



## Ελληνική οικονομία: η ανάπτυξη μπορεί να μας εκπλήξει

### Description

Θεόδωρος Πελαγίδης\*

Τον Σεπτέμβριο του 2021 ο υπογράφων έκανε τη διάγνωση ότι ο πληθωρισμός δεν είναι παροδικός, θα είναι πιο επίμονος, υψηλότερος και μεγαλύτερος σε διάρκεια, παρουσιάζοντας δε στοιχεία εμπέδωσης από τότε. Σε τέτοιες περιπτώσεις ο υψηλότερος πληθωρισμός πλήττει ταχέως την ανάπτυξη. Η ελληνική οικονομία προσώρας παρουσιάζει ταυτοχρόνως υψηλότατο πληθωρισμό αλλά και υψηλούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, οι οποίοι επί του παρόντος δεν φαίνεται να κάμπτονται.

Πράγματι τα στοιχεία που έρχονται στη δημοσιότητα είναι ικανοποιητικά αν λάβει κανείς υπόψη τις υψηλότερες τιμές. Η αγορά εργασίας έχει βελτιωθεί και βελτιώνεται εντυπωσιακά. 270,000 περισσότερες θέσεις εργασίας απασχόλησης από το 2019, ενώ τα άτομα εκτός εργατικού δυναμικού μειώνονται συνεχώς. Η βιομηχανική παραγωγή αυξήθηκε 3.2% σε ετήσια βάση τον Μάιο λόγω της αύξησης της μεταποιητικής παραγωγής, 4.9% σε ετήσια βάση. Η βιομηχανική παραγωγή συνεχίζει να βρίσκεται σε θετικό έδαφος, ενώ οι αυξήσεις στον κύκλο εργασιών των ελληνικών επιχειρήσεων έχουν πρωταγωνιστή τη μεταποίηση και το εμπόριο με μεταβολή σε ένα χρόνο πάνω από 50%. Το λιανικό και χονδρικό εμπόριο εντυπωσιάζουν με ετήσιες μεταβολές 18.8% και 25.6% αντιστοίχως. Ο δείκτης κύκλου εργασιών στη βιομηχανία είχε φτάσει τον Μάιο του 2022 στο 183.27 έναντι 87.05 τον Μάιο του 2020. Όσον αφορά τις εξαγωγές, οι πραγματικές εξαγωγές αγαθών με δείκτη το 2015=100, έχουν φτάσει σήμερα το 160, πολύ πάνω από την αντίστοιχη επίδοση των ευρωπαϊκών εξαγωγών ή και των ελληνικών εξαγωγών με

---

πετρελαιοειδή. Οι εξελίξεις αυτές, μαζί με την εκρηκτική άνοδο του τουρισμού, η οποία φαίνεται ότι σε εισόδημα θα ξεπεράσει τα €20 δις, συνεχίζουν να αυξάνουν το διαθέσιμο εισόδημα κατά 3.8% το α' τρίμηνο του 2022. Η αυξημένη οικονομική δραστηριότητα εκτοξεύει και τα δημόσια έσοδα. Τα φορολογικά έσοδα είναι €3.7 δις το πρώτο εξάμηνο του 2022 πάνω από τις εκτιμήσεις του προϋπολογισμού, γεγονός που καταδεικνύει εκ των πραγμάτων την αυξημένη οικονομική δραστηριότητα.

Είναι όλα ρόδινα; Προφανώς όχι. Το α' πεντάμηνο του 2022 το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών παρουσίασε έλλειμμα που ξεπέρασε τα €10 δις., περίπου 6% του ΑΕΠ. Αυτό είναι εξαιρετικά ανησυχητικό αν συνεχιστεί, αν και βεβαίως κάπως αναμενόμενο λόγω της ελληνικής υπερβάλλουσας ανάπτυξης σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους. Επίσης φαίνεται ότι ένα αυξημένο μέρος των εισαγωγών αυτών αφορά την αύξηση ενδιάμεσων βιομηχανικών αγαθών, ενώ ευτυχώς οι άμεσες ξένες επενδύσεις έχουν ξεπεράσει τα €3.5 δις από την αρχή του 2022. Ο δε υψηλότετος πληθωρισμός πλήττει τα σχετικώς σταθερά εισοδήματα μισθωτών και συνταξιούχων, πλήττει δηλαδή την αγοραστική δύναμη. Εκ των πραγμάτων διαμορφώνονται νέες συνθήκες ανισότητας. Σε συνολικό επίπεδο όμως τα στοιχεία δείχνουν ότι το πρώτο εξάμηνο του 2022 οι καταθέσεις έχουν αυξηθεί περίπου €2 δις, ενώ ταυτοχρόνως η δαπάνη συνεχίζει να αυξάνεται, που σημαίνει ότι νοικοκυριά και επιχειρήσεις δεν δαπανούν από την ισχυρότατη επιδοτούμενη αποταμίευση της πανδημίας. Αυτό επιβεβαιώνεται από την ανάπτυξη 7% του α' τριμήνου, ρυθμός που μπορεί να συνεχιστεί σύμφωνα με κάποια καλά στοιχεία που υπάρχουν ήδη για το β' τρίμηνο και προφανώς για το κλασικό γ' τρίμηνο του τουρισμού, ο οποίος πάντως τροφοδοτεί με ζήτηση από το λιανικό εμπόριο και τη βιομηχανία μέχρι την εστίαση και τα καταλύματα. Για την ανάπτυξη του 2022 όλα θα κριθούν το τέταρτο τρίμηνο.

Το τελευταίο τρίμηνο του έτους θα είναι και το πλέον κρίσιμο, γιατί αυτό θα καθορίσει την ανάπτυξη του 2022.

---

Το γεγονός είναι ότι η νομισματική πολιτική συνεχίζει να είναι εξαιρετικά διευκολυντική και τα πραγματικά επιτόκια μακράν αρνητικά. Επιπροσθέτως, εισέρχονται στην οικονομία ευρωπαϊκά κεφάλαια 'ανάκαμψης και ανθεκτικότητας' τα οποία για το 2022-23 υπολογίζονται σε €10.5 δις πέραν των υπολοίπων, και όλα αυτά δείχνουν συνολικώς μια επεκτατική οικονομική πολιτική. Καθώς δε το παραγωγικό κενό της οικονομίας πλησιάζει στο μηδέν, είναι επιτακτική στο κρίσιμο αυτό σημείο η καθοριστική αύξηση των επενδύσεων και της παραγωγικότητας που συνεχίζουν να υστερούν σε σχέση με τις δυνατότητες. Στη λογική αυτή οι αρχές ίσως πρέπει να ξανασκεφτούν την κατεύθυνση των άμεσων επιστροφών στην κοινωνία των επιπλέον φορολογικών εσόδων.

*\* Ο Θεόδωρος Πελαγίδης είναι υποδιοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, και καθηγητής Οικονομικών στο Πανεπιστήμιο Πειραιώς.*