Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές και Μακροοικονομία

Κεντρική τραπεζική

Νομισματική πολιτική και χρηματοοικονομική σταθερότητα

1

'Οδοδείκτης'

- Μέρος Α΄– Βασικές Έννοιες
- Μέρος Β΄– Αναλύσεις Βραχυχρονίων Διακυμάνσεων
- Μέρος Γ΄– Νομισματική Πολιτική και Χρηματοοικονομικό Σύστημα
- Μέρος Δ΄– Βραχυχρόνιες Διακυμάνσεις και Διεθνείς Χρηματαγορές
- Μέρος Ε΄– Μακροχρόνια Ανάπτυξη

2

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής

Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

'Οδοδείκτης'

- Μέρος Γ΄– Νομισματική Πολιτική και Χρηματαγορές
  - Κεφ. 11. Νομισματική πολιτική
  - Κεφ. 12. Κεντρική τραπεζική

3

Περιεχόμενα

- Εισαγωγή
- Οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών
- Άσκηση της νομισματικής πολιτικής
  - Υπό κανονικές συνθήκες
  - Υπό ακραίες συνθήκες
    - Υπερπληθωρισμού
    - Αντιπληθωρισμού
  - Σε περιβάλλον μηδενικών επιτοκίων
    - Αντισυμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής
- Κεντρικές τράπεζες & αγορές – Δύσκολη συμβίωση

4

12.1 Εισαγωγή

5

Νομισματική πολιτική
– Σύνθετες αποφάσεις σε ασταθές περιβάλλον

- Σύνθετες αποφάσεις
  - Πολλοί και αντικρουόμενοι στόχοι, ένα εργαλείο
    - Δεν μπορούν να επιτευχθούν όλοι οι στόχοι (ένθετο 10.9)
    - Πρέπει να τεθούν προτεραιότητες
      - Θυσιάζοντας κάποιους στόχους
  - Πολλοί περιορισμοί
    - Οικονομικοί
    - Θεσμικοί
    - Κοινωνικοί
    - ➢ Χειροτερεύουν το αρνητικό ισοζύγιο *αριθμού εργαλείων* και *αριθμού στόχων* της οικονομικής πολιτικής

6

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Νομισματική πολιτική
– Σύνθετες αποφάσεις σε ασταθές περιβάλλον

- Σύνθετες αποφάσεις (συνέχεια)
  - Δεν υπάρχουν απόλυτες και διαχρονικά αμετάβλητες απαντήσεις
  - Ανάγκες
    - Συγκερασμού του σίγουρου βραχυπρόθεσμου κόστους με το αβέβαιο μακροπρόθεσμο όφελος
    - Αποτελεσματικής επικοινωνίας με το κοινό
    - Συντονισμού με την προληπτική εποπτεία των τραπεζών
      - Μικροπροληπτική και μακροπροληπτική
    - Συνεργασίας με την κυβέρνηση
      - Αποφυγή δημιουργίας συνθηκών για κρίση
      - Αντιμετώπιση των κρίσεων.

7

Νομισματική πολιτική
– Σύνθετες αποφάσεις σε ασταθές περιβάλλον

- Ασταθές περιβάλλον – Οικονομικό
  - Κανονικές συνθήκες
    - Η νομισματική πολιτική επηρεάζει την πραγματική οικονομία με μεγάλες και απρόβλεπτες υστερήσεις
  - Ακραίες συνθήκες
    - Υπερπληθωρισμός
    - Αντιπληθωρισμός
  - Ανισορροπίες
    - Μικροοικονομικές
    - Μακροοικονομικές
    - ➢ Μεγεθύνουν τις επιπτώσεις συνηθισμένων διαταραχών

8

Νομισματική πολιτική
– Σύνθετες αποφάσεις σε ασταθές περιβάλλον

- Ασταθές περιβάλλον – Οικονομικό (συνέχεια)
  - Ευμετάβλητες προσδοκίες
    - Ενίοτε αυτο-επιβεβαιούμενες
  - Τρίπτυχο
    - Ενδογενείς πιστωτικοί κύκλοι
    - 'Φούσκες'
    - Κρίσεις
- ➢ Από την ευφορία στην κρίση: μικρή απόσταση
- ➢ Νομισματική πολιτική
  - ➢ Συχνά θύμα της επιτυχίας της
  - ➢ (ενίοτε) Επηρεάζει την κατανομή του εθνικού εισοδήματος.

9

12.2 Οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών

Στόχοι

Εργαλεία

Περιορισμοί

10

Σημειώσεις ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Στόχοι

- Στόχοι – συνήθως αν



Πίνακας 12.1. Στόχοι των

Συνεκτικός, αλλά αποκαλυπτικός για την πολυπλοκότητα της οικονομικής ζωής, κατάλογος

Πρωταρχικός στόχος	Σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος
Συνήθεις στόχοι – Αντικυκλική πολιτική	✓ Σταθερότητα των τιμών ✓ Ικανοποιητικός ρυθμός οικονομικής αναπτύξεως ✓ Υψηλή απασχόληση, χαμηλό ποσοστό ανεργίας
Άλλοι στόχοι – Σταθεροποιητική πολιτική	✓ Συναλλαγματική σταθερότητα ✓ Εξωτερική ισορροπία ○ Μικρά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ✓ Αποφυγή του υψηλού πληθωρισμού ή του αντιπληθωρισμού ✓ Καταπολέμηση του υπερπληθωρισμού ή του αντιπληθωρισμού

11

Ένθετο 12.1
Στόχοι – ΕΚΤ, Fed και Τράπεζα της Αγγλίας

- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
  - Σταθερότητα των τιμών
    - Αποκλειστικός(;) στόχος της αντικυκλικής πολιτικής
- Ευρωσύστημα
  - Ευρύτεροι στόχοι
    - Περιλαμβάνουν και τη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος.

12

Ένθετο 12.1
Στόχοι – ΕΚΤ, Fed και Τράπεζα της Αγγλίας

- Fed: ευρύτερη εστίαση, μεγαλύτερη ευελιξία
  - Κύριοι στόχοι της αντικυκλικής πολιτικής
    - Σταθερότητα των τιμών
    - Ανάπτυξη και απασχόληση
- Διττή εστίαση, διακριτική ευχέρεια επιλογής
  - Ανάλογα με τη συγκυρία
  - Συχνά δίνει μεγαλύτερη βαρύτητα στην απασχόληση, μη εφαρμόζοντας συσταλτική πολιτική όταν ο πληθωρισμός ξεπερνά το 3%
    - Η ΕΚΤ δύσκολα θα το έκανε.

13

Ένθετο 12.1
Στόχοι – ΕΚΤ, Fed και Τράπεζα της Αγγλίας

- Τράπεζα της Αγγλίας
  - Νομισματική σταθερότητα
    - Συγκεκριμένος στόχος για τον πληθωρισμό
      - Inflation targeting (ένθετο 12.2)
  - Χρηματοοικονομική σταθερότητα
  - Ενίσχυση της ανταγωνιστικής θέσεως του Λονδίνου ως διεθνούς χρηματοοικονομικού κέντρου.

14

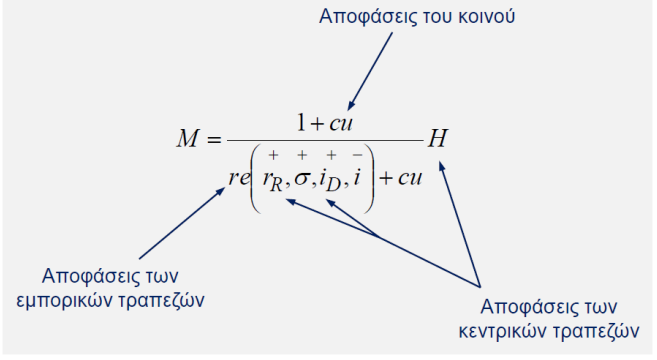
Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Εργαλεία

- Ελάχιστοι αποθεματικοί συντελεστές, r_R
- Επιτόκια της νομισματικής πολιτικής, i_D
  - Δανεισμού από την κεντρική τράπεζα
  - Καταθέσεων στην κεντρική τράπεζα
  - Επιτόκια-στόχοι για την διατραπεζική αγορά
- Νομισματική βάση, H

15

Σχήμα 12.1. Όργανα της νομισματικής πολιτικής
Τρία όργανα, το εξής ένα: Νομισματική κυκλοφορία



16

Εργαλεία – Χρήση

$$M = \frac{1+cu}{re\left(\overset{+}{r_R}, \overset{+}{\sigma}, \overset{+}{i_D}, \overset{-}{i}\right)+cu} H$$

- Διοικητικές αποφάσεις
  - Ελάχιστοι αποθεματικοί συντελεστές, r_R
    - Σπανίως μεταβάλλονται
      - Επηρεάζουν την κερδοφορία και την ανταγωνιστικότητα των τραπεζών (εφαρμογή 11.6 και ενότητα 4.4)
  - Επιτόκια της νομισματικής πολιτικής, i_D
    - Οι μεταβολές τους σηματοδοτούν μεταβολές της νομισματικής πολιτικής
- Πράξεις ανοικτής αγοράς
  - Νομισματική βάση, H
    - Συνήθως περνούν απαρατήρητες.

17

Ένθετο 12.3
Επιτόκια κεντρικών τραπεζών – ΕΚΤ και Fed

Επιτόκια της ΕΚΤ και της Fed

Επιτόκια	ΕΚΤ	Fed
Δανεισμού από την κεντρική τράπεζα	Marginal lending rate	Discount rate
Καταθέσεων στην κεντρική τράπεζα	Deposit rate	Interest rate on required reserves, Interest rate on excess reserves
Στόχος για την διατραπεζική αγορά	Minimum bid rate in the main refinancing operations	Federal funds target rate
Σημείωση. Επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς	Overnight interest rate (EONIA)	Federal funds rate

18

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Εργαλεία –
Νομισματική β

- Ανάλυση με
  - Νομισματι

Ενεργητικό	Παθητικό
ΡΕΥΣΤΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ (*RE*) ✓ Μετρητά ✓ Καταθέσεις στην κεντρική τράπεζα	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ (*D*)
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ Π.Ι.	ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ Π.Ι. ✓ Άλλες τράπεζες ✓ Κεντρική τράπεζα
ΔΑΝΕΙΑ	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΜΕΣΩ ΤΩΝ ΑΓΟΡΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΣ & ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ✓ Μέρος σε ξένο νόμισμα
ΑΛΛΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ✓ Αξιόγραφα (Ομόλογα, Μετοχές…) ✓ Ακίνητα	ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ (*E*)

Σχήμα 12.2. Ισολογισμός της κεντρικής τραπέζης και νομισματική βάση
Οι μεταβολές του ενεργητικού συνοδεύονται από ισόποσες μεταβολές της νομισματικής βάσεως

Ενεργητικό	Παθητικό	
ΧΡΥΣΟΣ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΧΡΗΜΑ ✓ ΚΟΙΝΟ *CU* ✓ ΧΡΗΜΑΤΟΚΙΒΩΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	} *RE* } *H*
ΠΙΣΤΩΣΗ ΤΗΣ Κ.Τ. ✓ ΟΜΟΛΟΓΑ ✓ ΑΛΛΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	

19

Εργαλεία – Χρήση
Νομισματική βάση και Πράξεις ανοικτής Αγοράς

- Πράξεις ανοικτής αγοράς – Λογική
  - Παρόμοια ανάλυση για τις εισροές/εκροές διεθνών επενδυτικών κεφαλαίων
    (ενότητα 15.2 και υπόδειγμα Mundell-Fleming)
    - ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ αντί για ΠΙΣΤΩΣΗ ΤΗΣ Κ.Τ.
  - Αγορά αξιογράφων από την κεντρική τράπεζα
    - Δίνεται χρήμα/ρευστότητα στην αγορά $\Rightarrow H \uparrow$
      - Πλεόνασμα του ισοζυγίου πληρωμών
  - Πώληση αξιογράφων από την κεντρική τράπεζα
    - Αφαιρείται χρήμα/ρευστότητα από την αγορά $\Rightarrow H \downarrow$
      - Έλλειμμα του ισοζυγίου πληρωμών

20

Εργαλεία – Χρήση
Νομισματική βάση και Πράξεις ανοικτής Αγοράς

- Πράξεις ανοικτής αγοράς – Λογική
  - Παρόμοια ανάλυση για τις εισροές/εκροές διεθνών επενδυτικών κεφαλαίων
    (ενότητα 15.2 και υπόδειγμα Mundell-Fleming)
    - ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ αντί για ΠΙΣΤΩΣΗ ΤΗΣ Κ.Τ.

Σχήμα 12.2. Ισολογισμός της κεντρικής τραπέζης και νομισματική βάση
Οι μεταβολές του ενεργητικού συνοδεύονται από ισόποσες μεταβολές της νομισματικής βάσεως

Ενεργητικό	Παθητικό
ΧΡΥΣΟΣ & ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΧΡΗΜΑ ✓ ΚΟΙΝΟ *CU* ✓ ΧΡΗΜΑΤΟΚΙΒΩΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ } *H* } *RE*
ΠΙΣΤΩΣΗ ΤΗΣ Κ.Τ. ✓ ΟΜΟΛΟΓΑ ✓ ΑΛΛΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Περιορισμοί

- Χειροτερεύουν το αρνητικό ισοζύγιο *αριθμού στόχων* και *αριθμού εργαλείων* της οικονομικής πολιτικής (ένθετο 10.9)
- Ενδέχεται να αποτρέψουν την εφαρμογή της επιθυμητής πολιτικής
- Συνήθως ανακοινώνονται από την κεντρική τράπεζα και αναγνωρίζονται από το κοινό.

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
ματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Πίνακας 12.2. Ενδεικτικοί περιορισμοί των κεντρικών τραπεζών
Νομισματική πολιτική: Τέχνη & επιστήμη ή Τετραγωνισμός του κύκλου

Θεσμικοί περιορισμοί
- ✓ Θεσμική σχέση της κεντρικής τραπέζης και της κυβερνήσεως
- ✓ Σύμφωνο σταθερότητας – ΟΝΕ
- ✓ Στόχος για τον πληθωρισμό
- ✓ Διεθνές νομισματικό σύστημα

Στόχοι της οικονομικής πολιτικής
- ✓ Σταθερότητα των τιμών
- ✓ Απασχόληση / Ανεργία
- ✓ Ισοτιμία

Πίεση από τις αγορές σε
- ✓ Επιτόκια και ασφάλιστρα κινδύνου
- ✓ Ισοτιμία

Υπάρχουσες ανισορροπίες
- ✓ Υπερχρέωση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων
- ✓ Εξωτερικοί λογαριασμοί της χώρας
  - Μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών
  - Μεγάλο εξωτερικό χρέος σε ξένο νόμισμα – Υπερχρέωση της χώρας
- ✓ Δημοσιονομική κατάσταση
  - Μεγάλο έλλειμμα του προϋπολογισμού
  - Μεγάλο δημόσιο χρέος – Υπερχρέωση της κυβερνήσεως
- ✓ Σαθρότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος

Προσδοκίες

12.3 Άσκηση της νομισματικής πολιτικής

Κανονικές συνθήκες

Συνθήκες υπερπληθωρισμού ή αντιπληθωρισμού

Σε περιβάλλον μηδενικών επιτοκίων

Εστίαση

- Συνήθης στόχος – Αντικυκλική πολιτική
  - ✓ Κύριος στόχος – Χρηματοοικονομική σταθερότητα (ενότητα 12.4)
    - Συνήθως, δεν αποτελεί σημείο προβληματισμού
  - ✓ Άλλοι στόχοι – Σταθεροποιητική πολιτική
    - Εξέταση κατά περίπτωση
  - Υπερπληθωρισμός και αντιπληθωρισμός (ενότητα 12.3)
  - Εξωτερική ισορροπία (ανάλυση με το υπόδειγμα Mundell-Fleming).

25

Άσκηση της αντικυκλικής πολιτικής

- Πρώτο στάδιο
  - Χρήση όλων των οικονομικών δεικτών για εκτίμηση της καταστάσεως και των προοπτικών της οικονομίας
    - ΕΚΤ: έμφαση σε νομισματικά μεγέθη – *M3*
  - Τα οικονομικά μεγέθη μετρώνται με μεγάλες υστερήσεις
    - Τη στιγμή της αποφάσεως, η κεντρική τράπεζα δεν γνωρίζει που ακριβώς βρίσκεται η οικονομία (σχήμα 12.3)
  - Οι πληθωριστικές πιέσεις δεν εμφανίζονται αμέσως στους δείκτες τιμών
  - Η νομισματική πολιτική επηρεάζει την οικονομία με μεγάλες και απρόβλεπτες υστερήσεις.

26

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Άσκηση της αντικυκλικής πολιτικής

- Δεύτερο στάδιο
  - Απόφαση για το επιτόκιο-στόχο της διατραπεζικής και τα άλλα επιτόκια των κεντρικών τραπεζών
    - Επιτόκια τα οποία είναι συμβατά με
      - την εκτίμηση των κεντρικών τραπεζών για την κατάσταση και τις προοπτικές της οικονομίας **και**
      - τους στόχους της νομισματικής πολιτικής
    - ➢ Είναι οι αποφάσεις τις οποίες παρακολουθούν και προσπαθούν να προβλέψουν οι οικονομικοί αναλυτές
  - ✓ Σχετικά θέματα
    - Ενδιάμεσοι και τελικοί στόχοι (ένθετο 12.6)
    - Οδηγοί της νομισματικής πολιτικής (ένθετο 12.9).

27

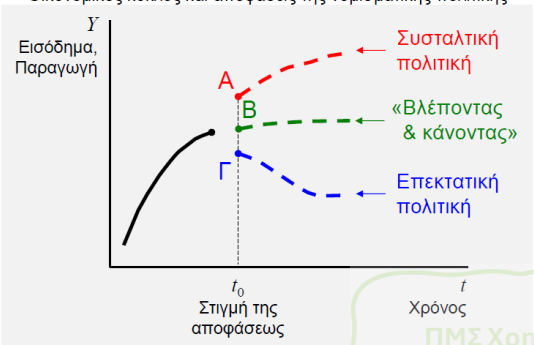
Άσκηση της αντικυκλικής πολιτικής

- Τρίτο στάδιο
  - Χρήση των πράξεων ανοικτής αγοράς για να οδηγηθεί το επιτόκιο της διατραπεζικής στο επιτόκιο-στόχο
    - *Επιτόκιο διατραπεζικής > Επιτόκιο-στόχο*
      - Δίνεται χρήμα στη διατραπεζική αγορά
        ⇒ Αγορά αξιογράφων από την κεντρική τράπεζα
    - *Επιτόκιο διατραπεζικής < Επιτόκιο-στόχο*
      - Αφαιρείται χρήμα από τη διατραπεζική αγορά
        ⇒ Πώληση αξιογράφων από την κεντρική τράπεζα.

28

Άσκηση της αντικυκλικής πολιτικής – Παραστατικά

Σχήμα 12.3. Οι αποφάσεις των κεντρικών τραπεζών – Παραστατικά
Οικονομικός κύκλος και αποφάσεις της νομισματικής πολιτικής

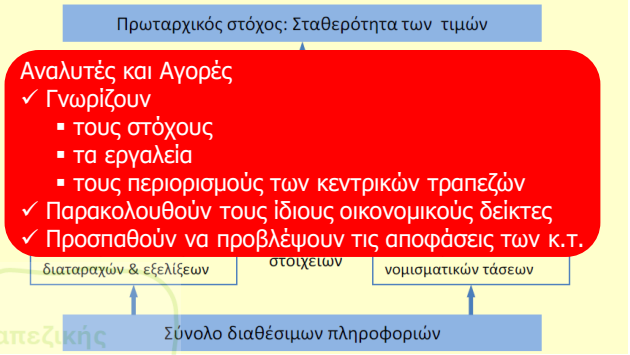


29

29

Ένθετο 12.5
Οι δύο πυλώνες της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ

Οι δύο πυλώνες της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ – Σχηματική παρουσίαση

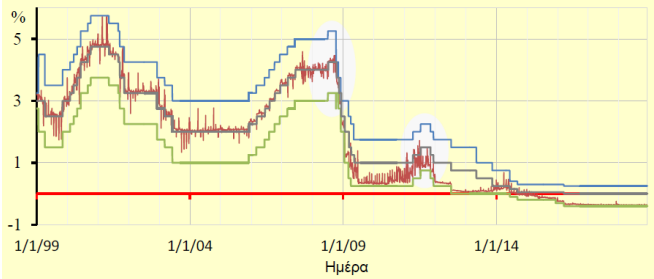


30

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Ένθετο 12.7. ΕΚΤ
Είκοσι χρόνια νομισματικής πολιτικής, 1999-2018

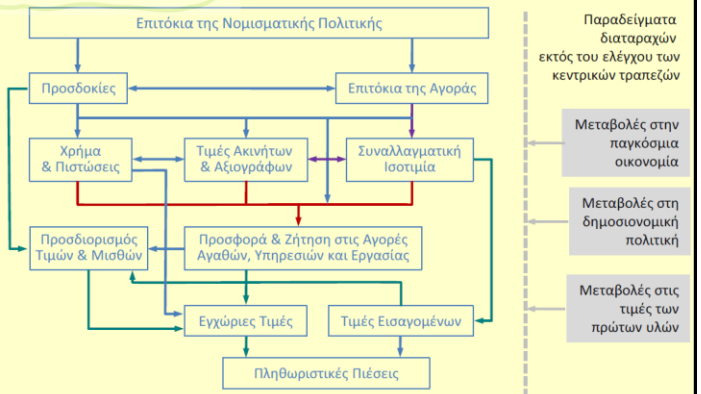
ΕΚΤ – Επιτόκια της νομισματικής πολιτικής και της διατραπεζικής αγοράς [%]



Υπόμνημα. Επιτόκια
Κύριας αναχρηματοδοτήσεως — και Οριακής χρηματοδοτήσεως — από την ΕΚΤ
Διατραπεζικής μίας ημέρας (EONIA) —, Καταθέσεων στην ΕΚΤ —
Η κόκκινη γραμμή αντιστοιχεί σε επίπεδο επιτοκίων μηδέν.

31

Κανάλια μεταδόσεως της νομισματικής πολιτικής – Από τα επιτόκια στον πληθωρισμό



Υπόμνημα. Κεφάλαια στα οποία αναλύονται οι επιδράσεις. 12ο: —→. 3ο: —→. 10ο: —→. 14ο-15ο: —→.

32

Ένθετο 12.4
Ανεξαρτησία των Κ.Τ. και πληθωρισμός

- Υπέρ
  - Η νομισματική πολιτική είναι ανεξάρτητη από τον πολιτικό κύκλο
    - Μικρότερος μέσος πληθωρισμός
    - Μικρότερη μεταβλητότητα πληθωρισμού
- Κατά
  - Μη-δημοκρατικά ελεγχόμενοι τεχνοκράτες επηρεάζουν τη ζωή εκατομμυρίων πολιτών
- Τι υπερισχύει;
  - Ιστορική εμπειρία: Όχι ξεκάθαρα αποτελέσματα.

Άσκηση σταθεροποιητικής πολιτικής

- Υπερπληθωρισμός (ενότητα 5.3)
  - Μείωση του ρυθμού αυξήσεως της νομισματικής κυκλοφορίας
    - Έλεγχος των ελλειμμάτων του προϋπολογισμού
- Αντιπληθωρισμός (ενότητα 5.4 και ένθετο 12.12)
  - Όπως στην περίπτωση της 'παγίδας ρευστότητας'
    - Σε περιβάλλον μηδενικών επιτοκίων (ένθετο 10.3)
- Όταν υπάρχουν μεγάλες ανισορροπίες (ενότητα 12.4. Για εξωτερικές ανισορροπίες, το υπόδειγμα Mundell-Fleming).

Σημειώσεις
ΠΜΣ Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής
Για αποκλειστική χρήση των φοιτητών του Μ/Π
Προγράμματος Σπουδών (Χειμερινό εξάμηνο 2026)
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής
Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Νομισματική πολιτική σε περιβάλλον μηδενικών επιτοκίων

- Αντισυμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής
  - Δημιουργία πληθωριστικών προσδοκιών
  - Forward guidance
  - Ποσοτική/Πιστωτική χαλάρωση (Quantitative/Credit easing)
  - Αρνητικά επιτόκια καταθέσεων στην κεντρική τράπεζα

Νομισματική πολιτική σε περιβάλλον μηδενικών επιτοκίων

Σχήμα 12.4. Αντισυμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής
Πολλές μορφές, ένας τρόπος αναλύσεως

