

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

Summary in Hungarian

OECD gazdasági áttekintés: december, 78. szám – 2005. évfolyam, 2. kiadás

Összefoglalás magyarul

VEZÉRCIKK

AZ ÉSZREVEHETŐNÉL GYENGÉBB?

Jean-Philippe Cotis, vezető közgazdász

Az elmúlt néhány hónapban világszinten kiterjedtebbé vált a növekedés. Az Észak-Amerikában és Ázsia legnagyobb részén már erőteljes gazdasági lendület mára jól megalapozottnak tűnik Japánban, és a kontinentális Európa is fokozatosan talpra áll legutóbbi gyengélkedéséből. Az alacsony hosszú távú kamatlábak, az euró leértékelése és az élénk export piacok előmozdították a szárnyát bontogató európai bővülést, bár a végső hazai kereslet még mindig trend alatti növekedést mutat.

Mindent egybevetve, a globális növekedés rendkívül élénk volt az utóbbi időkben, ami jelentős árnövekedést szított az olaj- és áru piacokon. A magasabb árak a fellendülést gátló tényezőkként hatottak azokban az európai gazdaságokban, amelyek nem igazán vettek részt a globális bővülésben; ugyanakkor mérséklő hatással bírtak, ahol az összkereslet már eleve erőteljes volt. A dinamikus, de gyorsan változó környezetben jelentős kapcsolat volt a gazdasági teljesítmény és a rugalmasság között. Ez az összefüggés nagyon jól megfigyelhető volt az Egyesült Államokban, ahol a gazdaság pusztító hurrikánokat és az energiaellátásban bekövetkezett fennakadásokat vészelt át.

A jelenlegi helyzet egyik fontos és megnyugtató jellemzője, hogy az olajár-robbanás ellenére gyakorlatilag az összes ország – a tevékenységeik veszélyeztetése nélkül – fenntartotta árstabilitását. A magasabb olajárak nem gyűrűztek tovább magasabb bérkövetelésekbe, és a hosszú távú inflációs várakozások is stabilnak tűnnek. Ennek eredményeként, bár a hivatalos mértékű infláció meredeken emelkedett, a nem olajárakra gyakorolt hatása mégis minimális maradt.

A másodlagos hatások hiánya a maginfláció viselkedésével összegezhető röviden – az élelmiszerek és az energia kivételével. Az Egyesült Államokban, a közelmúltbéli gázár-csúcsok ellenére a maginfláció stabil, 2% körüli szinten maradt egy olyan környezetben, ahol csekély kihasználatlan erőforrás maradt a gazdaságban. Az euró-térségben ezzel szemben, az elmúlt négy év során lefelé, meglehetősen alacsony szintek felé irányuló tendenciát mutatott a maginfláció, a kihasználatlan erőforrások folyamatos megléte mellett. Következésképpen, a hivatalos mértékű infláció csupán mérsékelten haladta meg az ECB (Európai Központi Bank) hosszú távú célját. Az előbbiektől meglehetősen eltérő kihívásokkal bíró Japánban a maginfláció akár még pozitív tartományba is juthat, mivel a fellendülés kiterjed a háztartások keresletére is.

Amennyiben előretekinünk, és azt feltételezzük, hogy nem fognak ismét a magasba szökni az olajárak, az inflációs nyomás fokozatos csökkenése várható. A maginfláció várhatóan csak alig fog növekedni az Egyesült Államokban, mivel a gazdaság aktivitása kapacitásán túl bővül; és alacsony marad az euró-térségben, ahol a gazdasági erőforrások tartós kihasználatlansága valószínűleg kihat majd az árakra.

A fenntartott árstabilitással, az ázsiai és amerikai gazdaságokból eredő erőteljes lendülettel, és az olajexportőrök magasabb bevételeinek visszaforgatásával valószínűnek tűnik a lábadozó európai gazdaságokra is utóbb kiterjedő, hosszan tartó világméretű bővülés. Tulajdonképpen ez a jelen *Gazdasági áttekintésben* bemutatásra kerülő elemzés fő gondolatmenete. Nem elhanyagolhatóak azonban az ilyen előrejelzéseket befolyásoló kockázatok. Ide tartozik az olajárak újbóli, meredek emelkedése; az egyre romló folyó fizetési mérleg egyensúlyhiánya; az átváltási árfolyamok váratlan átalakítása éppúgy, mint a hosszú távú kamattámogatások és az eszközök árának rossz hír hatására történő árfolyamesése.

Mivel ezek a tényezők a rövidtávon gyakran szeszélyesen viselkedő pénzügyi változókat és eszközárakat foglalják magukban, nehéz megállapítani a szóban forgó kockázatok lehetséges hatását és időzítését. Ennek eredményeként a nevezett tényezők csak az előrejelzési gyakorlatokban, kockázatkezelés formájában, központi forgatókönyv részeként jelennek meg. Bekövetkezésük esetén a növekedésre és az inflációra vonatkozó következményeik nagymértékben függhetnek a gazdaságok rugalmasságától.

Ebből a szempontból aggasztó, hogy a folyó fizetési mérlegek egyensúlyhiánya az elkövetkezendő két évben várhatóan jelentősen bővül majd; az USA külgazdasági deficitje 2007-ben meghaladja majd a GDP 7%-át, míg Kína és Japán rendkívül nagy mértékű fizetési mérleg többletet könyvelhet majd el. Ezek az egyensúlyhiányok az Egyesült Államokban leginkább nem megfelelő makroökonómiai politikát – nevezetesen nagy költségvetési deficiteket és az adóösztönzők megtakarításokkal szembeni torzítását –, számos feltörekvő ázsiai gazdaságban pedig a piaci részesedés

maximalizálására irányuló, „merkantilista” árfolyamkezelést tükröznek. Amint az már korábbi *Gazdasági áttekintésben* kiemelésre került, az ilyen politikai konfiguráció hozzájárul ahhoz, hogy növekedjen a folyó fizetési mérleg egyensúlyhiányának féktelen feloldási valószínűsége, mely a dollár-alapú eszközök iránti érdeklődés eltűnésével társul.

Az ilyen piaci preferenciákat érintő eltolódás gazdasági következményei világosan látszanak: az Egyesült Államokban hosszú távú kamattámogatások és csökkenő eszközárak, beleértve a lakásárakat is; az Egyesült Államokon kívüli azon területeken (Japán, euró-térség), ahol a maginfláció már alacsony és időnként csökken, jelentős valuta-felértékelés és erős deflációs kockázatok; és végül, világszinten gyengülő növekedés. Az állandó egyensúlyhiányok mellett egyre sürgetőbbé válnak a helyesbítő politikák, melyek segítenek biztosítani a világméretű növekedés fenntarthatóságát, és nem függnek túlságosan a nyert lendülettől.

Az energiaárakat érintő kockázatok felmérése még nehezebb. Egyrészt lehet, hogy az olajárak egy még mindig emelkedő, középtávú pályán vannak, másrészt viszont lehet, hogy rövidtávon igencsak felszöktek. Kevésbé spekulatív megközelítéssel valószínűnek látszik, hogy a magasabb olajárak gazdasági aktivitásra és inflációra gyakorolt hatásának teljes kifejtéséhez idő kell. Nem zárható ki például, hogy a reáljövedelem-veszteségek kiterjedt időszakát követően a bérek végül emelkedni kezdenek. Hasonlóképpen, a magasabb és változékonyabb olajárakba történő befektetés negatív következményei lehetséges, hogy csak fokozatosan érződnek.

A romló költségvetési és folyó fizetési mérlegek nyilvánvaló kihívásokat jelentenek a politikai döntéshozóknak. E kihívások sikeres kezelése jelentős politikai kiigazításokat igényel.

Az Egyesült Államokban, ahol az összkereslet élénk, nyilvánvalóan korai költségvetési megszorításokra és adóreformra van szükség a megtakarítási/beruházási mérleg helyrehozásához, a monetáris politika aktuális szigorításaival együtt. Japánban az öregedéssel kapcsolatos közkiadási nyomás növekedése gyorsabb költségvetési megszorításokat igényel, miközben a monetáris politikának egy igen egyszerű helyzetet kellene fenntartania addig, amíg a teljesítménybeli különbség egyértelműen pozitív tartományba nem mozdul, és a defláció határozottan meg nem szűnik.

Az euró-térségben, ahol a maginfláció egyenletesen csökken, és a kihasználatlan gazdasági erőforrások elhatároltak maradnak, a monetáris szigorításokkal várni kell amíg a felélénkülés elég lendületet szerez, és rugalmasabbá válik, ami akár néhány negyedévig is eltarthat. A gazdasági reformok szorgalmazása, valamint az állami pénzügyek komoly, a fellendülés dinamikájával arányos ütemű átalakítása céljából az euró-térség kormányainak azonban élniük kellene az élénk külföldi kereslet és az ehhez igazodó monetáris viszonyok nyújtotta lehetőségekkel. A költségvetési konszolidáció elérése – a fellendülés megőrzése mellett – elsősorban az adók növelésével szemben a kiadások csökkentésének prioritását jelenti; úgy, hogy a deficit csökkentése növekedés-barát és tartós legyen.

A jövőbe tekintve, az erőteljes és tartós világméretű növekedés bekövetkezését nem szabad garanciának venni. Sokkal nyitottabb kereskedelmi rendszer és folytatódó gazdasági reformok által erőfeszítésekre van szükség a „globális közjó” táplálásához. Ebben a tekintetben a dohai forduló sikeres befejezése és a mezőgazdasági reformok továbbfejlesztése nagymértékben hozzájárulna a világméretű növekedés fenntarthatóbbá tételéhez.

© OECD 2006

Ez az összefoglalás nem hivatalos OECD fordítás.

Ez az összefoglalás abban az esetben másolható,
ha megemlítsük az OECD szerzői joga és az eredeti kiadvány címe.

**A többnyelvű összefoglalások az eredetileg angol ill. francia nyelvű
OECD kiadványok kivonatos fordításai.**

**Az OECD online könyvesboltban díjmentesen állnak rendelkezésre:
www.oecd.org/bookshop/**

További információ kérhető a Közügyi és Kommunikációs Igazgatóság
Jogi és Fordítási Csoportjától.

rights@oecd.org

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

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

Látogasson el honlapunkra: www.oecd.org/rights/

