



Τα πλαίσια μακροοικονομικής πολιτικής στην ΕΕ χρειάζονται ανανέωση

## Description

**Μαρία Δεμερτζή\***

Η πολιτική μακροοικονομικής σταθεροποίησης εδώ και αρκετό καιρό βαδίζει στα σκοτεινά. Και δυστυχώς αυτή η ατελής ορατότητα θα επιδεινωθεί τις επόμενες δεκαετίες, καθώς οι διαρθρωτικές αλλαγές στην οικονομία είναι μεγάλες και οι επιπτώσεις τους άγνωστες.

Τα τελευταία 20 χρόνια, η οικονομικές επιδόσεις στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) χαρακτηρίστηκαν από χαμηλή παραγωγικότητα και υψηλή μεταβλητότητα. Τρεις απρόσμενες κρίσεις, η χρηματοπιστωτική κρίση, η πανδημία και η ενεργειακή κρίση, έφεραν τεράστια αστάθεια στο σύστημα. Ωστόσο, το υποτονικό επίπεδο παραγωγικότητας οφείλεται σε παράγοντες πιο διαρθρωτικής φύσης και αποτελούν αντικείμενο έρευνας από πολλούς. Το δημογραφικό πρόβλημα, οι πλεονάζουσες αποταμιεύσεις, η άνοδος του άυλου κεφαλαίου και της συγκέντρωσης ισχύος (concentration power, κυρίως στις ΗΠΑ) και πρόσφατα οι γεωπολιτικοί κίνδυνοι είναι μερικοί από τους λόγους που έχουν περιορίσει την παραγωγικότητα. Παράλληλα, η κλιματική και η ψηφιακή μετάβαση συνεπάγονται ότι, όσον αφορά τη διαρθρωτική οικονομία, το μέλλον θα είναι πολύ διαφορετικό από το παρελθόν.

Όλοι αυτοί οι παράγοντες προσθέτουν τεράστια αβεβαιότητα στο σύστημα, γεγονός που καθιστά εξαιρετικά δύσκολο τον σχεδιασμό και την εφαρμογή οικονομικών πολιτικών.

---

Αυτά που γνωρίζουμε είναι τα εξής.

Η κλιματική και η ψηφιακή μετάβαση θα απαιτήσουν πολύ υψηλά και συνεχή επίπεδα επενδύσεων. Αυτό είναι, καταρχήν, ενθαρρυντικό, διότι οι επενδύσεις είναι ζωτικής σημασίας για την οικονομική ανάπτυξη. Ο δημόσιος τομέας θα πρέπει να χρηματοδοτήσει ένα μεγάλο ποσοστό αυτών των επενδύσεων.

Ωστόσο, η κάθε χώρα δεν έχει την ίδια ικανότητα να χρησιμοποιήσει την δημοσιονομική πολιτική της και να πραγματοποιήσει τις απαιτούμενες επενδύσεις. Είτε αποδεχόμαστε ότι θα προχωρήσουμε στην ΕΕ με διαφορετικές ταχύτητες όσον αφορά το μέγεθος των επενδύσεων, είτε θα κάνουμε αυτές τις επενδύσεις με κοινούς πόρους που θα μας επιτρέψει να βαδίσουμε με την ίδια ελάχιστη ταχύτητα, τουλάχιστον για εκείνα τα ζητήματα που αποτελούν πραγματικά ευρωπαϊκά δημόσια αγαθά, όπως το κλίμα.

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) θα επιδιώκει πάντα τη σταθερότητα των τιμών, ως η πρώτη εντολή της. Βρίσκεται όμως αντιμέτωπη με δύο σημαντικά προβλήματα. Πρώτον, η άνοδος του πληθωρισμού που παρατηρήσαμε μετά την πανδημία οφείλεται σε παράγοντες προσφοράς και, ως εκ τούτου, δεν μπορεί να αντιμετωπιστεί με τη νομισματική πολιτική. Το μεγάλο ερώτημα είναι πότε και αν αυτός ο πληθωρισμός προσφοράς εδραιώνεται και μεταλλάζει σε πληθωρισμό που πηγάζει από την πλευρά της ζήτησης, οπότε η παρέμβαση της νομισματικής πολιτικής είναι πια αναγκαστική. Δεύτερον, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, δευτερεύουσα εντολή της ΕΚΤ, βρίσκεται όλο και περισσότερο σε ένταση με τη επιδίωξη σταθερότητας των τιμών. Αυτό η ένταση ισχύει για πολλές χώρες, αλλά πουθενά δεν τόσο αισθητή από ό,τι στην ευρωζώνη, καθώς η αύξηση των επιτοκίων επηρεάζει με διαφορετικό τρόπο την ικανότητα των κρατών να δανείζονται. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η ΕΚΤ επέλεξε να δημιουργήσει ένα νέο εργαλείο (Transmission Protection Instrument, TPI), με σκοπό να παρέμβει εάν η αύξηση των επιτοκίων δημιουργούσε ποτέ πρόβλημα σε ένα κράτος μέλος. Ωστόσο, ενώ η ύπαρξη ενός τέτοιου προληπτικού εργαλείου είναι χρήσιμη, θα είναι πολύ δύσκολο να χρησιμοποιηθεί στην πραγματικότητα εάν αυτό χρειαστεί ποτέ.

Θα εξακολουθήσει να υπάρχει μεγάλη ανάγκη για την χρήση μακροοικονομικής πολιτικής προκειμένου να σταθεροποιεί την οικονομία μετά από κλυδωνισμούς και να την επαναφέρει σε σταθερή αναπτυξιακή πορεία. Ωστόσο, οι συνθήκες ακραίας αβεβαιότητας καθιστά το έργο της σχεδόν αδύνατο. Ο παγκόσμιος κατακερματισμός, η κλιματική αλλαγή και ο ρόλος της τεχνητής νοημοσύνης στην παραγωγικότητα, όλα σημαίνουν ότι η ίδια η πορεία αλλάζει κατεύθυνση συνεχώς. Η πολιτική σταθεροποίησης, δημοσιονομική ή νομισματική, είναι σαν τον μοχλό ενός αεροσκάφους που

---

χρησιμοποιείται για να το επαναφέρει στην τροχιά του όταν οι κραδασμοί (π.χ. άνεμοι) το σπρώχνουν μακριά. Θεμελιώδης αβεβαιότητα σημαίνει ότι ούτε η τροχιά ούτε ο προορισμός του αεροσκάφους είναι γνωστά ή σταθερά. Πώς μπορεί η σταθεροποιητική πολιτική να χρησιμοποιεί τους 'μοχλούς' της για να διορθώνει αποκλίσεις από την τροχιά της οικονομίας, όταν η ίδια η τροχιά αλλάζει;

Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο ο σχεδιασμός πολιτικής κυρίως με βάση τα δεδομένα βοηθά μόνο μέχρι ένα σημείο. Τα δεδομένα, δηλαδή η αντανάκλαση της τροχιάς που έχουμε καλύψει μέχρι στιγμής, είναι σαν να κοιτάζουμε στον πίσω καθρέφτη. Αν το μέλλον είναι πολύ διαφορετικό τότε πρέπει να κοιτάζουμε προς τα μπροστά κι όχι προς τα πίσω για να προσπαθήσουμε τουλάχιστον να καταλάβουμε τι θα φέρει το μέλλον.

Η ουσία της μακροοικονομικής πολιτικής τώρα και στο μέλλον είναι πώς θα διαχειριστεί την αβεβαιότητα. Θα βασιστούμε σε δεδομένα για να καταλάβουμε το παρελθόν, αλλά όχι απαραίτητα για να σχεδιάσουμε πολιτικές για το μέλλον. Ο κύριος στόχος μας, λοιπόν, θα είναι να σχεδιάσουμε πολιτικές που θα είναι ανθεκτικές στο μέγιστο σύνολο απρόβλεπτων καταστάσεων. Με τον όρο ανθεκτικές εννοώ πολιτικές που επιτυγχάνουν ικανοποιητικά αποτελέσματα, όχι απαραίτητα βέλτιστα αποτελέσματα.

Είναι αυτή η έννοια του «ικανοποιητικού» που πρέπει να μάθει να χρησιμοποιεί η μακροοικονομική πολιτική. Για παράδειγμα, η οικονομική διπλωματία κυριαρχεί ολοένα και περισσότερο και εκτοπίζει την οικονομική πολιτική. Αυτά τα δύο μπορεί να συγκρούονται μεταξύ τους. Πώς βοηθά η οικονομική πολιτική τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής ώστε να επιτυγχάνουν τουλάχιστον ικανοποιητικά αποτελέσματα; Ίσως χρειαστεί να σταματήσουμε να μιλάμε για την επίτευξη ενός στόχου για τον πληθωρισμό, και να αρχίσουμε να μιλάμε για πληθωριστικά επίπεδα ανοχής, σαν ένα παράδειγμα το τί σημαίνει ικανοποιητικό αποτέλεσμα.

Τέλος, η μακροοικονομική πολιτική έχει πέσει στο παρελθόν θύμα της 'ομαδικής σκέψης'. Αυτό ήταν ένα πραγματικό πρόβλημα, για παράδειγμα, στη δημιουργία μοντέλων (στην οποία βασίζονται οι μακροοικονομικές πολιτικές), καθώς απέτυχαν να προσδιορίσουν και να συμπεριλάβουν πολύ σημαντικές πηγές ανισορροπιών. Τέτοιου είδους ιστορία είναι βέβαιο ότι θα επαναληφθεί, εάν η μακροοικονομική πολιτική δεν μάθει να λειτουργεί στο πλαίσιο ενός πολύ άγνωστου μέλλον.

---

\* Η Μαρία Δεμερτζή είναι Ανώτερη Ερευνήτρια στο Bruegel think-tank, στις Βρυξέλλες. Αυτό το άρθρο δημοσιεύτηκε αρχικά στα αγγλικά από το Bruegel και στο Blog της Εταιρείας Κυπριακών Οικονομικών Μελετών <https://cypruseconomicsociety.org/blog/blog-posts/>.