



Ιδεολογία πληθωρισμού: μόνιμος ή προσωρινός;

## Description

### Μαρία Δεμερτζή\*

Η αποκάλυψη της τελευταίας μετάλλαξης του κορονοϊού, όμικρον, έστειλε τα χρηματιστήρια σε [ελεύθερη πτώση](#) εδώ και δέκα μέρες. Αλλά μόνο για μια μέρα, καθώς ανέκαμψαν γρήγορα την επόμενη. Οι αγορές, όπως και οι ειδικοί άλλωστε, φαίνεται να έχουν μεγάλη [πίστη](#) στην ικανότητα προσαρμογής των οικονομιών μας.

Αυτό είναι λίγο περίεργο αν σκεφτούμε πως η τρέχουσα μετάλλαξη δέλτα, μας φέρνει και πάλι στα όρια κλεισίματος της οικονομίας στην Ευρώπη. Ήδη ορισμένες χώρες έχουν επιβάλει τέτοιου είδους περιορισμούς, παρατείνουν τις σχολικές διακοπές των Χριστουγέννων και ανάγκασαν και πάλι την τηλεργασία.

Μήπως οι αισιόδοξες [προβλέψεις](#) για την ανάπτυξη του περασμένου μήνα ήταν πολύ πρόωρες;

Από την μια πλευρά, είναι γεγονός είναι ότι το οι οικονομικές [επιπτώσεις](#) μετά από κάθε καινούργιο κύμα πανδημίας μικραίνουν. Από την άλλη πλευρά, η προοπτική του όμικρον επιβεβαιώνει την τεράστια αβεβαιότητα που θα συνεχίσουμε να αντιμετωπίζουμε.

Πουθενά δεν βλέπουμε αυτή την αβεβαιότητα περισσότερο από ό, τι στις συζητήσεις γύρω από τον πληθωρισμό. Ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού που αναμένουμε φέτος στη ευρωζώνη είναι 2.4%, λίγο πάνω από τον στόχο του 2% που έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Ωστόσο, τους τελευταίους μήνες ο πληθωρισμός είναι πολύ πιο

---

υψηλός από αυτό, λόγω τόσο της αύξησης των τιμών της ενέργειας όσο και λόγω καθυστερήσεων στις παραλαβές από την Ασία.

Και το ερώτημα είναι το εξής: είναι προσωρινή αυτή η αύξηση ή θα διαρκέσει αρκετά για να εδραιώσει τον πληθωρισμό μετά από μια μακρά περίοδο πολύ χαμηλού πληθωρισμού; Ανάλογα με τη θέση σας σε αυτό το ζήτημα, η ΕΚΤ θα πρέπει να επιλέξει μεταξύ αναμονής ή παρέμβασης.

Για όσο η αύξηση του πληθωρισμού οφείλεται σε λόγους που έχουν να κάνουν με την προσφορά, δηλαδή την ενέργεια και την συμφόρηση στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού, η ΕΚΤ δεν μπορεί να παρέμβει.

Αυτό δεν σημαίνει, ωστόσο, ότι ο καταναλωτής δεν θα αισθανθεί το βάρος των υψηλότερων τιμών στο πορτοφόλι του. Και πράγματι οι κυβερνήσεις σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) έχουν θεσπίσει [μέτρα](#) για την προστασία των καταναλωτών από αυτήν την αύξηση των τιμών της ενέργειας. Εάν η μετάλλαξη όμικρον επιδεινώσει την συμφόρηση των αλυσίδων εφοδιασμού, τότε θα υπάρξει επιπλέον [ανοδική](#) πίεση στις τιμές.

Σε κάποια στιγμή, μπορεί ο μέσος καταναλωτής να μην είναι ικανοποιημένος με την προσωρινή βοήθεια της κυβέρνησης και να αρχίσει να ζητά αύξηση του μισθού του για να καλύψει τα έξοδά του. Εάν αυτό συμβεί σε μεγάλη κλίμακα, τότε θα δημιουργηθεί ένας φαύλος κύκλος αύξησης τιμών και μισθών, το οποίο είναι ένα τοξικό μείγμα για τον πληθωρισμό, γνωστό ως επιπτώσεις δεύτερου γύρου.

Προς το παρόν αυτός, ο φαύλος κύκλος δεν έχει ξεκινήσει, αν και υπάρχουν σίγουρα πιέσεις. Και δεδομένου ότι χρειάζονται περίπου δύο χρόνια για να δούμε τις επιπτώσεις οποιασδήποτε αλλαγής στη νομισματική πολιτική, υπάρχουν εκείνοι που προτρέπουν την ΕΚΤ να παρέμβει το συντομότερο δυνατό.

---

Σε ένα περιβάλλον τεράστιας αβεβαιότητας όπως τώρα, δεν είναι φρόνιμο να έχει κανείς ισχυρές απόψεις για το πού οδεύει ο πληθωρισμός. Οι διαρθρωτικοί λόγοι για τους οποίους ο πληθωρισμός ήταν τόσο χαμηλός για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα δεν έχουν εξαφανιστεί. Αλλά ταυτόχρονα η νευρική που παρατηρούμε επί του παρόντος στις μεταβολές των τιμών είναι πραγματική κι ορατή. Δεν είναι καθόλου απίθανο να παραμείνει υψηλός ο πληθωρισμός για κάμποσο διάστημα και, ως εκ τούτου, ή να θεωρηθεί “μόνιμος” ή ακόμη και να καταστεί πιο μακροχρόνιος. Εάν οι εργοδότες αρχίσουν να αυξάνουν τους μισθούς για να ηρεμήσουν απαιτητικούς εργαζόμενους, τότε η ΕΚΤ θα πρέπει να λάβει μέτρα.

Σε αυτό προστίθεται η πραγματική δυσκολία να ξέρουμε πιά είναι τα σωστά μέτρα. Πρέπει να αναγνωρίσουμε ότι η ΕΚΤ βρίσκεται σε πολύ δύσκολη θέση. Η αύξηση των επιτοκίων για την αποφυγή επίμονων πληθωριστικών πιέσεων ενδέχεται να διακινδυνεύσει το ένα πράγμα που η ΕΚΤ προσπαθούσε να αποφύγει, τον χρηματοπιστωτικό κατακερματισμό στην Ευρώπη. Το τελευταίο πράγμα που χρειαζόμαστε τώρα είναι διεύρυνση των αποκλίσεων των επιτοκίων η οποία θα θέσει σε κίνδυνο την ανάκαμψη, ή ακόμη και το ίδιο το ενιαίο νόμισμα.

Η μείωση του προγράμματος ποσοτικής χαλάρωσης για την πανδημία είναι η άλλη επιλογή που έχει η ΕΚΤ αλλά τέτοιο μέτρο θα περιορίσει την ικανότητα δανεισμού των χωρών. Για την Ελλάδα αυτό είναι καίριας σημασίας εφόσον το χρέος της παραμένει κάτω από το όριο επενδυτικής βαθμίδας και απαγορεύει έτσι την ένταξή της στα άλλα προγράμματα ποσοτικής χαλάρωσης. Για τη υπόλοιπη Ευρώπη, εφόσον η οικονομία αναπτύσσεται πράγματι τόσο γρήγορα όσο βλέπουμε, ίσως δεν είναι κακή στιγμή να σκεφτούμε τη μείωση της δημοσιονομικής στήριξης, καθώς τα χρέη δεν μπορούν να αυξάνονται για πάντα.

Προς το παρόν, ο σχεδιασμός πολιτικής θα πρέπει να γίνεται με γνώμονα την αβεβαιότητα. Απαιτεί έτσι στενή παρακολούθηση των εξελίξεων, αποφυγή κατευθυντήριας πολιτικής για τη ζώνη του ευρώ με βάση τις συμβαίνει σε μερικές χώρες μόνο, κι ανάληψη τέτοιων πολιτικών που θα προσφέρουν ικανοποιητικά αποτελέσματα για μεγάλο φάσμα εξελίξεων.

Εν τω μεταξύ, η πανδημία δεν έχει τελειώσει. Και ούτε έχει τελειώσει η τεράστια αβεβαιότητα που φέρνουν οι κυματισμοί της πανδημίας καθώς περνάμε από το όμικρον, στο πι, στο ρο...

---

\* Η Μαρία Δεμερτζή είναι Υποδιευθύντρια του Bruegel, ερευνητικό ινστιτούτο (think tank) με έδρα τις Βρυξέλλες. Αυτό το κείμενο δημοσιεύτηκε αρχικά στην εφημερίδα Καθημερινή Ελλάδος και ως στήλη γνώμης στο Bruegel Blog.