|  |  |
| --- | --- |
| *LOGO TE - small EL* | **ΣΥΝΕΝΤΕΥΞΗ**Αθήνα, 1 Αυγούστου 2024 |

**Συνέντευξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα στο Platow.de**

**«Υπάρχει κίνδυνος να μειωθεί ο πληθωρισμός κάτω από το στόχο του 2%»**

**Του Jan Mallien**

**Κύριε Διοικητά, τα τελευταία οικονομικά στοιχεία για την ευρωζώνη, όπως οι Δείκτες Υπευθύνων Προμηθειών, ήταν απογοητευτικά. Πόσο σας ανησυχεί αυτό;**

Τα στοιχεία δείχνουν ότι η ανάπτυξη στην ευρωζώνη έχει εξασθενήσει και ότι η δυναμική της οικονομικής δραστηριότητας επιβραδύνεται. Τον Ιούλιο οι Δείκτες Υπευθύνων Προμηθειών υποχώρησαν στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων πέντε μηνών. Υπάρχουν επίσης και άλλες ανησυχητικές ενδείξεις.

**Τι εννοείτε;**

Με προβληματίζει το γεγονός ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις ανάκαμψης στη μεταποίηση και τη βιομηχανική παραγωγή. Ο αυξανόμενος γεωπολιτικός κατακερματισμός ενέχει επίσης κινδύνους. Η μείωση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων στις δύο μεγαλύτερες οικονομίες της ευρωζώνης, τη Γερμανία και τη Γαλλία, είναι ιδιαίτερα ανησυχητική.

**Να αναμένουμε λοιπόν ότι η ΕΚΤ θα μειώσει τα επιτόκια το Σεπτέμβριο;**

Η απόφασή μας θα εξαρτηθεί από τα δεδομένα. Όπως έχει τονίσει η Πρόεδρος Lagarde, δεν βασιζόμαστε μόνο σε μεμονωμένα στοιχεία. Λαμβάνουμε υπόψη όλες τις διαθέσιμες πληροφορίες.

**Σε ποια στοιχεία δίνετε ιδιαίτερη έμφαση;**

Είναι κρίσιμο τα εισερχόμενα στοιχεία, ιδίως όσον αφορά τους μισθούς, να επιβεβαιώσουν ότι ο πληθωρισμός θα επανέλθει στο στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα. Οι προβολές της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη που θα δημοσιευθούν το Σεπτέμβριο έχουν ιδιαίτερη σημασία. Εάν ο πληθωρισμός συνεχίσει να μειώνεται, όπως αναμένεται, θα είναι σκόπιμο να γίνουν σταδιακές μειώσεις των επιτοκίων προκειμένου να ενισχυθεί η οικονομική ανάπτυξη.

**Σύμφωνα με τις προβολές του Ιουνίου της ΕΚΤ, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ θα ανέλθει σε 0,9% για το 2024. Αυτή η πρόβλεψη παραμένει ρεαλιστική;**

Η πρώτη προκαταρκτική εκτίμηση για το ΑΕΠ το δεύτερο τρίμηνο του 2024 είναι 0,3%, ελαφρώς χαμηλότερα από ό,τι αναμενόταν. Ταυτόχρονα, τα εισερχόμενα στοιχεία υποδηλώνουν ότι εξακολουθούν να υφίστανται καθοδικοί κίνδυνοι για την ανάπτυξη, δεδομένου του υψηλού επιπέδου αβεβαιότητας. Αναμένεται ότι η οικονομία της ευρωζώνης θα συνεχίσει να αναπτύσσεται τα αμέσως επόμενα τρίμηνα, αλλά πιθανώς με χαμηλότερο ρυθμό από ό,τι περιμέναμε τον Ιούνιο.

**Τι σημαίνει αυτό για τον πληθωρισμό και τη νομισματική πολιτική;**

Οι νέες ενδείξεις ασθενούς οικονομικής δραστηριότητας και το υψηλό επίπεδο αβεβαιότητας είναι πολύ πιθανό να οδηγήσουν τον πληθωρισμό σε επίπεδο χαμηλότερο από το αναμενόμενο. Αυτό σημαίνει ότι υπάρχει κίνδυνος να μειωθεί ο πληθωρισμός κάτω από το στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα.

**Πρόσφατα δηλώσατε ότι αναμένετε ακόμα δύο μειώσεις επιτοκίων φέτος. Τώρα περιμένετε περισσότερες;**

Εξακολουθώ να περιμένω δύο μειώσεις επιτοκίων φέτος, υπό την προϋπόθεση ότι η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού θα συνεχιστεί όπως αναμένουμε. Είμαστε στο σωστό δρόμο. Επιπλέον, η ανάπτυξη είναι ασθενέστερη από ό,τι αναμενόταν, γεγονός που και αυτό συνηγορεί υπέρ της μείωσης των επιτοκίων.

**Ένα σημαντικό σημείο αναφοράς για να προσδιοριστεί πόσες μειώσεις επιτοκίων θα χρειαστούν στο μέλλον είναι το ουδέτερο επιτόκιο, όπου η νομισματική πολιτική ούτε στηρίζει ούτε επιβραδύνει την οικονομία. Σε ποιο επίπεδο εκτιμάτε το επιτόκιο αυτό;**

Οι υφιστάμενες εκτιμήσεις υπόκεινται σε σημαντική αβεβαιότητα. Η πρόσφατη εκτίμηση του Philip Lane για το ουδέτερο επιτόκιο είναι 2% σε ονομαστικούς όρους, ενώ σύμφωνα με την Isabel Schnabel είναι μεταξύ 2 και 2,5% σε ονομαστικούς όρους. Σε γενικές γραμμές, τείνω να συμφωνήσω με αυτές τις εκτιμήσεις.

**Σύμφωνα με τις προβολές του Ιουνίου της ΕΚΤ, ο πληθωρισμός στην ευρωζώνη θα φθάσει στο στόχο του 2% μέχρι το τέλος του 2025. Για να είναι συνεπής η νομισματική πολιτική με τις προβολές, το επιτόκιο θα πρέπει να έχει μειωθεί μέχρι τότε στο 2,5%, εφόσον αυτό είναι το ουδέτερο επιτόκιο.**

Ακριβώς, αλλά μην παραβλέπετε τη σχετική αβεβαιότητα.

**Σε αυτή την περίπτωση όμως, θα χρειαστούν αρκετές μειώσεις των επιτοκίων φέτος και το 2025. Μέχρι στιγμής, η ΕΚΤ δεν δείχνει να βιάζεται ιδιαίτερα. Δεν εμπιστεύεστε τις ίδιες σας τις προβολές;**

Σύμφωνα με τις προβολές μας, η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού θα είναι ομαλή και ταχεία. Όμως, το μονοπάτι παραμένει δύσβατο, καθώς το περιβάλλον χαρακτηρίζεται από μεγάλη αβεβαιότητα. Η προκαταρκτική εκτίμηση του Ιουλίου για τον πληθωρισμό στην ευρωζώνη (2,6%) συνάδει με αυτή την εικόνα και είναι σύμφωνη με τις προβολές μας. Και για αυτό λαμβάνουμε προσεκτικά τις αποφάσεις μας.

**Τι εννοείτε;**

Θα πρέπει να μας ανησυχεί το ενδεχόμενο να διαμορφωθεί τελικά ο πληθωρισμός πάνω ή και κάτω από το στόχο, καθώς υπάρχουν ενδείξεις επιβράδυνσης της ανάπτυξης.

**Βλέπετε κινδύνους και προς τις δύο κατευθύνσεις;**

Κατά τη γνώμη μου, οι κίνδυνοι είναι πλέον ισορροπημένοι. Θα πρέπει να μας ανησυχεί εξίσου το ενδεχόμενο ο πληθωρισμός να υπερβεί ή να υπολείπεται του στόχου.

**Μέχρι στιγμής, τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου ανησυχούν περισσότερο ότι ο πληθωρισμός είναι πολύ υψηλός. Η συνάδελφός σας στο Διοικητικό Συμβούλιο Isabel Schnabel, για παράδειγμα, προειδοποίησε για μία ακόμη φορά ότι ο τελευταίος γύρος στον αγώνα κατά του πληθωρισμού θα μπορούσε να αποδειχθεί και ο πιο δύσκολος. Συμφωνείτε με την εκτίμησή της;**

Οι πληθωριστικές πιέσεις έχουν υποχωρήσει σημαντικά από την τελευταία αύξηση των επιτοκίων μας το Σεπτέμβριο του 2023. Σύμφωνα με τις προβολές μας του Ιουνίου, ο πληθωρισμός βρίσκεται καθ’ οδόν προς την επίτευξη του στόχου του 2% έως το τέλος του επόμενου έτους σε διατηρήσιμη βάση. Αν μάλιστα εξαιρέσουμε τις επιδράσεις βάσης στον τομέα της ενέργειας, ο πληθωρισμός βρίσκεται σε συνεχή καθοδική πορεία εδώ και πολλούς μήνες.

**Πολλοί ειδικοί ανησυχούν για τον υψηλό ρυθμό πληθωρισμού στον τομέα των υπηρεσιών. Η δική σας θέση είναι πιο καθησυχαστική. Γιατί;**

Οι τιμές των υπηρεσιών και οι μισθοί αντιδρούν με καθυστέρηση στην πτώση του πληθωρισμού. Ως εκ τούτου, ίσως οδηγηθούμε σε λάθος συμπεράσματα αν δώσουμε υπερβολική βαρύτητα στα τρέχοντα δεδομένα. Οι μισθοί αυξήθηκαν έντονα το 2024 για να αντισταθμίσουν την απώλεια αγοραστικής δύναμης που υπέστησαν τα τελευταία χρόνια. Ωστόσο, οι προπορευόμενοι δείκτες υποδηλώνουν επιβράδυνση της αύξησης των μισθών το 2025. Επιπλέον, τα χαμηλότερα περιθώρια κέρδους θα μπορούσαν να απορροφήσουν τις αυξήσεις των μισθών σε κάποιο βαθμό. Τέλος, ο στόχος του 2% αφορά το συνολικό πληθωρισμό.

**Αναφερθήκατε στο υψηλό επίπεδο αβεβαιότητας. Οι εκλογές στη Γαλλία συνέβαλαν σε αυτό, ενώ πλησιάζουν και οι αμερικανικές εκλογές. Τι αντίκτυπο θα έχουν στις χρηματοπιστωτικές αγορές;**

Οι αγορές πάντα αντιδρούν στις πολιτικές εξελίξεις. Οι εκλογές στη Γαλλία προκάλεσαν ελαφρώς υψηλότερη αστάθεια, αλλά η ηρεμία έχει επανέλθει σε μεγάλο βαθμό. Οι αμερικανικές εκλογές, από την άλλη, θα μπορούσαν να έχουν μόνιμη επίδραση στην παγκόσμια οικονομία.

**Τι ακριβώς εννοείτε;**

Αν η νέα αμερικανική κυβέρνηση πραγματοποιήσει την απειλή επιβολής δασμών, φοβάμαι ότι θα υπάρξει ακόμη μεγαλύτερος κατακερματισμός της παγκόσμιας οικονομίας και θα ενταθούν οι πιέσεις προς την κατεύθυνση του στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή ενός συνδυασμού πληθωριστικών πιέσεων και ισχνής οικονομικής ανάπτυξης.

**Ας μιλήσουμε εν συντομία για την προγραμματισμένη επανεξέταση της στρατηγικής της ΕΚΤ που πρόκειται να ξεκινήσει σύντομα. Ποιες είναι οι προσδοκίες σας;**

Το οικονομικό περιβάλλον έχει αλλάξει σημαντικά από την τελευταία επανεξέταση που έγινε το 2021. Τότε θεωρούσαμε δεδομένο ότι τα βασικά μας επιτόκια θα βρίσκονται συχνά κοντά στο κατώτερο δυνατό επίπεδο, γεγονός που θα περιόριζε την επίδραση της νομισματικής πολιτικής. Έκτοτε πολλές διαταραχές οδήγησαν σε ραγδαία άνοδο του πληθωρισμού. Πρέπει να διασφαλίσουμε ότι η στρατηγική μας είναι αποτελεσματική τόσο όταν ο πληθωρισμός είναι υψηλός όσο και όταν είναι πολύ χαμηλός. Ο στόχος μας για πληθωρισμό 2% δεν έχει αλλάξει.

**Ορισμένα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου υποστηρίζουν ότι τάσεις όπως η γήρανση του πληθυσμού ή η πράσινη αναδιάρθρωση της οικονομίας τείνουν να οδηγούν σε υψηλότερα επιτόκια. Συμφωνείτε;**

Η συζήτηση αυτή αφορά το ουδέτερο επιτόκιο, στο οποίο έχουμε ήδη αναφερθεί. Πρόκειται για μια μη παρατηρούμενη μεταβλητή, η οποία όμως γνωρίζουμε ότι επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, όπως η αύξηση της παραγωγικότητας, η γήρανση του πληθυσμού, η παγκοσμιοποίηση και το επίπεδο του δημόσιου χρέους. Ταυτόχρονα, αναμένεται ότι ο ρόλος της τεχνητής νοημοσύνης και της πράσινης μετάβασης θα γίνεται ολοένα και σημαντικότερος. Υπάρχουν σαφείς ενδείξεις ότι η τάση του ουδέτερου επιτοκίου ήταν καθοδική πριν από την πανδημία. Πιστεύω ότι στο μέλλον θα προσεγγίσει αλλά θα υπερβεί ελαφρώς τα προ της πανδημίας επίπεδα – φθάνοντας λίγο πάνω από 0% σε πραγματικούς όρους.