

**BEOGRADSKI ISTRAŽIVAČKI SEMINAR
IZ EKONOMIJE I FINANSIJA**

22. mart 2019.

***MONETARY POLICY SPILLOVERS, CAPITAL CONTROLS AND EXCHANGE
RATE FLEXIBILITY, AND THE FINANCIAL CHANNEL OF EXCHANGE
RATES***

Predavač

Georgios Georgiadis

Dr Georgios Georgiadis je ekonomista u Direktoratu za međunarodne i evropske odnose Evropske Centralne Banke gde se bavi analizama iz oblasti međunarodne i monetarne ekonomije. Predhodno je radio u BIS-u, u istraživačkom sektoru Bundesbanke i kao konsultant u Ujedinjenim Nacijama i Svetskoj Banci. Radovi su mu objavljivani u eminentnim časopisima poput *Journal of Money and Finance*, *Journal of International Economics*, *Journal of Empirical Finance* itd.

Na seminaru će biti razmatrana tema *Monetary policy spillovers, capital controls and exchange rate flexibility, and the financial channel of exchange rates* gde se empirijski ocenjuje validnost ‘nemogućeg trojstva’ (nezavisne monetarne politike, fiksnog deviznog kursa i slobodnog kretanja kapitala) u 2000-tim godinama, na velikom uzorku razvijenih zemalja i tržišta u usponu. Opšte uzevši, podaci potvrđuju predikcije ‘trileme’ tj. da fleksibilnost deviznog kursa i kontrola kapitala umanjuju uticaj kamatnih stopa ‘bazne zemlje’ na lokalne kamatne stope. Osetljivost kamatnih stopa lokalne zemlje na kamatne stope iz bazne zemlje se empirijski istražuje pri različitim nivoima fleksibilnosti kursa i kontrole kapitala. Međutim, autori u ovom radu pokazuju da, kada je velika osetljivost lokalnih kamatnih stopa na kamatne stope iz bazne zemlje, delovanje ‘finansijskog kanala deviznog kursa’ može biti razlog zbog koga lokalne monetarne vlasti drugačije tretiraju princip fleksibilnosti kursa. Ovo se posebno odnosi na situaciju kada postoje visoke inostrane obaveze po osnovu portfolio investicija kao i obaveze banaka po inostranim kreditima i to u uslovima kada raste restriktivnost monetarne politike u baznoj zemlji. Tada je, po mišljenju autora, potrebno da se ‘priguše efekti’ prilagođavanja kursa (smanje efekti deprecijacije). Drugim rečima, optimalna lokalna politika će pratiti restriktivan karakter monetarne politike u baznoj zemlji jer bi, u protivnom, prekomerna deprecijacija lokalne valute mogla da izazove rast troškova servisiranja duga i revolviranja duga u stranoj valuti i bankarskih kredita što bi moglo da ugrozi finansijsku stabilnost u lokalnoj zemlji. Nalazi do kojih se došlo u ovom radu su posebno relevantni u sadašnjem trenutku kada su glavne razvijene zemlje počele da normalizuju monetarne politike i kada su valute tržišta u usponu suočene sa deprecijacijskim pritiscima.