

OECD Economic Outlook: December No. 78 - Volume 2005 Issue 2

Summary in Greek

**Οικονομικές Προοπτικές του ΟΟΣΑ, αρ. 78, τόμος 2005, τεύχος 2,
Δεκέμβριος**

Περίληψη στα ελληνικά

ΚΥΡΙΟ ΑΡΘΡΟ

ΛΙΓΟΤΕΡΟ ΕΥΡΩΣΤΗ ΑΙΓ'ΟΣΟ ΦΑΙΝΕΤΑΙ;

του επικεφαλής οικονομολόγου Jean-Philippe Cotis

Η παγκόσμια ανάπτυξη διευρύνθηκε κατά τους τελευταίους μήνες. Ήδη ισχυρή στη Βόρειο Αμερική και στην πλειονότητα των ασιατικών χωρών, φαίνεται ότι έχει πλέον εδραιωθεί για τα καλά στην Ιαπωνία, ενώ η ηπειρωτική Ευρώπη ανακάμπτει βαθμιαία από την τελευταία κρίση εξασθένησης. Η ανάκαμψη που διαγράφεται στην Ευρώπη επωφελήθηκε από τα χαμηλά μακροπρόθεσμα επιτόκια, την υποτίμηση του ευρώ και τις δυναμικές εξαγωγικές αγορές, ωστόσο ο ρυθμός αύξησης της τελικής εγχώριας ζήτησης παραμένει χαμηλότερος από τη γενική τάση.

Εν ολίγοις, η παγκόσμια ανάπτυξη υπήρξε εξαιρετικά εύρωστη, πυροδοτώντας μεγάλες ανατιμήσεις στις αγορές πετρελαίου και βασικών εμπορευμάτων. Οι υψηλότερες αυτές τιμές στάθηκαν εμπόδιο στην ανάκαμψη εκείνων των ευρωπαϊκών οικονομιών που δεν συμμετείχαν πλήρως στην παγκόσμια επέκταση, αλλά άσκησαν κατευναστική επίδραση εκεί όπου η συνολική ζήτηση ήταν ήδη ανοδική. Σε ένα δυναμικό, αλλά άστατο περιβάλλον, οι επιδόσεις της οικονομίας σχετίζονται άμεσα με την ευκαμψία της. Ανάγλυφο παράδειγμα της σχέσης αυτής αποτελεί η οικονομία των Ηνωμένων Πολιτειών, η οποία διέπλευσε ανεμπόδιστα καταστροφικές λαίλαπες και διακοπές του ενεργειακού εφοδιασμού.

Σημαντικό και καθησυχαστικό στοιχείο της σημερινής κατάστασης είναι ότι σχεδόν όλες οι χώρες διατήρησαν τη σταθερότητα των τιμών, ενόψει των κραδασμών των τιμών του πετρελαίου, χωρίς παράλληλα να διακυβεύσουν τη δραστηριότητα. Οι υψηλότερες τιμές του πετρελαίου δεν προκάλεσαν αιτήματα αύξησης των μισθών, και οι μακροπρόθεσμες πληθωριστικές προσδοκίες διαθέτουν πλέον στέρεες βάσεις. Κατά συνέπεια, παρά τη διόγκωση του συνολικού πληθωρισμού, η επίδραση στις τιμές των αγαθών εκτός του πετρελαίου ήταν ελάχιστη.

Η απουσία δευτερογενών συνεπειών αντικατοπτρίζεται στη συμπεριφορά του δομικού πληθωρισμού - με εξαίρεση τα τρόφιμα και την ενέργεια. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, παρά την πρόσφατη ανατίμηση της βενζίνης, ο δομικός πληθωρισμός παρέμεινε σταθερός γύρω στο 2% μέσα σε ένα πλαίσιο πλήρους ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας. Στην ευρωζώνη, αντίθετα, ο δομικός πληθωρισμός ακολούθησε τα τελευταία τέσσερα χρόνια καθοδική πορεία για να φτάσει σε αρκετά χαμηλά επίπεδα υπό συνθήκες παρατεταμένης κάμψης της δραστηριότητας. Κατά συνέπεια, ο συνολικός πληθωρισμός μόλις που υπερέβη το μακροπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ. Στην Ιαπωνία, όπου οι προκλήσεις είναι διαφορετικής φύσης, ο δομικός πληθωρισμός είναι πιθανό να γίνει θετικός, καθώς η ανάκαμψη επεκτείνεται στη ζήτηση των νοικοκυριών.

Σε ευρύτερο χρονικό ορίζοντα και αν υποθεθεί ότι οι τιμές του πετρελαίου δεν θα αυξηθούν και πάλι αιφνιδίως, οι πληθωριστικές πιέσεις θα πρέπει να υποχωρήσουν βαθμιαία. Πράγματι, ο δομικός πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί ελαφρώς στις Ηνωμένες Πολιτείες, καθώς η οικονομική δραστηριότητα έχει ανακάμψει πλήρως, και να παραμείνει σε χαμηλά επίπεδα στην ευρωζώνη, όπου η έμμοια ασθενής ζήτηση θα συνεχίσει να συνθλίβει τις τιμές.

Η διατήρηση της σταθερότητας των τιμών, η ισχυρή ώθηση από τις οικονομίες της Ασίας και των Ηνωμένων Πολιτειών και η υψηλότερη κατανάλωση των πετρελαιοπαραγωγών χωρών καθιστούν αληθοφανές το σενάριο συνέχισης της παγκόσμιας ανάπτυξης, που εξαπλώνεται εντέλει και στις υπό ανάπτυξη ευρωπαϊκές οικονομίες. Αυτό είναι πράγματι το σενάριο αναφοράς που παρουσιάζεται σε αυτές τις «Οικονομικές Προοπτικές». Όμως οι κίνδυνοι που περιβάλλουν την πρόβλεψη αυτή είναι ουσιώδεις. Περιλαμβάνουν ένα νέο κύμα ανατιμήσεων του πετρελαίου, επιδείνωση των ανισοροπιών των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών και απότομη ευθυγράμμιση των συναλλαγματικών ισοτιμιών, καθώς και αυξήσεις των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και αντιστροφή των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.

Επειδή οι εν λόγω κίνδυνοι εμπλέκουν οικονομικές μεταβλητές και τιμές περιουσιακών στοιχείων, των οποίων συχνά η συμπεριφορά είναι ακανόνιστη βραχυπρόθεσμα, είναι δύσκολο να προσδιοριστεί ο αντίκτυπός τους. Κατά συνέπεια, δεν εμφανίζονται παρά μόνο σε διαδικασίες πρόβλεψης με τη μορφή αξιολόγησης των κινδύνων που περιβάλλουν ένα κεντρικό σενάριο. Εάν οι κίνδυνοι αυτοί γίνουν πραγματικότητα, οι συνέπειές τους για την ανάπτυξη και τον πληθωρισμό πιθανό να εξαρτηθούν σε μεγάλο βαθμό από την ευκαμψία των οικονομιών.

Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, είναι ανησυχητικό το γεγονός ότι οι ανισοροπίες των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών θα συνεχίσουν να διευρύνονται κατά τα επόμενα δύο χρόνια, καθώς το εξωτερικό χρέος των Ηνωμένων Πολιτειών θα υπερβεί το 7% του ΑΕΠ το 2007, ενώ η Κίνα και η Ιαπωνία θα συσσωρεύσουν πολύ μεγάλα πλεονάσματα. Οι

ανισορροπίες αυτές αντανακλούν κατά κύριο λόγο ανεπαρκείς μακροοικονομικές πολιτικές, και ιδιαίτερα τα μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και τα φορολογικά κίνητρα που δεν ευνοούν την αποταμίευση στις Ηνωμένες Πολιτείες, καθώς και «μερκαντιλιστικές» συναλλαγματικές πολιτικές που έχουν σχεδιαστεί για τη μεγιστοποίηση των μεριδίων αγοράς σε πολλές αναδύμενες οικονομίες της Ασίας. Όπως επισημάνθηκε στα προηγούμενα τεύχη των «Οικονομικών Προοπτικών», παρόμοιες πολιτικές αυξάνουν τις πιθανότητες άτακτης αναπροσαρμογής των ανισορροπιών των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών που συνοδεύεται από την απώλεια ενδιαφέροντος για περιουσιακά στοιχεία σε δολάρια.

Οι οικονομικές συνέπειες μιας παρόμοιας στροφής στις προτιμήσεις είναι σαφείς: αύξηση των μακροπρόθεσμων επιτοκίων και πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων, συμπεριλαμβανομένων των τιμών των ακινήτων, στις Ηνωμένες Πολιτείες· απότομη νομισματική ανατίμηση και σοβαροί αποπληθωριστικοί κίνδυνοι σε οικονομικές ζώνες εκτός των Ηνωμένων Πολιτειών όπου ο δομικός πληθωρισμός είναι ήδη χαμηλός και μερικές φορές πτωτικός (Ιαπωνία και ευρωζώνη)· και, τέλος, εξασθένηση της παγκόσμιας ανάπτυξης. Δεδομένης της επίμονης διεύρυνσης των ανισορροπιών, είναι επιτακτική η ανάγκη αναπροσαρμογής των πολιτικών, ούτως ώστε να διατηρηθεί η παγκόσμια ανάπτυξη.

Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις ενεργειακές τιμές είναι πιο σύνθετοι. Αφενός, οι τιμές του πετρελαίου θα μπορούσαν να αναθεωρηθούν μεσοπρόθεσμα προς τα πάνω, αφετέρου, όμως, μπορεί να υπερτιμήθηκαν βραχυπρόθεσμα. Επιπλέον, ο συνολικός αντίκτυπος των ανατιμήσεων του πετρελαίου στη δραστηριότητα και τον πληθωρισμό είναι πιθανόν να αργήσει να γίνει αισθητός. Δεν μπορεί να αποκλειστεί, για παράδειγμα, η επιτάχυνση των μισθών έπειτα από μια μακριά περίοδο με απώλειες στα πραγματικά εισοδήματα. Επιπροσθέτως, οι αρνητικές συνέπειες των υψηλότερων και ασταθέστερων τιμών του πετρελαίου στις επενδύσεις πιθανόν να γίνουν αισθητές μόνο σταδιακά.

Η επιδείνωση τόσο των δημοσιονομικών ανισορροπιών όσο και αυτών των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών συνιστά σαφή πρόκληση για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, οι οποίοι θα πρέπει να προβούν σε ουσιαστική αναπροσαρμογή των πολιτικών, εάν επιθυμούν να την αντιμετωπίσουν με επιτυχία.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες όπου η συνολική ζήτηση είναι ανοδική, είναι σαφής η ανάγκη δημοσιονομικής εξυγίανσης και φορολογικής μεταρρύθμισης για την αποκατάσταση της ισορροπίας αποταμίευσης/επενδύσεων σε συνδυασμό με την υφιστάμενη περιοριστική νομισματική πολιτική. Στην Ιαπωνία οι αυξανόμενες πιέσεις στις δημόσιες δαπάνες που συνδέονται με τη γήρανση απαιτούν άμεση άσκηση αυστηρότερης δημοσιονομικής πολιτικής, ενώ η νομισματική πολιτική θα πρέπει να παραμείνει χαλαρή, μέχρις ότου καλυφθεί πλήρως η διαφορά μεταξύ πραγματικής και δυναμικής παραγωγής και μέχρις ότου εξαλειφθεί ο αποπληθωρισμός.

Στην ζώνη του ευρώ, όπου ο δομικός πληθωρισμός μειώνεται σταθερά και όπου η ζήτηση παραμένει χαμηλή, η άσκηση αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής θα πρέπει να περιμένει μέχρις ότου η ανάκαμψη γίνει επαρκώς αυτόνομη και πιο ανθεκτική, γεγονός που πιθανόν να απαιτήσει μερικές ακόμα τριμηνίες. Παράλληλα, οι κυβερνήσεις της ευρωζώνης θα πρέπει να εκμεταλλευτούν την ανοδική εξωτερική ζήτηση και τις πρόσφορες νομισματικές συνθήκες για να προχωρήσουν σε οικονομικές μεταρρυθμίσεις και να αρχίσουν την εκ βάθους αναδιάρθρωση των δημόσιων οικονομικών, με ρυθμό

συμμετρικό προς τη νέα δυναμική της ανάκαμψης. Για την επίτευξη του στόχου της δημοσιονομικής εξυγίανσης, διατηρώντας παράλληλα την ανάκαμψη, θα πρέπει να δοθεί προτεραιότητα στις περικοπές των δαπανών σε σχέση με τις φορολογικές αυξήσεις, ούτως ώστε η μείωση του ελλείμματος να είναι εξίσου διατηρήσιμη όσο και ευνοϊκή για την ανάπτυξη.

Μακροπρόθεσμα, η ισχυρή και βιώσιμη παγκόσμια ανάπτυξη δεν θα πρέπει να θεωρηθεί δεδομένη. Απαιτούνται προσπάθειες για να καρποφορήσει αυτό το «παγκόσμιο δημόσιο αγαθό» μέσω ενός πιο ανοιχτού συστήματος συναλλαγών και συνεχών οικονομικών μεταρρυθμίσεων. Από αυτήν την άποψη, η επιτυχής έκβαση του γύρου της Ντόχα και η περαιτέρω πρόοδος στις γεωργικές μεταρρυθμίσεις θα μπορούσαν να συμβάλουν σε μεγάλο βαθμό στη διατήρηση της παγκόσμιας ανάπτυξης.

© OECD 2006

Η περίληψη αυτή δεν αποτελεί επίσημη μετάφραση του ΟΟΣΑ.

Η αναπαραγωγή της περίληψης αυτής επιτρέπεται υπό την προϋπόθεση ότι παρατίθεται το δικαίωμα αποκλειστικής εκμετάλλευσης του ΟΟΣΑ, καθώς και ο τίτλος της πρωτότυπης έκδοσης.

Οι Πολύγλωσσες Περιλήψεις είναι μεταφρασμένα αποσπάσματα των δημοσιευμάτων του ΟΟΣΑ που εκδόθηκαν αρχικά στην αγγλική και τη γαλλική γλώσσα.

**Διατίθενται δωρεάν στο Ηλεκτρονικό Βιβλιοπωλείο του ΟΟΣΑ
www.oecd.org/bookshop/**

Για περισσότερες πληροφορίες επικοινωνήστε με το Τμήμα Δικαιωμάτων και Μεταφράσεων της Διεύθυνσης Δημοσίων Υποθέσεων και Επικοινωνιών του ΟΟΣΑ.

rights@oecd.org

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

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

Επισκεφτείτε τον ηλεκτρονικό μας κόμβο www.oecd.org/rights/

