



ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΖΩΝΗ

- **22 χρόνια ενιαίας νομισματικής πολιτικής**

**I. Κύριος στόχος: Η Σταθερότητα Τιμών ...
αλλά και η Σταθερότητα του
Χρηματοοικονομικού Συστήματος**

**II. Συμβατικά μέσα άσκησης νομισματικής
πολιτικής**

**Παράρτημα: Το χρονικό της αντίδρασης του
Ευρωσυστήματος από το 2007**

Οι 4 φάσεις της Ενιαίας Νομισματικής Πολιτικής την περασμένη 20-ετία

- ❑ **Φάση 1 (1999-2003)**
 - Στόχος π κάτω του 2%, $\text{growth}(M3) = 4,5\%$
- ❑ **Φάση 2 (2003-2007)**
 - π λίγο κάτω του 2% αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα, ενώ σταμάτησε ο στόχος για το M3
 - Εποπτεία τραπεζών συνεχίζει να ανήκει στις εθνικές αρχές
- ❑ **Φάση 3 (2007-2013)**
 - Χρηματοπιστωτική κρίση και δυσλειτουργίες στον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής
 - Μειώσεις επιτοκίων, παροχή ρευστότητας σταθερού επιτοκίου χωρίς ποσοτικό περιορισμό, Μη συμβατικά μέσα Νομισματικής Πολιτικής, δημιουργία Τραπεζικής Ένωσης με 3 πυλώνες (εποπτεία, εξυγίανση, εγγύηση καταθέσεων), Ορ.Νομ.Συναλλαγές, «will do whatever it takes”
- ❑ **Φάση 4 (2014-σήμερα)**
 - Επιτόκια στο μηδέν, ποσοτική χαλάρωση, forward guidance, αρνητικό επιτόκιο στην αποδοχή καταθέσεων
- ❑ **Πιθανή νέα Φάση 5 μετά την επίδραση του Κορωνοϊού;**

PRICE STABILITY – OBJECTIVE OF THE EUROSISTEM



Article 105 of the Treaty establishing the European Community:

“1. The primary objective of the ESCB [Eurosystem] shall be to maintain price stability.

Without prejudice to the objective of **price stability**, the **ESCB [Eurosystem]** shall support the general economic policies in the Community with a view to contributing to the achievement of the objectives of the Community as laid down in Article 2.”



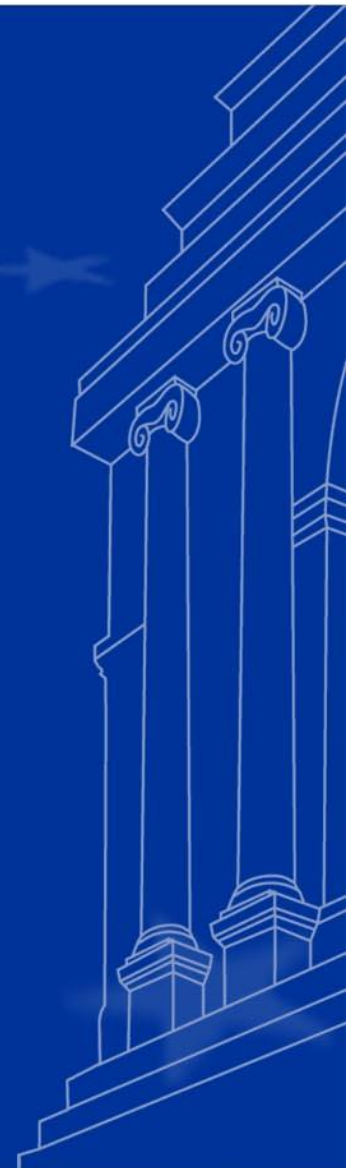
PRICE STABILITY – DEFINITION



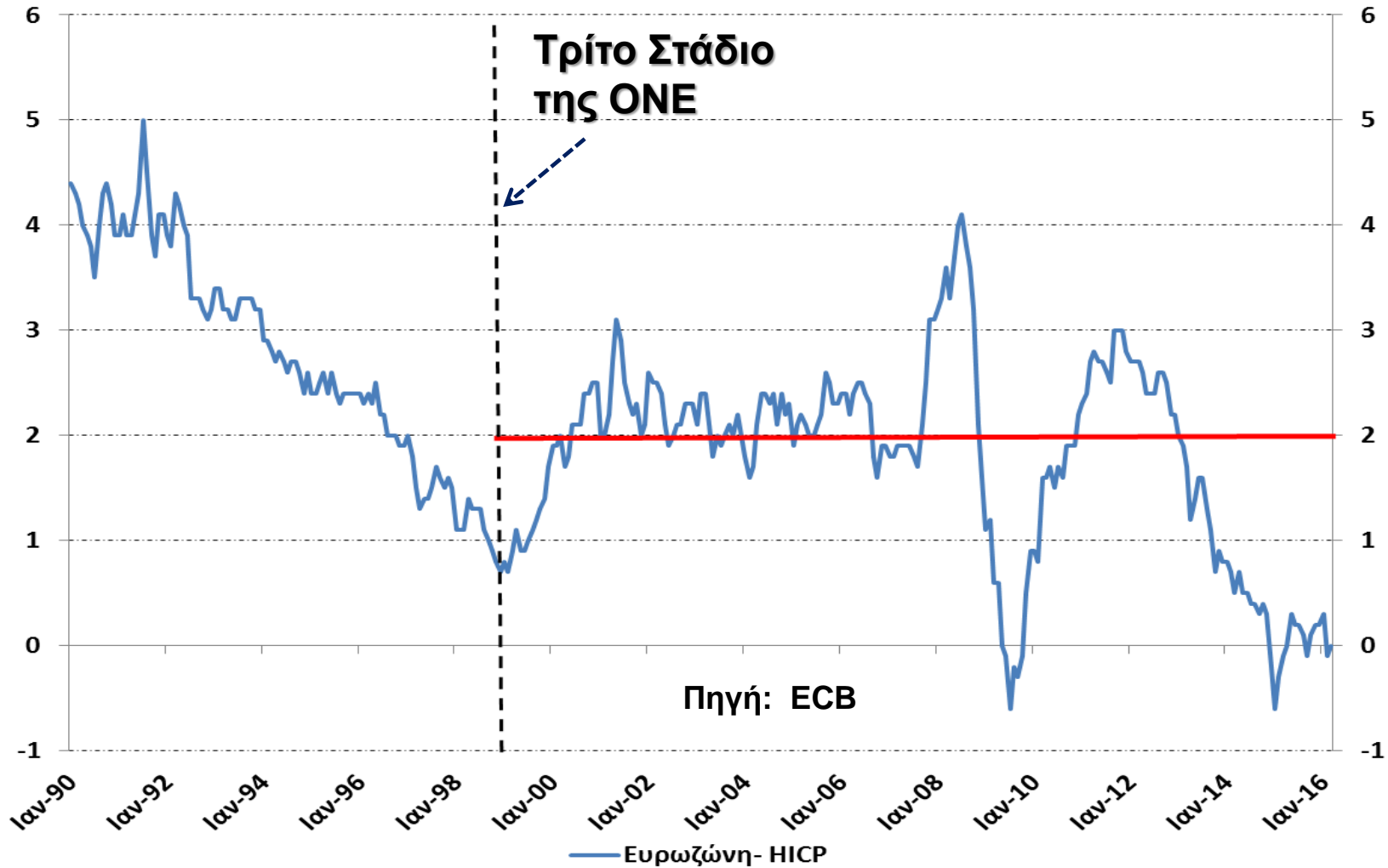
“Price stability shall be defined as a year-on-year increase in the Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) for the euro area of below 2%.

Price stability is to be maintained over the medium term.”

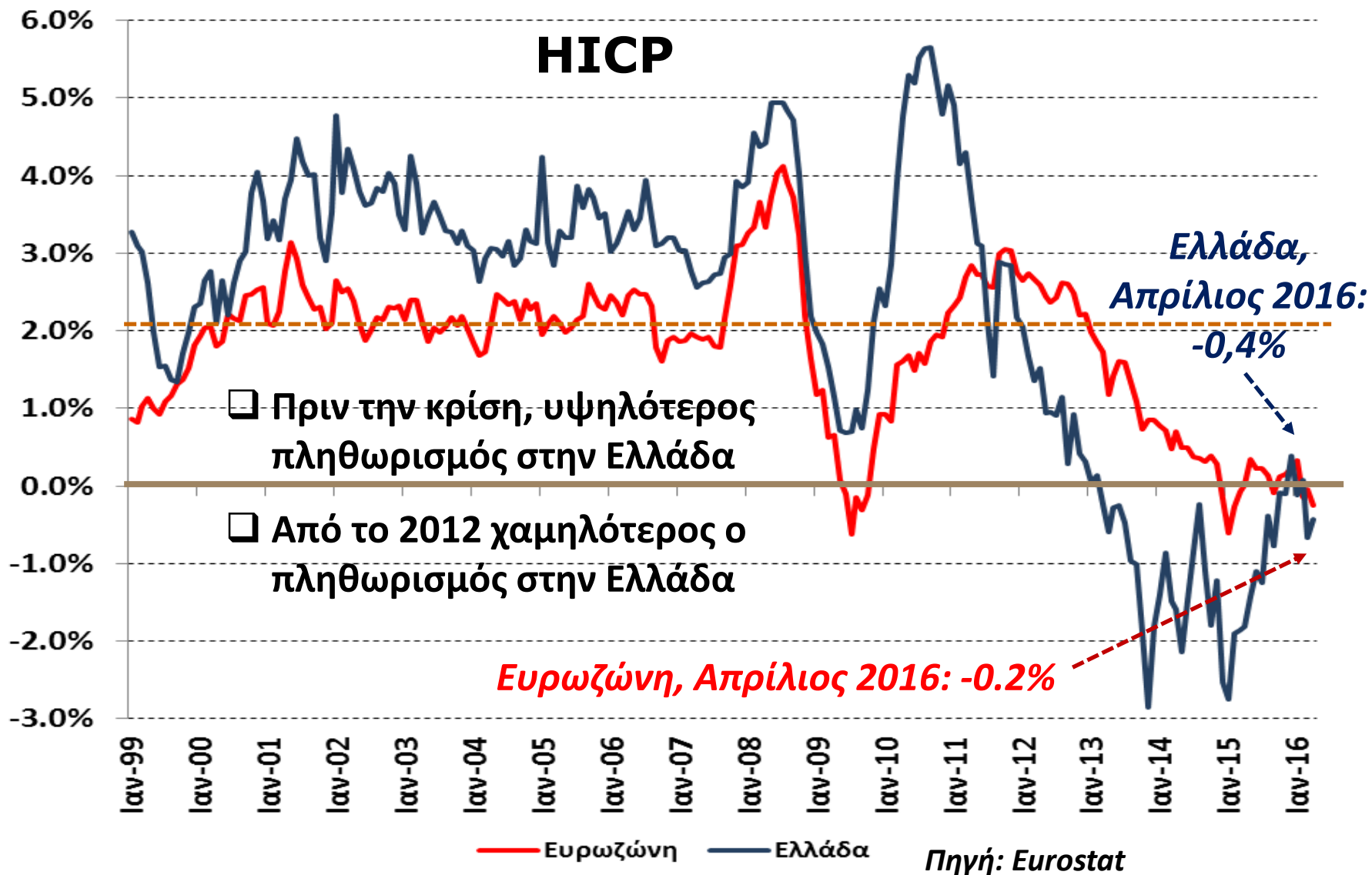
The Governing Council aims to maintain inflation rates at levels below, but close to 2%, over the medium term.



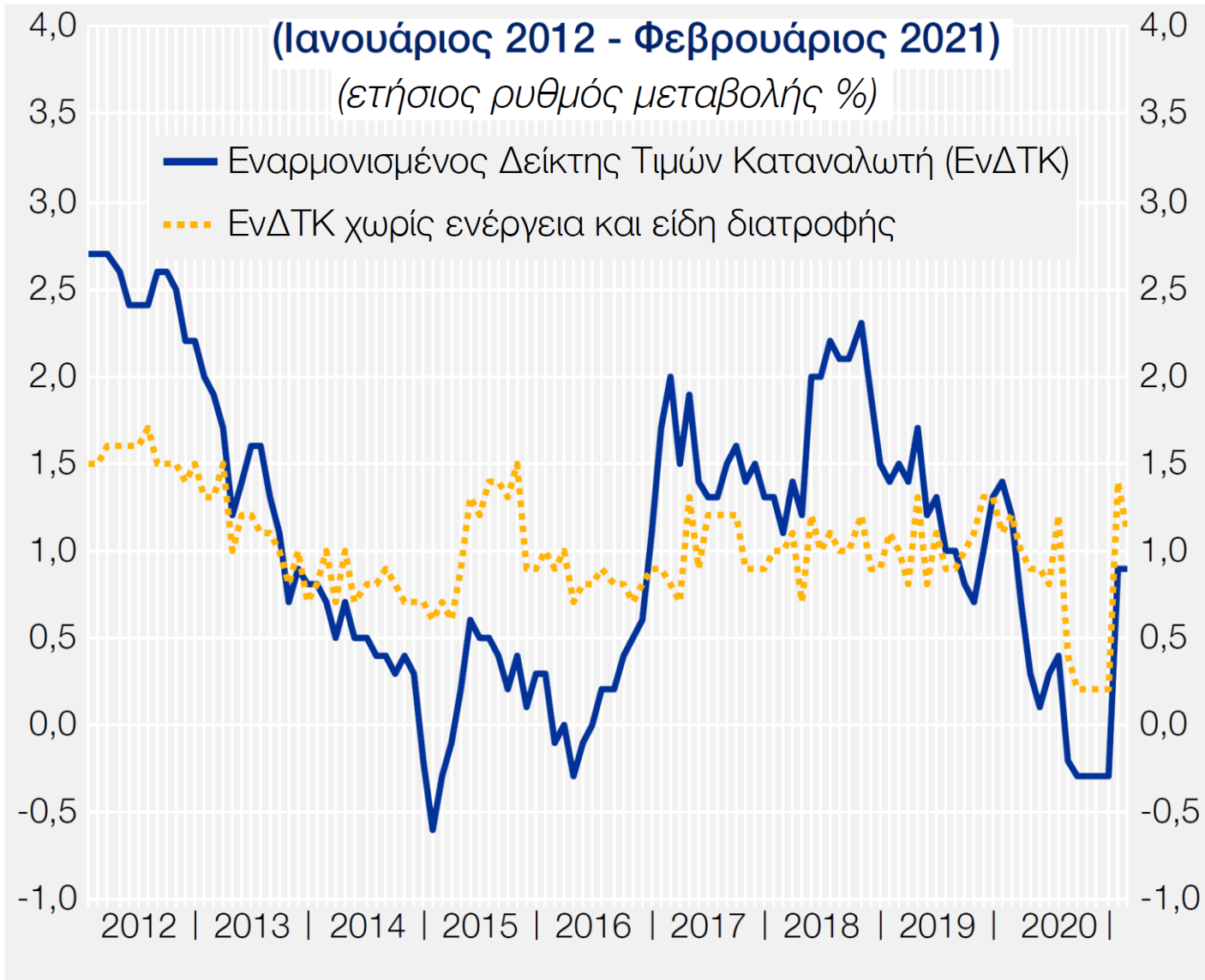
I. Ο πληθωρισμός στην Ευρωζώνη



I. Ο πληθωρισμός σε Ελλάδα & Ευρωζώνη



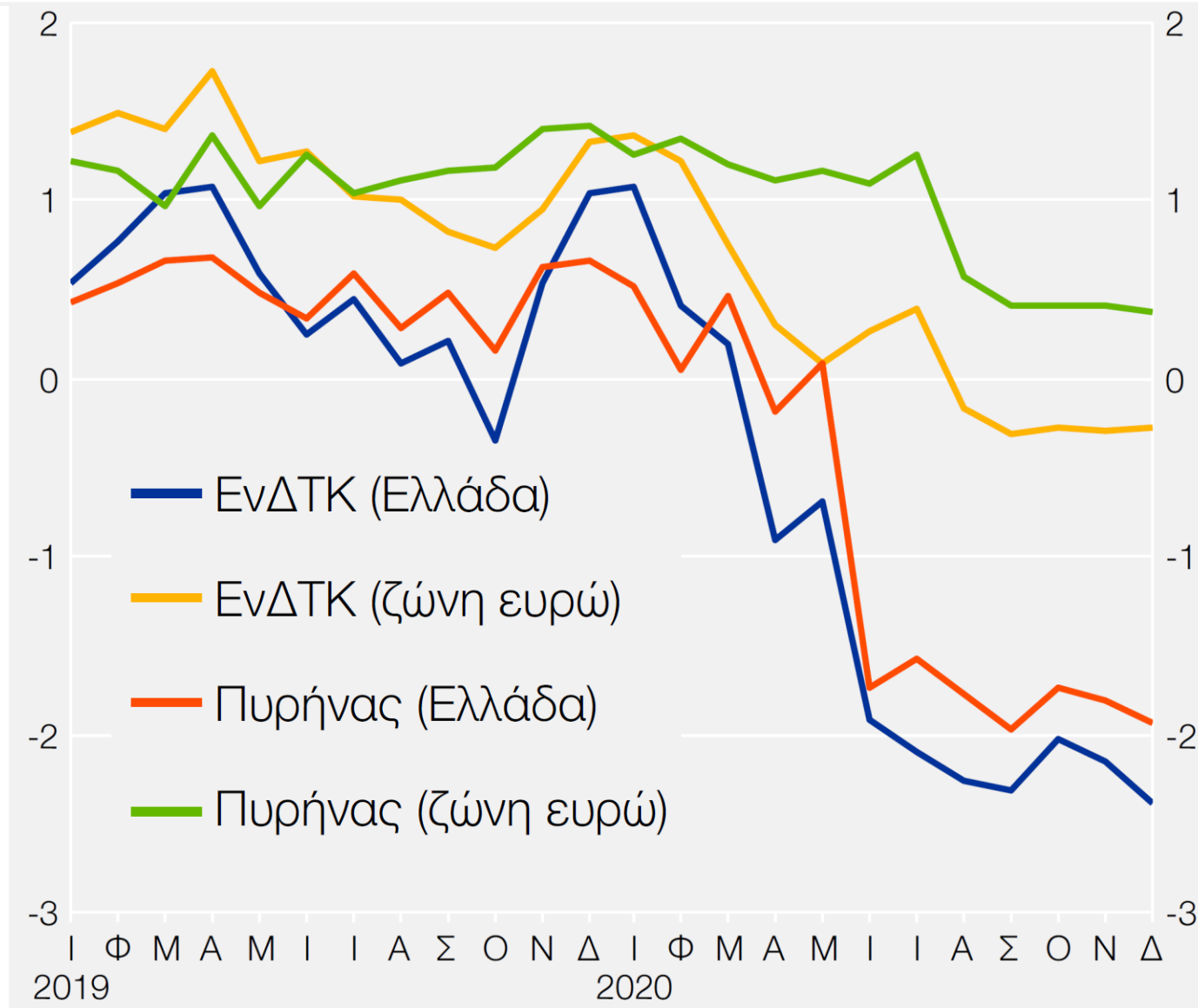
I. Πληθωρισμός στην Ευρωζώνη



Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

I. ΕνΔΤΚ & Πυρήνας Πληθωρισμού σε Ελλάδα και Ευρωζώνη

(ποσοστιαία μεταβολή έναντι του ίδιου μηνός του προηγούμενου έτους)



Πηγές: Eurostat, ΕΛΣΤΑΤ και επεξεργασία στοιχείων ΕΛΣΤΑΤ

Ι. Νομισματική Πολιτική ως υποσύνολο της οικονομικής πολιτικής

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	ΠΡΩΤΑΡΧΙΚΟΣ ΣΤΟΧΟΣ	ΣΤΟΧΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ
ΕΠΟΠΤΙΚΗ	Περιορισμός δυσχερειών ανά ΧΙ	Περιορισμός Συστημικού Κινδύνου (διαχρονικά & διαστρωματικά)
ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ	Σταθερότητα τιμών Μείωση ανεργίας	Ενάντια σε κύκλους πιστωτικής επέκτασης και αύξησης τιμών περιουσιακών στοιχείων
ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΗ	Σταθερότητα ισοτιμίας	Μείωση διακύμανσης διασυννοριακών ροών κεφαλαίου
ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ	Αντικυκλική πολιτική	Διατήρηση δημοσιονομικών αποθεμάτων ώστε να υπάρχει δυνατότητα αντίδρασης σε αρνητικές διαταράξεις στο χρηματοοικονομικό σύστημα

Σημείωση: Σε αντίθεση με τη Fed, τη Bank of England, και άλλες κεντρικές τράπεζες ανά την υφήλιο, η μείωση ανεργίας δεν αποτελεί πρωταρχικό στόχο της ΕΚΤ

I. ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ για τη σταθερότητα του Χρηματοοικονομικού Συστήματος

Maintain price stability

Policy rate
Standard repos
Collateral policies
Interest on reserves
Policy corridors



Η νομισματική πολιτική για τη σταθερότητα των τιμών συμβάλλει και στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος

Lean against booms

Increase policy rate
Raise reserve requirements
Mop up liquidity (central bank bills, exceptional repos)

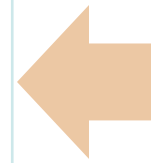
Provide support on downside

Decrease policy rate
Lower reserve requirements
Inject liquidity
Quantitative and credit easing
Emergency liquidity assistance

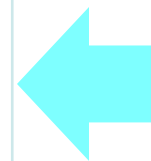
Exit strategies

FX reserve buffers

Περιοριστική πολιτική πριν εκδηλωθεί η κρίση, στις καλές εποχές



Επεκτατική πολιτική στη διάρκεια της κρίσης



I. ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΕΠΟΠΤΕΙΑΣ για τη σταθερότητα του Χρηματοοικονομικού Συστήματος

Limit distress of individual banks (microprudential)

Quality/quantity of capital

Leverage ratio

Liquidity standards

Counterparty credit risk

Limits to bank activities (eg prop trading)

Strengthened risk management

Limit system-wide distress (macroprudential)

Countercyclical capital charge

Forward-looking provisioning

Systemic capital charge

Leverage ratio

LTV caps

Robust infrastructure (CCP)

- Από τον Νοέμβριο του 2014, η ΕΚΤ ανέλαβε την εποπτεία των ευρωπαϊκών τραπεζών ⇒ οι ανωτέρω πολιτικές θα μας απασχολήσουν στο μέλλον

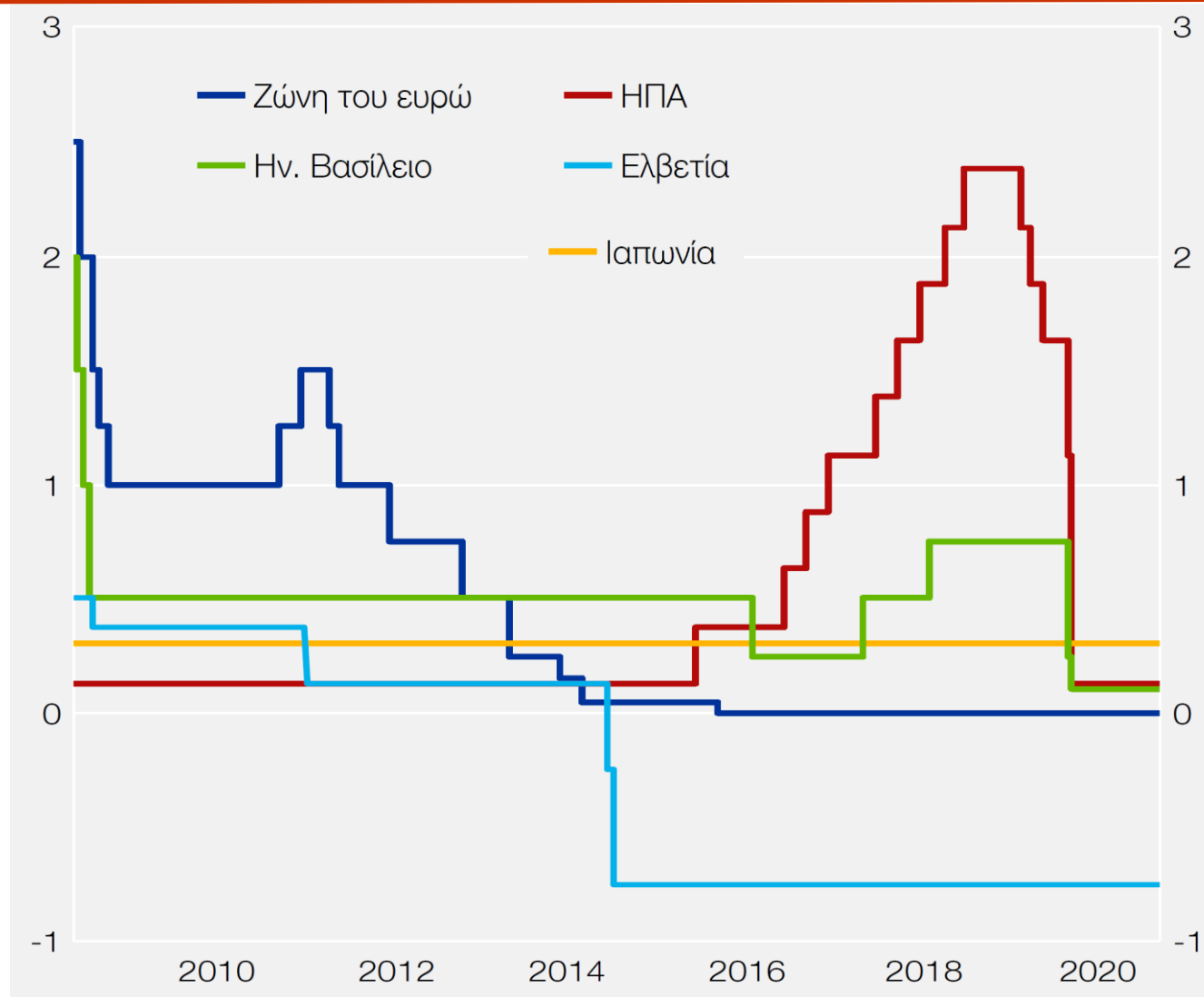
II.

**I. Κύριος στόχος: Σταθερότητα τιμών,
Σταθερότητα χρηματοοικονομικού συστήματος**

II. Συμβατικά μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής

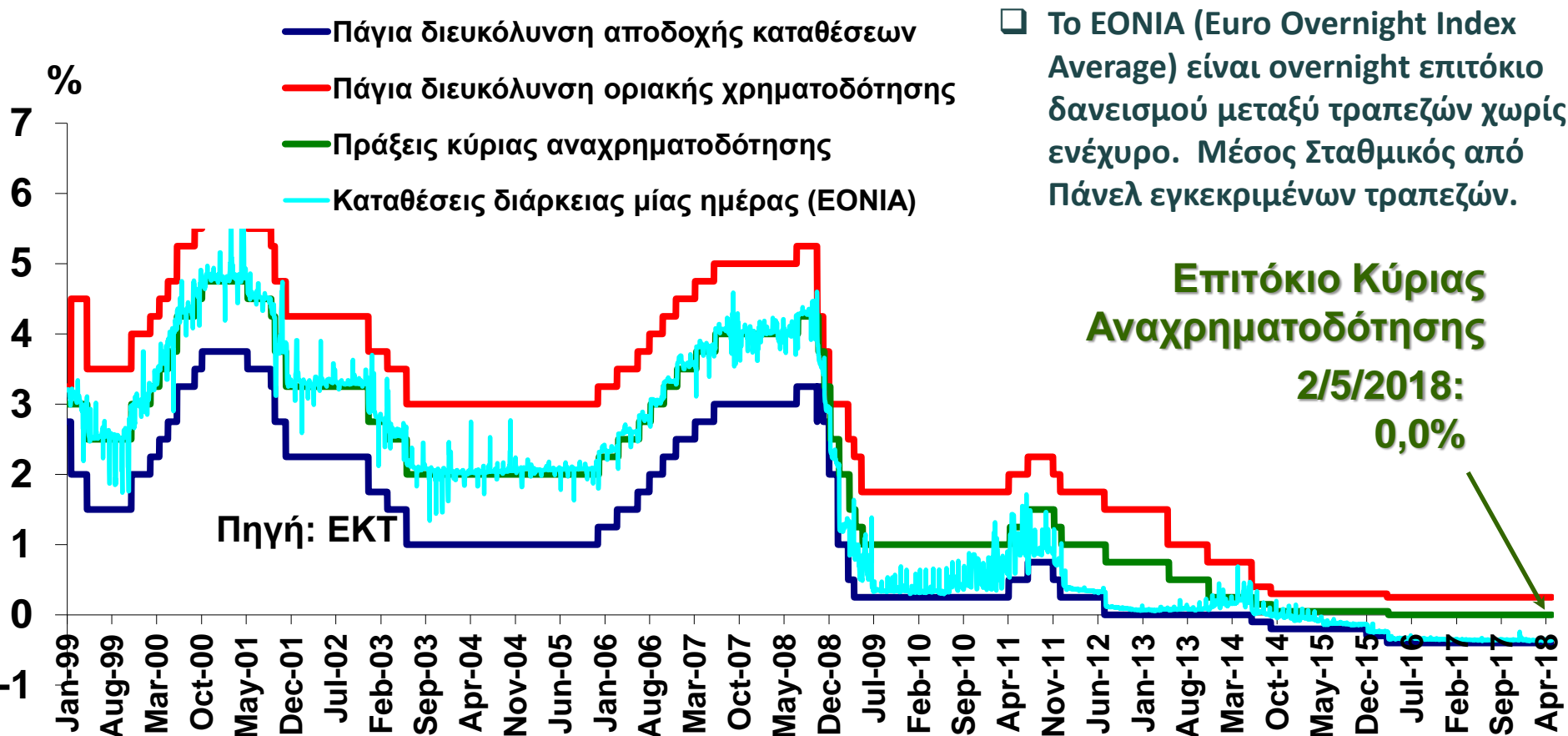
- Το ύψος του επιτοκίου ως το κυριότερο μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής
- Παραδείγματα δημοπρασιών σταθερού και ανταγωνιστικού επιτοκίου
- Πολιτική ενεχύρου
- Λοιπά συμβατικά μέσα νομισματικής πολιτικής

II. Επιτόκια παρέμβασης κεντρικών τραπεζών



Πηγές: Ζώνη του ευρώ: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. ΗΠΑ: Ομοσπονδιακή Τράπεζα ΗΠΑ, επιτόκιο-στόχος για τα ομοσπονδιακά κεφάλαια. Ιαπωνία: Τράπεζα της Ιαπωνίας, επίσημο προεξοφλητικό επιτόκιο. Ηνωμένο Βασίλειο: Τράπεζα της Αγγλίας, επιτόκιο συμφωνιών επαναγοράς. Ελβετία: κεντρική τράπεζα της Ελβετίας, επιτόκιο πολιτικής.

II. ΒΑΣΙΚΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ ΕΚΤ & ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ (ΕΟΝΙΑ)



- Η διατραπεζική **ΕΟΝΙΑ** είναι ορισμένες φορές **ακριβότερη από τα επιτόκια της ΕΚΤ**
- Αποτέλεσμα το 2014 οι ελληνικές τράπεζες να χρησιμοποιούν περίπου €10-15 δις EFSF bond collateral για να δανειστούν από την ΕΚΤ και όχι τη διατραπεζική ⇒ ο συνολικός δανεισμός των €58δις των ελληνικών τραπεζών τον Μάιο 2014 από την ΕΚΤ στην πραγματικότητα αντιπροσώπευε εξάρτηση μικρότερη, περίπου €45 δις

II. Προσαρμογές βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (Ποσοστά ετησιοποιημένα)

Ημερομηνία μεταβολής επιτοκίων	Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης
4/1/1999	2,75 %	3,00 % (fixed)	3,25 %
22/1/1999	2,00	3,00 (fixed)	4,50
9/4/1999	1,50	2,50 (fixed)	3,50
5/11/1999	2,00	3,00 (fixed)	4,00
4/2/2000	2,25	3,25 (fixed)	4,25
17/3/2000	2,50	3,50 (fixed)	4,50
28/4/2000	2,75	3,75 (fixed)	4,75
9/6/2000	3,25	4,25 (fixed)	5,25
28/6/2000	3,25	4,25 (Min. bid rate)	5,25
1/9/2000	3,50	4,50 (Min. bid rate)	5,50
6/10/ 2000	3,75	4,75 (Min. bid rate)	5,75
11/5/2001	3,50	4,50 (Min. bid rate)	5,50
31/8/2001	3,25	4,25 (Min. bid rate)	5,25
18/9/2001	2,75	3,75 (Min. bid rate)	4,75
9/11/ 2001	2,25	3,25 (Min. bid rate)	4,25
6/12/2002	1,75	2,75 (Min. bid rate)	3,75

II. Προσαρμογές βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

(Ποσοστά ετησιοποιημένα)

Ημερομηνία μεταβολής επιτοκίων	Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης
7/3/2003	1,50 %	2,50 % (Min. bid rate)	3,50 %
6/6/2003	1,00	2,00 (Min. bid rate)	3,00
6/12/2005	1,25	2,25 (Min. bid rate)	3,25
8/3/2006	1,50	2,50 (Min. bid rate)	3,50
15/6/2006	1,75	2,75 (Min. bid rate)	3,75
9/8/2006	2,00	3,00 (Min. bid rate)	4,00
11/10/2006	2,25	3,25 (Min. bid rate)	4,25
13/12/2006	2,50	3,50 (Min. bid rate)	4,50
14/3/2007	2,75	3,75 (Min. bid rate)	4,75
13/6/2007	3,00	4,00 (Min. bid rate)	5,00
9/7/2008	3,25	4,25 (Min. bid rate)	5,25
8/10/2008	2,75	3,75 (15/10-fixed)	4,75
9/10/2008	3,25	3,75 (fixed)	4,25
12/11/2008	2,75	3,25 (fixed)	3,75
10/12/2008	2,00	2,50 (fixed)	3,00

Περίοδος
Διεθνούς
Κρίσης

Περίοδος
Διεθνούς
Κρίσης

II. Προσαρμογές βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ

(Ποσοστά ετησιοποιημένα)

Ημερομηνία μεταβολής επιτοκίων	Πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	Πάγια διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης
21/1/2009	1,00 %	2,00% (fixed)	3,00
11/3/2009	0,50	1,50 (fixed)	2,50
8 /4/2009	0,25	1,25 (fixed)	2,25
13/5/2009	0,25	1,00 (fixed)	1,75
13/4/2011	0,50	1,25 (fixed)	2,00
13/7/2011	0,75	1,50 (fixed)	2,25
9/11/2011	0,50	1,25 (fixed)	2,00
14/12/2011	0,25	1,00 (fixed)	1,75
11/7/2012	0,00	0,75 (fixed)	1,50
8/5/2013	0,00	0,50 (fixed)	1,00
13/11/2013	0,00	0,25 (fixed)	0,75
11/6/2014	-0,10	0,15 (fixed)	0,40
10/9/2014	-0,20	0,05 (fixed)	0,30
9/12/2015	-0,30	0,05 (fixed)	0,30
16/3/2016	-0,40	0,00 (fixed)	0,25
18/9/2019	-0,50	0,00 (fixed)	0,25

Περίοδος
Διεθνούς
Κρίσης

Περίοδος
Διεθνούς
Κρίσης



Standing facilities

Deposit facility

(Rates generally lower than market rates)

Marginal lending facility

(Rates generally higher than market rates)

Open market operations

Main refinancing operations

(Maturity: one week)

Longer-term refinancing operations

(Maturity: three months)

Fine-tuning operations

Structural operations

Reserve requirements

RESERVE BASE
Deposits, debt securities and money market paper

RESERVE RATIO
1% for the majority of the items to which the reserve base applies

REMUNERATION
Reserve holdings will be remunerated at the Eurosystem's rate on its main refinancing operations

Excess Reserves are not remunerated



II. ΠΡΑΞΕΙΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ του ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Πράξεις νομισματικής πολιτικής	Είδη συναλλαγών		Διάρκεια	Συχνότητα	Διαδικασία
	Παροχή ρευστότητας	Απορρόφηση ρευστότητας			
Πράξεις ανοικτής αγοράς					
Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης	Αντιστρεπτές συναλλαγές	-	Μία εβδομάδα	Κάθε εβδομάδα	Τακτικές δημοπρασίες
Πράξεις πιο μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης	Αντιστρεπτές συναλλαγές	-	Τρεις μήνες	Κάθε μήνα	Τακτικές δημοπρασίες
Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας	Αντιστρεπτές συναλλαγές Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων	Αντιστρεπτές συναλλαγές Αποδοχή καταθέσεων καθορισμένης διάρκειας Πράξεις ανταλλαγής νομισμάτων	Κατά περίπτωση	Χωρίς περιοδικότητα	Έκτακτες δημοπρασίες Διμερείς διαδικασίες
Διαρθρωτικές πράξεις	Αντιστρεπτές συναλλαγές	Έκδοση πιστοποιητικών χρέους	Προκαθορισμένη ή κατά περίπτωση	Με ή χωρίς περιοδικότητα	Τακτικές δημοπρασίες
	Οριστικές αγορές	Οριστικές πωλήσεις	-	Χωρίς περιοδικότητα	Διμερείς διαδικασίες
Πάγιες διευκολύνσεις					
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	Αντιστρεπτές συναλλαγές	-	Μία ημέρα	Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων	
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	-	Καταθέσεις	Μία ημέρα	Πρόσβαση κατά τη διακριτική ευχέρεια των αντισυμβαλλομένων	

II. ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΕΣ

- Φάση 1 Ανακοίνωση της δημοπρασίας**
α. Ανακοίνωση από την ΕΚΤ μέσω ηλεκτρονικών πληροφοριακών δικτύων
β. Ανακοίνωση από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες μέσω εθνικών ηλεκτρονικών πληροφοριακών δικτύων και (εάν κρίνεται απαραίτητο) απευθείας προς τους επιμέρους αντισυμβαλλομένους **Ανακοινώνεται και το ποσό παροχής ή απορρόφησης**
- Φάση 2 Κατάρτιση και υποβολή προσφορών εκ μέρους των αντισυμβαλλομένων**
- Φάση 3 Συγκέντρωση των προσφορών από το Ευρωσύστημα**
- Φάση 4 Κατανομή και ανακοίνωση των αποτελεσμάτων της δημοπρασίας**
α. Απόφαση της ΕΚΤ σχετικά με την κατανομή
β. Ανακοίνωση του αποτελέσματος της κατανομής
- Φάση 5 Πιστοποίηση των επιμέρους αποτελεσμάτων της κατανομής**
- Φάση 6 Διακανονισμός των συναλλαγών (βλ. Ενότητα 5.3)**

Είδος πράξης

Συνήθης ημερομηνία συναλλαγής (T)

Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης

Κάθε Τρίτη

Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης

Η τελευταία Τετάρτη κάθε μηνός¹⁾

1) Το Δεκέμβριο, λόγω των εορτών των Χριστουγέννων, η ημερομηνία συναλλαγής τοποθετείται νωρίτερα, συνήθως κατά μία εβδομάδα, δηλ. την προτελευταία Τετάρτη του μηνός.

Η ΕΚΤ αποφασίζει να προσφέρει ρευστότητα στην αγορά μέσω αντιστρεπτέας συναλλαγής που διενεργείται με δημοπρασία σταθερού επιτοκίου.

Τρεις αντισυμβαλλόμενοι υποβάλλουν τις εξής προσφορές:

Αντισυμβαλλόμενος	Προσφορά (σε εκατ. ευρώ)
Τράπεζα 1	30
Τράπεζα 2	40
Τράπεζα 3	70
Σύνολο	140

Η ΕΚΤ αποφασίζει να κατανείμει συνολικά 105 εκατ. ευρώ.

Το ποσοστό κατανομής είναι:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75\%$$

Η κατανομή προς τους αντισυμβαλλομένους έχει ως εξής:

Αντισυμβαλλόμενος	Προσφορά (σε εκατ. ευρώ)	Ποσό κατανομής (σε εκατ. ευρώ)
Τράπεζα 1	30	22,5
Τράπεζα 2	40	30,0
Τράπεζα 3	70	52,5
Σύνολο	140	105,0

ΑΝΤΙΣΤΡΕΠΤΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ ΓΙΑ ΠΑΡΟΧΗ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ ΜΕΣΩ ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΑΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ

Επιτόκιο (%)	Ποσό (σε εκατ. ευρώ)				
	Τράπεζα 1	Τράπεζα 2	Τράπεζα 3	Σύνολο προσφορών	Σωρευτικό ύψος προσφορών
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
Σύνολο	30	45	70	145	

- ✓ Η ΕΚΤ αποφασίζει να κατανείμει 94 εκατ., οπότε προκύπτει οριακό επιτόκιο 3,05%
- ✓ Το οριακό αυτό επιτόκιο πρέπει πάντοτε να είναι μεγαλύτερο ή ίσο με το επιτόκιο που έχει ανακοινωθεί ότι ακολουθεί η ΕΚΤ στις πράξεις παροχής ρευστότητας μέσω κύριας αναχρηματοδότησης

Όλες οι προσφορές άνω του 3,05% (σφραγιστικού ύψους 80 εκατ. ευρώ) ικανοποιούνται πλήρως. Στο επιτόκιο 3,05%, το ποσοστό κατανομής έχει ως εξής:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\%$$

Η κατανομή στην Τράπεζα 1 βάσει του οριακού επιτοκίου είναι π.χ.:

$$0,4 \times 10 = 4$$

Το συνολικό ποσό που κατανέμεται στην Τράπεζα 1 είναι:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Τα αποτελέσματα της κατανομής συνοψίζονται ως εξής:

Αντισυμβαλλόμενοι	Ποσό (σε εκατ. ευρώ)			
	Τράπεζα 1	Τράπεζα 2	Τράπεζα 3	Σύνολο
Σύνολο προσφορών	30,0	45,0	70,0	145
Σύνολο κατανομής	14,0	34,0	46,0	94

Ολλανδικού Τύπου: Όλοι οι αντισυμβαλλόμενοι πληρώνουν 3,05%. Τα 4 πρώτα LTROs του 1999

Αμερικανικού Τύπου: Ο καθένας πληρώνει αυτό που προσέφερε, π.χ. η Τράπεζα 1 (€5 εκ στο 3,07%, €5 εκ. στο 3,06%, €4 εκ. στο 3,05%) – MROs & LTROs 2000-10/2008. Μετά την κρίση όλα fixed.

ΕΚΔΟΣΗ ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΩΝ ΧΡΕΟΥΣ ΤΗΣ ΕΚΤ ΜΕΣΩ ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΑΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ

Επιτόκιο (%)	Ποσό (σε εκατ. ευρώ)				Σωρευτικό ύψος προσφορών
	Τράπεζα 1	Τράπεζα 2	Τράπεζα 3	Σύνολο προσφορών	
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
Σύνολο	55	70	55	180	

Η **ΕΚΤ** αποφασίζει να διαθέσει τίτλους ονομαστικής αξίας **€124,5 εκ**,
οπότε προκύπτει οριακό επιτόκιο **3,05%**

Όλες οι προσφορές κάτω του 3,05% (σφωρευτικού ύψους είναι 65 εκατ. ευρώ) ικανοποιούνται πλήρως. Στο επιτόκιο 3,05%, το ποσοστό κατανομής είναι:

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85\%$$

Η κατανομή στην Τράπεζα 1 βάσει του οριακού επιτοκίου είναι π.χ.:

$$0,85 \times 20 = 17$$

Το συνολικό ποσό που κατανέμεται στην Τράπεζα 1 είναι:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Τα αποτελέσματα της κατανομής συνοψίζονται ως εξής:

Αντισυμβαλλόμενοι	Ποσό (σε εκατ. ευρώ)			
	Τράπεζα 1	Τράπεζα 2	Τράπεζα 3	Σύνολο
Σύνολο προσφορών	55,0	70,0	55,0	180,0
Σύνολο κατανομής	42,0	49,0	33,5	124,5

II. ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΠΑΡΑΔΟΣΙΑΚΩΝ ΔΗΜΟΠΡΑΣΙΩΝ(1999-2014)

a) Main Refinancing Operations (MROs)

- i. Ιανουάριος 99 - Ιούνιος 00: Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου
- ii. Ιούνιος 00 – Οκτώβριος 08: Δημοπρασίες ανταγωνιστικού πολλαπλού επιτοκίου («δημοπρασίες αμερικανικού τύπου»)
- iii. Οκτώβριος 08 έως σήμερα: Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου

b) Longer-Term Refinancing Operations (LTROs)

- i. Ιανουάριος - Φεβρουάριος 99 (τα 4 πρώτα LTROs): Δημοπρασίες ανταγωνιστικού ενιαίου επιτοκίου («δημοπρασίες ολλανδικού τύπου»)
- ii. Μάρτιος 99-Οκτώβριος 08: Δημοπρασίες ανταγωνιστικού πολλαπλού επιτοκίου («δημοπρασίες αμερικανικού τύπου»)
- iii. Οκτώβριος 08 έως σήμερα: Δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου (εκτός από μια δημοπρασία «αμερικανικού τύπου» τον Απρίλιο του 2010).

II. Πολιτική ενέχυρου: Όταν η ΕΚΤ δανείζει, απαιτεί ενέχυρο

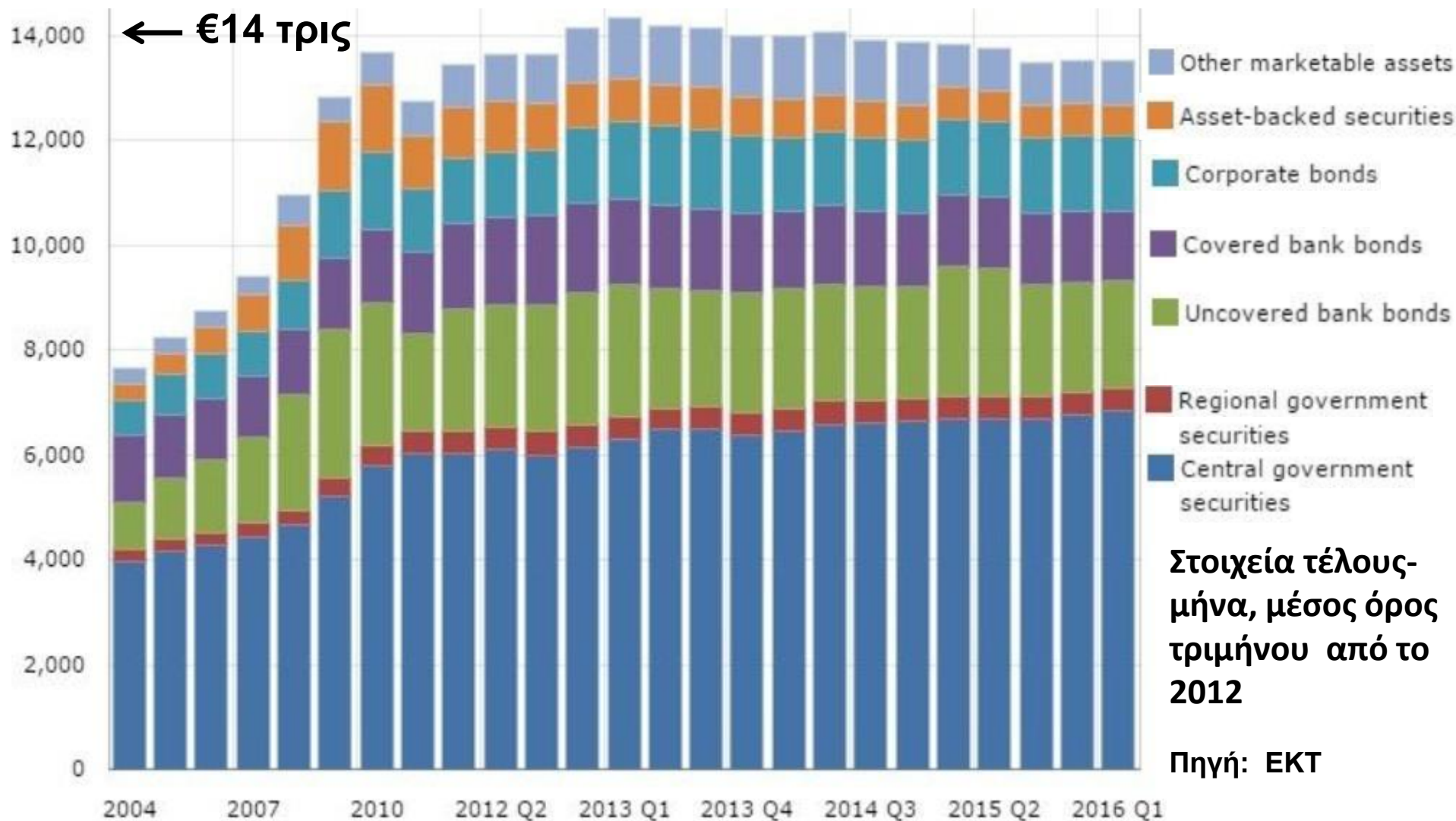
Κατηγορίες ρευστότητας ενέχυρου

Κατηγορία I	Κατηγορία II	Κατηγορία III	Κατηγορία IV	Κατηγορία V
<p>Χρεόγραφα κεντρικής κυβέρνησης,</p> <p>Χρεόγραφα κεντρικών τραπεζών</p>	<p>Χρεόγραφα τοπικών κυβερνήσεων, Jumbo*</p> <p>τραπεζικά καλυμμένα ομόλογα,</p> <p>Χρέος οργανισμών (agency debt),</p> <p>Χρέος διεθνών οργανισμών</p>	<p>Συμβατικά τραπεζικά καλυμμένα ομόλογα,</p> <p>Δομημένα τραπεζικά καλυμμένα ομόλογα,</p> <p>Εταιρικά χρεόγραφα</p>	<p>Μη καλυμμένα χρεόγραφα πιστωτικών ιδρυμάτων</p>	<p>Αξιόγραφα καλυμμένα με στοιχεία ενεργητικού</p>

* Αξιόγραφα με όγκο πλέον του €1 δις

II. Περιουσιακά στοιχεία που ικανοποιούν τις προϋποθέσεις ενέχυρου στην ΕΑ

Face Value of Eligible Marketable Assets in Euro Area



II. Κανόνες ενέχυρου από την ΕΚΤ

- ✓ Αν η αγοραία αξία του ενέχυρου την ημέρα του δανεισμού είναι P_0 και η ποσοστιαία απομείωση h , τότε η τράπεζα μπορεί να δανειστεί ποσό: $L = (1-h)*P_0$.
- ✓ Στη διάρκεια του δανείου η αγοραία τιμή του ενέχυρου μεταβάλλεται. Έστω P_1 η νέα τιμή.
 - ❖ Αν $P_1 < P_0$, τότε το κεφάλαιο της ΕΚΤ έχει μειωθεί και η ΕΚΤ πιθανόν να ζητήσει από την δανειζόμενη τράπεζα να καταβάλει επιπλέον ενέχυρο στον λογαριασμό περιθωρίου ώστε να ανακτήσει το αρχικό κεφάλαιό της.
 - ❖ Αν $P_1 > P_0$, τότε το κεφάλαιο της ΕΚΤ έχει αυξηθεί και η δανειζόμενη τράπεζα πιθανόν να μπορεί να αποσύρει ενέχυρο από τον λογαριασμό περιθωρίου ώστε το κεφάλαιο της ΕΚΤ να επανέλθει στο αρχικό του επίπεδο.
- ✓ Σύμφωνα με τους κανόνες της ΕΚΤ,
 - ❖ Όταν $P_1 < 0.995 * P_0$, τότε η δανειζόμενη τράπεζα οφείλει να καταβάλει ενέχυρο ώστε να καλυφθεί η απώλεια.
 - ❖ Για μεταβολές μικρότερες του 0,5% της αρχικής αξίας του ενέχυρου, δεν πραγματοποιείται κίνηση στον λογαριασμό περιθωρίου
 - ❖ Παλαιότερα, το κατώφλι (trigger call) του $0.5% * P_0$ ήταν $1% * P_0$ αλλά υπήρχε και επιπλέον αρχική καταβολή ασφάλειας (initial margin).
 - ❖ Συνήθως οι τράπεζες καταθέτουν λίγο υψηλότερο ενέχυρο από το ελάχιστο απαιτούμενο ώστε να καλύπτουν τις μελλοντικές ζημιές από την πτώση των τιμών του ενέχυρου.

II. Η απομείωση ως συνάρτηση της ρευστότητας και της ληκτότητας

Ποσοστό απομείωσης **η** αγοραίας αξίας ενέχυρου **ΑΑΑ** έως **A-**

Απομένονσα Ληκτότητα (Χρόνια)	Κατηγορίες ρευστότητας ενέχυρου								
	I		II		III		IV		V
	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	(%)
0-1	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	6,5	6,5	10
1-3	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	8,5	9,0	
3-5	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	11,0	11,5	
5-7	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	12,5	13,5	
7-10	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	14,0	15,5	
>10	5,0	7,0	8,0	10,5	9,0	13,0	17,0	22,5	

Σημείωση: Αξιόγραφα κατηγορίας V είναι αποδεκτά με κούρεμα 10% μόνον εφόσον ανήκουν στη βαθμολογία από ΑΑΑ έως Α-. Τα υπόλοιπα της κατηγορίας V δεν ήταν αποδεκτά πριν τον Ιούνιο του 2012.

II. Για ενέχυρα πιστοληπτικής διαβάθμισης BBB η απομείωση είναι μεγαλύτερη

Ποσοστό απομείωσης η αγοραίας αξίας ενέχυρου Διαβάθμισης από BBB+ έως BBB-

Απομένονσα Ληκτότητα (Χρόνια)	Κατηγορίες ρευστότητας ενέχυρου								
	I		II		III		IV		V
	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	(%)
0-1	6,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0	13,0	13,0	22
1-3	7,0	8,0	10,0	14,5	15,0	16,5	24,5	26,5	
3-5	9,0	10,0	15,5	20,5	22,5	25,0	32,5	36,5	
5-7	10,0	11,5	16,0	22,0	26,0	30,0	36,0	40,0	
7-10	11,5	13,0	18,5	27,5	27,0	32,5	37,0	42,5	
>10	13,0	16,0	22,5	33,0	27,5	35,0	37,5	44,0	

II. Εξαίρεση χωρών σε Πρόγραμμα: Δανεισμός παρά την πιστοληπτική διαβάθμιση ενέχυρου < BBB-

Ποσοστά απομείωσης
ελληνικών ομολόγων

2014

Ποσοστά απομείωσης
κυπριακών ομολόγων

Απομείωση Ληκτότητα (Χρόνια)	Κρατικά ομόλογα		Ομόλογα με κρατική εγγύηση	
	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)
0-1	15,0	15,0	23,0	23,0
1-3	33,0	35,5	42,5	45,0
3-5	45,0	48,5	55,5	59,0
5-7	54,0	58,5	64,5	69,5
7-10	56,0	62,0	67,0	72,5
>10	57,0	71,0	67,5	81,0

Απομείωση Ληκτότητα (Χρόνια)	Κρατικά ομόλογα		Ομόλογα με κρατική εγγύηση	
	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)	Σταθερό κουπόνι (%)	Μηδενικό κουπόνι (%)
0-1	14,5	14,5	23,0	23,0
1-3	27,5	29,5	37,0	39,0
3-5	37,5	40,0	47,5	50,5
5-7	41,0	45,0	51,5	55,5
7-10	47,5	52,5	58,0	63,0
>10	57,0	71,0	68,0	81,5

Σημείωση: Ομόλογα αποδεκτά ως ενέχυρο αφότου πρώτα οι χώρες μπήκαν σε Μνημόνιο και παραμένουν συνεπείς με το συμφωνηθέν Πρόγραμμα

II. Παράδειγμα δανεισμού από την ΕΚΤ

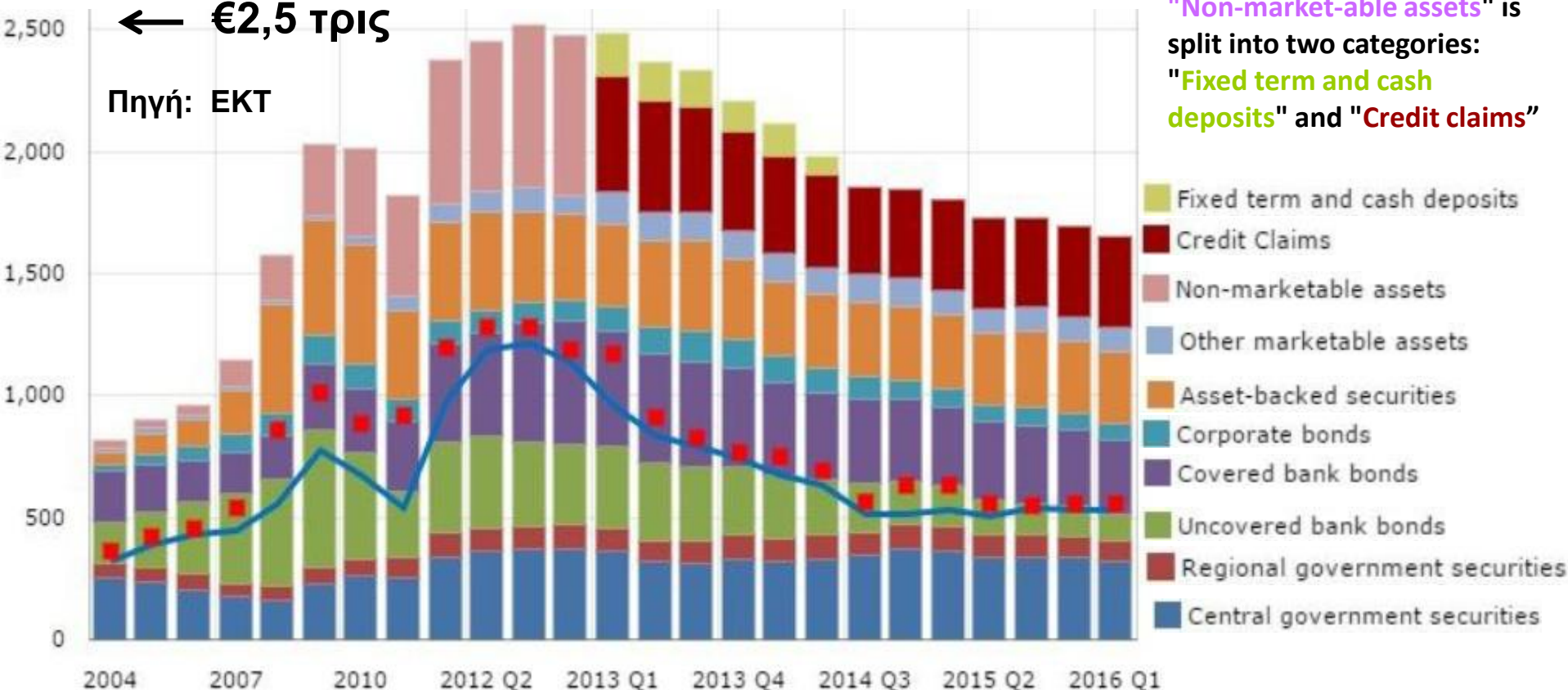
- Έστω ότι μια ελληνική τράπεζα διαθέτει ως ενέχυρο ένα ιταλικό κυβερνητικό ομόλογο με πιστοληπτική διαβάθμιση A και ονομαστική αξία €10εκ με μηδενικό κουπόνι και απομένουσα ληκτότητα 4 χρόνια. Το ποσοστό απομείωσης $h = 2,5\%$.
 - Στην αγορά το προεξοφλητικό επιτόκιο είναι 7% , και επομένως η αγοραία αξία του ομολόγου είναι η παρούσα του αξία, $€10 \text{ εκ} / (1,07)^4 = € 7.628.950$.
 - Η τράπεζα μπορεί να δανειστεί ποσό $L = € (1.00 - 0.025) \times 7.628.950 = € 7.438.226$
- Ας υποθέσουμε τώρα ότι το προεξοφλητικό επιτόκιο ανεβαίνει **30 μονάδες βάσης**.
 - Η νέα παρούσα αξία του ομολόγου P_1 είναι $€10 \text{ εκ} / (1,073)^4 = € 7.543.990$.
 - Το $0,5\%$ της αρχικής αξίας του ενεχύρου είναι $€ 0,005 \times 7.628.950 = € 38.144,75$
 - Η πτώση της αξίας του ενεχύρου είναι $€ 7.628.950 - € 7.543.990 = € 84.960$, άρα μεγαλύτερη από το $0,5\%$ της αρχικής παρούσας αξίας του ενεχύρου.
- Επομένως, η τράπεζα οφείλει να καταβάλει επιπλέον μετρητά στον λογαριασμό περιθωρίου και, συγκεκριμένα $(P_0 - P_1) = € 84.960$ ώστε να καλυφθεί η απώλεια. Αν καταβάλει ενέχυρο, τότε η αγοραία αξία του επιπλέον ενεχύρου είναι ελαφρώς υψηλότερη από τα €84.960, $1 + h = 1,025$ φορές.

II. Χρήση ενέχυρου και πίστωση από ΕΚΤ

Ενέχυρο που Χρησιμοποιήθηκε (Face Value)

← €2,5 τρις

Πηγή: ΕΚΤ



Σημειώσεις:

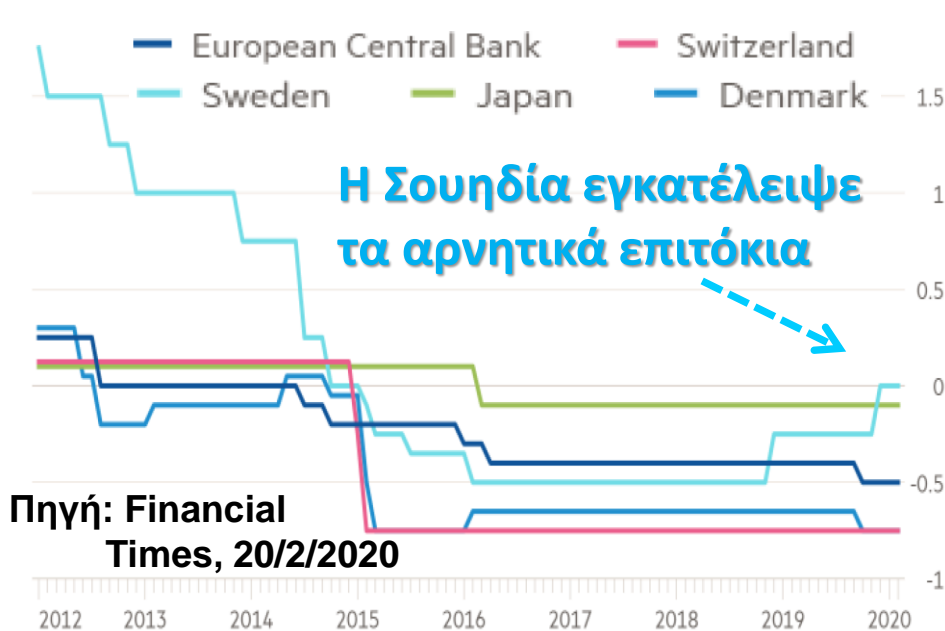
Στοιχεία τέλους-μήνα, μέσος όρος τριμήνου

- Η πίστωση προς τις τράπεζες (μπλε γραμμή) είναι ο μέσος όρος περιόδου και βασίζεται σε ημερήσια στοιχεία (average outstanding credit). Είναι μικρό κλάσμα του ενέχυρου επειδή η αγοραία αξία είναι μικρότερη του Face value & η απομείωση η είναι προφανώς μεγάλη
- Τα **κόκκινα τετράγωνα** (πάντοτε) πάνω από τη **μπλε γραμμή** περιγράφουν τη μέγιστη ημερήσια πίστωση στη διάρκεια έκαστης περιόδου (**peak outstanding credit**)

II. Λοιπά συμβατικά μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής

- ❑ **Ο συντελεστής υποχρεωτικών δεσμεύσεων**
 - Δεν μεταβάλλεται συχνά. Επηρεάζει δραστικά την ποσότητα χρήματος μέσω του πολλαπλασιαστή (μικρότερος συντελεστής → μεγαλύτερη ποσότητα χρήματος). Στην Ευρωζώνη άλλαξε μόνο μία φορά, στις 18/1/2012, από 2% σε 1% εν μέσω κρίσης
- ❑ **Το ύψος του επιτοκίου στις υποχρεωτικές δεσμεύσεις**
 - Μετά από έντονη διαμάχη ανάμεσα στις κεντρικές τράπεζες της μετέπειτα Ευρωζώνης, το 1995-96, το επιτόκιο αποφασίστηκε να είναι θετικό και όχι μηδέν
- ❑ **Τα αρνητικά επιτόκια**
 - Το επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων είναι αρνητικό από 11/6/2014. Στόχος οι τραπεζες να δανείζουν τη ρευστότητα που έχουν. Υπάρχει έντονη συζήτηση για τις παρενέργειες των αρνητικών επιτοκίων.
- ❑ **Το εύρος ανάμεσα στα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων**
 - Το εύρος μεταβάλλεται συχνά (και ανάλογα με τις συνθήκες ρευστότητας που επικρατούν στη διατραπεζική αγορά).

Τα αρνητικά επιτόκια μπήκαν στη ζωή μας



Ονομαστική Αξία ομολόγων στη διεθνή αγορά με αρνητικό επιτόκιο (ΰτρισεκατ)

Εκδότες: Γερμανία, Ολλανδία, Ελβετία, Ιαπωνία, ακόμα και Ισπανία, Ιταλία, κα.



Η ιστορία των αρνητικών επιτοκίων

JUN 2014: ECB cuts its deposit rate below zero for the first time to -0.1 per cent

JAN 2015: Swiss National Bank cuts its deposit rate for the first time to -0.75 per cent

FEB 2015: Riksbank becomes first central bank to cut its repo rate below zero while Danish deposit rates hit a world-record low of -0.75 per cent

JAN 2016: Japan introduces a negative interest rate for the first time of -0.1 per cent

AUG 2019: The total amount of negative yielding debt peaks at \$17tn

AUG 2019: Denmark's Jyske Bank offers a 10-year mortgage at -0.5 per cent but also imposes negative rates on some rich individuals' deposits

SEP 2019: US president Donald Trump calls on the Federal Reserve to cut interest rates to zero or below to enable the country to refinance its debts more cheaply

II. Two-tier system στα αρνητικά επιτόκια της πλεονάζουσας ρευστότητας

- Στις 30/10/2019 η ΕΚΤ ξεκίνησε νέα πολιτική αρνητικών επιτοκίων με δύο βαθμίδες στον εκτοκισμό των αποθεματικών (two-tier system):
 1. Το επιτόκιο στα υποχρεωτικά διαθέσιμα (RR) παραμένει στο μηδέν
 2. Η πλεονάζουσα ρευστότητα ίση με έως και 6 φορές τα υποχρεωτικά διαθέσιμα ($\leq 6XRR$) αμείβεται με επιτόκιο μηδέν και όχι αρνητικό
 3. Πλεονάζουσα ρευστότητα που υπερβαίνει το ποσό των $6 X RR$, αμείβεται με αρνητικό επιτόκιο $-0,50\%$
- Two-tier system και arbitrage κερδοφορία για τις ελληνικές τράπεζες:
 - Έστω οι καταθέσεις (και τα ομόλογα με λήξη έως 2 έτη) = €40 δις, ενώ η ρευστότητα της τράπεζας = €0,4 δις = RR. Η τράπεζα στο παράδειγμα δεν έχει πλεονάζουσα ρευστότητα.
 - Η τράπεζα έχει τη δυνατότητα να δανειστεί €2,4 δις ρευστότητας (=6XRR), να τη διακρατήσει και να μην πληρώσει τίποτα στην ΕΚΤ. Πράγματι δανείζεται στη διατραπεζική με ενέχυρο ελληνικό ομόλογο και πληρώνει το (καλύτερο γι' αυτήν) επιτόκιο της διατραπεζικής, που είναι $-0,30\%$. Έτσι, συνολικά, κερδίζει το ετησιοποιημένο ποσό των €7,2 εκατ.
 - Γιατί η ξένη τράπεζα ενσυνειδήτως χάνει, δανείζοντας την ελληνική; ΔΙΟΤΙ ... διαφορετικά, διακρατώντας την ρευστότητα, θα έχανε περισσότερα από την ΕΚΤ, αφού το επιτόκιο της ΕΚΤ είναι $-0,50\%$.

Ανακεφαλαίωση



- ❑ Στόχος της ΕΚΤ: Η σταθερότητα των τιμών και, επιπλέον, η σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος
- ❑ Το ύψος του επιτοκίου είναι το κυριότερο μέσο άσκησης νομισματικής πολιτικής
- ❑ Παραδείγματα δημοπρασιών σταθερού και ανταγωνιστικού επιτοκίου
- ❑ Άλλα συμβατικά μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής είναι η πολιτική ενεχύρου, ο συντελεστής υποχρεωτικών δεσμεύσεων, η ποσότητα χρήματος στην οικονομία, το ύψος του επιτοκίου στις υποχρεωτικές δεσμεύσεις, το εύρος ανάμεσα στα επιτόκια των πάγιων διευκολύνσεων, κλπ.
- ❑ Η πολιτική ενεχύρου χρησιμοποιείται εκτεταμένα από το Ευρωσύστημα.
- ❑ Στόχος των αρνητικών επιτοκίων είναι οι τράπεζες να δανείζουν τη ρευστότητά τους. Αποτελούν σημείο έντονης αντιπαράθεσης.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

- I. Κύριος στόχος: Σταθερότητα τιμών
- II. Μέσα άσκησης νομισματικής πολιτικής

Παράρτημα:

**Το χρονικό της αντίδρασης του
Ευρωσυστήματος από το 2007**

A. Διεθνής κρίση: Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ

- ✓ **9/8/2007:** Η ΕΚΤ είναι η πρώτη κεντρική τράπεζα που αντιδρά στην κρίση, παρέχοντας ρευστότητα ύψους **€95 δις** με σταθερό επιτόκιο.
- ✓ **12/12/2007:** Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, η Fed και η Κεντρική Τράπεζα της Ελβετίας συμφωνούν σε διαδικασία **ανοικτών γραμμών ανταλλαγής νομισμάτων** μεταξύ τους (swap currency lines), προκειμένου να βελτιωθούν οι συνθήκες ρευστότητας στις διεθνείς χρηματαγορές.
- ✓ **17/12/2007:** Επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης **από 1 σε 2 εβδομάδες**, παρέχοντας μάλιστα απεριόριστη ρευστότητα (εκτάκτως μόνο σε αυτή τη δημοπρασία).
- ✓ **4/3/2008:** Επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης **από 3 μήνες σε έως και 6 μήνες**.
- ✓ **15/10/2008:**
 - ❖ Επέκταση λίστας αποδεκτών από Ευρωσύστημα περιουσιακών στοιχείων:
 - (α) Χρεόγραφα σε δολάρια, στερλίνες και γιεν, που έχουν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ,
 - (β) Δανειακές απαιτήσεις που έχουν συνομολογηθεί σε ευρώ αλλά διέπονται από το βρετανικό δίκαιο.
 - ❖ Μείωση του **ελάχιστου πιστωτικού ορίου** στα ενέχυρα **από “A-” σε “BBB-”**
 - ❖ Παροχή **απεριόριστης χρηματοδότησης** μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης **σταθερού** επιτοκίου.
- ✓ **30/10/2008:** Παροχή **απεριόριστης χρηματοδότησης** μέσω των μακροχρόνιων πράξεων αναχρηματοδότησης **σταθερού** επιτοκίου.

B. Τέλος διεθνούς κρίσης: Η προσπάθεια στροφής

- ✓ **7/5/2009:** Εκ νέου επέκταση της χρονικής διάρκειας των πράξεων μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης σε **έως και 1 χρόνο**, με σταθερό επιτόκιο.
- ✓ **10/7/2009:** Ξεκινάει το πρώτο **Πρόγραμμα αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών (CBPP1)**

- ✓ **3/12/2009:** Ανακοινώνεται ότι **η τελευταία** 12μηνη πράξη μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης **και η τελευταία** εξάμηνη πράξη μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης θα γίνουν στις 16/12/ 2009 και στις 31/3/2010, αντίστοιχα.
- ✓ **4/3/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ η παροχή απεριόριστης χρηματοδότησης μέσω των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σταθερού επιτοκίου θα συνεχιστεί για όσο χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι τις 12/10/2010.
 - ❖ Ξεκινώντας από την 28/4/2010, οι τρίμηνες πράξεις μακροχρόνιας αναχρηματοδότησης θα είναι μεταβλητού επιτοκίου.
- ✓ **25/3/2010:** Ανακοινώνεται η διατήρηση του ελάχιστου πιστωτικού ορίου στα ενέχυρα στο ύψος του “BBB-” και μετά από το τέλος του 2010.
- ✓ **8/4/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ μετά την 1/1/2011 δεν θα γίνονται αποδεκτά ως ασφάλεια εμπορεύσιμα χρεόγραφα σε δολάρια, στερλίνες και γιεν, τα οποία έχουν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ.
 - ❖ μετά την 1/1/2011 η ΕΚΤ θα χορηγεί ρευστότητα με **κλιμακωτό επιτόκιο** ανάλογα με το επίπεδο κινδύνου που ενέχει το χρεόγραφο που θα δέχεται ως ενέχυρο για την παροχή δανείων.

Γ. Ξέσπασμα ελληνικής κρίσης - Επάνοδος στην επεκτατική πολιτική – Κυριότερα μέτρα

✓ **3/5/2010:** Ανακοινώνεται ότι

- ❖ η ΕΚΤ θα δέχεται ως ενέχυρα αξιόγραφα χρέους που εκδίδονται ή εγγυώνται από την Ελληνική κυβέρνηση ανεξάρτητα από την πιστωτική τους αξιολόγηση.

✓ **10/5/2010:** Ανακοινώνεται ότι

- ❖ (Η πυρηνική επιλογή τίθεται σε ισχύ:) Η ΕΚΤ θα αγοράζει κυβερνητικά και εταιρικά ομόλογα χρέους στην δευτερογενή αγορά, ώστε να εξασφαλίσει βάθος και ρευστότητα στις αγορές αυτές. Προκειμένου να μην αυξηθεί η νομισματική κυκλοφορία, η ΕΚΤ θα αποστειρώνει την αγορά των αξιογράφων.
- ❖ Προκειμένου να ενισχύσει την ρευστότητα για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα η ΕΚΤ
 - θα διεξαγάγει δύο 3μηνες πράξεις παροχής απεριόριστης χρηματοδότησης με σταθερό επιτόκιο στις 26 Μαΐου και 30 Ιουνίου
 - θα διεξαγάγει μια 6μηνη πράξη παροχής απεριόριστης ρευστότητας στις 12 Μαΐου με επιτόκιο που υπολογίζεται ως η μέση τιμή των ελάχιστων επιτοκίων προσφοράς στις κύριες χρηματοδοτικές πράξεις κατά την διάρκεια της 6μηνης πράξης.
 - θα επαναλειτουργήσει σε συμφωνία με την Fed την γραμμή ανταλλαγής νομισμάτων. Ρευστότητα σε δολάρια ΗΠΑ θα παρέχεται με πράξεις 7 και 84 ημερών σταθερού επιτοκίου και πλήρους χρηματοδότησης.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **30/6/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Ολοκληρώθηκε το πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολόγων ύψους €60δισ.
- ✓ **2/9/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση για όσο καιρό είναι απαραίτητο.
- ✓ **2/12/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση για όσο καιρό είναι απαραίτητο, τουλάχιστον μέχρι τον Απρίλιο του 2011.
- ✓ **16/12/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Οι προθεσμιακές καταθέσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο με την ΕΚΤ χωρίς να εφαρμόζεται σε αυτές απομείωση οποιασδήποτε μορφής.
- ✓ **21/12/2010:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ επεκτείνει τη διενέργεια συμφωνιών ανταλλαγής ρευστότητας με την FED μέχρι τον Αύγουστο του 2011 και συνεχίζει τη διενέργεια παροχής ρευστότητας σε δολάρια με ληκτότητα 7 ημερών.
- ✓ **3/3/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση για όσο καιρό είναι απαραίτητο, τουλάχιστον μέχρι τον Ιούλιο του 2011.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **7/4/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **ανεβάζει το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. **στο 1.25%.**
- ✓ **9/6/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση για όσο καιρό είναι απαραίτητο, τουλάχιστον μέχρι τον Οκτώβριο του 2011
- ✓ **29/6/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ επεκτείνει τη διενέργεια συμφωνιών ανταλλαγής ρευστότητας με άλλες κεντρικές τράπεζες μέχρι τον Αύγουστο του 2012.
- ✓ **7/7/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **ανεβάζει το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. στο **1.5%.**
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται ως ενέχυρα αξιόγραφα χρέους που εκδίδονται ή εγγυώνται από την πορτογαλική κυβέρνηση ανεξάρτητα από την πιστωτική τους αξιολόγηση.
- ✓ **4/8/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιανουάριο του 2012.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα διεξαγάγει πράξη παροχής ρευστότητας εξαμηνιαίας διάρκειας τον Αύγουστο του 2011.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **25/8/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ ΕΚΤ αποφάσισε σε συνεργασία με την κεντρική τράπεζα της Αγγλίας να επεκτείνουν την συμφωνία ανταλλαγής ρευστότητας μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2012.
- ✓ **6/10/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ ΕΚΤ αποφάσισε τη διενέργεια **2ου προγράμματος αγοράς καλυμμένων ομολογιών**. Πρόγραμμα θα ξεκινήσει Νοέμβριο 2011 και ολοκληρωθεί μέχρι τον Οκτώβριο 2012.
 - ❖ ΕΚΤ αποφάσισε τη διενέργεια δύο πράξεων παροχής ρευστότητας: Με διάρκεια 12 μηνών τον Οκτώβριο του 2011, και με διάρκεια 13 μηνών τον Δεκέμβριο του 2011.
 - ❖ ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιούλιο του 2012.

----- **18/10/2011** ----- **Ανακοίνωση Μέρκελ-Σαρκοζί στο Ντοβίλ**

----- **1/11/2011** ----- **Μάριο Νράγκι αναλαμβάνει επικεφαλής της ΕΚΤ**
- ✓ **3/11/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. στο **1,25%**.
- ✓ **30/11/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ ΕΚΤ σε συμφωνία με άλλες κεντρικές τράπεζες μειώνει το κόστος ανταλλαγής ρευστότητας κατά 0,5π.μ.
- ✓ **8/12/2011:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. στο **1%**.
 - ❖ ΕΚΤ θα διεξαγάγει δύο πράξεις παροχής ρευστότητας, τριετούς διάρκειας, τον Δεκέμβριο του 2011 και τον Φεβρουάριο του 2012.
 - ❖ **ΕΚΤ θα μειώσει το ποσοστό απαιτούμενων ρευστών διαθεσίμων από 2% σε 1%.**
 - ❖ ΕΚΤ χαλάρωσε όρους αποδοχής αξιογράφων ως ενέχυρο για πράξεις παροχής ρευστότητας.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **18/1/2012:** Μειώνεται ο συντελεστής υποχρεωτικών δεσμεύσεων από 2% σε 1%
- ✓ **28/2/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ δεν θα δέχεται προσωρινά τα Ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας. Η αναγκαία ρευστότητα θα παρέχεται από την ΤτΕ μέσω του προγράμματος ELA (Emergency Liquidity Assistance).
- ✓ **8/3/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται τα Ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας.
- ✓ **6/6/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιανουάριο του 2013.
- ✓ **5/7/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. **στο 0,75%.**
- ✓ **20/7/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ δεν θα δέχεται ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας.

----- **26/7/2012 Mario Draghi: “... Whatever it takes ...”**
- ✓ **6/9/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ **Η ΕΚΤ αντικαθιστά το πρόγραμμα SMP με το πρόγραμμα OMT.**
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας αξιόγραφα εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα που έχουν εκδοθεί από οργανισμούς της ευρωζώνης.
- ✓ **12/9/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ επεκτείνει την συμφωνία για διενέργεια ανταλλαγής ρευστότητας με την κεντρική τράπεζα της Αγγλίας μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2013.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **6/12/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιούλιο του 2013.
- ✓ **13/12/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ επεκτείνει τη διενέργεια συμφωνιών ανταλλαγής ρευστότητας με άλλες κεντρικές τράπεζες μέχρι τον Φεβρουάριο του 2014.
- ✓ **19/12/2012:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται τα ελληνικά ομόλογα ως ενέχυρο για τις πράξεις παροχής ρευστότητας.
- ✓ **2/5/2013:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ μείωσε το επιτόκιο κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. στο 0,5%.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιούλιο του 2014.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται ως ενέχυρα αξιόγραφα χρέους που εκδίδονται ή εγγυώνται από την κυπριακή κυβέρνηση ανεξάρτητα από την πιστωτική τους αξιολόγηση.
- ✓ **28/6/2013:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ δεν θα δέχεται προσωρινά τα κυπριακά ομόλογα ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας. Η αναγκαία ρευστότητα θα παρέχεται από την ΚτΚ μέσω του προγράμματος ELA (Emergency Liquidity Assistance).
- ✓ **5/7/2013:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα δέχεται τα κυπριακά ομόλογα ως ενέχυρο στις πράξεις παροχής ρευστότητας.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **16/9/2013:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ επεκτείνει τη διενέργεια συμφωνιών ανταλλαγής ρευστότητας με την Κεντρική τράπεζα της Αγγλίας μέχρι και τον Σεπτέμβριο του 2014.
- ✓ **7/11/2013:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,25π.μ. στο 0,25%.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι τον Ιούλιο του 2015.
- ✓ **5/6/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,10π.μ. στο 0,15%.
 - ❖ Η ΕΚΤ όρισε αρνητικό επιτόκιο για τη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων (-0,10% από 0,0% προηγουμένως). Αρνητικό επιτόκιο θα εφαρμόζεται και σε αποθεματικά που τηρούνται σε μέσο επίπεδο και υπερβαίνουν τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά, καθώς και σε άλλες καταθέσεις στο Ευρωσύστημα.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίζει να διεξάγει τις κύριες πράξεις παροχής ρευστότητας με σταθερό επιτόκιο και πλήρη χρηματοδότηση τουλάχιστον μέχρι το Δεκέμβριο του 2016.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα διενεργήσει Στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ- **Targeted Longer-Term Refinancing Operations**, TLTROs), με σκοπό να ενισχυθούν οι τραπεζικές χορηγήσεις προς τον μη χρηματοπιστωτικό ιδιωτικό τομέα της ζώνης του ευρώ (με εξαίρεση τα δάνεια προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας), με χρονικό ορίζοντα δύο ετών. Όλα τα TLTROs θα λήξουν τον Σεπτέμβριο του 2018.
 - ❖ Η ΕΚΤ αποφάσισε την εντατικοποίηση των προπαρασκευαστικών εργασιών που σχετίζονται με τις οριστικές πράξεις αγοράς προϊόντων τιτλοποίησης (asset-backed securities - ABS).

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **17/6/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ, σε συνεργασία με τις Κεντρικές Τράπεζες της Αγγλίας, της Ιαπωνίας και της Ελβετίας, επεκτείνει την παροχή ρευστότητας σε δολάρια διάρκειας μιας εβδομάδας μετά τις 31 Ιουλίου 2014.
- ✓ **3/7/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ αποφάσισε για τις **τεχνικές λεπτομέρειες** του προγράμματος Στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (**TLTROs**) που ανακοινώθηκαν στις 5/6/2014. Τα LTROs σχεδιάστηκαν για να προάγουν τη λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής υποστηρίζοντας τον τραπεζικό δανεισμό προς την πραγματική οικονομία.
 - ❖ Η διάρκεια των περιόδων τήρησης ελάχιστων αποθεματικών θα επιμηκυνθεί σε έξι εβδομάδες ώστε να συμβαδίζει με το νέο χρονοδιάγραμμα των συνεδριάσεων, οι οποίες θα πραγματοποιούνται με συχνότητα έξι εβδομάδων.
- ✓ **4/9/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ **μείωσε το επιτόκιο** κύριας χρηματοδότησης κατά 0,10π.μ. στο **0,05%**.
- ✓ **18/9/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα καταλείψει **€82.6 δις** σε 255 αντισυμβαλλόμενους στα πλαίσια της πρώτης (**από τις οκτώ** που θα διεξαχθούν μεταξύ Σεπτεμβρίου 2014-Ιουνίου 2016) στοχευμένης πράξης πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTROs).
- ✓ **2/10/2014:** Ανακοινώνεται ότι
 - ❖ Η ΕΚΤ θα ξεκινήσει πρόγραμμα αγοράς τίτλων εκδοθέντων έναντι περιουσιακών στοιχείων (**asset-backed securities**) και πρόγραμμα αγοράς καλυμμένων ομολογιών με ελάχιστη διάρκεια δύο έτη. Οι αγορές περιουσιακών στοιχείων θα ξεκινήσουν στις 15 Οκτωβρίου του 2014 με καλυμμένες ομολογίες.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **22/1/2015:** Ανακοινώνεται ότι

- ❖ Η ΕΚΤ διευρύνει τις αγορές περιουσιακών στοιχείων και περιλαμβάνει ομόλογα εκδοθέντα από κεντρικές κυβερνήσεις, ειδικούς φορείς-εκδότες χρεογράφων και ευρωπαϊκούς οργανισμούς της ζώνης του ευρώ. Οι αγορές περιουσιακών στοιχείων θα ανέρχονται συνολικά σε **60 δισεκ. ευρώ** μηνιαίως και θα διενεργούνται τουλάχιστον μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2016. (**Πρόγραμμα Ποσοτικής Χαλάρωσης**)
- ❖ Πρόγραμμα ξεκινάει το Μάρτιο 2015

✓ **4/2/2015:** Ανακοινώνεται ότι

- ❖ Η ΕΚΤ **δεν θα δέχεται τα ελληνικά ομόλογα** ως ενέχυρο για τις πράξεις παροχής ρευστότητας με την λήξη της τρέχουσας πράξης αναχρηματοδότησης (11 Φεβρουαρίου 2015). Οι ανάγκες ρευστότητας για τις τράπεζες που δεν έχουν επαρκή collateral μπορούν να ικανοποιηθούν από την Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω του **ELA**, εντός των προβλεπόμενων κανονισμών του Ευρωσυστήματος.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **28/6/2015:** Ανακοινώνεται ότι

❖ Μετά την απόφαση για το ελληνικό δημοψήφισμα και τη μη παράταση του προγράμματος προσαρμογής της ΕΕ, η παροχή έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (emergency liquidity assistance - ELA) διατηρείται στο επίπεδο της Παρασκευής 26 Ιουνίου 2015.

✓ **6/7/2015:** Ανακοινώνεται ότι

❖ Η ΕΚΤ αποφάσισε να διατηρήσει την παροχή έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (emergency liquidity assistance - ELA) προς τις ελληνικές τράπεζες στο επίπεδο που είχε αποφασιστεί στις 26 Ιουνίου 2015. Η έκτακτη ενίσχυση σε ρευστότητα παρέχεται μόνο έναντι επαρκών εξασφαλίσεων.

✓ **9/11/2015:** Ανακοινώνεται ότι

❖ Η ΕΚΤ θα αυξήσει το ανώτατο ποσοστό επί της συνολικής αξίας της έκδοσης που δύναται να κατέχει το Ευρωσύστημα για τις αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων του ενεργητικού του δημόσιου τομέα από **25% σε 33%** ανά διεθνή κωδικό αναγνώρισης τίτλων (αρχής γενομένης από τις 10 Νοεμβρίου 2015, δίνοντας νομική ισχύ στην απόφαση που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο στις 3 Σεπτεμβρίου 2015). Η απόφαση διασαφηνίζει ότι το εν λόγω ποσοστό ορίζεται σε 33% ανά ομόλογο, εξαιρουμένων ορισμένων ομολόγων που περιέχουν ρήτρα συλλογικής δράσης η οποία διαφέρει από την τυπική ρήτρα τέτοιου είδους που εφαρμόζεται στη ζώνη του ευρώ.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **3/12/2015:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι:
 - ❖ Το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων **θα μειωθεί** κατά 10 μονάδες βάσης στο **-0,30%**, αρχής γενομένης από τις 9 Δεκεμβρίου 2015. Το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης θα παραμείνουν αμετάβλητα στο 0,05% και 0,30% αντιστοίχως.
 - ❖ Παρατείνεται το πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων και διενεργούνται μηνιαίες αγορές ύψους €60 δις μέχρι το τέλος Μαρτίου 2017 ή και αργότερα, εφόσον χρειαστεί.
 - ❖ Θα επανεπενδύονται τα ποσά από την εξόφληση τίτλων που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων κατά τη λήξη τους, για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται απαραίτητο.
 - ❖ Στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς τίτλων του δημόσιου τομέα, τα εμπορεύσιμα **χρεόγραφα σε ευρώ που εκδίδονται από περιφερειακές και τοπικές κυβερνήσεις** στη ζώνη του ευρώ θα συμπεριλαμβάνονται στον κατάλογο των περιουσιακών στοιχείων που κρίνονται **αποδεκτά** για τις τακτικές αγορές από τις αντίστοιχες εθνικές κεντρικές τράπεζες.
 - ❖ Η ΕΚΤ θα συνεχίσει να διενεργεί τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης και τις πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται απαραίτητο, και τουλάχιστον μέχρι τη λήξη της τελευταίας περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του 2017.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **10/3/2016:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Θα **μειωθεί το επιτόκιο** των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά 5 μονάδες βάσης σε **0,00%**, το επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης θα μειωθεί κατά 5 μονάδες βάσης σε 0,25% και το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων θα μειωθεί κατά 10 μονάδες βάσης σε **-0,40%**, αρχής γενομένης από τις 16 Μαρτίου 2016.
 - ❖ Οι μηνιαίες αγορές που διενεργούνται στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων θα ανέλθουν σε **€80 δις** ξεκινώντας από τον Απρίλιο του 2016
 - ❖ Ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας (investment grade) εκφρασμένα σε ευρώ τα οποία έχουν εκδοθεί από μη τραπεζικές εταιρείες που είναι εγκατεστημένες στη ζώνη του ευρώ θα συμπεριληφθούν στον κατάλογο περιουσιακών στοιχείων που κρίνονται αποδεκτά για τη διενέργεια τακτικών αγορών (έναρξη προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα ως πρόσθετη συνιστώσα του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων - asset purchase programme/APP).
 - ❖ Μια νέα δέσμη τεσσάρων στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ II), **διάρκειας 4 ετών** η καθεμία, θα ξεκινήσει τον Ιούνιο του 2016. Το κόστος άντλησης κεφαλαίων στο πλαίσιο αυτών των πράξεων μπορεί να είναι τόσο χαμηλό όσο το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **2/6/2016:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Σε ό,τι αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, στις 8 Ιουνίου το Ευρωσύστημα θα ξεκινήσει να διενεργεί αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα (corporate sector purchase programme - **CSPP**).
- ❖ Επιπλέον, στις 22 Ιουνίου θα διενεργήσει την πρώτη πράξη της νέας σειράς στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης.

✓ **21/7/2016:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Τα βασικά επιτόκια θα παραμείνουν στα σημερινά ή σε χαμηλότερα επίπεδα για παρατεταμένη χρονική περίοδο και πολύ πέραν του χρονικού ορίζοντα διενέργειας των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων.
- ❖ Όσον αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, οι μηνιαίες αγορές περιουσιακών στοιχείων ύψους 80 δισεκ. ευρώ θα εξακολουθήσουν να διενεργούνται μέχρι τα τέλη Μαρτίου του 2017 ή και αργότερα, εφόσον χρειάζεται, και πάντως έως ότου διαπιστωθεί μια διαρκή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού η οποία να είναι συμβατή με την επιδίωξη της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **8/12/2016:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Όσον αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, από τον Απρίλιο του 2017 το ύψος των καθαρών αγορών περιουσιακών στοιχείων θα διαμορφωθεί σε 60 δισεκ. ευρώ μηνιαίως μέχρι τα τέλη Δεκεμβρίου του 2017 ή και αργότερα, εφόσον χρειαστεί, και πάντως έως ότου το Διοικητικό Συμβούλιο διαπιστώσει μια διαρκή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού η οποία να είναι συμβατή με την επιδίωξή του για τον πληθωρισμό. Εάν, στο μεταξύ, οι προοπτικές καταστούν λιγότερο ευνοϊκές ή οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες παύσουν να υποστηρίζουν την περαιτέρω πρόοδο προς μια διαρκή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού, το Διοικητικό Συμβούλιο προτίθεται να αυξήσει το μέγεθος και/ή τη διάρκεια του προγράμματος. Οι καθαρές αγορές θα πραγματοποιούνται παράλληλα με την επανεπένδυση ποσών από την εξόφληση τίτλων που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους.
 - ❖ Προκειμένου να διασφαλιστεί η συνεχής ομαλή εφαρμογή των αγορών περιουσιακών στοιχείων από το Ευρωσύστημα, θα τροποποιηθούν ορισμένες παράμετροι του προγράμματος APP.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **26/10/2017:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Όσον αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, από τον Ιανουάριο του 2018 το ύψος των καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού προβλέπεται ότι θα διαμορφωθεί σε 30 δισεκ. ευρώ μηνιαίως μέχρι τα τέλη Σεπτεμβρίου του 2018 ή και αργότερα, εφόσον χρειαστεί, και πάντως έως ότου το Διοικητικό Συμβούλιο διαπιστώσει μια διαρκή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού η οποία να είναι συμβατή με την επιδίωξή του για τον πληθωρισμό. Εάν οι προοπτικές καταστούν λιγότερο ευνοϊκές ή οι χρηματοπιστωτικές συνθήκες παύσουν να υποστηρίζουν την περαιτέρω πρόοδο προς μια διαρκή προσαρμογή της πορείας του πληθωρισμού, το Διοικητικό Συμβούλιο παραμένει έτοιμο να αυξήσει το μέγεθος και/ή τη διάρκεια του προγράμματος APP.
- ❖ το Ευρωσύστημα θα επανεπενδύει τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ολοκλήρωση των καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού και πάντως έως ότου κριθεί αναγκαίο. Αυτό θα συμβάλλει σε ευνοϊκές συνθήκες ρευστότητας και σε μια κατάλληλη κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής.
- ❖ Οι πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης και οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης διάρκειας τριών μηνών θα εξακολουθήσουν να διεξάγονται ως δημοπρασίες με σταθερό επιτόκιο και πλήρη κατανομή για όσο διάστημα κρίνεται αναγκαίο και τουλάχιστον μέχρι τη λήξη της τελευταίας περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του 2019.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **14/6/2018:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι με τις σημερινές αποφάσεις νομισματικής πολιτικής διατηρείται ο τρέχων διευκολυντικός, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρας της νομισματικής πολιτικής που θα διασφαλίσει τη συνεχή διαρκή σύγκλιση του πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα:
 - ❖ Μετά τον Σεπτέμβριο του 2018, με την επιφύλαξη εισερχόμενων στοιχείων που να επιβεβαιώνουν τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές του Διοικητικού Συμβουλίου για τον πληθωρισμό, το ύψος των μηνιαίων καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού θα μειωθεί σε 15 δισεκ. ευρώ μέχρι το τέλος Δεκεμβρίου του 2018, μετά το οποίο θα λήξουν οι καθαρές αγορές.
 - ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο προτίθεται να διατηρήσει την πολιτική του η οποία αφορά την επανεπένδυση των ποσών από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ολοκλήρωση των καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.
 - ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα τουλάχιστον μέχρι και το καλοκαίρι του 2019 και πάντως για όσο διάστημα χρειαστεί προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η εξέλιξη του πληθωρισμού εξακολουθεί να συμβαδίζει με τις τρέχουσες προσδοκίες για μια πορεία διαρκούς προσαρμογής.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **13/12/2018:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Σε ό,τι αφορά τα μη συμβατικά μέτρα νομισματικής πολιτικής, οι καθαρές αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων θα λήξουν τον Δεκέμβριο του 2018. Ταυτόχρονα, το Διοικητικό Συμβούλιο ενισχύει την παροχή ενδείξεων για τη μελλοντική του κατεύθυνση όσον αφορά τις επανεπενδύσεις. Κατά συνέπεια, το Διοικητικό Συμβούλιο σκοπεύει να συνεχίσει να επανεπενδύει, πλήρως, τα ποσά από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και πάντως για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **7/3/2019:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει τώρα ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα τουλάχιστον μέχρι και το τέλος του 2019 και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέχιση της διαρκούς σύγκλισης του πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.
- ❖ Μια νέα σειρά τριμηνιαίων στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ-III), διάρκειας δύο ετών η καθεμία, θα ξεκινήσει από τον Σεπτέμβριο του 2019 και θα ολοκληρωθεί τον Μάρτιο του 2021. Αυτές οι νέες πράξεις θα συμβάλουν στη διατήρηση των ευνοϊκών όρων χορήγησης τραπεζικών δανείων και στην ομαλή μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Στο πλαίσιο των ΣΠΠΜΑ-III, οι αντισυμβαλλόμενοι θα έχουν τη δυνατότητα να δανειστούν ποσό ως το 30% του υπολοίπου των επιλέξιμων δανείων στις 28 Φεβρουαρίου 2019 με επιτόκιο συνδεδεμένο με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης σε όλη τη διάρκεια κάθε πράξης. Όπως το τρέχον πρόγραμμα ΣΠΠΜΑ, το πρόγραμμα ΣΠΠΜΑ-III θα ενσωματώνει κίνητρα προκειμένου οι πιστωτικές συνθήκες να παραμένουν ευνοϊκές.
- ❖ Οι πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος θα εξακολουθήσουν να διενεργούνται ως δημοπρασίες με σταθερό επιτόκιο και πλήρη κατανομή για όσο διάστημα χρειαστεί και τουλάχιστον μέχρι τη λήξη της περιόδου τήρησης ελάχιστων αποθεματικών που θα ξεκινήσει τον Μάρτιο του 2021.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **6/6/2019:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο αναμένει τώρα ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους επίπεδα τουλάχιστον μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2020 και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί προκειμένου να διασφαλιστεί η συνέχιση της διαρκούς σύγκλισης του πληθωρισμού προς επίπεδα κάτω αλλά πλησίον του 2% μεσοπρόθεσμα.
 - ❖ Όσον αφορά τις λεπτομέρειες διενέργειας της νέας σειράς τριμηνιαίων στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ), το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε ότι το επιτόκιο κάθε πράξης θα οριστεί σε επίπεδο κατά 10μβ υψηλότερο από το μέσο επιτόκιο που θα εφαρμόζεται στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος καθ' όλη τη διάρκεια της αντίστοιχης ΣΠΠΜΑ. Για τράπεζες με αποδεκτές καθαρές χορηγήσεις οι οποίες υπερβαίνουν ένα επίπεδο αναφοράς, το επιτόκιο που θα εφαρμόζεται στις ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ θα είναι χαμηλότερο, μπορεί μάλιστα να είναι εξίσου χαμηλό με το μέσο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων όπως θα διαμορφωθεί καθ' όλη τη διάρκεια της πράξης, προσαυξημένο κατά 10μβ.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **25/7/2019:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο υπογράμμισε την ανάγκη για μια ιδιαίτερα διευκολυντική κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής για παρατεταμένη χρονική περίοδο, καθώς οι ρυθμοί πληθωρισμού, τόσο οι καταγραφόμενοι όσο και οι προβλεπόμενοι, βρίσκονται επίμονα κάτω από τα επίπεδα που συμβαδίζουν με την επιδίωξή του. Συνεπώς, αν οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές για τον πληθωρισμό συνεχίσουν να υπολείπονται της επιδίωξής του, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αποφασισμένο να ενεργήσει σύμφωνα με τη δέσμευσή του για συμμετρία όσον αφορά την επιδίωξη για τον πληθωρισμό. Ως εκ τούτου, είναι έτοιμο να προσαρμόσει καταλλήλως όλα τα μέσα που έχει στη διάθεσή του προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα κινηθεί προς επίπεδα συμβατά με την επιδίωξή του κατά τρόπο διαρκή.
 - ❖ Το Διοικητικό Συμβούλιο ανέθεσε στις αρμόδιες επιτροπές του Ευρωσυστήματος το καθήκον να εξετάσουν επιλογές, που συμπεριλαμβάνουν τρόπους ενίσχυσης της παροχής ενδείξεων για τη μελλοντική κατεύθυνση των βασικών επιτοκίων, μέτρα μετριασμού, όπως ο σχεδιασμός συστήματος βαθμίδων για τον εκτοκισμό των αποθεματικών, και επιλογές όσον αφορά το μέγεθος και τη σύνθεση πιθανών νέων καθαρών αγορών στοιχείων ενεργητικού.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **12/9/2019:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Το ΔΣ αναμένει ότι τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ θα παραμείνουν στα σημερινά τους ή σε χαμηλότερα επίπεδα έως ότου διαπιστώσει ότι οι προοπτικές για τον πληθωρισμό συγκλίνουν σθεναρά προς επίπεδο πλησίον, σε επαρκή βαθμό, αλλά κάτω του 2%, εντός του χρονικού ορίζοντα προβολής που εξετάζει και ότι αυτή η σύγκλιση αντανακλάται κατά τρόπο συνεπή στη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού.
- ❖ Θα ξεκινήσει εκ νέου η διενέργεια καθαρών αγορών στο πλαίσιο του προγράμματος του ΔΣ για την αγορά στοιχείων με ύψος 20 δισεκ. ευρώ μηνιαίως από 1η Νοεμβρίου. Το ΔΣ αναμένει ότι οι εν λόγω αγορές θα διενεργούνται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων πολιτικής του και ότι θα λήξουν λίγο πριν αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.
- ❖ Οι όροι διενέργειας των ΣΠΠΜΑ III θα μεταβληθούν: Το επιτόκιο κάθε πράξης θα οριστεί στο επίπεδο του μέσου επιτοκίου που εφαρμόζεται στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος καθ' όλη τη διάρκεια της αντίστοιχης ΣΠΠΜΑ. Για τράπεζες των οποίων οι αποδεκτές καθαρές χορηγήσεις υπερβαίνουν ένα επίπεδο αναφοράς, το επιτόκιο που θα εφαρμόζεται στις πράξεις ΣΠΠΜΑ III θα είναι χαμηλότερο, μπορεί μάλιστα να είναι εξίσου χαμηλό με το μέσο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων όπως θα διαμορφωθεί καθ' όλη τη διάρκεια της πράξης. Η διάρκεια των πράξεων θα παραταθεί από δύο σε τρία έτη.
- ❖ Θα θεσπιστεί σύστημα δύο βαθμίδων για τον εκτοκισμό των αποθεματικών, στο πλαίσιο του οποίου μέρος της πλεονάζουσας ρευστότητας που διακρατούν οι τράπεζες θα εξαιρείται από το αρνητικό επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **12/3/2020:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Θα διενεργούνται, προσωρινά, πρόσθετες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης μέσω δημοπρασίας σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή και επιτόκιο ίσο με το μέσο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Οι ΠΠΜΑ θα παρέχουν ρευστότητα με ευνοϊκούς όρους με σκοπό την κάλυψη της περιόδου μέχρι την πράξη ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ που είναι προγραμματισμένη για τον Ιούνιο του 2020.
- ❖ Στο πλαίσιο των ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ, θα εφαρμοστούν σημαντικά ευνοϊκότεροι όροι κατά την περίοδο 06/2020-06/2021. Οι πράξεις ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ θα στηρίζουν τις τραπεζικές χορηγήσεις προς όσους έχουν πληγεί περισσότερο από την εξάπλωση του κορωνοϊού, ιδίως τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Για την εν λόγω περίοδο, το επιτόκιο των πράξεων ΣΠΠΜΑ ΙΙΙ θα είναι κατά 25μβ χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο που εφαρμόζεται στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος. Για τους αντισυμβαλλομένους που διατηρούν τα επίπεδα χορήγησης πιστώσεών τους, το επιτόκιο που θα εφαρμόζεται σε αυτές τις πράξεις θα είναι χαμηλότερο και, στη διάρκεια της περιόδου που θα λήξει τον Ιούνιο του 2021, μπορεί να διαμορφωθεί έως και κατά 25μβ χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Επιπλέον, το μέγιστο συνολικό ποσό που οι αντισυμβαλλόμενοι θα έχουν στο εξής δικαίωμα να δανείζονται μέσω των πράξεων ΣΠΠΜΑ-ΙΙΙ αυξάνεται στο 50% του υπολοίπου των αποδεκτών δανείων τους όπως είχε διαμορφωθεί στις 28/2/2019. Προς τον σκοπό αυτό, το ΔΣ θα αναθέσει στις επιτροπές του Ευρωσυστήματος να διερευνήσουν μέτρα που θα καθιστούν χαλαρότερη την παροχή εξασφαλίσεων προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι αντισυμβαλλόμενοι θα εξακολουθήσουν να είναι σε θέση να αξιοποιούν πλήρως τη χρηματοδοτική στήριξη.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **12/3/2020 (συνέχεια):** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Συνολικό ποσό ύψους 120 δισεκ. ευρώ θα διατεθεί προσωρινά για πρόσθετες καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού μέχρι το τέλος του έτους, διασφαλίζοντας τη σθεναρή συμβολή των προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων του ιδιωτικού τομέα. Σε συνδυασμό με τα υφιστάμενα προγράμματα αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme - APP), αυτό θα στηρίξει τις ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας. Το ΔΣ εξακολουθεί να αναμένει ότι οι καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού θα διενεργούνται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων πολιτικής του και ότι θα λήξουν λίγο πριν αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.
- ❖ Οι επανεπενδύσεις των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους θα συνεχιστούν, πλήρως, για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία το Διοικητικό Συμβούλιο θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

- ✓ **18/3/2020:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Ένα έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency purchase programme – PEPP) θα τεθεί σε ισχύ έως το τέλος του 2020, το οποίο θεσπίστηκε από το ΔΣ και διαθέτει συνολική χρηματοδότηση ύψους 750 δισεκ. ευρώ, με σκοπό τη χαλάρωση της συνολικής κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής και την αντιστάθμιση των σοβαρών κινδύνων που θέτει η πανδημία του κορωνοϊού για τον μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής και τις προοπτικές για τη ζώνη του ευρώ. Η κεφαλαιακή κλείδα, το ύψος των αγορών και η σύνθεση των αξιογράφων που θα αγοράζονται στα πλαίσια του εν λόγω προγράμματος θα είναι ευέλικτα στη διάρκεια του χρόνου. Επίσης, ο κατάλογος με τα αξιόγραφα προς αγορά θα διευρυνθεί, και τα κριτήρια των εξασφαλίσεων των αξιογράφων θα χαλαρώσουν με την τροποποίηση των παραμέτρων των βασικών κινδύνων.

- ✓ **30/4/2020:** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι
 - ❖ Οι όροι των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΣΠΠΜΑ III) χαλαρώνουν περαιτέρω. Το ΔΣ αποφάσισε να μειώσει το επιτόκιο των πράξεων ΣΠΠΜΑ III κατά την περίοδο 06/2020-06/2021 σε επίπεδο κατά 50μβ χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος που θα ισχύει στη διάρκεια της ίδιας περιόδου. Επιπλέον, για τους αντισυμβαλλομένους των οποίων οι αποδεκτές καθαρές χορηγήσεις φθάνουν το ελάχιστο επίπεδο χορηγήσεων, το επιτόκιο που θα ισχύει κατά την περίοδο από τον Ιούνιο του 2020 μέχρι τον Ιούνιο του 2021 θα είναι στο εξής κατά 50 μονάδες βάσης χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων που θα ισχύει την ίδια περίοδο.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **30/4/2020 (συνέχεια):** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Θα διενεργηθεί μια νέα δέσμη μη στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω της πανδημίας (pandemic emergency longer-term refinancing operations – PELTRO) με σκοπό τη στήριξη των συνθηκών ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ και τη συμβολή στη διατήρηση της ομαλής λειτουργίας των χρηματαγορών μέσω της παροχής ενός αποτελεσματικού μηχανισμού ενίσχυσης ρευστότητας. Οι πράξεις PELTRO αποτελούνται από επτά πρόσθετες πράξεις αναχρηματοδότησης που θα αρχίσουν να διενεργούνται τον Μάιο του 2020 και θα λήγουν διαδοχικά εντός του διαστήματος Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2021 συμβαδίζοντας με τη διάρκεια ισχύος των μέτρων χαλάρωσης όσον αφορά τις παρεχόμενες εξασφαλίσεις. Θα διενεργούνται ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου με πλήρη κατανομή, με επιτόκιο το οποίο θα είναι κατά 25μβ χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης που θα ισχύει καθ' όλη τη διάρκεια της κάθε πράξης PELTRO.
- ❖ Από το τέλος Μαρτίου διενεργούνται αγορές στο πλαίσιο του νέου έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (pandemic emergency purchase programme – PEPP). Αυτές οι αγορές θα συνεχίσουν να διενεργούνται με ευελιξία ως προς τον χρόνο, τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και τις χώρες. Το ΔΣ θα διενεργεί καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP μέχρις ότου κρίνει ότι η κρίση του κορωνοϊού έχει λήξει και πάντως μέχρι το τέλος του τρέχοντος έτους.

Γ. Τα κυριότερα μέτρα της ΕΚΤ (συνέχεια)

✓ **30/4/2020 (συνέχεια):** Ανακοινώνεται από την ΕΚΤ ότι

- ❖ Επιπλέον, οι καθαρές αγορές στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (asset purchase programme – APP) θα συνεχιστούν με ύψος 20 δισεκ. ευρώ μηνιαίως, σε συνδυασμό με τις αγορές στο πλαίσιο της πρόσθετης χρηματοδότησης ύψους 120 δισεκ. ευρώ που διατίθεται προσωρινά μέχρι το τέλος του έτους. Το ΔΣ εξακολουθεί να αναμένει ότι οι μηνιαίες καθαρές αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος APP θα διενεργούνται για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο προκειμένου να ενισχυθεί η διευκολυντική επίδραση των επιτοκίων πολιτικής του και ότι θα λήξουν λίγο πριν αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ.
- ❖ Οι επανεπενδύσεις των ποσών κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων αποκτηθέντων στο πλαίσιο του προγράμματος APP κατά τη λήξη τους θα συνεχιστούν, πλήρως, για παρατεταμένη χρονική περίοδο μετά την ημερομηνία κατά την οποία το ΔΣ θα αρχίσει να αυξάνει τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ και πάντως για όσο χρονικό διάστημα χρειαστεί για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας και ενός διευκολυντικού, σε μεγάλο βαθμό, χαρακτήρα της νομισματικής πολιτικής.
- ❖ Το ΔΣ είναι απολύτως έτοιμο να αυξήσει το μέγεθος του προγράμματος PEPP και να προσαρμόσει τη σύνθεσή του, όσο χρειαστεί και για όσο χρειαστεί. Σε κάθε περίπτωση, το ΔΣ είναι έτοιμο να προσαρμόσει καταλλήλως όλα τα μέσα που διαθέτει προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα κινηθεί προς επίπεδα συμβατά με την επιδίωξη του κατά τρόπο διαρκή, σύμφωνα με τη δέσμευσή του για συμμετρία.

Γ. Πράξεις Ανοικτής Αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2020

1. Πράξεις κύριας και πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης:

- 1.1 Πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης: χορήγηση ρευστότητας για μία εβδομάδα
Συχνότητα: Μία φορά την εβδομάδα. **Διαδικασία:** Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό, για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο.
- 1.2 Πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης: χορήγηση ρευστότητας για τρεις μήνες
Συχνότητα: Μία φορά το μήνα (συνήθως στα τέλη του μηνός). **Διαδικασία:** Για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο, δημοπρασία για τη χορήγηση ρευστότητας χωρίς ποσοτικό περιορισμό με επιτόκιο το οποίο υπολογίζεται εκ των υστέρων ως ο μέσος όρος του σταθερού επιτοκίου των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης οι οποίες έχουν διεξαχθεί κατά τη διάρκεια των τρίμηνων πράξεων.

2. Πράξεις για τη χορήγηση χρηματοδότησης σε δολάρια ΗΠΑ:

- 2.1 Πράξεις διάρκειας 7 και 84 ημερών
Συχνότητα: Ανά εβδομάδα. **Διαδικασία:** Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου για τη χορήγηση ρευστότητας σε δολάρια ΗΠΑ χωρίς ποσοτικό περιορισμό έναντι των εξασφαλίσεων που είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα στις διάφορες πράξεις χορήγησης ευρώ.

3. Πρόσθετες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης:

- 3.1 Πρόσθετες πράξεις με διάρκεια μέχρι τις 24 Ιουνίου 2020 (ημερομηνία διακανονισμού της τέταρτης πράξης TLTRO-III)
Το Μάρτιο του 2020 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε τη διεξαγωγή των πράξεων αυτών για το μεσοδιάστημα μέχρι την πράξη TLTRO-III του Ιουνίου 2020, για την άμεση παροχή ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. **Συχνότητα:** Ανά εβδομάδα από 17 Μαρτίου μέχρι 9 Ιουνίου 2020. **Διαδικασία:** Δημοπρασία σταθερού επιτοκίου (ίσο με το μέσο όρο του επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων στη διάρκεια κάθε πράξης) χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

Το Μάρτιο του 2019 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε την ανά τρίμηνο διεξαγωγή, από το Σεπτέμβριο του 2019, τρίτης σειράς 7 στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO-III), διάρκειας 3 ετών. Το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2020, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε την εφαρμογή ευνοϊκότερων όρων στις εν λόγω πράξεις –από τον Ιούνιο του 2020 μέχρι τον Ιούνιο του 2021– με τις αλλαγές των όρων να ισχύουν κατά την περίοδο αυτή για όλα τα υφιστάμενα ποσά που έχουν αντληθεί μέσω TLTRO-III. Ειδικότερα, η βελτίωση αφορούσε τις εξής παραμέτρους των στοχευμένων πράξεων: (α) Για το χρονικό διάστημα από 24.6.2020 μέχρι 23.6.2021, το επιτόκιο επανακαθορίστηκε συνολικά 50 μ.β. χαμηλότερα από το μέσο όρο του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (αντί ίσο με το επιτόκιο αυτό προηγουμένως). Για τις τράπεζες που κατά την ειδική περίοδο αναφοράς, μεταξύ 1.3.2020 και 31.3.2021, θα διατηρήσουν σταθερό ύψος χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία, δηλ. τουλάχιστον ίσο με ένα προκαθορισμένο όριο αναφοράς, θα εφαρμοστεί για την περίοδο 24.6.2020-23.6.2021 το ελάχιστο επιτόκιο, που προβλέπεται συνολικά 50 μ.β. κάτω από το μέσο όρο του επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος κατά την ίδια περίοδο (και, σε κάθε περίπτωση τουλάχιστον ίσο με -100 μ.β.). Δηλ. λήφθηκε μέριμνα ώστε οι τράπεζες που για ένα χρονικό ορίζοντα που σχετίζεται με την πανδημία δεν θα μειώσουν τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, να επωφεληθούν από το χαμηλότερο (επί του παρόντος αρνητικό) επιτόκιο. (β) Το μέγιστο ποσό που οι αντισυμβαλλόμενες του Ευρωσυστήματος τράπεζες μπορούσαν να αντλήσουν συνολικά μέσω TLTRO-III μπορούσε να ανέλθει προσωρινά μέχρι το 50% του υφιστάμενου υπολοίπου των επιχειρηματικών και καταναλωτικών τους δανείων στις 28.2.2019. (γ) Η δυνατότητα εθελοντικής πρόωρης μερικής ή ολικής αποπληρωμής ανά τρίμηνο των ποσών που θα έχουν αντληθεί μέσω TLTRO-III έγινε διαθέσιμη νωρίτερα, από το Σεπτέμβριο του 2021, μετά την πάροδο 12 μηνών από την ημερομηνία διακανονισμού κάθε στοχευμένης πράξης. (δ) Επιπλέον, καταργήθηκε σε όλες τις μελλοντικές στοχευμένες πράξεις το όριο του 10% επί του υφιστάμενου υπολοίπου των επιλέξιμων δανείων για το ποσό που θα ήταν δυνατόν να αντληθεί σε καθεμία από αυτές.

Το Δεκέμβριο του 2020, το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε τη διεξαγωγή τριών πρόσθετων πράξεων TLTRO-III τον Ιούνιο, το Σεπτέμβριο και το Δεκέμβριο του 2021. Η δυνατότητα εθελοντικής πρόωρης μερικής ή ολικής αποπληρωμής των ποσών που θα έχουν αντληθεί μέσω των νέων αυτών πράξεων TLTRO-III είναι διαθέσιμη ανά τρίμηνο αρχής γενομένης από τον Ιούνιο 2022.

4. Τρίτη σειρά στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (Targeted Longer-Term Refinancing Operations III - TLTRO-III)¹:

Γ. Πράξεις Ανοικτής Αγοράς του Ευρωσυστήματος το 2020

Επίσης αποφάσισε να τροποποιήσει τους όρους των πράξεων αυτών ως προς τα εξής: 1) Να επεκταθεί η περίοδος χαμηλού επιτοκίου λόγω της πανδημίας. Για την περίοδο 24.6.2021 έως 23.6.2022, το επιτόκιο σε όλα τα υφιστάμενα υπόλοιπα των πράξεων TLTRO-III θα παραμείνει (τουλάχιστον) 50 μ.β. χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατά την ίδια περίοδο (επί του παρόντος το επιτόκιο αυτό είναι 0%). Ειδικότερα για τις τράπεζες των οποίων το ύψος της χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία μεταξύ 1.10.2020 και 31.12.2021 είναι τουλάχιστον ίσο ή υψηλότερο ενός προκαθορισμένου ορίου αναφοράς, το επιτόκιο που εφαρμόζεται για την περίοδο 24.6.2021 έως 23.6.2022 καθορίστηκε 50 μ.β. χαμηλότερο από το μέσο επιτόκιο στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά την ίδια περίοδο (επί του παρόντος -0,5%) (και, σε κάθε περίπτωση, τουλάχιστον ίσο με -100 μ.β.). Για την περίοδο μετά τις 23.6.2022, θα εφαρμοστεί επιτόκιο ίσο με το μέσο όρο του επιτοκίου στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων κατά τη συνολική διάρκεια κάθε στοχευμένης πράξης. 2) Να αυξηθεί το μέγιστο ποσό που οι αντισυμβαλλόμενοι του Ευρωσυστήματος μπορούν να αντλήσουν μέσω των πράξεων αυτών μέχρι το 55% του υφιστάμενου υπολοίπου των επιχειρηματικών και καταναλωτικών τους δανείων στις 28.2.2019, αρχής γενομένης από την πράξη Μαρτίου 2021 και εξής. Μετά την πράξη TLTRO-III του Δεκεμβρίου 2020, το υπόλοιπο της συνολικής αντληθείσας χρηματοδότησης μέσω TLTRO στα τέλη Φεβρουαρίου του 2021, ανερχόταν σε 1,9 τρισεκ. ευρώ.

5. Έκτακτες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Longer-term Refinancing Operations - PELTRO)

Τον Απρίλιο του 2020 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε να διεξαγάγει, συμπληρωματικά προς τις στοχευμένες πράξεις TLTRO, μία νέα σειρά (μη στοχευμένων) έκτακτων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Longer-term Refinancing Operations-PELTRO) η οποία αρχικά αποτελείτο από 7 πρόσθετες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, οι οποίες διεξήχθησαν σε περίπου μηνιαία βάση από το Μάιο μέχρι το Δεκέμβριο του 2020, με βαθμιαία μειούμενη διάρκεια (από 16 μήνες η πρώτη πράξη σε 8 μήνες η τελευταία) λήγοντας σταδιακά μεταξύ Ιουλίου και Σεπτεμβρίου 2021. Το Δεκέμβριο του 2020 αποφασίστηκε η διεξαγωγή ανά τρίμηνο το 2021 τεσσάρων ακόμα PELTRO διάρκειας ενός έτους. Οι πράξεις διεξάγονται ως δημοπρασίες σταθερού επιτοκίου (ίσο με το μέσο όρο του επιτοκίου στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης στη διάρκεια κάθε πράξης μείον 25 μ.β.) χωρίς ποσοτικό περιορισμό.

6. Έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP)

Το Μάρτιο του 2020 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε τη διεξαγωγή ενός νέου προγράμματος αγοράς τίτλων έκτακτης ανάγκης λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme-PEPP), το οποίο είναι προσωρινό και αναμένεται να διαρκέσει όσο το απαιτούν οι συνθήκες της πανδημίας, και (μετά τις τροποποιήσεις των τεχνικών του παραμέτρων) τουλάχιστον μέχρι το τέλος Μαρτίου του 2022. Οι αγορές χρεογράφων στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος θα ανέλθουν συνολικά σε 1.850 δισεκ. ευρώ και αφορούν όλους τους τίτλους του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα που είναι επιλέξιμοι στο τρέχον διευρυμένο πρόγραμμα αγοράς τίτλων (APP). Στο πλαίσιο του έκτακτου προγράμματος λόγω της πανδημίας, αποφασίστηκε η χορήγηση παρέκκλισης από τις απαιτήσεις της ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης για τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο (waiver), ώστε οι τίτλοι αυτοί κατέστησαν επιλέξιμοι για αγορά. Τον Ιούνιο του 2020 αποφασίστηκε ότι θα επανεπενδύονται τα ποσά των κεφαλαίων που αποπληρώνονται καθώς λήγουν τα χρεόγραφα που αγοράζονται μέσω PEPP, τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2023 (όπως επαναπροσδιορίστηκε το Δεκέμβριο του 2020). Στα τέλη του Φεβρουαρίου 2021, η αξία του χαρτοφυλακίου των τίτλων που είχε αποκτήσει το Ευρωσύστημα μέσω του έκτακτου αυτού προγράμματος ανερχόταν σε 870 δισεκ. ευρώ.

7. Διευρυμένο Πρόγραμμα Αγοράς Τίτλων (Asset Purchase Programme-APP)

Το διευρυμένο πρόγραμμα περιλαμβάνει το Πρόγραμμα Αγοράς Προϊόντων Τιτλοποίησης, το Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογιών, το Πρόγραμμα Αγοράς Τίτλων Δημόσιου Τομέα και το Πρόγραμμα Αγοράς Εταιρικών Ομολόγων Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων. Από το Δεκέμβριο του 2015, το ΔΣ της ΕΚΤ είχε ανακοινώσει ότι θα επανεπενδύονται τα κεφάλαια που αποπληρώνονται καθώς λήγουν τα χρεόγραφα που έχουν αποκτηθεί στο πλαίσιο του προγράμματος. Οι καθαρές μηνιαίες αγορές στο πλαίσιο των τεσσάρων προγραμμάτων είχαν μηδενιστεί από τον Ιανουάριο του 2019, ωστόσο το Σεπτέμβριο του 2019 το ΔΣ της ΕΚΤ αποφάσισε να αρχίσει εκ νέου καθαρές αγορές τίτλων από το Νοέμβριο του 2019, το ύψος των οποίων θα ανέρχεται σε 20 δισεκ. ευρώ. Λόγω της πανδημίας, προστέθηκε προσωρινά μέχρι το τέλος του 2020 ένα σύνολο επιπλέον αγορών ύψους 120 δισεκ. ευρώ για μεγαλύτερη συμμετοχή αγορών τίτλων του ιδιωτικού τομέα. Στα τέλη Φεβρουαρίου του 2021, η αξία του χαρτοφυλακίου των τίτλων που είχε αποκτήσει το Ευρωσύστημα μέσω του

Πηγή: ΕΚΤ.

* Ο πίνακας ενσωματώνει στοιχεία και πληροφορίες διαθέσιμα μέχρι τα τέλη Φεβρουαρίου 2021.

1 Αναλυτικότερα για τους όρους των πράξεων TLTRO-III, βλ. την απόφαση ΕΚΤ/2019/21, όπως έχει τροποποιηθεί με τις αποφάσεις ΕΚΤ/2019/28, ΕΚΤ/2020/13, ΕΚΤ/2020/25, ΕΚΤ/2021/13.

