



Η παγκόσμια οικονομία και οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα

## Description

Ιωάννης Τιρκίδης\*

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, στις εαρινές του οικονομικές προοπτικές, που δημοσιεύθηκαν τον περασμένο μήνα, παρέχει μια αξιολόγηση της παγκόσμιας οικονομίας μεσοπρόθεσμα, αναθεωρεί τις προβλέψεις του, και εξετάζει τους υποκείμενους κινδύνους και τις προκλήσεις. Η Παγκόσμια Τράπεζα δημοσιοποίησε επίσης τις προβλέψεις της, λίγο νωρίτερα, λίγο πιο δυσσιώνες. Και τα δύο θεσμικά όργανα προβλέπουν πιο δύσκολες μεσοπρόθεσμες προοπτικές. Η βραδύτερη ανάπτυξη και η νομισματική σύσφιξη μετά από μια μακρά περίοδο χαλαρών νομισματικών συνθηκών, συνεπάγονται χρηματοοικονομικές και άλλες ευπάθειες, οι οποίες πρέπει να παρακολουθούνται στενά. Ο πόλεμος και η γεωπολιτική αντιπαλότητα, συντηρούν πρόσθετες πιέσεις, διατηρούν στενότητες και ελλείψεις, και ευνοούν τον υψηλότερο πληθωρισμό για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα εν μέσω παρατεταμένης αβεβαιότητας. Η συνεπακόλουθη εμπορική και τεχνολογική αποσύζευξη, θα επιφέρει υψηλότερο κόστος, καθιστώντας το ιδιαίτερα δύσκολο για τις φτωχότερες χώρες να διατηρήσουν τη μακροοικονομική τους σταθερότητα. Ωστόσο, θα χρειαστεί σημαντική διεθνής συνεργασία για να αυξηθεί η δυνητική ανάπτυξη στις χώρες και να αντιμετωπιστούν οι παγκόσμιες προκλήσεις, όπως η κρίση του κόστους ζωής, η κλιματική αλλαγή και οι περιφερειακές ανισότητες. Η Κύπρος τα καταφέρνει σχετικά καλά σε αυτό το περιβάλλον, με προοπτικές ανάπτυξης που ξεπερνούν τον μέσο όρο ανάπτυξης στην ΕΕ και με τον πληθωρισμό να μειώνεται με ταχύτερο ρυθμό συγκριτικά.

---

Σε αυτό το άρθρο συζητάμε τις παγκόσμιες προοπτικές και τα συναφή ζητήματα.

## **Η οικονομική ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί**

Η οικονομική ανάπτυξη θα επιβραδυνθεί φέτος και το επόμενο έτος, και θα παραμείνει υποτονική μεσοπρόθεσμα σε σχέση με την περίοδο πριν από το Covid. Σύμφωνα με τις προβλέψεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, η παγκόσμια οικονομία θα επιβραδυνθεί στο 2.8% περίπου φέτος και θα αυξηθεί οριακά μόνο στο 3% το επόμενο έτος. Η επιβράδυνση αυτή θα προέλθει κυρίως από τις προηγμένες χώρες που αναμένεται να αναπτυχθούν με ρυθμό μόλις 1.3% φέτος και 1.4% το 2024. Η ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ και την Ευρωπαϊκή Ένωση θα περιοριστεί στο 0.8% φέτος, με ορισμένες χώρες όπως η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο να διολισθαίνουν σε ήπια ύφεση σύμφωνα με το βασικό σενάριο. Η ανάπτυξη θα είναι μεγαλύτερη στον αναδυόμενο και αναπτυσσόμενο κόσμο κατά 3.9% φέτος. Στην Κίνα η ανάπτυξη θα επιταχυνθεί στο 5.2% το 2023 από 3% πέρυσι και στην Ινδία θα είναι στο 5.9% από 6.8% πέρυσι. Ενώ πρόκειται για ένα συγκρατημένο αλλά μάλλον ευνοϊκό σενάριο, ο κίνδυνος για τις πιο προηγμένες χώρες, συμπεριλαμβανομένων των Ηνωμένων Πολιτειών, να περιπέσουν σε ήπια ύφεση το δεύτερο εξάμηνο του έτους και στις αρχές του επόμενου, παραμένει αυξημένος.

## **Ο βασικός πληθωρισμός ειδικότερα, θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα**

Ο μέσος πληθωρισμός παγκοσμίως θα υποχωρήσει, αλλά με βραδύτερο ρυθμό από ό,τι αρχικά αναμενόταν, πέφτοντας από 8.7% πέρυσι σε 7% φέτος και 4.9% του χρόνου. Ο πληθωρισμός θα μειωθεί στο 4.7% στις προηγμένες χώρες και στο 5.3% στη ζώνη του ευρώ. Θα παραμείνει υψηλός στο Ηνωμένο Βασίλειο στο 6.8% και στη Γερμανία, στο 6.2% και ελαφρώς χαμηλότερος στη Γαλλία και την Ιταλία. Στην Κύπρο αναμένεται να διαμορφωθεί κοντά στο 4%.

Το πιο σημαντικό είναι ότι, ενώ ο συνολικός πληθωρισμός μειώνεται, ο βασικός πληθωρισμός, ο οποίος είναι ο συνολικός πληθωρισμός μείον τις ευμετάβλητες τιμές της ενέργειας και των τροφίμων, παραμένει υψηλός. Ο συνολικός πληθωρισμός μειώθηκε, κυρίως λόγω των χαμηλότερων τιμών της ενέργειας και των εμπορευμάτων. Οι επιδράσεις δεύτερου γύρου από τις αρχικές διαταραχές των τιμών της ενέργειας και των τροφίμων είναι ισχυρότερες μέχρι στιγμής. Οι ονομαστικοί μισθοί αυξάνονται μεν, αλλά υστερούν σε σχέση με τον συνολικό πληθωρισμό, και συνεπώς υπάρχουν ελάχιστες ενδείξεις για ένα ανεξέλεγκτο σπирάλ μισθών-τιμών.

Ωστόσο, οι πληθωριστικές πιέσεις μπορεί να κλιμακωθούν εν μέσω ενός συνεχιζόμενου πολέμου, ή λόγω γεωπολιτικών πιέσεων στο μέλλον, οι οποίες ενδέχεται να προκαλέσουν

---

περισσότερες διαταραχές στην αλυσίδα εφοδιασμού και ελλείψεις τροφίμων και βασικών εμπορευμάτων. Ο πόλεμος είναι από μόνος του πληθωριστικός, λόγω των ελλείψεων που τείνει να δημιουργεί.

Αν ο βασικός πληθωρισμός θα μειωθεί μέχρι το τέλος του έτους, αυτό θα οφείλεται κυρίως στον σημαντικό βαθμό νομισματικής σύσφιξης που έχει ήδη πραγματοποιηθεί από την ΕΚΤ και την ομοσπονδιακή τράπεζα στις ΗΠΑ. Τους τελευταίους 12 μήνες περίπου, η ΕΚΤ αύξησε το επιτόκιο πολιτικής της από το μηδέν στο 3.75% μέχρι σήμερα. Ομοίως, η ομοσπονδιακή τράπεζα αύξησε το επιτόκιο πολιτικής της από σχεδόν μηδενικό σε ένα εύρος μεταξύ 5 και 5.25%.

### **Η αντιστάθμιση μεταξύ σταθερότητας των τιμών και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας**

Δυνητικά, η αντιστάθμιση μεταξύ της σταθερότητας των τιμών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας μπορεί να περιορίσει τις επιλογές που έχουν στη διάθεσή τους οι αρμόδιοι για τη χάραξη της οικονομικής πολιτικής στο μέλλον. Η καταπολέμηση του πληθωρισμού έχει καταστεί πιο περίπλοκη μετά τις πιέσεις του τραπεζικού συστήματος στις Ηνωμένες Πολιτείες στις αρχές του έτους, και την κατάρρευση της Credit Suisse περίπου την ίδια περίοδο. Η μετάβαση από μια υπερβολικά μακρά περίοδο μηδενικών ή σχεδόν μηδενικών επιτοκίων και άφθονης ρευστότητας, σε μια περίοδο υψηλότερων επιτοκίων και στενότερης ρευστότητας, μπορεί να μην είναι τόσο ομαλή όσο θα θέλαμε. Η πρόσφατη χρηματοπιστωτική αναταραχή αποκάλυψε σφάλματα στη διαχείριση κινδύνων σε ορισμένες τράπεζες και εποπτικά κενά.

Το εγχώριο χρηματοπιστωτικό τοπίο σήμερα είναι πολύ διαφορετικό από εκείνο του 2008, όταν οι μεγαλύτερες συστημικά σημαντικές τράπεζες χρειάστηκε να ανακεφαλαιοποιηθούν από το κράτος. Οι οικονομικές αδυναμίες εντοπίζονται στις μικρές και μεσαίες τράπεζες, που είναι ένας τομέας στον οποίο είναι πιθανό να δούμε περισσότερες πιέσεις και περισσότερη εξυγίανση στο μέλλον.

Σε διεθνές πλαίσιο, η μαζική νομισματική επέκταση μετά την κρίση του 2008, άφησε πίσω της ένα μη ισορροπημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Οι ισολογισμοί των κεντρικών τραπεζών στις χώρες του G7, για παράδειγμα, επεκτάθηκαν δραματικά. Η σύνθεση του ενεργητικού και του παθητικού στους ισολογισμούς των κεντρικών τραπεζών, των εμπορικών τραπεζών και των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων έχει μεταβληθεί σημαντικά. Οι καθαρές διεθνείς επενδυτικές θέσεις, δηλαδή η διαφορά μεταξύ των ξένων περιουσιακών στοιχείων που ανήκουν σε κατοίκους της χώρας και των τοπικών περιουσιακών στοιχείων που ανήκουν σε μη κατοίκους, είναι πλέον πολύ

---

διαφορετικές. Το αντίστοιχο καθαρό έλλειμμα των χωρών του G7 έναντι των υπόλοιπων χωρών του G20 διευρύνθηκε απότομα. Αυτό δεν είναι ένα περιβάλλον που ευνοεί την ομαλή πλεύση.

Η σταθερότητα των τιμών δεν μπορεί να αποβεί εις βάρος της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Οι κεντρικές τράπεζες θα συνεχίσουν να χρησιμοποιούν τα επιτόκια για την καταπολέμηση του πληθωρισμού και τις χρηματοπιστωτικές πολιτικές προκειμένου να διασφαλίσουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την παροχή επαρκούς ρευστότητας. Εάν οι χρηματοπιστωτικές πιέσεις αυξηθούν, οι κεντρικές τράπεζες θα αντιμετωπίσουν πιο δύσκολες επιλογές, μεταξύ πληθωρισμού και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

### **Θα χρειαστεί συντονισμένη προσπάθεια για να βελτιωθούν οι προοπτικές και οι δυνατότητες ανάπτυξης**

Για να βελτιωθούν οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές και το αναπτυξιακό δυναμικό της παγκόσμιας οικονομίας, θα χρειαστεί συντονισμένη προσπάθεια σε πολλαπλά μέτωπα. Πρώτον, υπάρχει ανάγκη για διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επείγουσα ανάγκη επιτάχυνσης της ψηφιακής μετάβασης σε όλες τις χώρες και ιδίως στις λιγότερο παραγωγικές περιοχές, προκειμένου να ενισχυθεί η παραγωγικότητα. Δεύτερον, πρέπει να ληφθεί πιο σοβαρά υπόψη η πράσινη μετάβαση στις μεγάλες και προηγμένες οικονομίες και να βοηθηθούν οικονομικά οι φτωχότερες χώρες, ώστε να κάνουν το ίδιο. Η επίτευξη των στόχων της συμφωνίας του Παρισιού θα απαιτήσει μαζικές επενδύσεις σε πράσινα έργα, σε μια εποχή που οι πόροι δεν θα είναι άμεσα διαθέσιμοι.

### **Συμπεράσματα**

Μετά το πέρας των εαρινών συνεδριάσεων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Παγκόσμιας Τράπεζας στην Ουάσιγκτον τον περασμένο μήνα, το κλίμα παγκοσμίως παραμένει ζοφερό. Η παγκόσμια ανάπτυξη προβλέπεται να είναι βραδύτερη για παρατεταμένο χρονικό διάστημα, ενώ ο βασικός πληθωρισμός παραμένει επίμονα υψηλός. Τα υψηλότερα επιτόκια και τα σοκ στην προσφορά πιστώσεων, θα τραβήξουν την ανάπτυξη και το αναπτυξιακό δυναμικό προς τα κάτω. Τα υψηλότερα επιτόκια και το ακριβότερο δολάριο, εκθέτουν πολλές φτωχές αναπτυσσόμενες χώρες σε χρηματοοικονομικό κίνδυνο και κίνδυνο χρεοκοπίας.

Ο πόλεμος και η γεωπολιτική αντιπαλότητα έχουν δυσμενείς συνέπειες στην παγκόσμια πραγματική και δυνητική ανάπτυξη. Ο πόλεμος στην Ουκρανία έχει τραγικές συνέπειες κυρίως για την Ουκρανία, αλλά και πέραν αυτής. Ο πόλεμος δημιουργεί ελλείψεις και

---

προκαλεί υψηλότερο πληθωρισμό και κρίσεις κόστους ζωής, ιδίως στις φτωχότερες περιοχές. Καταστρέφει το 'μέρισμα ειρήνης' από το τέλος του ψυχρού πολέμου και προσθέτει τριβές στο εμπόριο και τη χρηματοδότηση. Το μακροπρόθεσμο κόστος του εμπορικού κατακερματισμού μπορεί να είναι πολύ υψηλό. Η προσθήκη σε αυτό και του τεχνολογικού κατακερματισμού, αυξάνει το κόστος ακόμη περισσότερο. Συνεπώς, η ανάπτυξη περιορίζεται από όλους αυτούς τους παράγοντες και θα μειώνεται αν δεν αντιμετωπιστούν οι γενεσιουργείς αιτίες.

*\*Ο Ιωάννης Τιρκίδης είναι Διευθυντής Οικονομικών Ερευνών στην Τράπεζα Κύπρου και Πρόεδρος της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών (Cyprus Economic Society). Οι απόψεις που εκφράζονται είναι προσωπικές.*