

Μιράντα Ξαφά Senior scholar, Centre for International Governance Innovation (CIGI) - μέλος του επιστημονικού συμβουλίου του Κέντρου Φιλελεύθερων Μελετών

ΤΟ BLOG

Προοπτικές της οικονομίας για το 2022

Και οι προκλήσεις για την Ελλάδα.

03/01/2022, Huffingtonpost.gr



VERTIGO3D VIA GETTY IMAGES
Business Trends Graphs and charts 2022 3d image

*Της Μιράντας Ξαφά**

Η εντυπωσιακή ανάκαμψη της οικονομίας φέτος κατά τουλάχιστον 7% αναμένεται να συνεχιστεί το 2022, με τους περισσότερους αναλυτές να προβλέπουν ρυθμό ανάπτυξης περίπου 5%. Αυτή η θετική προοπτική βασίζεται στα σημαντικά Ευρωπαϊκά κονδύλια που θα εισρεύσουν από το Ταμείο Ανάκαμψης, σε συνδυασμό με τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων για την προώθηση της εξωστρέφειας και της βιωσιμότητας (δημοσιονομικής και χρηματοπιστωτικής). Συγχρόνως, όμως, υπάρχει ασυνήθιστα μεγάλη αβεβαιότητα και ρίσκα δυσμενών εξελίξεων, κυρίως στο εξωτερικό περιβάλλον, στα μέτωπα της πανδημίας και του πληθωρισμού. Η μεγαλύτερη εσωτερική πρόκληση είναι η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος σε επίπεδα συμβατά με τη βιωσιμότητα του χρέους.

Η επέλαση της μετάλλαξης «Όμικρον» του κορονοϊού κατέστησε σαφές ότι η πανδημία δεν πρόκειται να εξαφανιστεί άμεσα, όσο τα επίπεδα εμβολιασμού στις αναπτυσσόμενες χώρες παραμένουν κάτω του 5%.

Στη χώρα μας τα κρούσματα και οι θάνατοι είναι σε σχετικά υψηλά επίπεδα, με το ποσοστό εμβολιασμένων να παραμένει κάτω από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο. **Η κυβέρνηση ορθώς αποκλείει νέο lockdown, με δυσθεώρητο οικονομικό και δημοσιονομικό κόστος** και παίρνει υγειονομικά μέτρα περιορισμού της διασποράς. Η **αύξηση του πληθωρισμού** παγκοσμίως αντανακλά εν μέρει την χαμηλή βάση του 2020 με την κατάρρευση της ζήτησης που προκάλεσε η πανδημία, και την δυναμική ανάκαμψη το 2021 χάρη στην πρόσβαση στα εμβόλια και τη λήξη των lockdowns.

Οι καταναλωτές, με αυξημένες αποταμιεύσεις, επέστρεψαν ομαδικά στις αγορές αγαθών, ενώ οι κλάδοι υπηρεσιών παρέμειναν σε ύφεση (αναψυχή, εστίαση, φιλοξενία). Η ζήτηση αγαθών αυξήθηκε περισσότερο από την προσφορά, διαταράσσοντας τις εφοδιαστικές αλυσίδες.

Οι μεγάλες αυξήσεις στο κόστος ενέργειας συνδέονται και με την προσπάθεια ταχείας μετάβασης σε εναλλακτικές πηγές ενέργειας για την προστασία του περιβάλλοντος, που περιόρισε σημαντικά τις επενδύσεις σε ορυκτά καύσιμα. Στην Ευρώπη, η εμμονή της Επιτροπής να χαρακτηρίσει το **φυσικό αέριο** και τα **πυρηνικά**, ως ενεργειακές πηγές που επιβαρύνουν το περιβάλλον, πριν εξασφαλιστούν επαρκείς εναλλακτικές πηγές ενέργειας, οδήγησε στην κατάρρευση της Ευρωπαϊκής παραγωγής φυσικού αερίου και στην αύξηση της εξάρτησης από τη Ρωσία, που σήμερα καλύπτει το 43% της κατανάλωσης.

Τα προβλήματα στις εφοδιαστικές αλυσίδες συνδέονται με τους **περιορισμούς στα ταξίδια** και την καραντίνα που επιβλήθηκαν από διάφορες χώρες σε διαφορετικές χρονικές περιόδους, ανάλογα με την εξέλιξη της πανδημίας.

Όταν εδραιωθεί η ανάκαμψη παντού στον κόσμο, η ανισορροπία ζήτησης-προσφοράς θα εκλείψει και οι πληθωριστικές πιέσεις θα υποχωρήσουν, αρκεί:
(α) να μην υπάρξει δεύτερο κύμα αυξήσεων σε περίπτωση που ο πληθωρισμός περάσει στους μισθούς, και

(β) να περιοριστεί η άφθονη ρευστότητα που παρέχουν οι κεντρικές τράπεζες από την αρχή της πανδημίας.

Η πρωτοφανής δημοσιονομική στήριξη που προσέφεραν οι ανεπτυγμένες χώρες στις οικονομίες τους στη διάρκεια της πανδημίας χρηματοδοτήθηκε εν μέρει από προγράμματα μαζικών αγορών ομολόγων από τις κεντρικές τράπεζες. **Στην παρούσα φάση οι κεντρικές τράπεζες προσπαθούν να ισορροπήσουν μεταξύ της στήριξης της ανάκαμψης και της διατήρησης της νομισματικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.**

Παρά το γεγονός ότι ο πληθωρισμός είναι σαφώς πάνω από τις προβλέψεις τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρωζώνη, **οι κεντρικές τράπεζες συνεχίζουν να εκτιμούν ότι οι αυξήσεις έχουν προσωρινό χαρακτήρα.**

Πάντως η **Fed** έχει ήδη αρχίσει τα μειώνει τις αγορές ομολόγων και εκτιμάται ότι θα αρχίσει να αυξάνει τα **επιτόκια** από τον Μάρτιο 2022. Η **ΕΚΤ προβλέπεται να ακολουθήσει στα ίχνη της Fed** μετά τον Μάρτιο 2022, οπότε λήγει το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς ομολόγων **Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP)**. Μέσω του προγράμματος PEPP η **ΕΚΤ αγοράζει κατ' εξαίρεση τεράστιες ποσότητες ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου**, παρά το γεγονός ότι η Ελληνική οικονομία παραμένει κάτω από την επενδυτική βαθμίδα, διατηρώντας σε χαμηλά επίπεδα το ασφάλιστρο κινδύνου που ενσωματώνεται στα επιτόκια (spread).

Για την Ελλάδα, οι κίνδυνοι από τον πληθωρισμό είναι δύο:

(α) ενδεχόμενη αύξηση των επιτοκίων δανεισμού, που θα δυσχεράνει την προσπάθεια δημοσιονομικής προσαρμογής και την ανάκαμψη της οικονομίας, και
(β) φαύλος κύκλος αυξήσεων αν ο πληθωρισμός περάσει στους μισθούς.

Ο πρώτος κίνδυνος μειώθηκε σημαντικά μετά την πρόσφατη ανακοίνωση της ΕΚΤ, ότι θα συνεχίσει να στηρίζει την Ελλάδα μετά τη λήξη του PEPP μέσω ευέλικτων επανεπενδύσεων των ομολόγων που λήγουν μέχρι το 2024, ή ακόμη και με επανενεργοποίηση του PEPP αν χρειαστεί.

Ο δεύτερος κίνδυνος όμως παραμένει, μετά τις κυβερνητικές ανακοινώσεις για ενδεχόμενη δεύτερη αύξηση του ελάχιστου ημερομισθίου εντός του 2022, πέρα από το 2% από 1/1/2022 που συμφωνήθηκε βάσει μελετών ανταγωνιστικότητας.

Όπως έγγραφα πρόσφατα, προσωρινά προβλήματα δεν αντιμετωπίζονται με μόνιμα μέτρα. Μία αύξηση στον κατώτατο μισθό, που θα συμπαρασύρει μία σειρά από επιδόματα, υπερωρίες, κ.α., δεν είναι η ορθή αντιμετώπιση μίας προσωρινής αύξησης του πληθωρισμού.

Στοχευμένες επιδοτήσεις στο κόστος ενέργειας για τα φτωχότερα νοικοκυριά, ή επιδόματα στους χαμηλοσυνταξιούχους με εισοδηματικά κριτήρια, είναι η ενδεδειγμένη αντιμετώπιση των προσωρινών αυξήσεων. Η πρόσφατη ενδιάμεση έκθεση της Τράπεζας Ελλάδος για τη νομισματική πολιτική προβλέπει μέσο ρυθμό πληθωρισμού 0.6% το 2021, μικρή αύξηση το 2022, και αποκλιμάκωση το 2023. Παρόμοια τάση προβλέπει η Κομισιόν στις φθινοπωρινές προβλέψεις του Νοεμβρίου, που επισημαίνουν επίσης ότι ο πληθωρισμός στην Ελλάδα θα παραμείνει από τους χαμηλότερους στην ευρωζώνη. Αυτές οι προβλέψεις θα ευοδωθούν μόνο αν αποφευχθεί ένας φαύλος κύκλος αυξήσεων.

Η μεγαλύτερη πρόκληση για την Ελλάδα το 2022 είναι η δημοσιονομική προσαρμογή σε επίπεδα συμβατά με την βιωσιμότητα του χρέους. Στο τέλος του 2021 το χρέος εκτιμάται στα 260δισ ευρώ, ή 203% του ΑΕΠ (συμπεριλαμβανομένων των κεφαλαιοποιημένων τόκων του χρέους προς το EFSF), αυξημένο κατά 22 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σε σχέση με το 2019. Η αύξηση οφείλεται στα ελλείμματα της τάξης του 10% του ΑΕΠ που καταγράφηκαν στα δύο πρώτα χρόνια της πανδημίας (2020-1), ελλείμματα συγκρίσιμα με αυτά που καταγράφηκαν στα δύο πρώτα χρόνια της κρίσης χρέους (2010-1). Σήμερα βέβαια οι συνθήκες είναι ιδιαίτερα ευνοϊκές, μετά τις ρυθμίσεις χρέους στα χέρια ιδιωτών (PSI 2012) και επίσημων πιστωτών (Eurogroup 2012 και 2018), που μείωσαν σημαντικά το μέσο επιτόκιο και το ύψος του χρέους.

Παρ' όλα αυτά, **το χρέος σήμερα ξεπερνάει το προ-PSI επίπεδο του 2011 τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και ως ποσοστό του ΑΕΠ.** Επί πλέον ελλοχεύει ο κίνδυνος καταπτώσεων εγγυήσεων που δόθηκαν στα πλαίσια της προσπάθειας ανάσχεσης των επιπτώσεων της πανδημίας και μείωσης των κόκκινων δανείων (πρόγραμμα «Ηρακλής»).

Το ζητούμενο τώρα είναι η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων που καλύπτουν τους τόκους πάνω στο δημόσιο χρέος, χωρίς προσφυγή σε δανεισμό, ώστε να μπει το χρέος σε σταθερά πτωτική τροχιά.

Η γενική ρήτρα διαφυγής του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ), που επιτρέπει την προσωρινή απόκλιση από τους δημοσιονομικούς κανόνες, διατηρείται σε ισχύ το 2022.

Αν στο «εκλογικό» 2023, που θα επανέλθει η δημοσιονομική πειθαρχία, η Ελλάδα έχει έλλειμμα πάνω από 3% του ΑΕΠ, θα μπει σε διαδικασία υπερβολικού ελλείμματος. Η συνεπαγόμενη αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου θα πλήξει την δημοσιονομική σταθερότητα και τις τράπεζες που επένδυσαν σε αυτά.

Ο προϋπολογισμός του 2022 ορθώς προβλέπει σημαντική μείωση του ελλείμματος από 9,6% του ΑΕΠ φέτος σε 4,0% το 2022, ώστε να μειωθεί κάτω του 3% στη συνέχεια.

Η μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος είναι μονόδρομος αν η Ελλάδα θέλει να έχει βιώσιμο χρέος και να αναβαθμιστεί σε επενδυτική βαθμίδα. Όπως επισημαίνει η ενδιάμεση έκθεση της Τραπέζης Ελλάδος, υπάρχει επίσης σημαντικό περιθώριο βελτίωσης του θεσμικού περιβάλλοντος, κυρίως μέσω ταχύτερης

απονομής δικαιοσύνης, ώστε να μειωθεί η απόσταση που χωρίζει την Ελλάδα από τις άλλες χώρες του ΟΟΣΑ στους δείκτες διακυβέρνησης.

Στον τραπεζικό τομέα, τα κόκκινα δάνεια στους ισολογισμούς των τραπεζών έχουν μειωθεί μέσω τιλοποιήσεων, αλλά συνεχίζουν να βαραίνουν τους δανειολήπτες (επιχειρήσεις και νοικοκυριά). Έχουν απλώς αλλάξει χέρια, από τις τράπεζες στα funds και στις εταιρίες διαχείρισης. Είμαστε ακόμη στην αρχή της προσπάθειας για την ανάταξη του παραγωγικού ιστού προς την εξωστρέφεια και τη διάσωση του υγιούς τμήματος των υπερχρεωμένων επιχειρήσεων.

Τα **χρέη** που έχουν ρυθμιστεί είναι σχετικά λίγα, ενώ ακόμη εκκρεμεί η εκδίκαση περίπου 30 χιλιάδων υποθέσεων του νόμου Κατσέλη. Η εφαρμογή του νέου **πτωχευτικού κώδικα** έχει καθυστερήσει, εν μέρει λόγω πανδημίας αλλά και λόγω καθυστέρησης στη σύσταση και λειτουργία του νέου φορέα διαχείρισης των ακινήτων των ευάλωτων νοικοκυριών που θα κηρύττουν πτώχευση, παραχωρώντας την πρώτη κατοικία τους.

Η συνέχιση των μεταρρυθμίσεων στα παραπάνω μέτωπα μπορεί να συμβάλει σημαντικά στην επίτευξη της πολυπόθητης επενδυτικής βαθμίδας εντός του 2022.

* Senior scholar, Centre for International Governance Innovation (CIGI) και μέλος του επιστημονικού συμβουλίου του Κέντρου Φιλελεύθερων Μελετών (ΚΕΦΙΜ).