

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

Summary in Finnish

OECD Taloudellinen katsaus: Joulukuu nro. 78 – 2005. vuosikerta, 2. numero

Suomenkielinen yhteenveto

PÄÄKIRJOITUS

VÄHEMMÄN ELINVOIMAINEN KUIN LUULISI

Jean-Philippe Cotis, Pääekonomisti

Maailman talouskasvussa on tapahtunut laajenemista muutaman kuukauden aikana. Pohjois-Amerikassa ja suurimmassa osassa Aasiaa jo valmiiksi vahva talous näyttää nyt saaneen jalansijaa Japanissa, ja manner-Eurooppa toipuu viimeisimmästä heikkouden puuskastaan. Hiljalleen kypsyvä Euroopan laajentuminen on saanut tukea matalista pitkän aikavälin koroista, euron heikkenemisestä ja viennin kannattavuudesta, vaikkakin kotimainen kysyntä kasvaa yleistä trendiä hitaammin.

Kokonaisuudessaan globaali kasvu on ollut erityisen voimakasta ja saanut aikaan rajuja hinnan korotuksia öljy- ja hyödykemarkkinoilla. Korkeammat hinnat ovat vaikuttaneet haitallisesti niiden Euroopan maiden talouksiin, jotka eivät täysin osallistuneet globaaliin laajentumiseen—toisaalta hinnat ovat toimineet kasvua rauhoittavasti siellä missä kokonaiskysyntä oli jo valmiiksi voimakasta. Dynaamisessa, mutta epävakaaassa ympäristössä taloudellinen kyvykkyys on ollut suorassa suhteessa talouden joustavuuteen. Tämän yhteyden on selkeästi osoittanut Yhdysvallat, jonka talous navigoi läpi tuhoisien pyörremyrskyjen ja energianjakelussa esiintyneiden katkosten.

Tämänhetkisen tilanteen yksi tärkeä ja rauhoittava piirre on se, että periaatteessa kaikki maat, toimintansa määrästä tinkimättä, ovat säilyttäneet hintojen vakauden öljyn hinnan aiheuttamista järkytyksistä huolimatta. Öljyn korkeammat hinnat eivät ole

aiheuttaneet palkkojen korotusvaatimuksia ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset vaikuttavat vähäisiltä. Voidaan siis todeta, että inflaatio-odotuksista huolimatta, vaikutus muihin kuin öljyn hintoihin on pysynyt minimaalisena.

Kerrannaisvaikutusten puuttuminen ilmenee ydininflaation käyttäytymisenä—pois lukien ruoka ja energia. Polttoaineen hintapiikistä huolimatta Yhdysvaltain ydininflaatio on pysynyt vakaana 2 %:n paikkeilla tilanteessa, jossa taloudessa on jäljellä hyvin vähän löysää. Sen sijaan euroalueella ydininflaatio on painunut alas viimeisen neljän vuoden aikana kohti melko alhaisia lukemia taustalla vaikuttavan, jatkuvan taloudellisen ylijäämän saattamana. Seurauksena on ollut se, että keskimäärin inflaatio on vain maltillisesti ylittänyt EKP:n pitkäaikaisen tavoitteen. Japanissa, hyvin erilaisten haasteiden vallitessa, ydininflaatio saattaa yltää plussalle, taloudellisen toipumisen välittyessä kotitalouksien kysyntään.

Tulevaisuutta katsastellessa—olettaen ettei öljyn hinta ampaise uuteen kasvuun—inflaatiopaineiden pitäisi tasaisesti laskea. Ydininflaation odotetaan nousevan vain vähän Yhdysvalloissa, kun toiminta ylittää kapasiteetin, ja sen odotetaan pysyvän alhaisena euroalueella, jossa jatkuva taloudellinen ylijäämä pitää hintojen kehityksen kurissa.

Hintojen pysyessä vakaina Aasian ja Yhdysvaltain talouksien ja öljynviejien korkeampien voittojen uudelleensijoituksen myötävaikutuksesta taloudellinen kehitys voi edelleen jatkua positiivisena, vaikuttaen lopulta myönteisesti myös Euroopan talouteen. Se onkin tämän *Taloudellisen katsauksen* kantava ajatus. Kuitenkin riskit tällaisen ennusteen ympärillä ovat melkoiset. Näitä riskejä ovat uusi raju öljyn hinnan nousu, pahenevat vaihtotaseongelmat, äkilliset muutokset valuuttakursseissa ja korkojen tukijärjestelyt sekä sijoitusten arvon heikkeneminen.

Riskien potentiaalisia vaikutuksia ja ajoituksia on vaikea määrittää, koska niihin liittyy taloudellisia muuttujia ja sijoitusten arvojen muutoksia jotka usein käyttäytyvät ennakoimattomasti. Tämän vuoksi riskit esiintyvät vain tiettyyn tilanteeseen liittyvissä riskilaskelmissa. Riskien toteutuessa vaikutukset kasvuun ja inflaatioon saattavat riippua pitkälti talousjärjestelmien kestävydestä.

Tässä yhteydessä huolta aiheuttaa se, että tämänhetkiset vaihtotaseiden epätasapainot näyttävät kasvavan huomattavasti seuraavan kahden vuoden aikana, Yhdysvaltain ulkoisen kauppavajeen ylittäessä vuonna 2007 seitsemän prosenttia BKT:stä samalla, kun Kiina ja Japani siirtyvät erittäin suureen ylijäämään. Nämä tasapainottomuudet heijastavat hyvin makrotalouspolitiikan puutetta, suuria valtioiden tulovajeita ja epätasapainoa verokannustimien ja säästöjen välillä Yhdysvalloissa, sekä ”merkantilistista”, markkinaosuuksien maksimointiin tähtäävää valuuttakurssien säätelyä monissa Aasian kasvavissa talousjärjestelmissä. Kuten aikaisemmissa *Taloudellisissa katsauksissa* on painotettu, tällainen politiikan ohjelmointi lisää vaihtotaseen epätasapainon epäjärjestelmällisen laukeamisen todennäköisyyttä, yhdistettynä pienenevään kiinnostukseen dollarisidonnaisia sijoituksia kohtaan.

Tällaisen markkinasuuntauksen taloudelliset seuraamukset vaikuttavat selviltä: pitkien korkojen vakausjärjestelmät ja sijoitusten arvon heikkeneminen mukaan lukien asuntojen hinnat Yhdysvalloissa, jyrkkä rahan arvonnousu ja vakava deflaation riski niillä alueilla Yhdysvaltain ulkopuolella (Japani, euroalue), jossa ydininflaatio on jo valmiiksi matala ja mahdollisesti vielä laskeva sekä lopuksi heikkenevä maailmanlaajuinen kasvu.

Poliittisen säätelyn paine lisääntyy epätasapainon lisääntyessä. Säätely varmistaisi sen, että maailmanlaajuinen kasvu on kestävä eikä luota liikaa lainattuun liikevoimaan.

Energian hintoihin vaikuttavat riskit ovat vaikeammin hahmotettavissa. Yhtäältä öljyn hinta voi olla nousussa kauden keskivaiheella, toisaalta öljy voi olla yliarvostettua lyhyellä aikavälillä. Ehkä kuitenkin on todennäköisintä, että korkeiden öljynhintojen täysi vaikutus toimintaan ja inflaatioon vaatii aikaa kehittyäkseen. Ei esimerkiksi ole täysin poissuljettua, että pitkittynyt reaalitulon alenema lopulta nostaa palkkoja. Myöskin korkeampiin öljynhintoihin investoimisen negatiiviset vaikutukset saattavat tulla esille vaihteittain.

Huononevat valtion- ja kauppataseen tasapainot asettavat päättäjille selkeitä haasteita. Niihin oikein vastaaminen tulee vaatimaan merkittäviä muutoksia politiikassa.

Yhdysvalloissa, jossa kokonaiskysyntä on riittävää, on selkeää tarvetta nopeaan valtiontaseen tasapainottamiseen ja verouudistuksiin vastaamaan säästö-/sijoitustasapainoa, yhdessä tämänhetkisen rahapolitiikan kiristymisen kanssa. Japanissa puolestaan lisääntyvä julkisen kulutuksen paine yhdessä väestön ikääntymisen kanssa edellyttää tiukempaa talouspolitiikkaa samalla, kun rahapolitiikka pidetään joustavana kunnes, tuotantovaje siirtyy selkeästi plussalle ja deflaatiosta on päästy lopullisesti eroon.

Euroalueella, pohjahintainflaation tasaisesti laskiessa ja taloudellisen ylijäämän säilyessä, rahapoliittista kiristämistä kannattaa odottaa, kunnes elpyminen pääsee kunnolla vauhtiin ja muuttuu kestävämmäksi, mikä saattaa kestää vielä muutaman neljänneksen. Samalla euroalueen hallitusten kannattaisi hyödyntää olemassa olevaa ulkomaan kysyntää ja suotuisaa valuuttatilannetta, ajaakseen taloudellisia uudistuksia ja aloittaakseen julkisen talouden uudistaminen samanaikaisesti talouden yleisen elpymisen kanssa. Ollakseen sekä kasvu-ystävällinen että kestävä, kansantalouden vakauttaminen elpymisen jatkuessa tarkoittaa erityisesti menojen leikkauksia eikä verojen korottamista.

Tulevaisuudessa vahvaa ja kestävää maailman talouskasvua ei pidä ottaa itsestäänselvyytenä. Panostusta vaaditaan tämän ”globaalien yhteishyvän” vaalimiseksi, vapaamman kauppajärjestelmän ja taloudellisten reformien muodossa. Näin ajatellen onnistunut Doha-kierros ja edistyminen maataloudellisissa reformeissa olisivat iso apu tehtäessä maailman taloudellisesta kasvusta kestävämpää.

© OECD 2006

Tämä yhteenveto ei ole virallinen OECD-käännös.

Tämän yhteenvedon kopioiminen on sallittua sillä edellytyksellä, että OECD:n tekijänoikeudet ja alkuperäisen julkaisun nimi mainitaan.

Monikieliset yhteenvedot ovat käännettyjä otteita OECD:n julkaisuista, jotka on julkaistu alunperin englanniksi ja ranskaksi.

Julkaisuja on saatavilla maksutta OECD:n verkkokirjastossa osoitteessa www.oecd.org/bookshop/

Lisätietoja antaa: OECD Rights and Translation unit,
Public Affairs and Communications Directorate.

rights@oecd.org

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

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

Vieraile osaston verkkosivuilla osoitteessa <http://www.oecd.org/rights/>

