της ΕΚΤ στη πρόβλεψη και την αβεβαιότητα για την ανορθόδοξη νομισματική πολιτική της. Ο αποπληθωρισμός των τελευταίων ετών οφείλεται σε κυκλικούς παράγοντες τόσο παγκόσμιους όσο και τοπικούς και τα μοντέλα της αντίστροφης σχέσης ανεργίας και πληθωρισμού ισχύουν και θα ισχύουν για αρκετό καιρό. Αντιμέτωπη με τη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, και τη κατάρρευση των τιμών, η ΕΚΤ έδειξε τη αδυναμία αντιμετώπισης της κρίσης. Υπό κανονικές συνθήκες όταν μια οικονομία βρίσκεται σε μια τέτοια κατάσταση οικονομικού σοκ ο σωστότερος τρόπος αντιμετώπισης είναι η μείωση του επιτοκίου. Ακόμα όμως και με το ξέσπασμα της οικονομικής καταστροφής, και τη κατάρρευση της Lehman's Brothers, η ΕΚΤ με πρωταρχικό στόχο τη διατήρηση των τιμών κράτησε τα επιτόκια σε επίπεδα του Αυγούστου του 2007. Η ΕΚΤ πέτυχε το σκοπό των χαμηλών τιμών και η Ευρωζώνη πέρασε μια περίοδο αποπληθωρισμού από τον Ιούνιο μέχρι τον Οκτώβριο του 2009. Έτσι, μείωσε τα επιτόκια και μέχρι σήμερα τα επιτόκια έχουν φτάσει σε αρνητικά επίπεδα και όπως αναφέρει έκθεση της ΕΚΤ τα επιτόκια θα παραμείνουν τα τουλάχιστον δυο χρόνια ακόμα σε αυτά τα επίπεδα. Επίσης δαπάνησε πάνω από 2 τρις ευρώ για να αγοράσει το χρέος ελπίζοντας ότι έτσι θα ωθήσει τις τιμές και την ανάπτυξη πράγμα το οποίο δείχνει ότι εδώ και χρόνια δε διαφαίνεται στο ορίζοντα όπως δείχνουν τα αποτελέσματα της συντηρητικής νομισματικής πολιτικής που ακολουθεί. Όπως έχω αναφερθεί πιο πάνω στην εργασία η ΕΚΤ λόγω αναγκαίων εργαλείων για τη καταπολέμηση της κρίσης στράφηκε και σε άλλες εναλλακτικές λύσεις με τη σημαντικότερη τη ποσοτική χαλάρωση (QE). Η ποσοτική χαλάρωση έδωσε μια μικρή ανάσα κατά της κρίσης. Βελτίωσε τις προσδοκίες αποσυμπίεσε τις αποπληθωριστικές πιέσεις και κατά ένα μικρό βαθμό έδωσε ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα. Αυτό που γνωρίζουμε όμως είναι ότι η ποσοτική χαλάρωση δε μπορεί να κρατηθεί για αρκετό καιρό γιατί έτσι θα καταστρέψει τα όποια σχέδια υπάρχουν για ανάκαμψη της οικονομίας σε όλη

τη ζώνη του ευρώ διότι ακυρώνει έτσι το σκοπό της ΕΚΤ. Έτσι μπορεί να εκτοξεύσει το πληθωρισμό πάνω από το στόχο της από το 2010 μέχρι και τις αρχές του 2013 τα επιτόκια συνεχίζονταν να έχουν πτωτική πορεία το ίδιο όμως και το ΑΕΠ. Ο συσχετισμός αυτών των δυο μας δείχνει ότι η ανταγωνιστικότητα της οικονομίας μπορεί να περιοριστεί. Το 2011 και το 2012 οι λάθος νομισματικές πολιτικές που ακλούθησε η ΕΚΤ εκτόξευσαν το πληθωρισμό πάνω από το 2,00% πράγμα που σημαίνει ότι έφυγε κατά πολύ από το στόχο της. Οι διστακτικές αποφάσεις που είχε η ΕΚΤ σε σχέση με τη προσφορά χρήματος τόσο από το διάστημα του 2008 μέχρι και το 2015 μας βγάζει στο συμπέρασμα ότι δε μπορούσε να τροφοδοτήσει την οικονομική ανάπτυξη και στην αντιμετώπιση της κρίσης. Η μείωση της προσφοράς χρήματος οδήγησε σε άνοδο των ονομαστικών επιτοκίων και λόγω του χαμηλού πληθωρισμού αυτό οδήγησε σε αύξηση του μακροπρόθεσμου επιτοκίου. Μετά το 2012 και στις αρχές του 2013 λόγω της ποσοτικής χαλάρωσης στις χώρες της ζώνης του ευρώ τα επιτόκια συνέχιζαν να πέφτουν με σταθερό ρυθμό και το ΑΕΠ είχε μια μικρή αύξηση η οποία θα έδινε μια ανακούφιση στην οικονομία η οποία όμως δεν ήταν αρκετή ώστε να είναι ορατή η διαφορά στην οικονομία. Τα πολύ υψηλά μακροπρόθεσμα επιτόκια ανεβάζουν όπως ξέρουμε την απόδοση για επενδυτικές κινήσεις και περιορίζουν αρνητικά τις προσδοκίες των οικονομικών μονάδων. Κατανοούμε λοιπόν ότι μειώνοντας τις επιχειρηματικές επενδύσεις προκαλείται μείωση της ενεργούς ζήτησης πτώση της παραγωγής και μείωση του ΑΕΠ. Έτσι πέρασε η ΕΚΤ σε έκτακτα μέτρα τα οποία όμως έφεραν αντίθετα αποτελέσματα και από το 2014 μέχρι και τις αρχές του 2016 ο πληθωρισμός της Ευρωζώνης κυμαίνεται από το -0,2%-0,1% πράγμα που σημαίνει ότι και πάλι απέχει κατά πολύ από τον αρχικό της στόχο. Οι μακροπρόθεσμες προσδοκίες της αγοράς ομολόγων για το πληθωρισμό διαμορφώνονται από το 2014 -2017 κάτω του 2,00%. Οι πληθωριστικές προσδοκίες των καταναλωτών αλλά και των επιχειρήσεων παραμένουν σε πολύ χαμηλό επίπεδο κυρίως στο τομέα της βιομηχανίας. Σύμφωνα με ερευνητές οι νομισματικές πολιτικές της ΕΚΤ και την ελαφρώς μείωση της ανεργίας ώθησε σε αύξηση του εκτιμώμενου δυνητικού ΑΕΠ σε σχέση με το πραγματικό ΑΕΠ.

ΣΤΟΙΧΕΙΑ EUROSTAT ΓΙΑ ΑΕΠ(GROSS DOMESTIC PRODUCT)									
2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
3,01	0,42	-4,52	2,09	1,55	-0,91	-0,26	1,24	1,95	1,70

Ο ρυθμός μεταβολής των διεθνών τιμών του πετρελαίου και γενικά του συνόλου των εμπορευμάτων είναι σε αρνητικά επίπεδα πράγμα που σημαίνει ότι υπάρχουν αποπληθωριστικά επίπεδα καλύπτοντας τη μείωση της ισοτιμίας του ευρώ. Έτσι κατανοούμε ότι υπάρχουν έντονες αποπληθωριστικές πιέσεις τόσο από πλευράς εξωτερικών παραγόντων όσο και του κόστους παραγωγής. Η αγορά εργασίας παραμένει και αυτή σε αρνητικά αποτελέσματα και η ανάπτυξη της ακολουθεί ένα αρκετά αργό ρυθμό όπως επίσης και ο ρυθμός ανάπτυξης των μισθών ο οποίος είναι υποτονικός και αυτό επαληθεύεται από την αλληλεπίδραση αγοράς εργασίας και καταναλωτικής ζήτησης. Άλλο ένα λάθος το οποίο έχει εντοπιστεί είναι ότι στην ευρωζώνη έχουν παρατηρηθεί περιπτώσεις ασύμμετρων διαταραχών. Όπως για παράδειγμα μια χώρα μπορεί να έχει υψηλό ποσοστό ανεργίας (βλ.Ελλαδα) και μια άλλη να βρίσκεται σε άνθηση (βλ.Γερμανια). Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να υπάρχει μια ασύμμετρη διαταραχή διότι η ΕΚΤ συγκεντρώνει και αθροίζει αριθμητικά στοιχεία όλων των χωρών της Ευρωζώνης. Με αποτέλεσμα το ποσοστό ανεργίας ο πληθωρισμός και ο ρυθμός ανάπτυξης να παραμένουν σταθερά και έτσι δεν υποχρεούνται οι κατάλληλες νομισματικές πολιτικές αντάξιες της χώρας της οποίας η οικονομία αδυνατεί να ανακάμψει. Η ΕΚΤ όπως έχω αναφερθεί και πιο πάνω στην εργασία χρησιμοποίησε πολλά μέτρα συμβατικά και μη για τη καταπολέμηση και αντιμετώπιση της δημοσιονομικής και ταυτόχρονα χρηματοπιστωτικής κρίσης. Μερικά από τα οποία έχουν βοηθήσει στην αντιμετώπιση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης και άλλα τα οποία έχουν αρνητικές επιπτώσεις σε κράτη της Ευρωζώνης. Πα' όλα αυτά όμως η ΕΚΤ μετά το 2008 εφάρμοσε πολιτικές στήριξης των κρατών και των τραπεζών μέσω προγραμμάτων διάσωσης και χρηματοδότησης των τραπεζών. Έτσι διαπιστώνουμε ότι δεν είχε πρόγραμμα στήριξης επιχειρήσεων και επενδυτών με αποτέλεσμα να στρέφεται μόνο στις τράπεζες οι οποίες χρηματοδοτούσαν και όχι στους ίδιους τους πολίτες. Καταλήγω λοιπόν στο συμπέρασμα ότι η αποτελεσματικότητα της ΕΚΤ δεν είναι θετική αλλά κατά τη γνώμη

μου ουδέτερη προς αρνητική .Η ΕΚΤ δεν έχει δείξει ακόμα μετά από μια δεκαετία οικονομικής κρίσης ότι μπορεί να επανεκκινήσει την οικονομία και η ανάκαμψη της αγοράς που έχει ξεκινήσει μετά το 2015 γίνεται με αρκετά βραδύ ρυθμό σχεδόν μηδενικό ρυθμό .Η Ευρώπη έχει ακόμα προβλήματα με τις μισές και παραπάνω χώρες της οι οποίες αντιμετωπίζουν τεράστια μέχρι και σήμερα οικονομικά προβλήματα (Ελλάδα ,Ιταλία ,Ισπανία ,Γαλλία) .Παρ'όλα αυτά η ΕΚΤ σε κάθε της συνεδρίαση σχεδόν υποστηρίζει ότι η νομισματική πολιτική που ακολουθεί είναι εντελώς αποτελεσματική και ότι η οικονομία έχει θετικό πρόσημο .Όμως όταν υπάρχει αρκετό ποσοστό ανεργίας σε παραπάνω από τις μισές χώρες της ζώνης του ευρώ όταν δεν υπάρχουν επενδύσεις και τα επιτόκια παραμένουν σε αρνητικά επίπεδα τότε η οικονομία δε μπορεί να ορθοποδήσει μένει στάσιμη .Αυτή η στασιμότητα το μόνο που μπορεί να δημιουργήσει είναι να ξανακυλήσει η οικονομία στα επίπεδα του 2009 .Έτσι το συμπέρασμα που βγάζω είναι ότι η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ είναι αναποτελεσματική .Μπορεί να έχει δημιουργήσει μέτρα για τη καταπολέμηση της οικονομίας αλλά αυτά τα μέτρα δεν έχουν ανταπεξέλθει κατάλληλα για τη δημιουργία μιας υγιούς οικονομίας .

5.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΤΗΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Η Fed όπως και ΕΚΤ όπως γνωρίζουμε εριξαν κατά πολύ τα επιτοκια με τη διαφορα ότι η Fed αρχισε να τα μειωνει από την αρχη του ξεσπασματος της χρηματοπιστωτικης κρισεως .Δε περιμενε να περασει ένα χρονικο διαστημα όπως εκανε η ΕΚΤ .Η νομισματικη πολιτικη που εφαρμωσε ηταν πολύ πιο επιθετικη από τη νομισματικη πολιτικη της ΕΚΤ γιατι περιελαμβανε ολους εκεινους τους τομεις οι οποιοι ειχαν πληγει από την οικονομικη κριση .Ετσι εριξε το Σεπτεμβριο του 2007 από 5,25% το κυριο επιτοκιο σε 0,25% το Δεκεμβριο του 2008 .Μετα τη πρωτη δεσμη μετρων που εφαρμωσε υιοθετησε και μια δευτερη δεσμη η οποια βοηθουσε τις αμερικανικες επιχειρησεις παρεχοντας τους ρευστοτητα μεσω των προγραμματων Commercial Paper Funding Facility (CPFF) τοσο στους δανειοληπτες οσο και στους πιστωτες σε βασικες πιστωτικες αγορες τα οποια ειχαν ως προταρχικο στοχο την ανακαμψη της

αγορας και της ζητησης .Η Fed καταφερε και κρατησε τα επιτοκια από το 2008 μεχρι και το 2015 στο επιπεδο του 0,25% πραγμα που σημαινει ότι τα κρατησε σταθερα ώστε να υπαρχει μια εμπιστοσυνη στη αγορα .Οπως βλεπουμε στο παρακατω πινακα του ρυθμου αναπτυξης του ΑΕΠ μετα το 2010 που εκανε επεκτατικη νομισματικη πολιτικη ο ρυθμος αναπτυξης του ΑΕΠ ειχε θετικο προσημο και με σχετικα μεγαλο ποσοστο αντιθετου εκεινου του ΑΕΠ της ΕΚΤ .

Ρυθμος αναπτυξης ΑΕΠ FED (GDP volume ,annual growth rate percentage)								
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
-0,3%	-2,8%	2,5%	1,6%	2,2%	1,5%	2,4%	2,4%	1,65%

Ο συσχετισμος του ΑΕΠ και των επιτοκιων μας δειχνει ότι αφου εχουν μεινει για αρκετα χρονια τα επιτοκια σταθερα και το ΑΕΠ εχει θετικη πορεια καταννουμε ότι η νομισματικη πολιτικη εχει θετικο αντικρισμα όχι σε ολους τους τομεις αλλα στους περισσοτερους πραγμα που σημαινει ότι η αμερικανικη οικονομια προσπαθει με κάθε τροπο για την ανακαμψη της .Ακομα αυτό που επιδιωξε η αμερικανικη κεντρικη τραπεζα με τη επεκτατικη νομισματικη πολιτικη ότι στηριζε τις τις τραπεζες κυριως όμως στηριζε τις επιχειρησεις και τους επενδυτες ώστε να αρχισουν οι επενδυσεις και να μπει ρευστο στην οικονομια .Σε αντιθετη περιπτωση με τη ΕΚΤ που στηριζε τη ρευστοτητα των τραπεζων διχως να δωσουν βοηθεια για τις επενδυσεις και στις επιχειρησεις .Ο πληθωρισμος από το 2012 μεχρι και σημερα με εξαιρεση το 2015 συμφωνα με τα στοιχεια της σελιδας ‘stats.oecd.org’ βρισκονται σε καταλληλα επιπεδα σε σχεση με το στοχο της Fed .

ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ ΑΜΕΡΙΚΑΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ (FED)									
2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
3,8%	-0,4%	1,6%	3.2%	2,1%	1,5%	1,6%	0,1%	1,3%	1,9%

Το ποσοστό της ανεργίας της αμερικανικής οικονομίας έπεσε κάτω του 5% στα τέλη του 2015 και έχει φθάσει σήμερα στο 4,8%. Πραγμα που δείχνει ότι η οικονομία έχει αρχίσει να συμμορφώνεται με την επεκτατική νομισματική πολιτική. Επίσης στις αρχές του 2016 η Fed πραγματοποίησε τη πρώτη της αύξηση επιτοκίου μετά από μακρά περίοδο σταθερότητας. Αυτό είναι άλλο ένα στοιχείο που δείχνει ότι η ανακαμψή της αμερικανικής οικονομίας γίνεται με σταθερούς και θετικούς ρυθμούς. Η πρόεδρος της Fed Yellen αναφέρει ότι εντός του 2017 θα γίνουν τρεις αυξήσεις επιτοκίου γεγονός που ασκεί βεβαία πιέσεις στο δολαριο αλλά θα δώσει ώθηση στις αμερικανικές μετοχές, στις τραπεζές και οι επενδύσεις θα ανακαμψούν. Βεβαία για τις αναδυόμενες αγορές η πυροδοτήσει των επιτοκίων θα μπορούσε να προκαλέσει ανεπιθύμητες επιπτώσεις στο πληθωρισμό. Αλλά με τη καταλληλή επεκτατική νομισματική πολιτική που θα δεχτεί θα είναι ικανή να κρατηθεί σε φυσιολογικά επίπεδα. Από όλα αυτά συμπεραίνω ότι νομισματική πολιτική της αμερικανικής κεντρικής τραπεζας είναι πολύ πιο αποτελεσματική από εκείνη της ΕΚΤ. Έχει δείξει τα τελευταία δυο χρόνια ότι η οικονομία βρίσκεται σε ανακαμψή και τα στατιστικά στοιχεία είναι πολύ ενθαρρυντικά και για τα επόμενα έτη.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- 1) Dembik Chr, Επιτοκία της FED σε όλα τα χρόνια της 2-8-2017.
<https://www.thebalance.com/fed-funds-rate-history-highs-lows-3306135>
(προσβαση 18-8-2017)
- 2) Αναστασιος Τζικας www.dspace.lib.nom.gr Αναστασιος Τζικας
(προσβαση 27-6-2017)
- 3) Βικιπεδεια <https://www.wikipedia.org/wiki/διεθνής/χρηματοπιστωτική/κρίση/2007/2008> (προσβαση 5-2-2017)

- 4) 'Χρηματοπιστωτική κρίση 2007-2009' Γκιζελής πανεπιστημίου Πατρών (προσβαση 22-2-2017)
- 5) Capital, Νομισματική στρατηγική της ΕΚΤ www.capital.gr/nomismatikh-stratigikh-ths-ekt (προσβαση 12-5-2017)
- 6) Dembik.Christofer, Γιατί η Fed οφείλει να αυξήσει τα επιτόκια (15-9-2015) <http://www.naftemporiki.gr/finance/story/1003252/saxo-bank-giati-i-fed-ofeilei-na-auksisei-ta-epitokia> (προσβαση 15-5-2017)
- 7) Europarl <http://www.europarl.europa.eu/atyourservice> (προσβαση 3-3-2017)
- 8) Ελληνική τράπεζα Ελλάδος www.bankofgreece.gr (προσβαση 7-5-2017)
- 9) Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html> (προσβαση 15-2-2017 έως 20-4-2017)
- 10) Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα www.ecb.europa.eu/desicions (προσβαση 16-5-2017 έως 25-5-2017)
- 11) Fedprimerate <http://www.fedprimerate.com> (προσβαση 18-5-2017)
- 12) ΗΒΑ, περιθώρια επιτοκίων www.hba.gr/perithoria-epitokiwn.pdf (προσβαση 8-4-2017)
- 13) Η εφημερίδα, ΕΚΤ αποτελεσματική νομισματική πολιτική www.iefimerida.gr/news.31512/ekt-apotelesmatikh/nomismatikh/politikh (προσβαση 15-4-2017)
- 14) Η εφημερίδα, Αρνητικά επιτόκια έως το 2018 www.iefimerida.gr/elt-arnhtika-epitokia-eos-2018 (προσβαση 19-8-2017)
- 15) Καθημερινή, Αισιόδοξες προβλέψεις για την αμερικανική οικονομία <http://www.kathimerini.gr/920529/article/oikonomia/die8nhs-oikonomia/aisiodoxes-oi-provleyeis-gia-thn-amerikanikh-oikonomia> (προσβαση 20-7-2017)
- 16) Κεδισα, Συγκριτική ανάλυση της οικονομίας www.kedisa.gr/συγκριτικη-αναλυση-της-οικονομιας (προσβαση 8-3-2017)
- 17) Κέκου Μίτσου πτυχιακή εργασία www.nefeli.lib.teicrete.gr Κέκου Μίτσου (προσβαση 12-3-2017 έως 2-4-2017)
- 18) Μαλής Νικόλαος www.apothesis.lib.teicrete.gr/Malis-Nikolaos (προσβαση 20-6-2017)