



Τα επιτόκια θα φρενάρουν την ανάπτυξη

## Description

**Συνέντευξη του υποδιοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας Θεόδωρου Πελαγίδη, στον Γιάννη Σεϊτανίδη\***

**Οι πληθωριστικές πιέσεις δεν δείχνουν σημάδια κόπωσης. Μπορεί να γίνει εκτίμηση - πρόβλεψη για το πότε θα σταματήσει το φαινόμενο;**

Το φαινόμενο επωάζεται για ένα ευρύ χρονικό διάστημα από την προηγούμενη ακόμη δεκαετία όπου οι κεντρικές τράπεζες προσπάθησαν με την νομισματική διευκόλυνση να αντιμετωπίσουν το φαινόμενο της μακροχρόνιας αργής ανάπτυξης. Τα σοκ της προσφοράς που εκτείνονται από την πανδημία μέχρι τον πόλεμο στην Ουκρανία, οπωσδήποτε λειτούργησαν ως πυροκροτητές. Η αρχικά αργή και χαλαρή αντιμετώπιση από την νομισματική πολιτική αλλά και από τις δημοσιονομικές αρχές έδωσαν την ευκαιρία στον πληθωρισμό να εμποδωθεί. Ο ρυθμός του εκτιμώ μπορεί να αποκλιμακωθεί στη συνέχεια αλλά δεν εκτιμώ από την άλλη ότι θα δούμε γρήγορα ξανά το 2%. Εκτός και αν η νομισματική σύσφιξη που έχει ξεκινήσει στην Αμερική πάρει μια πολύ έντονη, επιθετική και αποφασιστική μορφή και προσγειώσει ανώμαλα την οικονομία σε ύφεση που θα κρατήσει.

**Τελικά οι πληθωριστικές πιέσεις δεν ήταν προσωρινές. Για αυτό ευθύνεται η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία ή η επεκτατική νομισματική πολιτική της προηγούμενης δεκαετίας ήταν υπερβολική;**

Το δεύτερο. Ο δομικός παράγοντας αυτός διήρκεσε πολλά χρόνια στην προσπάθεια να αντιμετωπιστεί η υπερβολική αποταμίευση και η χαμηλή σχετικώς επένδυση. Η σχέση

---

των οποίων προκάλεσε την ισορροπία σε αρνητικά επιτόκια και στην παγίδα ρευστότητας.

**Μήπως ο πληθωρισμός είναι και επιθυμητός καθώς “μειώνει” το δημόσιο χρέος, κάτι επιθυμητό για χώρες όπως η Ελλάδα και η Κύπρος με υψηλά επίπεδα χρέους;**

Αυτή είναι μια παράπλευρη ωφέλεια όμως με τίποτα δεν μπορεί να συγκριθεί με το κόστος των υψηλών τιμών εξαιτίας των πολιτικών που πρέπει να υιοθετηθούν, με συστατικό χαρακτήρα φυσικά, ώστε να καταπολεμηθεί το φαινόμενο. επισημαίνω πάντως ότι δεν έχει σημασία τόσο το ύψος του χρέους αλλά παράγοντες όπως η ανάπτυξη, η ωριμότητα του χρέους και το επιτόκιο εξυπηρέτησης του. Η Ελλάδα στο ζήτημα αυτό πλεονεκτεί.

**Πως θα είναι “ζωή” με λιγότερο χρήμα και υψηλότερα επιτόκια; Η ύφεση τα επόμενα τρίμηνα είναι ένα ενδεχόμενο;**

Καθώς η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα δεν έχει στην ουσία ακόμα ξεκινήσει, αν και το έχει αναγγείλει, την αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, είναι δύσκολο να προβλέψουμε τους επόμενους μήνες. Οπωσδήποτε η ανάκαμψη θα καμφθεί εφόσον τα επιτόκια ανεβαίνουν, αλλά το πιο κρίσιμο στη διαδικασία αυτή να δούμε αν θα εξελιχθεί η διάσπαση των αποδόσεων στα ομόλογα. Ιδίως για χώρες δημοσιονομικά αδύναμες όπως οι περισσότερες χώρες της Μεσογείου.

**Οι αποφάσεις της ΕΚΤ προκάλεσαν άνοδο των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων της ευρωζώνης και η ανακοίνωση για την επίσπευση της υιοθέτησης ενός νέου εργαλείου παρέμβασης στην αγορά σταμάτησαν την άνοδο, αλλά δεν οδήγησαν και σε μείωση των αποδόσεων. Τι είναι αυτό που φοβούνται οι επενδυτές;**

Ότι ένας τέτοιος τετραγωνισμός του κύκλου είναι κάπως αδύνατος. Δεν είναι εύκολο από τη μία να σηκώνεις τα επιτόκια και από την άλλη να συνεχίσεις να διευκολύνεις ορισμένες χώρες μέλη αγοράζοντας το χρέος τους. Ιδίως στην Ιταλία όπου τα ποσά που απαιτούνται είναι μεγάλα. Η μία πολιτική μπορεί να ακυρώνει την άλλη αλλά αυτό θα το δούμε στην πράξη.

**Θα ήταν χρήσιμο και ένα δημοσιονομικό εργαλείο για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς το ευρώ;**

Θα ήταν χρήσιμη η δημοσιονομική ενοποίηση αλλά αυτή τη στιγμή δεν έχει νόημα να το

---

συζητάμε γιατί δεν είναι κάτι άμεσο. Όμως όλα αυτά που συμβαίνουν δείχνουν ακριβώς αυτή την αδυναμία. Την ανυπαρξία της δημοσιονομικής ενοποίησης.

### **Υπάρχει ο κίνδυνος μιας νέας κρίσης χρέους στην ευρωζώνη;**

Υπάρχει κίνδυνος για ορισμένες χώρες και κυρίως μιλούμε για την Ιταλία αυτή τη στιγμή όπου αν δεν κάνω λάθος οι δημοσιονομικές ανάγκες για φέτος είναι περίπου 350 δις εκατομμύρια.

### **Όλη αυτή η κατάσταση πως επηρεάζει την ελληνική οικονομία;**

Η ελληνική οικονομία προς το παρόν δείχνει αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα. Αν και οι τιμές είναι ψηλά, για την ακρίβεια υψηλότερα από ότι ο μέσος όρος στην ευρωζώνη, η ανάπτυξη είναι ταχύτατη και αν τα πράγματα κυρίως όσον αφορά τον τουρισμό ξεπεράσουν το 2019, μπορούμε να δούμε ένα ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης για φέτος που θα μας εκπλήξει πολύ πάνω από το 3% που περίπου προβλέπεται.

*\* Ο Θεόδωρος Πελαγίδης είναι Υποδιοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος με αρμοδιότητες, μεταξύ των άλλων, την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, τις διεθνείς αγορές κεφαλαίου, τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού, την εξυγίανση τραπεζών. Είναι επίσης Πρόεδρος της Επενδυτικής Επιτροπής, της Επιτροπής Μέτρων Εξυγίανσης και της Επιτροπής Περιβαλλοντικής Πολιτικής της Τράπεζας.*

*\* Ο Γιάννης Σεϊτανίδης είναι αρχισυντάκτης οικονομικού, εφημερίδα Πολίτης.*