



MSc in International, European and Economic Studies

Μάθημα : « Ειδικά θέματα Οικονομικής Πολιτικής »

ΘΕΜΑ : « Η αντίδραση – παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας κατά την περίοδο της κρίσης »



Επιβλέπων Καθηγητής : Οικονομίδης Γεώργιος

Εκπονητές : Εργκιούν Σαββίνα

Θερμού Αντριάνα

Τσολάκης Βασίλειος

ΑΘΗΝΑ, 2020

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<u>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</u>	1
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο Ο ρόλος της ΕΚΤ και η Δράση της</u>	2
1.1 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.....	2
1.2 Ρόλος ΕΚΤ	2
1.3 Ποια η συμβολή της ΕΚΤ στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης του 2008.....	2
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο Ποσοτική Χαλάρωση</u>	4
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο COVID-19</u>	8
3.1 Το χρονικό της πανδημίας.....	8
3.2 Πορεία Μέτρων ΕΚΤ	9
<u>ΕΠΙΛΟΓΟΣ</u>	14
<u>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ</u>	15

Επεξήγηση Συμβόλων και Ακρωνύμια

ΟΝΕ: Οικονομική Νομισματική Ένωση

ΕΕ: Ευρωπαϊκή Ένωση

ΕΚΤ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

QE: Quantitative easing

OMT: Outright Monetary Transaction

ABS: Asset Backed Securities

TLTROs: Targeted Long-Term Refinancing Operations

PSPP: πρόγραμμα αγοράς στοιχείων του ενεργητικού του δημόσιου τομέα στις δευτερογενείς αγορές

SARS: Severe Acute Respiratory Syndrome

ΠΟΥ: Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας

«Δεν υπάρχουν ούτε αιώνιοι σύμμαχοι, ούτε αιώνιοι εχθροί. Μόνο τα συμφέροντα είναι αιώνια». (Λόρδος Πάλμερστον, Βουλή των Κοινοτήτων, 1848)

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η οικονομική νομισματική ένωση αποτελεί το μεγαλύτερο επίτευγμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), ύστερα από μακροχρόνιες προσπάθειες. Ήταν ένα σχέδιο για την σύσταση μιας ενωμένης Ευρώπης με βασική προϋπόθεση τη κοινή νομισματική ένωση, δηλαδή ένα κοινό νόμισμα το οποίο θα επιδοκίμαζε προσπάθειες χρόνων. Αρχικά, οι μακροχρόνιες προσπάθειες ακολούθησαν τρία στάδια. Στο πρώτο στάδιο προβλεπόταν η πλήρης απελευθέρωση στην κίνηση κεφαλαίων για όλες της χώρες της ΕΕ, απόρροια η δημιουργία ενιαίου χρηματοπιστωτικού χώρου. Στο δεύτερο στάδιο, προβλεπόταν η συναλλαγματική ισοτιμία και άσκηση ενιαίας νομισματικής πολιτικής με την δημιουργία ενός κοινού νομίσματος. Συνεπώς ο τρίτος και βασικός πυλώνας για την υλοποίηση της Οικονομικής και νομισματικής Ένωσης ήταν το κοινό νόμισμα, το ευρώ.

Τα παραπάνω στοιχεία υιοθετήθηκαν στην συνθήκη του Μάαστριχτ, η οποία τέθηκε σε ισχύ στις 1/1/1994. Για να επιτευχθεί το σχέδιο της ενιαίας νομισματικής πολιτικής και της υιοθέτησης του κοινού νομίσματος, όφειλαν τα κράτη – μέλη να εκχωρήσουν την οικονομική πολιτική τους στην κεντροποιημένη αρχή της ΕΕ, η οποία ήταν η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Επομένως, η χάραξη νομισματικής πολιτικής ήταν στον πλήρη έλεγχο της ΕΚΤ.

Στην παρακάτω εργασία στόχος μας είναι να αποδώσουμε με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και να εξηγήσουμε:

1. ποιος είναι ο ρόλος της ΕΚΤ
2. με ποιον τρόπο δύναται η ΕΚΤ να αντιμετωπίσει οποιαδήποτε οικονομική πρόκληση στα πλαίσια μιας «Ένωσης» και
3. ποια μέσα χρησιμοποιεί για την επίτευξης της βιωσιμότητας της Ένωσης

Βέβαια, έχοντας “πολύ νωπές τις πληγές” της οικονομικής κρίσης που βιώσαμε από 2008 έως σήμερα, η ΕΚΤ είναι αντιμέτωπη ξανά σήμερα το 2020 με μια υγειονομική κρίση, όπου τα αποτελέσματα της θα έχουν αντίκτυπο στην οικονομία όλης της Ένωσης και εκτός. Σε παγκόσμια κλίμακα είμαστε όλοι αντιμέτωποι με έναν κοινό εχθρό την πανδημία του Covid-19.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο: Ο ρόλος της ΕΚΤ και η Δράση της

1.1 Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) είναι η κεντρική τράπεζα των 19 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχουν υιοθετήσει το ευρώ και ως επί το πλείστον είναι η εποπτική αρχή διαφύλαξης της Οικονομικής Νομισματικής Ένωσης (ΟΝΕ).¹

1.2 Ρόλος ΕΚΤ

Η ΕΚΤ² επιτελεί το έργο της με πλήρη ανεξαρτησία. Είναι υπεύθυνη για τη χάραξη και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ. Αποστολή της είναι η διαχείριση του ευρώ, του ενιαίου νομίσματος της ΕΕ και η εγγύηση σταθερότητας τιμών για τα περισσότερα από τα δύο τρίτα των πολιτών της Ευρώπης που χρησιμοποιούν το ευρώ.

- Ο σκοπός της ΕΚΤ είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ, ούτως ώστε η αγοραστική δύναμη του ευρώ να μην διαβρώνεται από τον πληθωρισμό.
- Στόχος της ΕΚΤ είναι να διασφαλίζει ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τιμών καταναλωτή είναι μεσοπρόθεσμα μικρότερος, αλλά κοντά στο 2%.

Η ΕΚΤ επιτυγχάνει το στόχο αυτό με δύο τρόπους:

1. Πρώτο, ελέγχει την προσφορά χρήματος. Αν η προσφορά χρήματος είναι υπερβολικά μεγάλη συγκρινόμενη με την προσφορά αγαθών και υπηρεσιών, το αποτέλεσμα θα είναι πληθωρισμός.
2. Δεύτερο, καθορίζει τα επιτόκια για ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ.

Φροντίζει και αποφασίζει για την σταθερότητα των τιμών και την χρήση της πολιτικής της ανάλυσης του πληθωριστικού κινδύνου. Επίσης, συντονίζει και παρακολουθεί τις πράξεις νομισματικής πολιτικής σε συνεργασία με τις ΕθνΚΤ στις οποίες και δίνει σαφείς λεπτομέρειες για την εκτέλεση των απαιτούμενων πράξεων, εκδίδοντας και νομικές πράξεις για να διασφαλίζουν ότι εκτελούνται με συνέπεια από τις ΕθνΚΤ οι αποκεντρωμένες πράξεις. Επιπλέον, βασική αρμοδιότητα της ΕΚΤ είναι να εγκρίνει την έκδοση τραπεζογραμματίων.

1.3 Ποια η συμβολή της ΕΚΤ στην αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης του 2008³:

Όπως έχει ήδη προαναφερθεί η ΕΚΤ είναι αρμόδια για την διαφύλαξη της οικονομικής ισορροπίας στην Ευρωζώνη, για το λόγο αυτό είναι σε στενή συνεργασία με τις ΕθνΚΤ των κρατών – μελών. Όταν λοιπόν, ξέσπασε η χρηματοπιστωτική κρίση στις ΗΠΑ το 2007, με την παροχή υπέρογκων δανείων για αγορά κατοικιών σε μη συνεπείς οφειλέτες, η οικονομία δέχτηκε μια διαταραχή η οποία επεκτάθηκε και στην Ευρωπαϊκή Ζώνη. Το 2008 οι ΗΠΑ δέχονται ακόμη ένα πλήγμα στο οποίο μελετάται ως σήμερα ο λόγος που αφέθηκε η « Lehman Brothers» να πτωχεύσει. Η Lehman Brothers είχε οδηγήσει σε δυσθεώρητα ύψη τις τιμές των ακινήτων αλλά και τα χρέη των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Επιπλέον, ήταν εξαιρετικά ευάλωτη σε κάθε κάμψη των τιμών των ακινήτων καθώς είχε υποθηκεύσει τόσα ακίνητα που είχε καταλήξει κτηματομεσιτικό γραφείο. Τότε χρονολογείται η κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

¹ http://nestor.teipel.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/16520/SDO_XRHMEL_00483_Medium.pdf?sequence=1

² <https://www.zentral-bank.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006el.pdf>

³ <https://op.europa.eu/webpub/com/factsheets/emu/el/>

Τι συνέβη όμως όταν η χρηματοοικονομική κρίση έπληξε την Ευρωζώνη, η ΕΚΤ ανέλαβε μέτρα για να αντιμετωπιστεί η οικονομική διαταραχή;

- Με το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, η ΕΚΤ προσπάθησε να διασφαλίσει ανοδική τάση στα βασικά επιτόκια της πολιτικής της, γι' αυτό τον Ιούνιο του 2007 προέβη σε αύξηση των επιτοκίων της κατά 0,25%. Η Ευρωζώνη είχε εισέρθει πλέον σε μια φάση επιταχυνόμενης δραστηριότητας λόγω των αυξημένων πληθωριστικών πιέσεων και η ΕΚΤ μέσω της αύξησης των επιτοκίων της αποσκοπούσε στην εξασφάλιση της μεσοπρόθεσμης σταθερότητας των τιμών που αποτελεί και τον βασικό της στόχο.
- Στις αρχές Αυγούστου του 2007 εγκρίθηκε από την ΕΚΤ "ένεση ρευστότητας" που ανήλθε σε ύψος 95 δις ευρώ και τροποποίησε την πολιτική της σχετικά με τα επιτόκια, προέβη σε μείωση του επιτοκίου οριακής χρηματοδότησης από 5% σε 4,25%. Δε στα τέλη του 2007, προχώρησε σε νέα ένεση ρευστότητας ύψους 350 δις ευρώ, ενώ τον Ιούλιο του 2008 αύξησε τα βασικά της επιτόκια κατά 1,25%, υιοθετώντας μια πιο σφιχτή νομισματική πολιτική. Βέβαια, μόνη η μείωση των επιτοκίων της ΕΚΤ, ήταν ανεπαρκής για τη διασφάλιση της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, με συνέπεια να προκύψουν τα ακόλουθα τρία ζητήματα, τα οποία έπρεπε να αντιμετωπισθούν άμεσα: αρχικά έπρεπε να μειωθούν οι εντάσεις στη αγορά χρήματος, εν συνεχεία να προσαρμοσθούν γρήγορα τα επιτόκια πολιτικής σε χαμηλά επίπεδα, και τέλος, η κατάσταση στο τραπεζικό σύστημα απαιτούσε τη λήψη επιπρόσθετων μη συμβατικών μέτρων συμπεριλαμβανομένων και των περιορισμών σε πιστωτικά πρότυπα από τις τράπεζες, προκειμένου να παραμείνουν πλήρως λειτουργικές οι διασυνδέσεις στην αλυσίδα μετάδοσης, από τις τράπεζες προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.
- Οκτώβριο του 2008, η ΕΚΤ προέβη στην λήψη διάφορων μέτρων, εκ των οποίων το σημαντικότερο ήταν η εφαρμογή της πολιτικής πλήρους κατανομής καθορισμένων επιτοκίων σε όλες τις λειτουργίες αναχρηματοδότησης με σκοπό την παροχή απεριόριστης ρευστότητας στα πιστωτικά ιδρύματα του Ευρωσυστήματος υπό την προϋπόθεση βέβαια ότι τα τελευταία είχαν τη δυνατότητα να την αντιστοιχίσουν με ενέχυρα.
- τον Δεκέμβριο του 2011 η ΕΚΤ αποφάσισε να προβεί στη διενέργεια δύο πράξεων πιο μακροπρόθεσμης Αναχρηματοδότησης διάρκειας 36 μηνών με απώτερο στόχο την ενίσχυση της ροής πιστώσεων από τις τράπεζες προς τις επιχειρήσεις. Το επιτόκιο των πράξεων αυτών ορίστηκε ίσο με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης όπως διαμορφώθηκε κατά τη διάρκεια της αντίστοιχης πράξης.
- Παραπέρα, η ΕΚΤ προχώρησε σε μείωση του Συντελεστή Υποχρεωτικών Ελάχιστων Αποθεματικών, από 2% σε 1% αποδεσμεύοντας με τον τρόπο αυτό τις ασφάλειες και στηρίζοντας τη δραστηριότητα στην αγορά χρήματος
- Η ΕΚΤ συνέχισε την πολιτική μείωσης των βασικών της επιτοκίων, φθάνοντας το 2012 στο 0,75% , το οποίο αποτελεί και το χαμηλότερο επιτόκιο μετά την έναρξη του τρίτου σταδίου της ΟΝΕ. Το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων ορίστηκε στο 0,00% και το επιτόκιο διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης στο 1,50%
- το 2012 προσδιορίστηκε το πρόγραμμα OMT (Outright Monetary Transactions), το οποίο προβλέπει απεριόριστες αγορές κρατικών ομολόγων ενός συγκεκριμένου κ-μ εκ μέρους της ΕΚΤ, με αντάλλαγμα πρόγραμμα προσαρμογής με δυνατότητα συμμετοχής και του ΔΝΤ. Αυτό συστάθηκε λόγω των σοβαρών στρεβλώσεων που είχαν αρχίσει να παρατηρούνται στις δευτερογενείς αγορές.
- Περαιτέρω, το 2014, η ΕΚΤ μείωσε τα επιτόκια της στο 0,3% οριακής χρηματοδότησης και στο - 0,20% το επιτόκιο καταθέσεων, προκειμένου να ωθηθούν οι τράπεζες στη διοχέτευση κεφαλαίων στην πραγματική οικονομία.

- Στα τέλη του 2014 ξεκίνησε την εφαρμογή προγραμμάτων ενίσχυσης της ρευστότητας στην πραγματική οικονομία, ύψους 400 δις ευρώ με τρία σκέλη:
 - a) τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση (TLTROs) προς τις τράπεζες προκειμένου αυτές, με τη σειρά τους, να παράσχουν ρευστότητα προς τις επιχειρήσεις
 - b) τις αγορές τιτλοποιημένων δανείων (ABS) και
 - c) τις αγορές καλυμμένων ομολόγων.
- Τον Ιανουάριο του 2015 η ΕΚΤ προέβη στη ανακοίνωση μέτρων ευρείας ποσοτικής χαλάρωσης (QE) με την ανακοίνωση της αγοράς κρατικών ομολόγων των κρατών-μελών της Ευρωζώνης στη δευτερογενή αγορά, η οποία ξεκίνησε τον Μάρτιο του 2015.

Η ΕΚΤ ξεκίνησε να αγοράζει ομόλογα που εκδόθηκαν από κεντρικές κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ και από ορισμένους φορείς ή και διεθνείς ή υπερεθνικούς οργανισμούς που βρίσκονται εντός της Ευρωζώνης, στο πλαίσιο του Προγράμματος αγοράς στοιχείων του ενεργητικού του δημόσιου τομέα (PSPP). Με τον τρόπο αυτό μειώθηκε το κόστος δανεισμού των κρατών-μελών. Γεγονός που με τη σειρά του συνέβαλε σημαντικά στην αντιμετώπιση του αποπληθωρισμού και την ενίσχυση της ανάπτυξης. Το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης διήρκεσε ως το Σεπτέμβριο του 2016 και περιλάμβανε αγορές ποσού 60 δις ευρώ μηνιαίως. Τα μέτρα αυτά περιλάμβαναν μηνιαίο όριο στην αγορά ομολόγων μέχρι και το ποσοστό του 33% της συνολικής ονομαστικής αξίας των τίτλων κάθε κράτους-μέλους που αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη δευτερογενή αγορά, περιορισμό κινδύνου ζημιών της ΕΚΤ στο 20%, το υπόλοιπο 80% βαρύνει την εθνική κεντρική τράπεζα κάθε κράτους – μέλους.⁴

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο : Ποσοτική Χαλάρωση

Στις 15 Ιανουαρίου του 2015 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) ανακοίνωσε την Ευρωπαϊκή έκδοση της ποσοτικής χαλάρωσης (QE), το Public Sector Purchase Programme (PSPP) το οποίο ξεκίνησε να λειτουργεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση το Μάρτιο του 2015. Στην ανακοίνωση του προγράμματος ο πρόεδρος της ΕΚΤ, Mario Draghi, εξήγησε ότι «το Ευρωσύστημα θα αγοράζει δημόσιο χρέος έως το ποσοστό που θα επιτρέψει τον σωστό σχηματισμό τιμών αγοράς και ταυτόχρονα να δημιουργήσει όσο το δυνατόν λιγότερη στρέβλωση».

Ο κύριος στόχος της ποσοτικής χαλάρωσης είναι η μείωση της απόδοσης των ομολόγων ενώ η αγορά των επενδυτικών αγαθών μπορεί να διαταράξει τους υπάρχοντες κατόχους ομολόγων. Οι αγορές του Ευρωσυστήματος μειώνουν τον αριθμό των διαθέσιμων ομολόγων στη δευτερογενή αγορά, το Ευρωσύστημα πρέπει πάντα να αντικαθιστά τους προηγούμενους κατόχους των επιλέξιμων περιουσιακών στοιχείων PSPP.

Η ΕΚΤ ξεκίνησε την αγορά των επενδυτικών αγαθών από τις εμπορικές τράπεζες ως μέρος μιας μη συμβατικής νομισματικής πολιτικής. Με την ποσοτική χαλάρωση η ΕΚΤ προσπάθησε να υποστηρίξει την οικονομική ανάπτυξη στην περιοχή του Ευρώ και να βοηθήσει την επαναφορά του πληθωρισμού κοντά στο ύψος του 2%. Η ΕΚΤ αγοράζει ομόλογα από τις εμπορικές τράπεζες για να ανεβάσει την τιμή των ομολόγων και να δώσει χρήμα στο τραπεζικό σύστημα. Ως αποτέλεσμα, τα επιτόκια ομολόγων μειώθηκαν και τα δάνεια γίνανε φθηνότερα και οι επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά έχουν τη δυνατότητα να δανείζονται περισσότερο και να πληρώνουν λιγότερο για να αποπληρώνουν τα χρέη τους το οποίο έχει σαν αποτέλεσμα να

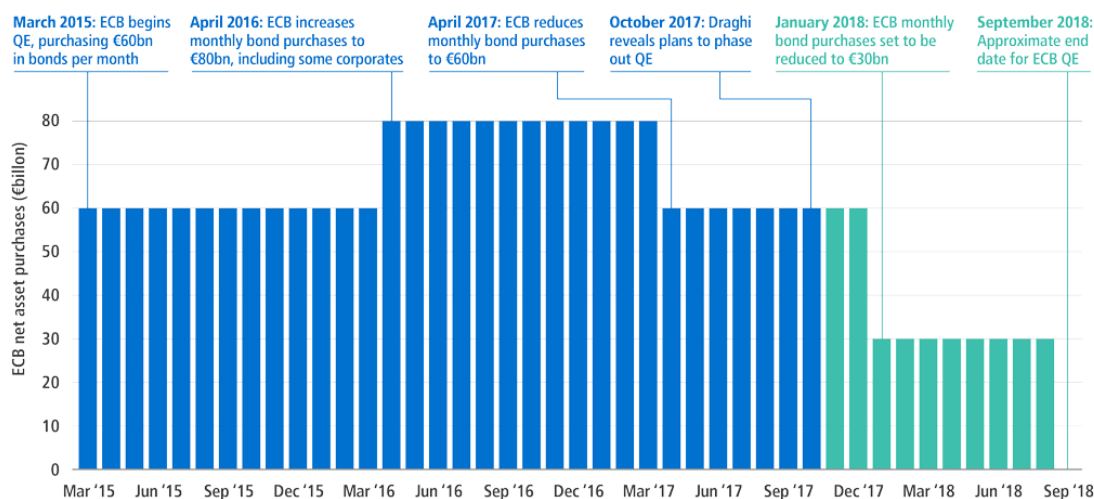
⁴ <https://hellanicus.lib.aegean.gr/bitstream/handle/11610/19131/%ce%94%ce%99%ce%a0%ce%9b%ce%a9%ce%9c%ce%91%ce%a4.%20%ce%a4%ce%95%ce%9b%ce%99%ce%9a%ce%9f%20%ce%a6%ce%99%ce%9b%ce%99%ce%a9.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

τονώσει την κατανάλωση και τις επενδύσεις στην Ευρωπαϊκή οικονομία. Η θετική επίδραση της ποσοτικής χαλάρωσης στην οικονομική ανάπτυξη και στην δημιουργία νέων θέσεων εργασίας στις Ευρωπαϊκές χώρες και οι αυξήσεις των τιμών βοήθησαν την ΕΚΤ να επιτύχει τον στόχο του πληθωρισμού σε ένα ποσοστό χαμηλότερα και κοντά στο 2%.

Ο στόχος του προγράμματος PSPP είναι οι αγορές επιλέξιμων κρατικών ομολόγων συνολικής αξίας 60 δισεκατομμυρίων ευρώ ανά μήνα. Το PSPP περιορίζεται μόνο στις χώρες που ανήκουν στο Ευρώ, εκτός από την Ελλάδα και την Κύπρο (ως το Νοέμβριο του 2018) οι οποίες αποκλείστηκαν από το πρόγραμμα. Σχετικά με τα χαρακτηριστικά των ομολόγων, τα επιλέξιμα ομόλογα περιορίζονται να έχουν εναπομένονσα διάρκεια μεταξύ 2-30 ετών, ονομαστική αξία σε ευρώ, βαθμό επένδυσης (πιστωτική ποιότητα 3) και απόδοση έως τη λήξη παραπάνω ή ίσο με -0,2 τοις εκατό.

	αθροιστικές καθαρές αγορές (31/3/2015 - 31/3/2020), σε εκ €
Αυστρία	61.947
Βέλγιο	78.377
Κύπρος	2.203
Γερμανία	533.247
Εσθονία	7
Ισπανία	266.616
Φινλανδία	35.001
Γαλλία	443.319
Ιρλανδία	34.474
Ιταλία	382.461
Λιθουανία	3.837
Λουξεμβούργο	2.864
Λετονία	2.485
Μάλτα	1.184
Ολλανδία	111.759
Πορτογαλία	42.190
Σλοβενία	8.009
Σλοβακία	12.855
Υπερεθνικές	239.051
Σύνολο	2.261.887

Η ΕΚΤ πραγματοποίησε μεγάλες αγορές σε αριθμό επενδυτικών αγαθών. Το 2015 δαπάνησε 495 δις Ευρώ, το 2016 778 δις Ευρώ, το 2017 658 δις Ευρώ, το 2018 240 δις Ευρώ, το 2019 27 δις Ευρώ και το 2020 (εώς το Μάρτιο) 64 δις Ευρώ.



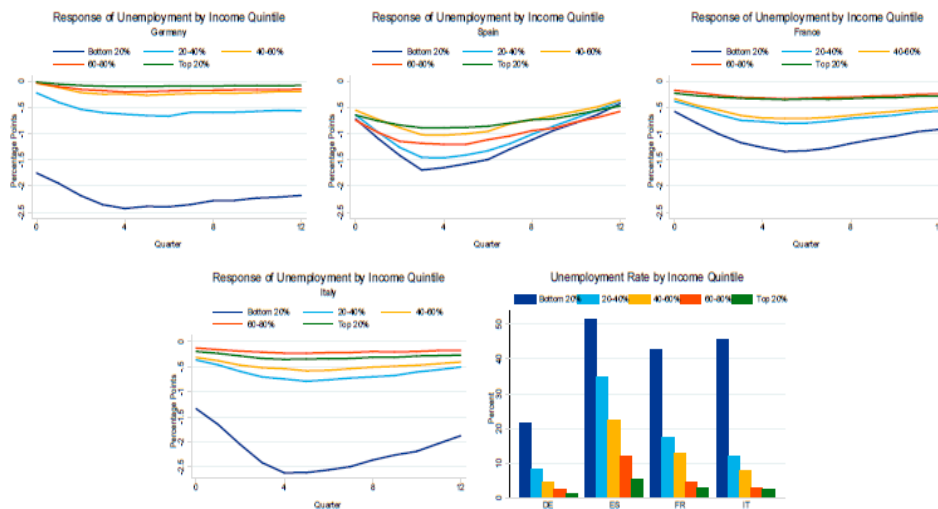
Source: PIMCO as of 30 October 2017.

PIMCO

Η συμβολή της ποσοτικής χαλάρωσης στο εισόδημα και στο πλούτο των νοικοκυριών αυξήθηκε μέσω δύο καναλιών. Μέσα από την αύξηση των εισοδημάτων των ατόμων που προσλήφθηκαν (ετερογένεια κερδών), και μέσω της αύξησης του εισοδήματος από τους υψηλότερους μισθούς της εργασίας (κανάλι σύνθεσης εισοδήματος).

Αρχικά, βλέπουμε την ετερογένεια των κερδών ξεχωριστά. Το παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε τις παρορμητικές αντιδράσεις του ποσοστού ανεργίας ανά μέγεθος εισοδήματος σε εθνικό επίπεδο, το οποίο είναι ότι οι διεγερτικές επιδράσεις στην απασχόληση στρέφονται έντονα προς τα νοικοκυριά με χαμηλό εισόδημα. Αυτό το εύρημα δεν είναι ευθύ, διότι υπάρχουν δύο αντισταθμιστικοί παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την ανταπόκριση της ανεργίας στο εισόδημα. Από τη μία πλευρά, τα υψηλότερα εισοδήματα έχουν σε γενικές γραμμές πιο ευνοϊκά δημογραφικά στοιχεία (πχ μεγαλύτερο επίπεδο εκπαίδευσης) επομένως και μεγαλύτερες πιθανότητες να προσληφθούν. Στο παρακάτω διάγραμμα παρατηρούμε επίσης μια σχετική ετερογένεια στις μικροαποκλίσεις μεταξύ των χωρών, τόσο στο επίπεδο όσο και στη διασπορά μεταξύ των μεγεθών του εισοδήματος. Ένας παράγοντας που εξηγεί αυτές τις διαφορές, συγκεκριμένα στα μεγέθη, είναι οι διαφορές μεταξύ των κρατών στις μακροοικονομικές τους αντιδράσεις. Η Ισπανία παρουσίασε μεγαλύτερη μείωση του ποσοστού ανεργίας σε σχέση με τις άλλες τρεις μεγάλες χώρες στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία). Αντίθετα, τα επίπεδα ανεργίας της Γερμανίας και της Ιταλίας κλίνουν έντονα προς το πεμπτημόριο χαμηλότερου εισοδήματος, γεγονός που προκαλεί μείωση της ανεργίας στο πεμπτημόριο χαμηλότερου εισοδήματος (σε σχέση με άλλα πενταπλάσια) σε αυτές τις δύο χώρες.

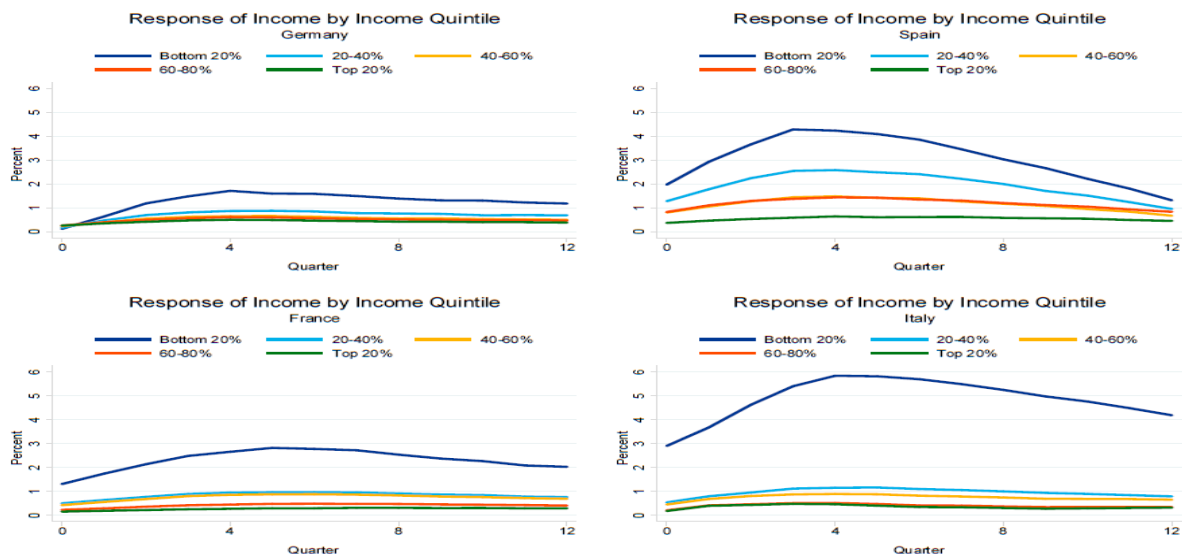
Impulse Responses of Unemployment Rate by Country and Income Quintile



Source: Household Finance and Consumption Survey
Note: The charts show impulse responses of unemployment by income quintile.

Στο επόμενο γράφημα παρουσιάζεται η μικροοικονομική αντίδραση του μέσου εισοδήματος ανά εισοδηματική βαθμίδα, εξαιτίας της ετερογένειας των εσόδων και των καναλιών σύνθεσης του εισοδήματος. Αυτά τα αποτελέσματα οφείλονται στη μετάβαση προς την απασχόληση και στις διαφορές στα ποσοστά αντικατάστασης που είναι υψηλότερα στη Γερμανία και τη Γαλλία από ότι στην Ιταλία και την Ισπανία. Ως αποτέλεσμα το μέγεθος και η διασπορά των απαντήσεων εισοδήματος στην Ιταλία και την Ισπανία είναι μεγαλύτερα. Επιπλέον, υπήρξε μεγάλη θετική ανταπόκριση στο μέσο και το χαμηλότερο εισοδηματικό πεμπτημύριο στην Ιταλία το οποίο προκύπτει εξαιτίας της σημαντική μείωσης του ποσοστού ανεργίας όπως είδαμε προηγουμένως.

Impulse Responses of Mean Income by Country and Income Quintile

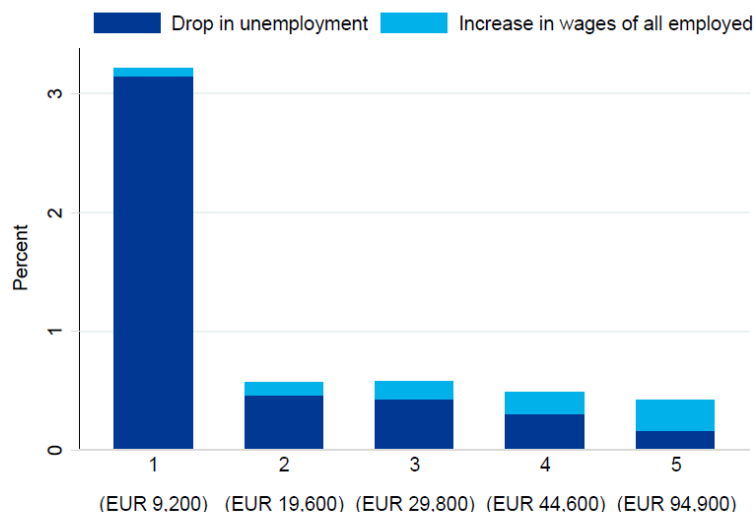


Source: Household Finance and Consumption Survey
Note: The charts show impulse responses of mean income by income quintile.

Επίσης, το μέσο εισόδημα ένα χρόνο μετά το σοκ της ποσοτικής χαλάρωσης είχε αυξηθεί συνολικά και στις τέσσερις χώρες. Η οριακή επέκταση του εισοδήματος είναι ιδιαίτερα μεγάλη

στο χαμηλότερο εισοδηματικό πεντημόριο, όπου η αύξηση του μισθού παίζει πολύ μικρό ρόλο.

Decomposition of the Total Effect on Mean Income into the Extensive and the Intensive Margin



Source: Household Finance and Consumption Survey

Note: The chart shows the percentage change in mean income across income quintiles in the euro area 4 quarters after the impact of the QE shock. It also shows the decomposition of the change into the extensive margin (transition from unemployment to employment) and the intensive margin (increase in wage). The numbers in brackets show the initial levels of mean gross household income. The figure shows an aggregate of Germany, Spain, France and Italy.

Τέλος, η ποσοτική χαλάρωση στην Ευρωπαϊκή Ένωση επηρέασε και την εισοδηματική ανισότητα με το Gini coefficient μεταξύ των εισοδημάτων των νοικοκυριών να μειώνεται από 43,07 σε 42,86 ένα μόλις χρόνο μετά το σοκ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο : COVID-19

3.1. Το χρονικό της πανδημίας

Όλα άρχισαν στις 30 Δεκεμβρίου του 2019, στη πόλη Wuhan των 11 εκατομμυρίων κατοίκων, της επαρχίας Hubei στη Κίνα όπου και αναφέρθηκε μια νόσος με συμπτώματα όπως αυτά της γρίπης, χωρίς όμως να έχει διευκρινισθεί τότε ακριβώς και υπό ποιες συνθήκες μεταδόθηκε στους ανθρώπους. Έπειτα από μελέτη της μορφολογίας του από ερευνητές στο Χονγκ Κονγκ, ο ιός διαπιστώθηκε ότι είναι κορωνοϊός συγγενικός με τον SARS (Severe Acute Respiratory Syndrome) και ονομάστηκε επισήμως SARS-CoV-2 από τη Διεθνή Επιτροπή για την Ταξινόμηση των Ιών, στις 11 Φεβρουαρίου. Την ίδια ημέρα ο Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας (ΠΟΥ) έδινε όνομα και στη νόσο που προκαλεί ο ιός ονομάζοντάς την COVID-19.

Καθώς τα μάτια όλου του πλανήτη στρέφονταν στην Κεντρική Κίνα και στην πόλη Wuhan, ο ιός εξαπλώθηκε με ταχύτατους ρυθμούς στην Ασία όπου και αναφέρθηκαν οι πρώτοι θάνατοι. Μέχρι τα τέλη Ιανουαρίου, η Γαλλία απομάκρυνε τους υπηκόους της από την Κίνα. Ακολούθησαν η Ισπανία, η Πορτογαλία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Αλλά αυτό άνοιξε την πόρτα για την άφιξη του ιού στην Ευρώπη. Μικρές εστίες άρχισαν να αναδύονται στη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Πλέον Ελλάδα και Κύπρος γνώριζαν ότι ήταν θέμα χρόνου ο κορωνοϊός να περάσει και τα δικά τους σύνορα. Όπως κι έγινε στις 26 Φεβρουαρίου όπου ανακοινώνεται το πρώτο επιβεβαιωμένο κρούσμα στην Ελλάδα.

Με τον Covid-19 λοιπόν, να έχει κηρυχθεί παγκόσμια πανδημία, οι ηγέτες της Ευρώπης αναγκάζονται να υιοθετήσουν μια σειρά μέτρων ούτως ώστε να εμποδίσουν την περαιτέρω εξάπλωση του ιού καθώς και τις επιδράσεις που έχει στην οικονομία.

3.2. Πορεία Μέτρων ΕΚΤ

➤ 28/02/2020

Το πλήγμα που δέχονται ολόκληροι κλάδοι από τα περιοριστικά μέτρα των κυβερνήσεων είναι βαρύ, η παραγωγή επηρεάζεται αρνητικά από τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες και η συνολική ζήτηση στην οικονομία μειώνεται. Οι ρυθμοί επέκτασης του παγκόσμιου ΑΕΠ προβλέπεται να επιβραδυνθούν στο 2,8% το 2020. Είναι η πρώτη φορά από την εποχή της πιστωτικής κρίσης του 2009 που γίνεται λόγος για ρυθμούς ανάπτυξης κάτω από 3%.

➤ 03/03/2020

Οι κεντρικές τράπεζες αναλαμβάνουν ρόλο άγρυπνου φρουρού για τη διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ηχηρό μήνυμα από την πρόεδρο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, Κριστίν Λαγκάρντ, διαβεβαιώνοντας ότι η ΕΚΤ είναι σε ετοιμότητα για τη λήψη αναγκαίων μέτρων. Μέτρα για να ενισχύσει τη ρευστότητα σε επιχειρήσεις, που έχουν πληγεί από τον οικονομικό αντίκτυπο του νέου κοροναϊού ετοιμάζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

➤ 09/03/2020

Η προσοχή στρέφεται στις κεντρικές τράπεζες και συγκεκριμένα στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Οι αγορές χρήματος έχουν αυξήσει τα στοιχήματά τους για τις επιτοκιακές μειώσεις από την ΕΚΤ, καθώς οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό στην Ευρωζώνη έχουν καταρρεύσει και η κατάρρευση των τιμών του αργού φουντώνει τους φόβους για ύφεση. Οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό υποχώρησαν για πρώτη φορά στα χρονικά κάτω από το 1%.

➤ 12/03/2020

Η ΕΚΤ μπορεί να αγοράσει έως και το 33% των ομολόγων μιας χώρας. Θα μπορούσε να αυξήσει αυτό το όριο στο 50%, ώστε να είναι σε θέση να αγοράσει περισσότερο κρατικό χρέος. Παράλληλα θα μπορούσε να αγοράσει περισσότερα εταιρικά ομόλογα εκτός των κρατικών τίτλων.

Επιπλέον, αμετάβλητα διατήρησε τα επιτόκια, με το βασικό επιτόκιο αναχρηματοδότησης στο μηδέν και το αποδοχής καταθέσεων στο -0,50%, με την ΕΚΤ να επιλέγει το «όπλο» των στοχευμένων δημοπρασιών φθηνής αναχρηματοδότησης (TLTROs)⁵ για τη στήριξη της πραγματικής οικονομίας απέναντι στην απειλή του Covid-19 και τη διοχέτευση πρόσθετης ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συνεπώς :

- Παρέχει χρηματοδότηση των επιχειρήσεων με πιο ευνοϊκούς όρους
- διευρύνει προσωρινά το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων με επιπλέον αγορές ύψους 120 δισεκ. ευρώ έως το τέλος του έτους.
- **Η ΕΚΤ αποφάσισε την κεφαλαιακή ελάφρυνση των τραπεζών της Ευρωζώνης λόγω του κορωνοϊού.**

⁵ Πρόκειται για ακόμη περισσότερα υπερ-φθηνά δάνεια - γνωστά ως στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης ή TLTROs.

- η ΕΚΤ στηρίζει την απόφαση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής να αναβάλει την πανευρωπαϊκή άσκηση αντοχής (stress test) των τραπεζών για το 2020

➤ 13/03/2020 → Ενέσεις Ρευστότητας

Η ΕΚΤ ανακοίνωσε συμπληρωματικό πρόγραμμα ενεργητικού ύψους 120 δισ. ευρώ το μήνα και έως τα τέλη του έτους. Μέσω του προγράμματος θα διοχετεύσει φρέσκο χρήμα άνω του ενός τρισ.ευρώ στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην πραγματική οικονομία. Η Ευρωπαϊκή Ένωση θα εγγυηθεί επίσης την χορήγηση 8 δισ. ευρώ σε δάνεια προς 100.000 επιχειρήσεις για τη στήριξη του επιχειρηματικού τομέα.

➤ 17/03/2020 → Νέα Ένεση Ρευστότητας 109 δισ.

Σε νέα ένεση ρευστότητας προς το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα προχώρησε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, ανακοινώνοντας ότι θα διαθέσει 109,1 δισ. ευρώ, κατά την πρώτη φάση του νέου γύρου στοχευμένων δημοπρασιών φθηνής ρευστότητας. Οι δημοπρασίες φθηνού χρήματος παρέχονται ως κίνητρο για τις τράπεζες για τη χορήγηση χαμηλότοκων δανείων προς τις επιχειρήσεις που πλήττονται από τον κορωνοϊό.

➤ 18/03/2020 → Νέα Ένεση Ρευστότητας 112 δισ.

Αποδεικνύοντας ότι είναι σε ετοιμότητα για τη στήριξη του συστήματος, η ΕΚΤ προχώρησε σε νέα ένεση ρευστότητας, δανείζοντας στις τράπεζες της Ευρωζώνης 112 δισ. ευρώ σε δύο δημοπρασίες, ώστε να αποκλιμακώσει τις συνθήκες ασφυξίας στις πιστωτικές αγορές.

➤ 24/03/2020 → Η ΕΚΤ εξέδωσε την επίσημη απόφαση, σύμφωνα με την οποία :

Άρθρο 1 → Θέσπιση και πεδίο εφαρμογής του PEPP

1. Με την παρούσα απόφαση το Ευρωσύστημα θεσπίζει έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) ως ξεχωριστό πρόγραμμα αγορών συνολικού ύψους 750 δισεκ. ευρώ.

2. Με την επιφύλαξη ρητής διαφορετικής διάταξης της παρούσας απόφασης οι κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος αγοράζουν στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP:

α) αποδεκτά εμπορεύσιμα χρεόγραφα

β) αποδεκτά εταιρικά ομόλογα και λοιπά εμπορεύσιμα χρεόγραφα

γ) αποδεκτές καλυμμένες ομολογίες

δ) αποδεκτές τιτλοποιημένες απαιτήσεις

Άρθρο 2 → Διάρκεια εμπορεύσιμων χρεογράφων του δημόσιου τομέα

Για να είναι αποδεκτά για αγορά στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα κατά την έννοια του άρθρου 1 παράγραφος 2 στοιχείο : α) πρέπει κατά τον χρόνο της αγοράς τους από την οικεία κεντρική τράπεζα του Ευρωσυστήματος να έχουν ελάχιστη εναπομένουσα διάρκεια 70 ημερών και μέγιστη εναπομένουσα διάρκεια 30 ετών. Προς διευκόλυνση της ομαλής εφαρμογής του προγράμματος θεωρούνται αποδεκτά για τους σκοπούς του εμπορεύσιμα χρεόγραφα με εναπομένουσα διάρκεια 30 ετών και 364 ημερών.

Άρθρο 3 → Εξαίρεση ως προς τα εμπορεύσιμα χρεόγραφα έκδοσης του Ελληνικού Δημοσίου

Είναι αποδεκτά για αγορά στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP εμπορεύσιμα χρεόγραφα σε ευρώ τα οποία έχουν εκδοθεί από το Ελληνικό Δημόσιο, υπό την προϋπόθεση ότι πληρούν τα κριτήρια αγορών της παραγράφου 4 του εν λόγω άρθρου.

Άρθρο 4 → Ποσά αγορών

Οι αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP διενεργούνται στην έκταση που κρίνεται αναγκαία και αναλογική για την αντιμετώπιση των απειλών τις οποίες εγείρουν οι εξαιρετικές οικονομικές συνθήκες και οι συνθήκες στην αγορά όσον αφορά την ικανότητα του Ευρωσυστήματος να εκπληρώσει την εντολή του.

Άρθρο 5 → Κατανομή χαρτοφυλακίων

1. Η κατανομή, ανά επιλέξιμη χώρα της ζώνης του ευρώ, των σωρευτικών καθαρών αγορών εμπορεύσιμων χρεογράφων που εκδίδουν επιλέξιμες κεντρικές κυβερνήσεις, περιφερειακές ή τοπικές διοικήσεις και αναγνωρισμένοι φορείς πραγματοποιείται σε όρους υπολοίπων με γνώμονα την κλειδα κατανομής για την εγγραφή της οικείας ΕθνΚΤ στο κεφάλαιο της ΕΚΤ κατά τις αναφορές του άρθρου 29 του καταστατικού του ΕΣΚΤ.

2. Οι αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP διενεργούνται με ευέλικτο τρόπο που επιτρέπει διακυμάνσεις στην κατανομή των αντίστοιχων ροών στην πάροδο του χρόνου όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού και χώρες.

3. Το διοικητικό συμβούλιο εξουσιοδοτεί την εκτελεστική επιτροπή να καθορίσει τον προσήκοντα ρυθμό διενέργειας και τη σύνθεση των μηνιαίων αγορών του προγράμματος PEPP εντός του συνολικού ορίου των 750 δισεκ. ευρώ. Ειδικότερα, η κατανομή των αγορών στο πλαίσιο του προγράμματος μπορεί να προσαρμόζεται προκειμένου να επιτρέπονται διακυμάνσεις στην κατανομή των αντίστοιχων ροών στην πάροδο του χρόνου όσον αφορά τις επιμέρους κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού και χώρες.

Άρθρο 6 → Διαφάνεια

1. Το Ευρωσύστημα δημοσιεύει σε εβδομαδιαία βάση τη συνολική λογιστική αξία των τίτλων που διακρατούνται βάσει του προγράμματος PEPP ως στοιχείο των σημειώσεων που συνοδεύουν την ενοποιημένη εβδομαδιαία λογιστική του κατάσταση.

2. Το Ευρωσύστημα δημοσιεύει σε μηνιαία βάση τις μηνιαίες καθαρές αγορές και τις σωρευτικές καθαρές αγορές.

3. Η λογιστική αξία των τίτλων που διακρατούνται βάσει του προγράμματος PEPP δημοσιεύεται σε εβδομαδιαία βάση στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ υπό την ενότητα που αφορά τις πράξεις ανοικτής αγοράς.

Άρθρο 7 → Δανειοδοσία τίτλων

Προς διασφάλιση της αποτελεσματικής εφαρμογής του προγράμματος PEPP το Ευρωσύστημα διαθέτει τους τίτλους που αγοράζονται στο πλαίσιο του συγκεκριμένου προγράμματος για σκοπούς δανειοδοτικών πράξεων, περιλαμβανομένων των συμφωνιών επαναγοράς.

➤ 26/03/2020 → Αίρει το πλαφόν στις αγορές ομολόγων

Με την οικονομία της Ευρωζώνης στο χείλος μιας πρωτοφανούς ύφεσης, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αποδεικνύει εμπράκτως ότι εννοεί το «whatever it takes, ξεπερνώντας ακόμη ένα ταμπού και καταργώντας το πλαφόν στις αγορές κρατικού χρέους που επιτρέπεται να αγοράσει από κάθε χώρα, προλειαίνοντας το έδαφος για απεριόριστο τύπωμα νέου χρήματος. Το καταστατικό της ΕΚΤ θέτει ως ανώτατο όριο στις αγορές κρατικών ομολόγων στο 33% του χρέους κάθε χώρας, όμως η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι στο πλαίσιο του προσωρινού Προγράμματος Αντιμετώπισης της Πανδημίας(PEPP), το όριο αυτό παύει να ισχύει.

➤ 30/03/2020

Η ΕΚΤ αγόρασε κρατικά ομόλογα συνολικής αξίας σχεδόν 20 δισ. ευρώ (συγκεκριμένα 19,983 δισ.) στη διάρκεια της εβδομάδας έως τις 27 Μαρτίου, έναντι μόλις 13 δισ. ευρώ μία εβδομάδα πριν. Οι αγορές χρεογράφων εξασφαλισμένων με ενεργητικό ήταν μειωμένες στα 657 εκατ. ευρώ, από 972 εκατ. ευρώ μία εβδομάδα πριν.

Παράλληλα, η ΕΚΤ προχώρησε και στην αγορά εταιρικών ομολόγων, συνολικής αξίας 1,285 δισ. ευρώ, έναντι 2,079 δισ. ευρώ μία εβδομάδα πιο πριν.

➤ 08/04/2020 → Waiver

Η απόφαση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για επαναφορά του waiver, αποδεχόμενη τα ελληνικά κρατικά ομόλογα ως ενέχυρο, επιτρέπει στην ελληνική κυβέρνηση να εξασφαλίσει την αναγκαία χρηματοδότηση για τη στήριξη της οικονομίας στη μάχη κατά του κορωνοϊού. Παράλληλα, προσφέρει «ανάσα» ρευστότητας έως και 15 δισ. ευρώ στις ελληνικές τράπεζες. Η ΕΚΤ, με τρεις αποφάσεις-κλειδιά τον τελευταίο μήνα, άνοιξε το δρόμο για την έκδοση νέων ομολόγων και τη διοχέτευση ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Πρώτον, προχώρησε στην άρση των περιορισμών στην έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε ελληνικά ομόλογα. Δεύτερον, αποφάσισε να συμπεριλάβει τα ελληνικά χρεόγραφα στο συμπληρωματικό πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης, ύψους 750 δισ. ευρώ, και, τρίτον ανακοίνωσε ότι επαναφέρει την εξαίρεση waiver, κάνοντας δεκτούς τους ελληνικούς τίτλους ως ενέχυρο, παρά τη χαμηλή πιστοληπτική τους αξιολόγηση.

Σύμφωνα με τις πρώτες εκτιμήσεις, με τις χθεσινές της αποφάσεις, η ΕΚΤ δίνει στις ελληνικές τράπεζες «ανάσα» ρευστότητας 15 δισ. ευρώ και «αέρα» να χρηματοδοτήσουν με άνεση την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας από την τρέχουσα πανδημική κρίση, υπογραμμίζει.

Η ανάσα ρευστότητας για τις ελληνικές τράπεζες έρχεται καθώς, μετά την χορήγηση του waiver με την οποία η ΕΚΤ έκανε αποδεκτά ως ενέχυρα τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, πλέον κάνει αποδεκτά και τα ομόλογα των τραπεζών για τη χορήγηση ρευστότητας.

➤ 30/04/2020

Με πρωτοφανή ταχύτητα συρρικνώθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2020 το ΑΕΠ της Ευρωζώνης, καθώς τα μέτρα που ελήφθησαν για να περιοριστεί η εξάπλωση του νέου κορωνοϊού πάγωσε τη δραστηριότητα επιχειρήσεων και νοικοκυριών. Το σοκ είναι ισχυρότατο για όλες τις μεγάλες οικονομίες του μπλοκ.

Σύμφωνα με τα προκαταρκτικά στοιχεία της [Eurostat](#) το ΑΕΠ της νομισματικής ένωσης έκανε βουτιά 3,8% σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο και 3,3% σε σχέση με ένα χρόνο νωρίτερα. Πρόκειται για τη βαθύτερη ύφεση, που έχει καταγραφεί από το 1995, όταν άρχισε η συλλογή σχετικών στοιχείων.

Παρά την ιστορική ύφεση στην οποία έχει εισέλθει η οικονομία της Ευρωζώνης, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα διατήρησε αμετάβλητα τα επιτόκια σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, αλλά και το μέγεθος του συμπληρωματικού προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης, ύψους 750 δισ. ευρώ, για την αντιμετώπιση της κρίσης (PEPP). Η κεντρική τράπεζα αφήνει ανοικτό το ενδεχόμενο να λάβει πρόσθετα μέτρα στήριξης, στο πλαίσιο της δέσμευσής της να κάνει ό,τι είναι αναγκαίο για τη στήριξη της Ευρωζώνης.

➤ 04/05/2020

Η οικονομία της Ζώνης του Ευρώ θα συρρικνωθεί 5,5% φέτος, για να ανακάμψει με ρυθμούς 4,3% το 2021 ενώ η ανεργία προβλέπεται ότι θα ξεπεράσει το 9% -σκαρφαλώνοντας στο 9,4% φέτος- για να υποχωρήσει στο 8,9% το 2021 και στο 8,4% το 2022.

Παράλληλα, ορισμένοι οικονομολόγοι θεωρούν ότι, μετά το QE των 750 δισ. ευρώ, η ρίψη χρημάτων από το ελικόπτερο⁶ ίσως να αποτελεί το μοναδικό «όπλο» που έχει απομείνει στη φαρέτρα της ΕΚΤ.

⁶ Ο όρος της «ρίψης χρημάτων από το ελικόπτερο» ανήκει στον οικονομολόγο του 20ού αιώνα Μίλτον Φρίντμαν και αναφέρεται σε ένα ακόμη μη-συμβατικό μέτρο νομισματικής πολιτικής, όπου η κεντρική τράπεζα τυπώνει χρήμα και το μοιράζει απευθείας στους πολίτες. Η ιδέα έχει να

Τα πραγματικά χρήματα από ελικόπτερο δεν προέρχονται από την κυβέρνηση, αλλά απευθείας από τις κεντρικές τράπεζες. Μπορούν να τυπώσουν χρήματα που δεν θα χρειασθεί να αποπληρωθούν ποτέ. Και ένα «δώρο» των κεντρικών τραπεζών απευθείας στους πολίτες θα έδινε άμεση ώθηση σε δαπάνες και εμπιστοσύνη, χωρίς να δημιουργεί πρόσθετο βάρος χρέους. Τα χρήματα από το ελικόπτερο αποτελούν ένα «τυφλό» εργαλείο. Βοηθούν τους έχοντες το ίδιο με εκείνους που τα έχουν ανάγκη και δεν θα προσέφεραν και πολλά σε εκείνες τις επιχειρήσεις των οποίων οι πελάτες παραμένουν στο σπίτι, είτε λόγω περιοριστικών μέτρων είτε λόγω φόβου, όπως εστιατόρια και ξενοδοχεία. Στην Ευρώπη ειδικότερα, τα χρήματα από ελικόπτερο εγείρουν ερωτήματα για την ανεξαρτησία της ΕΚΤ.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Συγκεφαλαιώνοντας, γίνεται αντιληπτό ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει παίξει καθοριστικό ρόλο στην πορεία των οικονομικών εξελίξεων. Όντας η κεντρική τράπεζα των 19 χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχουν υιοθετήσει το ευρώ, βασικό της καθήκον είναι η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών στη ζώνη του ευρώ και, ως εκ τούτου, η διαφύλαξη της αγοραστικής δύναμης του ενιαίου νομίσματος, κάτι το οποίο φάνηκε και στα μέτρα που υιοθέτησε για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης του 2008. Από το 2015 με τη λειτουργία του προγράμματος PSPP η ΕΚΤ ξεκίνησε να αγοράζει ομόλογα της δευτερογενούς αγοράς και να προσφέρει επιπρόσθετη ρευστότητα στην οικονομία η οποία ξεπερνάει τα 2,2 τρις ως σήμερα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την ώθηση της Ευρωπαϊκής οικονομίας αρχικά μέσω της αύξησης των επενδύσεων το οποίο σειρά του μείωσε τα ποσοστά ανεργίας και τόνωσε την κατανάλωση. Σήμερα έχοντας να αντιμετωπίσει μία κρίση διαφορετική από ποτέ άλλοτε, αυτή της πανδημίας του κορωνοϊού που έχει κατακλύσει το πλανήτη, η στάση της είναι αξιοσημείωτη. Η πληθώρα μέτρων που έχει λάβει με τις αλλεπάλληλες ενέσεις ρευστότητας, την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων και την κεφαλαιακή ελάφρυνση των τραπεζών της Ευρωζώνης λόγω του κορωνοϊού, μαρτυρούν τον αγώνα που κάνει ούτως ώστε να διατηρήσει την ισορροπία των αγορών για να μην βρεθούμε αντιμέτωποι με μία νέα οικονομική κρίση, χειρότερη από αυτή που βιώναμε τόσα χρόνια.

Όπως δήλωσε και η Πρόεδρος της ΕΚΤ, Christine Lagarde:

"We are an independent institution, accountable to the European Parliament, driven by mandate. We'll continue to do whatever is needed to deliver on that mandate."

κάνει με την αύξηση των καταναλωτικών δαπανών, δίνοντας έξτρα ώθηση στην οικονομική ανάκαμψη στη διάρκεια μιας ύφεσης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. *How does monetary policy affect income and wealth inequality? Evidence from quantitative easing in the euro area* - Michele Lenza, Jiri Slacalek.
2. *The impact of the ECB asset purchases on the European bond market structure: Granular evidence on ownership concentration*- Martijn Boermans and Viacheslav Keshkov
3. *European Central Bank*: www.ecb.europa.eu
4. *PIMCO*: <https://europe.pimco.com/en-eu>
5. http://nestor.teipel.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/16520/SDO_XRHM_EL_00483_Medium.pdf?sequence=1
6. <https://www.zentral-bank.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006el.pdf>
7. <https://op.europa.eu/webpub/com/factsheets/emu/el/>
8. <https://hellenicus.lib.aegean.gr/bitstream/handle/11610/19131/%ce%94%ce%99%ce%a0%ce%9b%ce%a9%ce%9c%ce%91%ce%a4.%20%ce%a4%ce%95%ce%9b%ce%99%ce%9a%ce%9f%20%ce%a6%ce%99%ce%9b%ce%99%ce%a9.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
9. https://www.efsyn.gr/kosmos/235443_hores-se-apomonosi-oikonomies-se-krisi
10. <https://gr.euronews.com/2020/03/13/covid-19-to-xroniko-ths-pandhmias>
11. <https://www.enikos.gr/international/699695/koronoios-to-chroniko-tis-exaploisis-apo-to-pto-krouma-ston-pag>
12. <https://www.eliamep.gr/wp-content/uploads/2020/05/FINAL-FINAL-GR-7th-Newsletter.pdf>