



## Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα

### Συνέδριο Economist Sustainable Finance in uncertain times: Solid Foundations in volatile economies

#### «Σύγχρονες προκλήσεις για τη βιωσιμότητα» Divani Kavouri

- Ο κόσμος και οι οικονομίες έγιναν πολύ πιο πολύπλοκες μετά την πανδημία και την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία. Η επίτευξη των 17 στόχων για τη βιωσιμότητα που έχουν τεθεί από τα Ηνωμένα Έθνη (μεταξύ των οποίων περιλαμβάνεται η εξάλειψη των πανδημιών, της πείνας, των ανισοτήτων και, φυσικά, η βιωσιμότητα του περιβάλλοντος) έχει γίνει δυσκολότερη. Απαιτεί συνεργασία και συντονισμό σε όλον τον πλανήτη στον επιστημονικό τομέα (τρανταχτό παράδειγμα η δημόσια υγεία) αλλά και στην σφαίρα της οικονομικής πολιτικής. Οι ιοί, τα αέρια του θερμοκηπίου και οι οικονομικές κρίσεις διασχίζουν τα σύνορα και δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν μεμονωμένα. Απαιτείται από κοινού αντιμετώπιση. Η σημερινή γεωπολιτική κρίση και οι συναφείς επιπτώσεις στις κοινωνίες, στις οικονομίες και στο περιβάλλον, σηματοδοτούν οπισθοδρόμηση στην αντιμετώπιση των προβλημάτων της ανθρωπότητας. Εάν διαιωνιστεί θα προκαλέσει σημαντική μείωση της ευημερίας στις περισσότερες χώρες του πλανήτη (σίγουρα στις ευρωπαϊκές χώρες μέσω κυρίως των πολύ υψηλών τιμών ενέργειας που εισάγεται), μέσω χαμηλότερου προϊόντος και υψηλότερων τιμών, χαρακτηριστικά των στασιμοπληθωριστικών πιέσεων που εκδηλώνονται.
- Ο πληθωρισμός σήμερα στην Ευρώπη προέρχεται από την πλευρά της προσφοράς και όχι της ζήτησης. Σε πολύ υψηλό ποσοστό οφείλεται στο εισαγόμενο φυσικό αέριο από τη Ρωσία, το οποίο έχει εργαλειοποιηθεί. Αυτό σημαίνει ότι δεν μπορεί να

αντιμετωπιστεί μόνον από την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, αλλά απαιτεί συμπληρωματική δράση της ενεργειακής πολιτικής και της δημοσιονομικής πολιτικής σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η λεγόμενη ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής (δηλαδή η επαναφορά των επιτοκίων παρέμβασης σε ουδέτερο επίπεδο ή/και υψηλότερα) δεν μπορεί να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τον τρέχοντα πληθωρισμό –ο οποίος, όπως προαναφέρθηκε, είναι πληθωρισμός από την πλευρά της προσφοράς- παρά μόνο τις πληθωριστικές προσδοκίες και το σπινάλι μισθών-τιμών. Κατά την άποψή μου η ΕΚΤ πρέπει να διατηρήσει τις βασικές αρχές της σταδιακότητας (gradualism) και της ευελιξίας (flexibility) αφού το πρόβλημα που αντιμετωπίζει είναι διαφορετικό από αυτό που αντιμετωπίζει η Fed στις ΗΠΑ.

- Ο συνδυασμός αύξησης των επιτοκίων και της πολύ μεγάλης αύξησης των τιμών ενέργειας δημιουργούν κινδύνους στους ισολογισμούς των επιχειρήσεων και για το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, που, με τη σειρά τους, δημιουργούν κινδύνους στους ισολογισμούς των τραπεζών. Οι τράπεζες ωφελούνται από την αύξηση των επιτοκίων, αντιμετωπίζουν όμως κινδύνους από την ενδεχόμενη χειροτέρευση της ποιότητας του ενεργητικού τους για τον λόγο που προαναφέρθηκε και από τη διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα. Αυτός ο συνδυασμός έχει αυξήσει την ετοιμότητα των εποπτικών αρχών.
- Το 2022 εξελίσσεται καλύτερα του αναμενόμενου και για την οικονομία (το ΑΕΠ) της Ευρωπαϊκής Ένωσης και κυρίως για τις χώρες-μέλη του Ευρωπαϊκού Νότου και ειδικά για την Ελλάδα. Αυτό οφείλεται κυρίως σε δύο παράγοντες: στις καλύτερες του αναμενόμενου ταξιδιωτικές εισπράξεις (τουρισμός) και, γενικότερα, στην αύξηση της λεγόμενης «καταπιεσμένης» ζήτησης (pent-up demand – καταπιεσμένης από τον εγκλεισμό της πανδημίας). Ειδικά για την Ελλάδα, η αύξηση του ΑΕΠ που σήμερα αναμένεται για όλο το 2022 είναι πολύ ανώτερη της αρχικά αναμενόμενης, και κινείται γύρω στο 6%. Σε συνδυασμό με τον υψηλό πληθωρισμό, η αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ αναμένεται να κινηθεί σε επίπεδα πολύ υψηλότερα από το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο δανεισμού του δημοσίου, υποβοηθώντας έτσι τη σημαντική μείωση του λόγου του δημοσίου χρέους προς το ΑΕΠ. Για την ζώνη του ευρώ η αύξηση του ΑΕΠ το 2022 αναμένεται στο 3,1%.
- Αυτές οι εξελίξεις όμως δεν επιτρέπουν εφησυχασμό. Για το 2023 η αύξηση του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ αναμένεται σε ελαφρά θετική στο σενάριο βάσης (+0,9%) αλλά αρνητική στο χειρότερο σενάριο (-0,9%). Για την Ελλάδα η αύξηση του ΑΕΠ για το 2023 αναμένεται σήμερα στο 2,8%.

- Για το 2023 ο συνδυασμός (α) της αύξησης των επιτοκίων, (β) των πολύ υψηλών τιμών φυσικού αερίου, (γ) της σταδιακής, περαιτέρω απόσυρσης της κρατικής βοήθειας για λόγους δημοσιονομικούς και (δ) της εξάντλησης της ‘καταπιεσμένης’ ζήτησης, ενδεχομένως οδηγήσει τις οικονομικές εξελίξεις στην ζώνη του ευρώ πιο κοντά στο χειρότερο σενάριο παρά στο σενάριο βάσης. Αυτό θα επηρεάσει και τις εξελίξεις στην Ελλάδα. Όμως, η αναλογικά μεγάλη εισροή κονδυλίων από το RRF (Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας) και από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ, σε συνδυασμό με τη μικρότερη ενεργειακή επιβάρυνση (energy intensity) της ελληνικής οικονομίας σε σχέση με τον μέσο όρο της ΕΕ και τα χαρακτηριστικά της διάρθρωσης του δημοσίου χρέους της, δημιουργούν τις συνθήκες ώστε η ενδεχόμενη υλοποίηση του χειρότερου σεναρίου για την ΕΕ να μην έχει αντίστοιχες επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία. Προϋπόθεση γι’ αυτό είναι η τήρηση των δημοσιονομικών στόχων για το 2022 και το 2023 (πρωτογενές έλλειμα κοντά στο 2% του ΑΕΠ για το 2022 και πλεόνασμα κοντά στο 1% του ΑΕΠ για το 2023) και η υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων που έχουν συμφωνηθεί με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ο στόχος απόκτησης επενδυτικής βαθμίδας γίνεται ακόμη πιο επιτακτικός κάτω από αυτές, τις δυσμενέστερες, διεθνείς οικονομικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες.
- Η μετάβαση σε ένα μοντέλο ανάπτυξης που είναι κλιματικά ουδέτερο είναι σήμερα πιο απαραίτητη από ποτέ και απαιτεί την κινητοποίηση σημαντικών πόρων από τον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα. Ειδικότερα, το χρηματοπιστωτικό σύστημα μπορεί να συνεισφέρει σημαντικά προς την κατεύθυνση αυτή, με τις πρακτικές του και το ρόλο που μπορεί να έχει στη χρηματοδότηση της οικονομίας και στη διαχείριση των κινδύνων. Η χρηματοδότηση της βιώσιμης ανάπτυξης και η αντιμετώπιση των κινδύνων από την κλιματική αλλαγή και τη μετάβαση μπορούν να ενσωματώνονται ολοένα και περισσότερο στη στρατηγική, στη διακυβέρνηση, στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων και στις δημοσιοποιήσεις ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού.
- Είναι πλέον σαφές πως οι κίνδυνοι που συνδέονται με το κλίμα αποτελούν πηγή αστάθειας για την οικονομία και ευπάθειας για το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Φυσικοί κίνδυνοι, όπως η συχνότερη εμφάνιση και η αυξημένη σφοδρότητα ακραίων καιρικών φαινομένων, καθώς και κίνδυνοι μετάβασης, π.χ. από την καθυστερημένη και απότομη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, μπορούν να επηρεάσουν τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και να θέσουν σε κίνδυνο τη σταθερότητα των τιμών, του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της

οικονομίας. Η σωστή εκτίμηση και εποπτεία των χρηματοοικονομικών κινδύνων που πηγάζουν από τη μετάβαση σε μια κλιματικά ουδέτερη οικονομία είναι σημαντικός παράγοντας για την προώθηση της βιώσιμης ανάπτυξης και τη διαφύλαξη της ομαλής λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Κατά συνέπεια, εμπίπτει στην αποστολή των κεντρικών τραπεζών το καθήκον να αποτρέψουν τους κινδύνους για τη σταθερότητα των τιμών και, σε συνεργασία με τις εποπτικές αρχές, να διασφαλίσουν ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ανθεκτικό σε αυτούς τους κινδύνους. Αυτό το καθήκον πρέπει να μετουσιωθεί σε συγκεκριμένα μέτρα, τόσο στον τομέα της νομισματικής πολιτικής όσο και στον τομέα της εποπτείας. Παρότι την κύρια ευθύνη εξακολουθούν να την έχουν οι κυβερνήσεις (για παράδειγμα μέσω της φορολόγησης του άνθρακα, των επιδοτήσεων των εναλλακτικών πηγών ενέργειας και των επενδυτικών προγραμμάτων) οι κεντρικές τράπεζες μπορούν και πρέπει να αναλάβουν ενεργό ρόλο στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής.
- Οι κεντρικές τράπεζες εξετάζουν ήδη τρόπους ώστε οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, είτε φυσικές είτε συνδεδεμένες με τη μετάβαση προς μια οικονομία χαμηλών εκπομπών άνθρακα, να συμπεριλαμβάνονται στις μακροοικονομικές προβλέψεις και στην παρακολούθηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Επίσης, ασχολούνται ενεργά με την ενσωμάτωση των κλιματικών κινδύνων στο θεσμικό πλαίσιο και στην πρακτική της προληπτικής εποπτείας, ενώ παράλληλα βρίσκονται σε συνεχή διάλογο με οίκους αξιολόγησης και με επιχειρήσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα, προκειμένου να διασφαλίσουν ότι οι εν λόγω οργανισμοί κατανοούν τους κλιματικούς κινδύνους, τους δημοσιοποιούν κατάλληλα και τους συνεκτιμούν στη γενικότερη αξιολόγηση των κινδύνων και στις πιστοδοτικές αποφάσεις τους. Μέχρι πρόσφατα, οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες έδιναν έμφαση κυρίως στην ευαισθητοποίηση σχετικά με τους κινδύνους της κλιματικής αλλαγής και στο πώς αυτά τα ζητήματα επηρεάζουν τις δικές τους δραστηριότητες. Ωστόσο, οι κεντρικές τράπεζες έχουν δεσμευτεί και ήδη κάνουν περισσότερο.
- Το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) ξεκίνησε από το 2021 ένα ολοκληρωμένο σχέδιο δράσης για την περαιτέρω ενσωμάτωση κλιματικών παραμέτρων στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής και την πιο συστηματική ένταξη κριτηρίων περιβαλλοντικής βιωσιμότητας σ' αυτήν. Πάντα εντός των ορίων της εντολής του, το Ευρωσύστημα, όπως και άλλες κεντρικές τράπεζες ανά τον κόσμο, διερευνά το φάσμα των εργαλείων που έχει στη διάθεσή του, προσαρμόζει το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής και λειτουργεί ως καταλύτης αλλαγών στο

χρηματοπιστωτικό σύστημα, επιδιώκοντας να επιταχύνει τη μετάβαση σε μια οικονομία φιλική προς το κλίμα και το περιβάλλον και να ενισχύσει την ανθεκτικότητα της κοινωνίας απέναντι στους κινδύνους της κλιματικής αλλαγής.

- Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι μια από τις πρώτες κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως που ασχολήθηκαν με την κλιματική αλλαγή και τη βιωσιμότητα, ήδη από το 2009 με την Επιτροπή Μελέτης Επιπτώσεων Κλιματικής Αλλαγής, ενώ το 2021 συνέστησε το Κέντρο Κλιματικής Αλλαγής και Βιωσιμότητας με σκοπό το συντονισμό και την υλοποίηση των δράσεων της Τράπεζας αναφορικά με το κλίμα.
- Με αφορμή την 26η Διάσκεψη των Μερών της Σύμβασης του ΟΗΕ για την Κλιματική Αλλαγή (COP26), η Τράπεζα της Ελλάδος έχει προγραμματίσει σειρά ενεργειών μέσα στα προσεχή έτη και δεσμεύτηκε να συμβάλλει, εντός των αρμοδιοτήτων της, στην επίτευξη του Στόχου που περιλαμβάνεται στη Συμφωνία των Παρισίων και προβλέπει ότι οι χρηματοδοτικές ροές θα πρέπει να γίνουν συμβατές με μια πορεία που οδηγεί σε χαμηλές εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου και σε ανάπτυξη ανθεκτική στις μεταβολές του κλίματος.
- Στόχος της Τράπεζας της Ελλάδος είναι μία σύγχρονη, εύρωστη και περιβαλλοντικά βιώσιμη οικονομία, με γνώμονα την κοινωνική ευημερία των πολιτών. Και σε αυτήν την προσπάθεια, οι κεντρικές τράπεζες και η Τράπεζα της Ελλάδος ειδικότερα, συνεισφέρουν, στο πλαίσιο της εντολής τους, με όλες τους τις δυνάμεις.