

OECD Economic Outlook: June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

Summary in Danish

OECD Economic Outlook: Juni Nr. 77 - Vol. 2005, udgave 1

Sammendrag på dansk

LEDER

TABER MAN BALANCE OG MOMENTUM?

Af cheføkonom Jean-Philippe Cotis

Det glatte scenarium, hvor genopretningen forventedes at blive spredt mere jævnt ud tværs over OECD, er ikke blevet virkeliggjort. Samtidig med at nogle elementer i dette scenarium, så som en relativt succesfuld "blød landing" i USA og et tilbagespring med hensyn til aktiviteter i Japan, måske er på sin plads, så mangler der virkeligt et bibeholdt momentum i eurozonen. Ganske vist bliver det mere og mere tydeligt som tiden går, at indirekte argumenter (krigen i Irak, olie- og råvareprishok, valutakurssvingninger...) ikke er tilstrækkeligt til at forklare rækken af mislykkede genopretninger på det europæiske fastland. Som et resultat, og skuende fremad, synes udsigten til vækst helt sikkert at variere bredt tværs over OECD og verdensøkonomien spændende fra solid i Asien til tilbage i trenden i USA og svag og usikker i Europa. Sådanne økonomiske perspektiver i kontrast til hinanden vil ikke bidrage til en reduktion af uligevægte i betalingsbalancen og bliver muligvis afspejlet i en langsommere sammenstykket verdensefterspørgsel. Disse vækstresultater er dog ikke mejslet ud i sten: som altid er de afhængige af effektiviteten af makroøkonomi- og strukturpolitik, og deres evne til at tilpasse sig et mere globaliseret miljø.

Med fokus på regionale udviklinger er det løse i USA blevet taget ind, og økonomien synes at fortsætte sin vækst på linje med dens potentiale. Adskillige år ind i genopretningen er aktiviteterne stadig i stor stil drevet af den hjemlige efterspørgsel uden ret meget hjælp i sigte endnu fra nettoeksport. Til trods for et noget tilfældigt fald i importen i løbet af årets første kvartal har nettoeksportbidraget til vækst virkelig været noget svag til trods for en væsentlig devaluering af dollarens realeffektive valutakurs.

På det europæiske fastland var væksten svagere i andet halvår sidste år, efter et opmuntrende opsving i første halvår af 2004, parallelt med en dalende tillid til forbrug og erhverv. Selv om den på overfladen noterede vækst steg en del i begyndelsen af 2005, er den på ny dalende, og der er ingen udsigt til et afgørende opsving førend i slutningen af dette år. Denne bratte svækkelse stammer for en stor dels vedkommende fra en stærk euro og høje oliepriser. Men den er blevet betydeligt forstærket i lande så som Italien og Tyskland ved en tydelig og gentagen mangel på modstand over for chok udefra i kontrast til mindre økonomier så som i Spanien og i de nordiske lande, som har holdt godt ud. Euro-områdets sårbarhed over for chok gør kortsigtede prognoser til en højst tilfældig handling: for at et gradvist opsving skal blive virkeliggjort, som forventet i dette *Outlook*, så kræves der en lille smule ekstern stabilitet over en periode.

Politik skal behandle dette kroniske mønster af svag modstand og spredt aktivitet i Euroland så omhyggeligt og så hurtigt som muligt. Det er naturligvis et spørgsmål om central vigtighed for udsigten til vækst i de involverede lande men også til en vis grad af hensyn til troværdigheden af den økonomiske og monetære union selv. I Tyskland er problemet et vedvarende fald i den hjemlige efterspørgsel til trods for en meget stærk stimulering på eksportsiden. I Italien har handelssektoren, der i årevis har været undermineret af omfattende omkostningsinflation, med foruroligende hastighed tabt markedsandele, hvilket har lagt fundamentet til den aktuelle konjunkturedgang.

Siden dens ikrafttrædelse har den Europæiske Monetære Union givet medlemslandene uvurderlige fordele, inklusive intern økonomisk stabilitet og et historisk lavt renteniveau lige som et prisstabilitetsmiljø, der har holdt ud over for stigende oliepriser. Men i det lange løb kræver en succesfuld monetær union, der fungerer til fordel for alle, velfungerende produkt-, finans- og arbejdsmarkeder samt et væsentlig omfang af homogenitet i de økonomiske strukturer i dens medlemslande. Uanset de politiske besværligheder så bliver sagen i denne sammenhæng ved med at presse på for yderligere europæisk økonomisk integration og strukturelle reformer.

I Asien forbliver udsigten lys med hensyn til vækst. Konjunkturbeviser peger imod et opsving i Japan efter den "bløde periode" omkring midten af 2004. I Kina har aktiviteterne accelereret og afspejler blomstrende eksport men også en del hjemlig overophedning, som myndighederne forsøger at dæmme op for. I løbet af de seneste få år har østasiatiske økonomier ydet en stærk impuls til verdenshandelen. Denne stabiliserende indflydelse bør ikke overses på et tidspunkt, hvor deres bidrag til stabiliteten af verdensøkonomien synes mindre overbevisende på andre områder så som valutakurspolitik.

Disse fortsatte divergenser i hjemlig efterspørgsel mellem Europa og nogle Asiatisk lande på den ene side og USA på den anden kan ikke behandles med venlig negligieren. Med den ubæredygtige amerikanske betalingsbalances position bliver de endogene pres for at rette eksisterende ubalancer op endnu større. På et tidspunkt tager de muligvis form af en brat svækkelse af dollaren med ugunstige konsekvenser for OECD-området som helhed ifølge modelsimuleringer fra Sekretariatet. Mere konkret vil en faldende dollar ikke blot indskrænke nettoeksporten men også den hjemlige efterspørgsel i Japan og Europa, hvor modstanden er svag, og hvor den monetære og fiskale plads er begrænset. Selv om det ikke er det mest sandsynlige resultat for tiden, så tårner dette ubehagelige scenarium gradvist mere og mere frem.

En glattere reduktion af eksterne ubalancer ville få "overskydende besparelser" økonomier i Asien (Kina, Japan og andre) og på det europæiske fastland til at ændre deres vækstmønstre til fordel for den hjemlige efterspørgsel og derved reducere udgifterne til den globale økonomiske justering, hvorimod makroøkonomisk politik i USA, om den er fiskal eller monetær, er fast rettet hen imod en øgning af lave indenlandske opsparinger, som ikke kan bibeholdes.

I nogle blomstrende asiatiske økonomier ville en samarbejdende justering involvere en valutakurs-revaluering og en omvurdering af den monetære politiske rolle, som ville fokusere på hjemlige mål så som prisstabilitet og udjævnende, udgående udsving.

I Europa ligger den umiddelbare udfordring i at genopbygge et bibeholdt momentum for hjemlig efterspørgsel efter en række gentagne fejl. Udover at bidrage til økonomisk stabilitet og afbalancering af betalingsbalancer, så vil en mere robust hjemlig efterspørgsel også hjælpe med til at hindre en standsning af økonomiske reformer i en sammenhæng, hvor den potentielle deflationspåvirkning skaber ængstelse mange steder i den offentlige mening. Hvis man derimod har succesfulde økonomiske reformer og stærk potentiel vækst, så vil det hjælpe europæerne til at blive mere modstandsdygtige og til bedre at tackle udgifterne til fremtidige valutakursskift.

Derfor vil en bedre håndtering af efterspørgselssiden forblive en central prioritet fremover. Først og fremmest spiller den monetære politik muligvis en umiddelbar rolle ved at skære betydeligt ned på politikrater. I den aktuelle sammenhæng af lav underliggende inflation¹ og svag sammenstykket efterspørgsel, ser sagen om lettelse af den monetære holdning i euro-området sandelig ud til at være ret overbevisende. Som understreget i tidligere udgaver af *Outlook*, kan reformer, der er målrettet imod mere fleksible og forbrugervenlige detailfinansielle markeder også hjælpe med til at sætte større fokus på efterspørgsel i den overordnede reformstrategi, samtidig med at de udstyrer økonomier i euro-området med mere effektive, monetære politiktransmissionskanaler under økonomiske nedsving.

Sluttelig, samtidig med at tidligere *Outlooks* grundigt omhandlede behovet for fiskal korrekthed, bevæger den offentlige økonomiske konsolidering sig højst frem tomme for tomme i de fleste store OECD-lande. I Europa bør den nyligt aftalte og mere fleksible version af stabilitets- og vækstpagten (Stability and Growth Pact) forbindes med en større følelse af nationalt ejerforhold og implementeres med henblik på for alvor at reducere de aktuelle budgetuligevægte.

1 .Der henvises til dette Outlook's specielle kapitel, der er helliget "underliggende inflation" indikatorer og deres forudsigelige magt i forbindelse med fremtidig inflationsudvikling.

© OECD 2005

Dette sammendrag er ikke en officiel OECD oversættelse.

Reproduktion af dette sammendrag er kun tilladt på betingelse af, at OECD copyright og titel på den originale publikation nævnes.

Sammendrag på flere sprog er oversatte uddrag af OECD publikationer, der oprindeligt blev publiceret på engelsk og fransk.

De er gratis tilgængelige på OECD Online Bookshop www.oecd.org/bookshop/

For yderligere oplysninger kan man kontakte afdelingen OECD Rettigheder og Oversættelser,
Direktoratet for Offentlige Anliggender og Kommunikation.

rights@oecd.org

Fax: +33 (0)1 45 24 13 91

OECD Rights and Translation unit (PAC)
2 rue André-Pascal
75116 Paris
Frankrig

Besøg vores website www.oecd.org/rights/

