ΕΛΙΑΜΕΠ ELIAMEP
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ & ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ
HELLENIC FOUNDATION FOR EUROPEAN & FOREIGN POLICY

Η αβεβαιότητα, η ετοιμότητα, οι συνδηλώσεις

Νίκος Κουτσιαράς
27 Μαρτίου 2020

Μάρτιος 2020

Policy Brief No. 109/2020

Copyright © 2020
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΑΙ ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ (ΕΛΙΑΜΕΠ) & Νίκος Κουτσιαράς
Λεωφ. Βασιλίσσης Σοφίας 49, 10676, Αθήνα
Tel.: +30 210 7257 110 | Fax: +30 210 7257 114 | www.eliamep.gr | eliamep@eliamep.gr
Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος

Η αβεβαιότητα, η ετοιμότητα, οι συνδηλώσεις

Νίκος Κουτσιαράς

Ο Νίκος Κουτσιαράς είναι αναπληρωτής καθηγητής στο Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών (Τμήμα Πολιτικής Επιστήμης και Δημόσιας Διοίκησης). Είναι επίσης κύριος ερευνητής στο ΕΛΙΑΜΕΠ. Τα ερευνητικά του ενδιαφέροντα είναι : Ευρωπαϊκή ολοκλήρωση, πολιτική απασχόλησης και αγοράς εργασίας, κοινωνική πολιτική, ΟΝΕ και μακροοικονομική πολιτική

Περίληψη

Οι προβλέψεις για την εξέλιξη της πανδημίας και τις (υφεσιακές) συνέπειες των μέτρων προστασίας της δημόσιας υγείας είναι, εκ των πραγμάτων, αναξιόπιστες. Οι κεντρικές τράπεζες και οι εθνικές κυβερνήσεις, ωστόσο, έθεσαν ταχέως σε εφαρμογή ογκώδη προγράμματα νομισματικής διευκόλυνσης και δημοσιονομικής επέκτασης. Στην ευρωζώνη, ειδικότερα, η ΕΚΤ αναλαμβάνει ρόλο που, κατά μία έννοια, τείνει στα όρια της νομισματικής χρηματοδότησης των δημοσίων ελλειμμάτων, ενώ ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας -που όμως δεν υποκαθιστά κάποιο εργαλείο αμοιβαιοποίησης χρεών- πρόκειται, πιθανότατα, να συνεισφέρει χρηματοδοτικώς στις δημόσιες δαπάνες των εθνικών κυβερνήσεων, ιδίως για την ενίσχυση των υπηρεσιών υγείας. Ο οικονομικός εθνικισμός, πάντως, ενθαρρύνεται – και στην ΕΕ η εσωτερική αγορά, σε ορισμένο βαθμό, κερματίζεται. Η (οψέποτε) προσδοκώμενη ανάκαμψη θα συνοδεύεται, πιθανώς, από την εκτίναξη των ρυθμών πληθωρισμού, μάλλον με την ανοχή των κεντρικών τραπεζών – μεταξύ άλλων αποβλέποντας στην μείωση της πραγματικής αξίας του χρέους. Η ανάσχεση της παγκοσμιοποίησης θα αμβλύνει τους περιορισμούς στην δημοσιονομική σταθεροποίηση των οικονομιών και στην νομισματική πολιτική. Στον δυτικό κόσμο, ειδικότερα, είναι πιθανή η αναβίωση της μεταπολεμικής τάξης πραγμάτων, ιδίως η ενδυνάμωση του κράτους ευημερίας.

Το ΕΛΙΑΜΕΠ δεν υιοθετεί ως ίδρυμα πολιτικές θέσεις. Καταβάλλει μάλιστα προσπάθεια να παρουσιάζονται στα πλαίσια των εκδηλώσεων του και στο μέτρο του δυνατού όλες οι υπάρχουσες απόψεις. Υπό το πρίσμα αυτό, οι αναλύσεις και οι γνώμες που δημοσιεύονται στις σειρές του θα πρέπει να αποδίδονται αποκλειστικά στους συγγραφείς και να μην θεωρούνται ότι αντιπροσωπεύουν απαραίτητα τις απόψεις του ιδρύματος, του διοικητικού συμβουλίου του, της διεύθυνσης ή των κατά περίπτωση και καθ' οιονδήποτε τρόπο συνεργαζομένων φορέων.

Περιεχόμενα

Περίληψη: 2

Η αβεβαιότητα 5

Η ετοιμότητα 7

Οι συνδηλώσεις 9

Η αβεβαιότητα, η ετοιμότητα, οι συνδηλώσεις

- …τα διαθέσιμα στατιστικά δεδομένα είναι, για την ώρα, αναξιόπιστα
- … η ενδυνάμωση του οικονομικού εθνικισμού ήταν πολιτικώς αναπόφευκτη και, κατά μία έννοια, προβλέψιμη.
- Η ανοχή υψηλότερων ρυθμών πληθωρισμού θα συμβάλει στην μείωση της πραγματικής αξίας του χρέους, συνάμα προκαλώντας αναδιανεμητικές μεταβιβάσεις προς όφελος των χρεωστών.
- Η ανάσχεση της παγκοσμιοποίησης θα έχει ως αποτέλεσμα την άρση σοβαρών περιορισμών στις δημοσιονομικές πολιτικές των κυβερνήσεων.
- Η ενίσχυση της πραγματικής δημοσιονομικής αυτονομίας των κυβερνήσεων θα έχει, πιθανώς, ως αποτέλεσμα την ενδυνάμωση των θεσμών και των πολιτικών του κράτους ευημερίας

Η αβεβαιότητα

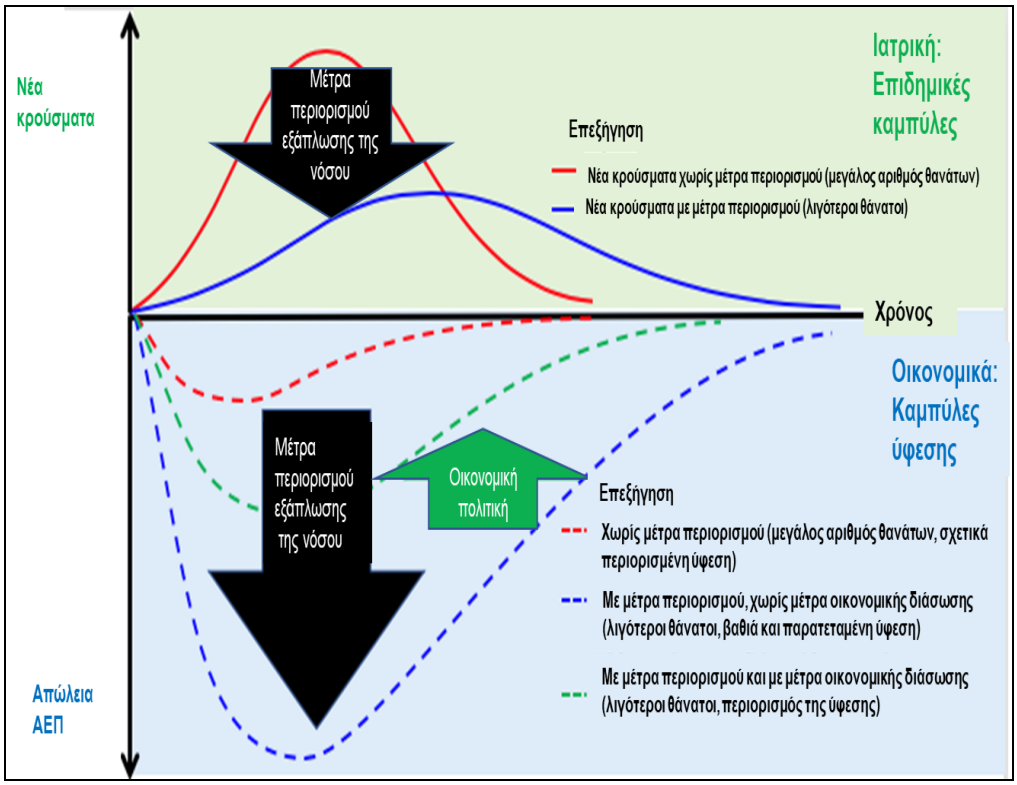
Διάγουμε ημέρες -μάλλον εποχή- γενικευμένης αβεβαιότητας. Μπορεί η έρευνα της ιατρικής για τον κορωνοϊό να εξελίσσεται με πρωτοφανείς ρυθμούς, τα ευρήματά της όμως είναι αβέβαια -συχνά και αμφιλεγόμενα- κυρίως εξαιτίας των μικρών αριθμών και του βραχέος χρόνου.[1] Μπορεί οι ακαδημαϊκοί οικονομολόγοι και οι διεθνείς οικονομικοί οργανισμοί να επιχειρούν την πρόβλεψη των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας -κατά κανόνα και κατ' ουσίαν ακολουθώντας σενάρια που, μεταξύ άλλων, διαφέρουν ως προς τις επιδημιολογικές και λοιμωξιολογικές παραμέτρους τους- οι προβλέψεις τους όμως είναι επίσης αβέβαιες, πολύ περισσότερο όσο ο χρονικός ορίζοντας των προβλέψεων αυτών επιμηκύνεται.[2]

Ίσως, ας λεχθεί με κάποια δόση υπερβολής, η ακριβής γνώση μας για την πανδημία και τις οικονομικές συνέπειές της μπορεί να συνοψίζεται σχηματικώς στις δύο καμπύλες του γραφήματος: Την επιδημική καμπύλη (την κόκκινη στο άνω τμήμα του γραφήματος) και την καμπύλη ύφεσης (την στικτή κόκκινη στο κάτω τμήμα), η χάραξη των οποίων, ωστόσο, δεν προκύπτει από ακριβή στατιστικά δεδομένα -αυτά είναι μόνον μερικά, αποσπασματικά, προσωρινά και, ως εκ τούτου, αναξιόπιστα- και ανταποκρίνεται, απλώς, σε θεωρητικές υποδείξεις ή/και στην ιστορική εμπειρική παρατήρηση. Η φυσική επιδημική τάση της νόσου και η τάση μεταβολής της οικονομικής δραστηριότητας -του ακαθάριστου εγχωρίου προϊόντος ή του εισοδήματος- εξελίσσονται σχεδόν εκ παραλλήλου: Η φάση εμβάθυνσης της ύφεσης προηγείται της φάσης (ή της στιγμής) της επιδημικής κορύφωσης -πιθανότατα και κορύφωσης της συχνότητας θανάτων- ενδεχομένως ως αποτέλεσμα της ραγδαίας επιδείνωσης των οικονομικών προσδοκιών και της αδυναμίας ταχείας προσαρμογής των οικονομιών στις επιδημικές συνθήκες. Οι οικονομικές προσδοκίες αναπτερώνονται και η προσαρμογή των οικονομιών επιτυγχάνεται με ολοένα και ταχύτερους ρυθμούς, ιδίως κατά την φάση επιβράδυνσης της εξάπλωσης της νόσου.

Ας το επαναλάβουμε, τα διαθέσιμα στατιστικά δεδομένα είναι, για την ώρα, αναξιόπιστα, και τούτο εμποδίζει την πρόκριση μιας οικουμενικώς αποδεκτής -τουτέστιν αναμφίλεκτης- στρατηγικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Μολαταύτα, η (κατά το δυνατόν) μείωση της απώλειας ανθρώπινων ζωών -ο έλεγχος και η μείωση του (για την ώρα άγνωστου) ποσοστού θνητότητας- αποτελεί, πράγματι, την κύρια επιδίωξη και, για τον σκοπό αυτό, ως άμεσος στόχος έχει, στις περισσότερες χώρες, τεθεί ο έλεγχος της εξάπλωσης της νόσου. Ο κρίσιμος εν προκειμένω παράγοντας είναι, ως γνωστόν, η επάρκεια των διαθέσιμων ιατρικών και νοσηλευτικών πόρων, με άλλα λόγια, η ικανότητα των (δημοσίων στην συντριπτική πλειονότητά τους) συστημάτων υγείας να ανταποκρίνονται αποτελεσματικώς στην νοσηλεία και την θεραπεία του αυξανόμενου αριθμού κρουσμάτων. Σε αντίθεση προς τα επιδημικά δεδομένα, η ικανότητα των συστημάτων υγείας είναι εν πολλοίς γνωστή – οι εκτιμήσεις είναι εν προκειμένω ασφαλείς και σχετικώς ασφαλείς μπορεί να είναι οι εκτιμήσεις για την προστιθέμενη (νοσηλευτική και θεραπευτική) αξία της αύξησης των σχετικών πόρων.

[1] Βλέπε, για παράδειγμα, το άρθρο του καθηγητή επιδημιολογίας στο πανεπιστήμιο Στάνφορντ Γιάννη Ιωαννίδη, https://www.tanea.gr/2020/03/21/inbox/arthro-fotia-gia-ton-koronaio-einai-to-megalytero-fiasko-tou-aiona/.
[2] Ενδεικτικώς-και ως προς μία μόνο διάσταση (πηγή) της οικονομικής αβεβαιότητας- βλέπε Dietrich, Alexander, Keith Kuester, Gernot Müller, Raphael Schoenle (2020) "News and uncertainty about the economic fallout of COVID-19: Survey evidence and implications for monetary policy", https://voxeu.org/article/news-and-uncertainty-about-economic-fallout-covid-19.

Επιδημική καμπύλη και καμπύλη ύφεσης, χωρίς και με πολιτική



Πηγή: Baldwin, Richard (2020) "The supply side matters: Guns versus butter, COVID-style", https://voxeu.org/article/supply-side-matters-guns-versus-butter-covid-style

Όπως και να έχει, πάντως, στις περισσότερες εθνικές επικράτειες έχουν εφαρμοστεί -μολονότι όχι με τον αυτό χρονισμό και την αυτή ένταση- μέτρα περιορισμού ή/και αποκλεισμού των εγχώριων και διασυνοριακών οικονομικών συναλλαγών, τα οποία αποβλέπουν στην εξομάλυνση της χρονικής κατανομής των κρουσμάτων και, επομένως, του νοσηλευτικού και θεραπευτικού βάρους στα συστήματα υγείας, ελπίζοντας στην μείωση του αριθμού των θανάτων. Ασφαλώς, αυτά τα μέτρα περιορισμού έχουν ως αναπόφευκτη συνέπεια την δραματική επιδείνωση της ύφεσης.[3] Στην απεικόνιση του γραφήματος, η εξομαλυμένη επιδημική καμπύλη (η μπλε καμπύλη στο άνω μέρος του γραφήματος) συνδέεται με την βαθύτερη καμπύλη ύφεσης (την στικτή μπλε στο κάτω τμήμα). Είναι βεβαίως ευνόητο πως, και σε αυτή την περίπτωση, η χάραξη της εξομαλυμένης επιδημικής καμπύλης και της βαθύτερης καμπύλης ύφεσης δεν προκύπτουν από αξιόπιστα δεδομένα για τα επιδημικά αποτελέσματα και τις οικονομικές συνέπειες των περιοριστικών μέτρων, δεδομένης άλλωστε της απουσίας αξιόπιστων δεδομένων για τα αποτελέσματα και τις συνέπειες αυτές χωρίς την εφαρμογή των μέτρων. Ας σημειωθεί, ακόμη, ότι οι (επιθυμητές) εκτιμήσεις για τα επιδημικά αποτελέσματα και τις οικονομικές συνέπειες χωρίς και με την εφαρμογή των περιοριστικών μέτρων επ' ουδενί ταυτίζονται με τις (επιχειρούμενες) εκτιμήσεις αποτελεσμάτων και συνεπειών πριν από και μετά την εφαρμογή των μέτρων.

Τα ίδια ισχύουν ασφαλώς και για την καμπύλη που απεικονίζει την ευεργετική επίδραση της αμιγώς οικονομικής πολιτικής (η στικτή πράσινη καμπύλη στο κάτω τμήμα του γραφήματος). Η οικονομική πολιτική αποβλέπει στην αντιστάθμιση των περιοριστικών μέτρων, έχει, με άλλα λόγια, ως επιδίωξη την άμβλυνση των υφεσιακών συνεπειών αυτών των μέτρων – εν γένει, των υφεσιακών συνεπειών της πανδημίας. Από την άλλη πλευρά, όμως, η αποτελεσματικότητα των συστημάτων υγείας, καθώς

[3] Ερώτημα αποτελεί το κατά πόσο οι διαφορές μεταξύ των εθνικών πολιτικών περιορισμού αντανακλούν, έστω σε ορισμένο βαθμό, τις εθνικές δημογραφικές διαφορές, δεδομένης, ειδικότερα, της υψηλής συχνότητας θανάτων μεταξύ των ηλικιωμένων ασθενών. Ερώτημα είναι, επίσης, εάν οι διαφορές ως προς την ικανότητα των εθνικών συστημάτων υγείας εξηγούν, σε κάποιο βαθμό, τις αποκλίσεις των εθνικών πολιτικών περιορισμού.

και η προστιθέμενη (νοσηλευτική και θεραπευτική) αξία της αύξησης των σχετικών πόρων μπορεί να εκτιμάται με σχετική ασφάλεια, καθώς οι εκτιμήσεις αυτές αφορούν αποκλειστικώς σε πραγματικά (καταγεγραμμένα) δεδομένα.

Η ετοιμότητα

Είναι ευνόητο πως η αβεβαιότητα -για την ακρίβεια, η αναξιοπιστία των στατιστικών δεδομένων και η συνακόλουθη μεροληψία των προβλέψεων- δεν επιτρέπει τον ακριβή (ιδίως ποσοτικό) προσδιορισμό των, διόλου απλών, πολιτικών διλημμάτων – διλημμάτων με οικονομικό περιεχόμενο και ηθική, σε κάθε περίπτωση, σημασία. Και τούτο δεν αφορά μόνον στην σκοπιμότητα εφαρμογής περιοριστικών μέτρων, εκτείνεται στο πεδίο της αμιγώς οικονομικής πολιτικής – πρωτίστως της μακροοικονομικής πολιτικής, αλλά και της πολιτικής ρύθμισης της λειτουργίας των αγορών. Πράγματι, η διάσταση των αρνητικών διαταράξεων στην προσφορά και την ζήτηση δεν είναι, για την ώρα, ικανοποιητικώς προβλέψιμη· και η προσδοκώμενη ανάκαμψη των οικονομιών στερείται μαθηματικών ελπίδων – με άλλα λόγια, τα ενδεχόμενα V, U ή L είναι απιθανολόγητα. Ομοίως, απρόβλεπτες παραμένουν, για την ώρα, οι συνέπειες της οικονομικής ύφεσης για το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συναφώς, μπορεί η διαίσθηση, η θεωρία και η ιστορική εμπειρία να επιτρέπουν την διατύπωση λογικών υποθέσεων αναφορικώς προς τα αποτελέσματα, σε δεύτερο γύρο, των περιοριστικών μέτρων και της αμιγώς οικονομικής πολιτικής, ωστόσο η πρόβλεψη των αποτελεσμάτων αυτών (διάβαζε πληθωρισμός) είναι σχεδόν αδύνατη. Πάντως, κοινή είναι, πλέον, η πεποίθηση -η ολοένα πιο δυσοίωνη αναθεώρηση των ανασφαλών προβλέψεων αυτό υποδεικνύει- ότι οι οικονομικές επιπτώσεις της πανδημίας θα είναι δραματικές, χειρότερες εκείνων της πρόσφατης οικονομικής κρίσης και, πιθανώς, χειρότερες εκείνων της Μεγάλης Κρίσης της δεκαετίας 1930.

Αξιοσημείωτη είναι, δίχως άλλο, η άμεση παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών -νομισματική πολιτική- και, κυρίως, των κυβερνήσεων -δημοσιονομική πολιτική- προκειμένου να περισταλούν οι υφεσιακές συνέπειες της πανδημίας. Ας υπογραμμιστεί ότι κοινός παρονομαστής των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών είναι η ενίσχυση των συστημάτων και υπηρεσιών υγείας – τα αποτελέσματα της οποίας είναι, σε κάθε περίπτωση, ορατά (και προβλέψιμα σε βραχύ και μέσο χρόνο). Ίσως, περισσότερο αξιοσημείωτη είναι η επιθετική δημοσιονομική επέκταση στις χώρες που διστακτικώς και μερικώς έθεσαν σε εφαρμογή μέτρα περιορισμού των οικονομικών συναλλαγών -εν γένει, μέτρα προστασίας της δημόσιας υγείας-πρωτίστως στις Ηνωμένες Πολιτείες και το Ηνωμένο Βασίλειο.[4] Η έκθεση των οικονομιών των δύο χωρών σε εξωτερικές οικονομικές επιδράσεις, μεταξύ άλλων ένεκα της εξάρτησης από τις παγκόσμιες αλυσίδες παραγωγής ή, της εξάρτησης από το διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, αλλά και η (πολύ) χαλαρή ρύθμιση των αγορών εργασίας τους, θα προκαλούσαν, πιθανότατα, βαθύτερες υφεσιακές συνέπειες, παρά την εφαρμογή ήπιων περιοριστικών μέτρων – και ίσως, αυτή την φορά, περισσότερο παρατεταμένες σε σύγκριση με την κρίση του 2008. Η ογκώδης (θηριώδης) δημοσιονομική επέκταση -10% του ΑΕΠ στις Ηνωμένες Πολιτείες- είναι, επομένως, επιβεβλημένη, ούσα επίσης δυνατή. Αφενός, τα (πολύ) χαμηλά επιτόκια επιτρέπουν την αύξηση του δημοσίου χρέους – η παράταση της ύφεσης συνεπάγεται επίσης την αύξησή του, εξαιτίας της μείωσης των φορολογικών εσόδων και της αύξησης των δαπανών. Αφετέρου, το ενδεχόμενο και η ικανότητα νομισματικής χρηματοδότησης του χρέους είναι, σε αμφότερες τις χώρες, δεδομένες. Ας σημειωθεί, άλλωστε, ότι η προτίμηση ασφάλειας είναι για την ώρα το δολάριο και όχι τα ομόλογα της ομοσπονδιακής κυβέρνησης, γεγονός που προκαλεί (ανεπιθύμητες) ανατιμητικές πιέσεις στο νόμισμα και μείωση της ζήτησης για τα κυβερνητικά ομόλογα.

Η οικονομική πολιτική στην Ευρωπαϊκή Ένωση και, ιδίως, στην ευρωζώνη έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, δεδομένης της αποκέντρωσης της δημοσιονομικής εξουσίας, ωστόσο υπό περιορισμούς, και της

[4] Για την αναλυτική καταγραφή και ταξινόμηση των δημοσιονομικών μέτρων, βλέπε IMF (2020) "Policy Responses to COVID-19", https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19.
Για τα κράτη μέλη της ΕΕ, ειδικότερα, βλέπε *Anderson, Julia, Enrico Bergamini, Aliénor Cameron, Zsolt Darvas, Marta Domínguez Jiménez (2020) "The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus", Bruegel datasets,*
https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/?utm_content=buffer1d887&utm_medium=social&utm_source=twitter.com&utm_campaign=buffer+Bruegel).

εκχώρησης της νομισματικής εξουσίας στην άπατρι ΕΚΤ. Είναι γεγονός ότι οι εθνικές κυβερνήσεις εφαρμόζουν εντόνως επεκτατικές δημοσιονομικές πολιτικές και, για τον σκοπό αυτό, οι περιορισμοί του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης έχουν καταργηθεί στην πράξη. Βεβαίως, δεν έχουν το σύνολο των εθνικών κυβερνήσεων τον ίδιο δημοσιονομικό χώρο ούτε, κατά συνέπεια, έχουν την αυτή πιστοληπτική ικανότητα (συναφώς και αξιολόγηση στις αγορές των ομολόγων). Οι χώρες του νότου, ιδίως η βαρύτατα πληττόμενη Ιταλία και η Ελλάδα, απειλούνται -ο κίνδυνος εκδηλώθηκε άλλωστε πριν από λίγες ημέρες- από μια κατακόρυφη αύξηση των επιτοκίων δανεισμού τους.

Η ενίσχυση της συλλογικής δημοσιονομικής ικανότητας των εθνικών κυβερνήσεων δεν έγκειται, απλώς και μόνο, στον συντονισμό των εθνικών δημοσιονομικών πολιτικών. Σε τελική ανάλυση, τουτέστιν παρακάμπτοντας τις διαφορές ως προς τις δημοσιονομικές και αναδιανεμητικές προτιμήσεις των εθνικών κυβερνήσεων, η απόκλιση των εθνικών δημοσιονομικών επεκτάσεων, ένεκα της απόκλισης ως προς τον δημοσιονομικό χώρο και την πιστοληπτική ικανότητα των εθνικών κυβερνήσεων, θα περιόριζε τις ευεργετικές επιδράσεις του συντονισμού. Εξ ου και η αναβίωση της συζήτησης -και της πολιτικής διαμάχης- περί την σκοπιμότητα αμοιβαιοποίησης του χρέους, εν προκειμένω του χρέους που γεννάται ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής επέκτασης λόγω της πανδημίας (βλ. κορωνοομόλογα – ο νεολογισμός καθ' εαυτόν μοιάζει με ειρωνεία).Τούτο όμως είναι, πιθανότατα, ανέφικτο. Αντί αυτού -αλλά χωρίς αξιώσεις υποκατάστασής του- προτείνεται η ενεργοποίηση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας και, ιδίως, η εισαγωγή μιας ειδικής γραμμής προληπτικής πιστοδότησης των εθνικών κυβερνήσεων, εν δυνάμει προσιτής για πολλές χώρες ταυτοχρόνως και με ήπια ή/και στοχευμένη (για παράδειγμα, δαπάνες για τα συστήματα υγείας, επιδόματα ανεργίας) αιρεσιμότητα.[5]

Η ενεργοποίηση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας επιτρέπει στην ΕΚΤ να θέσει σε εφαρμογή, εάν χρειαστεί ή, όποτε κρίνει σκόπιμο, το πρόγραμμα των απ' ευθείας νομισματικών συναλλαγών, αποτρέποντας την άσκηση πιέσεων στις αγορές ομολόγων των κυβερνήσεων των κρατών μελών της ευρωζώνης, με άλλα λόγια, διασφαλίζοντας την αναχρηματοδότηση των εθνικών κυβερνήσεων και την ρευστότητα, συνεπώς και την δανειακή επέκταση, των πιστωτικών ιδρυμάτων – στην ενθάρρυνση της τελευταίας αποβλέπει και η (ακραίως ευνοϊκή) χρηματοδότηση των τραπεζών από την ΕΚΤ. Τον ίδιο σκοπό υπηρετεί, άλλωστε, η (εντυπωσιακή ως προς το μέγεθος) επέκταση του προγράμματος αγοράς τίτλων – της καλούμενης ποσοτικής χαλάρωσης.

Εδώ ακριβώς έγκειται το ενδιαφέρον του πράγματος. Παρά τον αρχικό δισταγμό της, η ΕΚΤ δηλώνει επισήμως πρόθυμη να τροποποιήσει, εάν χρειαστεί, τους όρους και τα κριτήρια επιλεξιμότητας και, κυρίως, κατανομής των αγορών κυβερνητικών ομολόγων μεταξύ των εθνικών εκδοτών, με γνώμονα τις τιμές των διαφορικών επιτοκίων. Επιγραμματικώς, η ΕΚΤ δείχνει επισήμως πρόθυμη να αναλάβει, πράγματι, τον ρόλο (σχεδόν) αυθεντικού δανειστή ύστατης καταφυγής και, μάλιστα, εμμέσως έστω, δεν αποκλείει το ενδεχόμενο νομισματικής χρηματοδότησης των δημοσίων ελλειμμάτων.[6] Τούτο δεν προοιωνίζεται, ασφαλώς, ότι η ρητώς και επισήμως διατυπωμένη πρόθεση της ΕΚΤ θα μετουσιωθεί σε πράξη. Κάτι τέτοιο θα ήγειρε πιθανώς ζητήματα τυπικής και ουσιαστικής νομιμοποίησης και, εν τέλει, ερωτήματα περί την ανεξαρτησία της ΕΚΤ – και, δίχως άλλο, θα προσέκρουε σε σφοδρές αντιδράσεις ορισμένων κεντρικών τραπεζιτών/ μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ. Υποδηλώνει, ωστόσο, ότι η ΕΚΤ επιζητεί -και πιθανώς πιέζει για- τον συντονισμό νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και την συλλογική ενδυνάμωση της τελευταίας. Και, σε κάθε περίπτωση, προκαλεί ρωγμή στην, μέχρι σήμερα, προάσπιση της νομισματικής κυριαρχίας και αίρει τα προσχήματα πολιτικής ουδετερότητας της ΕΚΤ.

---

[5] Η αρθρογραφία για την μακροοικονομική πολιτική, εν μέσω της πανδημίας, στην ευρωζώνη είναι ήδη εκτεταμένη. Στον ιστότοπο www.voxeu.orgαναρτώνται καθημερινώς -και συνήθως μικρής έκτασης- κείμενα πολιτικής, κατά κανόνα ακαδημαϊκών οικονομολόγων. Πηγή παρόμοιας πληροφόρησης είναι ο ιστότοπος Bruegel.org του ομώνυμου ινστιτούτου.

[6] Σε περίπτωση που προκύψει ανάγκη αναδιάρθρωσης του χρέους κάποιας κυβέρνησης και εφόσον η ΕΚΤ διακρατεί μεγάλο μέρος του – η νομική απαγόρευση υφίσταται ασφαλώς, αλλά η εμπειρία της νομότυπης παράκαμψης (ή της διασταλτικής ερμηνείας) νομικών διατάξεων στην διάρκεια της κρίσης στην ευρωζώνη είναι αρκούντως διδακτική.

Κατά την άποψη ορισμένων, ιδίως των συντηρητικών (πρώην και νυν) κεντρικών τραπεζιτών στα βόρεια κράτη μέλη της ευρωζώνης, τόσο το πρόγραμμα αγοράς τίτλων, όσο και οι απ' ευθείας νομισματικές συναλλαγές συνιστούν, αφ' εαυτών, νομισματική χρηματοδότηση.

Τμήμα των δημοσιονομικών δαπανών των κυβερνήσεων, των ευρωπαϊκών περιλαμβανομένων, στρέφεται προς την ενίσχυση των επιχειρήσεων – για παράδειγμα, μέσω κρατικής εγγυοδοσίας του δανεισμού τους ή μέσω κάθε μορφής φορολογικών ελαφρύνσεων. Εκ των πραγμάτων, ειδικότερα, η νομοθεσία ανταγωνισμού της ΕΕ -ιδίως ό,τι αφορά στις κρατικές εισχύσεις- παρακάμπτεται και, ως εκ τούτου, η εσωτερική αγορά στην πράξη, έστω σε ορισμένο βαθμό, κερματίζεται στις εθνικές αγορές. Κι αν, στην προκειμένη περίπτωση, ο προστατευτισμός υπαγορεύεται από «καλούς λόγους» (επιβίωση των επιχειρήσεων), το επιχείρημα της αγαθής προαίρεσης είναι απολύτως διάτρητο στην περίπτωση της απαγόρευσης των εξαγωγών υγειονομικού υλικού.[7]

Η ενδυνάμωση του οικονομικού εθνικισμού είναι σχεδόν αδιαμφισβήτητη. Οι τάσεις δεν ήταν άλλωστε ισχνές πριν από την εκδήλωση της πανδημίας, κάποιες φορές εκδηλώνονταν με πιο αμυδρό τρόπο, άλλες φορές επενδύονταν με -ή απηχούσαν πράγματι- γεωπολιτικές ανησυχίες και, σε ορισμένες περιπτώσεις, μετουσιώθηκαν και εμπεδώθηκαν ως πρώτης τάξεως κρατικές πολιτικές – ακόμη και υπό την μορφή της τυπικώς πλήρους ανάκτησης της εθνικής κυριαρχίας (Ηνωμένο Βασίλειο). Αποτελεί κοινό τόπο, πιθανότατα, ότι η αναβίωση και ενδυνάμωση του οικονομικού εθνικισμού απηχεί εν πολλοίς τις προτιμήσεις των κοινωνιών και ανάγεται στις δυσμενείς οικονομικές και κοινωνικές παρενέργειες -ανισότητες- που βαθμιαίως συσσωρεύτηκαν τις προηγούμενες δεκαετίες και κορυφώθηκαν στην πρόσφατη Μεγάλη Ύφεση. Ίσως, λοιπόν, η ενδυνάμωση του οικονομικού εθνικισμού, εν μέσω πανδημίας, μαζί και η ετοιμότητα των εθνικών κυβερνήσεων -με την στήριξη των κεντρικών τραπεζών- να εξαντλήσουν την δυνητική δημοσιονομική ικανότητά τους, αυτοτελώς πράττουσες, ήταν πολιτικώς αναπόφευκτες και, κατά μία έννοια, προβλέψιμες.

Οι συνδηλώσεις

Η πανδημία κάποια στιγμή θα αναχαιτιστεί, τα μέτρα προστασίας της δημόσιας υγείας θα αρθούν – πιθανότατα η ταχεία, επιλεκτική και υγειονομικώς ασφαλής άρση των μέτρων θα ήταν οικονομικώς επωφελής -,[8] οι οικονομίες θα ανακάμψουν. Είναι πολύ πιθανό ότι, ως αποτέλεσμα της δημοσιονομικής επέκτασης και της νομισματικής διευκόλυνσης, και δεδομένης μιας, κατά τα φαινόμενα, μεσοπρόθεσμης διατάραξης της προσφοράς, θα εκδηλωθούν πληθωριστικές πιέσεις, ίσως υψηλές, την ίδια στιγμή που το δημόσιο, κυρίως, αλλά και το χρέος των επιχειρήσεων θα έχει σοβαρά διογκωθεί.

Είναι πολύ πιθανό ότι οι κεντρικές τράπεζες θα ανεχθούν την αύξηση του πληθωρισμού, μετά από μια μακρά περίοδο επίμονων αποπληθωριστικών τάσεων. Άλλωστε, τόσο η Fed όσο και η ΕΚΤ μελετούν την αναθεώρηση της στρατηγικής νομισματικής πολιτικής τους και στην Fed, ειδικότερα, το ενδεχόμενο υιοθέτησης ως στόχου της νομισματικής πολιτικής του μέσου όρου των ρυθμών πληθωρισμού, σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, συζητείται εντόνως. Μεσοπρόθεσμα, όταν οι κεντρικές τράπεζες επιχειρήσουν να ελέγξουν την αύξηση του πληθωρισμού, θα βρεθούν αντιμέτωπες με δύο κοινής προέλευσης και ομόρροπες πληθωριστικές τάσεις: η (λογικώς προσδοκώμενη) ανάσχεση της παγκοσμιοποίησης θα εξασθενίσει, αφενός, τις αντιπληθωριστικές επιδράσεις του διεθνούς ανταγωνισμού και θα ενθαρρύνει, αφετέρου, τις μισθολογικές αξιώσεις των εργατικών συνδικάτων – η διαπραγματευτική ισχύς των οποίων θα αυξηθεί καθώς η προσφορά (προϊόντων και) εργασίας θα περιοριστεί, ίσως σε ικανό βαθμό, στις εθνικές επικράτειες.[9]

Η ανοχή υψηλότερων ρυθμών πληθωρισμού -ας πούμε 8%-10% κατά την αρχική φάση ανάκαμψης και 4%-5% σε κανονικές συνθήκες- θα συμβάλει ασφαλώς στην μείωση της πραγματικής αξίας του

[7] Evenett, Simon (2020) "Sickening thy neighbor: Export restraints on medical supplies during a pandemic", https://voxeu.org/article/export-restraints-medical-supplies-during-pandemic.

[8] Dewatripont, Mathias, Michel Goldman, Eric Muraille, Jean-Philippe Platteau (2020) "Rapidly identifying workers who are immune to COVID-19 and virus-free is a priority for restarting the economy", https://voxeu.org/article/rapidly-identifying-workers-who-are-immune-covid-19-and-virus-free-priority-restarting-economy. Επίσης, Ichino, Andrea, Giacomo Calzolari, Andrea Mattozzi, Aldo Rustichini, Giulio Zanella, Massimo Anelli (2020) "Transition steps to stop COVID-19 without killing the world economy", https://voxeu.org/article/transition-steps-stop-covid-19-without-killing-world-economy

[9] Βλέπε και Goodhart, Charles, Manoj Pradhan (2020) "Future imperfect after coronavirus", https://voxeu.org/article/future-imperfect-after-coronavirus.

χρέους -όπως συνέβη μεταπολεμικώς-, συνάμα προκαλώντας αναδιανεμητικές μεταβιβάσεις προς όφελος των χρεωστών. Άλλωστε, η εφαρμογή πολιτικών λιτότητας -και δη γενικευμένης και εμπροσθοβαρούς- θα προσκρούσει στην συσσωρευμένη κόπωση της οικονομίας και των κοινωνιών – και στην Ευρώπη, ειδικότερα, στην απουσία θεσμικών και νομικών επιταγών, ανάλογων με εκείνες που προβλέπονταν στα προγράμματα διάσωσης στην κρίση της ευρωζώνης. Από την άλλη πλευρά, η μείωση των πραγματικών επιτοκίων, ως αποτέλεσμα της επιτάχυνσης του πληθωρισμού, θα ενθαρρύνει την οικονομική δραστηριότητα, αυξάνοντας το ΑΕΠ και, συνεπώς, τον παρονομαστή στον λόγο του χρέους. Την ίδια στιγμή, δεν αποκλείεται η οργανωμένη αναδιάρθρωση ιδιωτικού και κυβερνητικού χρέους – ίσως για ομάδες χωρών.

Η ανάσχεση της παγκοσμιοποίησης θα έχει, επίσης, ως αποτέλεσμα την άρση σοβαρών περιορισμών στις δημοσιονομικές πολιτικές των κυβερνήσεων, και την αποθάρρυνση του φορολογικού ανταγωνισμού, μεταξύ άλλων διευρύνοντας τα περιθώρια δημοσιονομικής σταθεροποίησης των οικονομιών. Η δημοσιονομική πολιτική σταθεροποίησης θα ανακτήσει, πιθανώς, τον πρώτο λόγο – άλλωστε, η ενθάρρυνση, μέσω της νομισματικής πολιτικής, της δανειακής επέκτασης καταλείπει, όπως στην πρόσφατη οικονομική κρίση, υπέρογκα χρέη και έχει μικρά ή/και αμφιλεγόμενα αποτελέσματα στην πραγματική οικονομία. Η ανάσχεση της (χρηματοοικονομικής) παγκοσμιοποίησης, θα επιτρέψει, ακόμη, την άμβλυνση του περιορισμού του ισοζυγίου πληρωμών στην άσκηση των νομισματικών πολιτικών και, ενδεχομένως, θα ευνοήσει την αναδιάταξη των διεθνών νομισματικών σχέσεων, ίσως και την πρόκριση συστήματος σταθερών (αλλά προσαρμόσιμων) συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Η ενίσχυση της πραγματικής δημοσιονομικής αυτονομίας των κυβερνήσεων θα έχει, πιθανώς, ως αποτέλεσμα την ενδυνάμωση των θεσμών και των πολιτικών του κράτους ευημερίας, αρχής γενομένης, ασφαλώς, από την ενίσχυση των δημοσίων υπηρεσιών υγείας. Και τούτο θα συμβάλει, πιθανότατα, στην μείωση των οικονομικών ανισοτήτων. Πράγματι, όπως υποστηρίζει, εμπεριστατωμένα και πειστικώς, ο Βάλτερ Σάιντελ, οι πόλεμοι, οι επαναστάσεις, οι πτώσεις κρατών και οι πανδημίες συνιστούν τις μείζονες δυνάμεις ισοπέδωσης στην παγκόσμια ιστορία.[10]

Κοντολογίς, στον δυτικό κόσμο θα αναβιώσει, πιθανότατα, η μεταπολεμική τάξη πραγμάτων, με εντονότερο τον οικονομικό και τον κοινωνικό ρόλο του εθνικού κράτους. Αυτή την φορά, είναι διαφορετικά.

Σημείωση: α. Οι σοβαρές, κατά πάσα πιθανότατα, γεωπολιτικές αναδιατάξεις έχουν ήδη προκαλέσει μεγάλες συζητήσεις που φιλοξενούνται σε πολυάριθμα ιστολόγια και έντυπα μέσα. β. Το ερώτημα για το μέλλον της ΕΕ και της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης θα χρειαζόταν χώρο που δεν διαθέτω.

[10] Scheidel, Walter (2017) *The Great Leveler: Violence and the History of Inequality from the Stone Age to the Twenty first Century,* Princeton and Oxford: Princeton University Press.

ΕΛΙΑΜΕΠ ELIAMEP
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ & ΕΞΩΤΕΡΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ
HELLENIC FOUNDATION FOR EUROPEAN & FOREIGN POLICY

Λεωφ. Βασ. Σοφίας 49, 106 76 Αθήνα, 49 Vas. Sofias Ave., 1067 76 Athens Greece, T +30210 7257110, F +30 210 7257114