

## OECD Economic Outlook: Analyses and Projections - June No. 79

Summary in Greek

### Οικονομικές Προοπτικές του ΟΟΣΑ: Αναλύσεις και προβλέψεις – Ιούνιος, αρ. 79

Περίληψη στα ελληνικά

#### ΚΥΡΙΟ ΑΡΘΡΟ

#### ΕΥΡΩΣΤΗ ΑΚΟΜΑ Η ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΗΣ, ΑΛΛΑ ΕΥΑΛΩΤΗ

του επικεφαλής οικονομολόγου Jean-Philippe Cotis

Στο διάστημα από την τελευταία έκδοση των «Οικονομικών Προοπτικών» έως σήμερα, η παγκόσμια οικονομία επαναβεβαίωσε την ικανότητά της να αντέχει στους κραδασμούς και να διατηρεί τη δυναμική της. Η Ασία προχωρά με αποφασιστικότητα, καθώς η Κίνα απολαμβάνει διψήφια μεγέθυνση και η Ινδία αναπτύσσεται εξίσου ταχύτατα. Ύστερα από σειρά ετών αδυναμίας και αντιπληθωριστικών πιέσεων, η Ιαπωνία ακολουθεί πλέον νέο δρόμο, καθώς οι ατομικές καταναλωτικές δαπάνες και το εργατικό εισόδημα συμπτύσσονται με τις εξαγωγές και την επιχειρηματική επένδυση για να στηρίξουν και να προωθήσουν την ανάπτυξη. Στις Ηνωμένες Πολιτείες οι τυφώνες εξασθένισαν πρόσκαιρα την οικονομική δραστηριότητα, η οποία άρχισε να ανακάμπτει ήδη από τις αρχές του 2006. Στην ηπειρωτική Ευρώπη η δραστηριότητα ελαττώθηκε εκ νέου στα τέλη του περασμένου έτους, λόγω εν μέρει των ανατιμήσεων του πετρελαίου, αλλά επιταχύνθηκε στις αρχές του 2006.

Ατενίζοντας το μέλλον, οι έρευνες σε επιχειρήσεις και καταναλωτές υποδεικνύουν ότι βραχυπρόθεσμα οι προοπτικές ανάπτυξης των χωρών του ΟΟΣΑ ενδεχομένως να συγκλίνουν. Η ζώνη του ευρώ θα αναπτυχθεί με ρυθμό ελαφρώς υψηλότερο από τη γενική τάση κατά τους επόμενους μήνες, όπως και η Ιαπωνία και οι Ηνωμένες Πολιτείες. Ύστερα από μια σειρά αποτυχημένων ανακάμψεων, η πιθανότητα ευρύτερης μεγέθυνσης, που να επεκτείνεται στην καταναλωτική ζήτηση, όπως συμβαίνει τώρα στη Γερμανία, είναι η υψηλότερη από τα τέλη της δεκαετίας του 1990. Πράγματι, οι έρευνες

στις επιχειρήσεις υποδεικνύουν σήμερα ότι η εμπιστοσύνη σε τομείς που ωθούνται από την εγχώρια ζήτηση όπως ο κατασκευαστικός κλάδος και το λιανικό εμπόριο υπερβαίνει κατά πολύ το μέσο όρο και ότι εδραιώνεται βαθμιαία στον τομέα των υπηρεσιών.

Κατά τους κατοπινούς μήνες ωστόσο, οι κυκλικές εξελίξεις πιθανόν να αποκλίνουν. Στις Ηνωμένες Πολιτείες η περασμένη σύσφιξη της νομισματικής πολιτικής δημιούργησε τις συνθήκες για «ομαλή προσγείωση», ενώ στην Ευρώπη η υψηλότερη της γενικής τάσης ανάπτυξη αναμένεται να επιτρέψει τη βαθμιαία κάλυψη της ανεπάρκειας της συνολικής ζήτησης. Μέσα στο υφιστάμενο πλαίσιο αβεβαιότητας ως προς την πολιτική εφικτότητα και το εύρος των οικονομικών μεταρρυθμίσεων, η ανάκαμψη των επενδύσεων στην Ευρώπη αναμένεται να παραμείνει υποτονική, ενώ η άνοδος της καταναλωτικής ζήτησης θα επηρεαστεί κάπως από την αξιοσημείωτη αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ στη Γερμανία. Έως τα τέλη του 2007 η ανεπάρκεια της συνολικής ζήτησης θα έχει καλυφθεί πλήρως στην Ιαπωνία και τη Βόρειο Αμερική, αλλά η υπερβάλλουσα προσφορά θα παραμείνει υψηλή στην Ευρώπη και θα συνεχίσει να ασκεί αντιπληθωριστικές πιέσεις.

Σε αυτό το σενάριο, το οποίο βασίζεται στη σταθεροποίηση των τιμών του πετρελαίου γύρω στα 50 δολάρια ΗΠΑ το βαρέλι, οι προοπτικές του πληθωρισμού θα παραμείνουν σχετικά ευμενείς. Ο πληθωρισμός στην Ιαπωνία θα φτάσει το 1% στις αρχές του επόμενου χρόνου και εν συνεχεία θα σταθεροποιηθεί, ενώ στη ζώνη ευρώ θα πέσει κάτω από το όριο του 2% στον ίδιο περίπου χρονικό ορίζοντα –αν αφαιρέσουμε την αύξηση των συντελεστών του ΦΠΑ στη Γερμανία. Εντούτοις, στις Ηνωμένες Πολιτείες όπου ο πληθωρισμός έφτασε σε πολύ υψηλότερα επίπεδα στα τέλη του προηγούμενου έτους, ο αποπληθωρισμός θα χρειαστεί περισσότερο χρόνο.

Όμως, οι κίνδυνοι που περιβάλλουν αυτό το σενάριο έχουν αυξηθεί αναφορικά με το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, τα μακροπρόθεσμα επιτόκια και τις τιμές των ακινήτων. Οι δε προοπτικές του πληθωρισμού και της οικονομικής δραστηριότητας θα μπορούσαν να επηρεαστούν σημαντικά από τις απότομες μεταβολές των τιμών του πετρελαίου και των πρώτων υλών.

Τα τελευταία χρόνια οι ανισορροπίες των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών τείνουν να διευρύνονται. Έτσι, στην περιοχή του ενιαίου νομίσματος το πλεόνασμα της Γερμανίας θα προσεγγίσει το 4½ τοις εκατό του ΑΕΠ το 2007 και το έλλειμμα της Ισπανίας το 10%, ενώ σε παγκόσμια κλίμακα τα πλεονάσματα των ισοζυγίων τρεχουσών συναλλαγών της Κίνας και της Ιαπωνίας θα αγγίξουν το 5½ με 6% του ΑΕΠ το 2007, ενώ το έλλειμμα των ΗΠΑ θα ξεπεράσει το 7½ τοις εκατό.

Έχει τονιστεί επανειλημμένως ότι αυτές οι ανισορροπίες είναι μακροπρόθεσμα δυσβάσταχτες και ενδεχομένως να μην αντανάκλουν μόνο τον προσανατολισμό των κεφαλαίων προς τις βέλτιστες επενδυτικές ευκαιρίες ανά τον κόσμο, αλλά επίσης σε μεγάλο βαθμό τις βαθύτερες αποτυχίες των δημοσιονομικών, διαρθρωτικών και συναλλαγματικών πολιτικών. Η βίαιη εξάλειψη αυτών των ανισορροπιών θα έπληττε αναμφίβολα την παγκόσμια οικονομία και πιθανόν πρώτα τις λιγότερο «ανθεκτικές» περιοχές μεταξύ των οποίων και την ευρωζώνη. Η ισχυρότερη, αν και κάπως αργοπορημένη, δέσμευση της διεθνούς κοινότητας για την εφαρμογή πολιτικών που στοχεύουν να μειώσουν το κίνδυνο και το κόστος της απότομης αναπροσαρμογής των ανισορροπιών των τρεχουσών συναλλαγών είναι συνεπώς ευπρόσδεκτη. Εντούτοις, όπως τεκμηριώνεται σε αυτό το τεύχος των «Οικονομικών Προοπτικών», δεν είναι σαφές, εάν

οι αναγκαίες αλλαγές στις εγχώριες πολιτικές, που απαιτούνται για να αποφευχθεί το χειρίστο σενάριο, θα λάβουν χώρα στο εγγύς μέλλον.

Οι κίνδυνοι που τίθενται από τις υψηλές και σε ορισμένες περιπτώσεις διογκωμένες τιμές των ακινήτων στη χρηματοοικονομική σταθερότητα δεν πρέπει επίσης να υποτιμηθούν, μολονότι η πρόσφατη αποθέρμανση των στεγαστικών αγορών του Ηνωμένου Βασιλείου και της Αυστραλίας υποδεικνύει ότι οι κίνδυνοι αυτοί είναι διαχειρίσιμοι από μακροοικονομική άποψη και ότι η ομαλή προσγείωση παραμένει πολύ πιθανή. Παρ'όλα αυτά, οι πραγματικές τιμές των ακινήτων συνέχισαν πρόσφατα να αυξάνονται με γρήγορο ή επιταχυνόμενο σε πολλές χώρες ρυθμό, ενώ η τρέχουσα άνοδος ήταν ήδη η υψηλότερη από τη δεκαετία του '70 και έπειτα. Ο κίνδυνος υπερτίμησης των κατοικιών πιθανόν να ενταθεί, λόγω της αύξησης των μακροπρόθεσμων επιτοκίων. Η οικονομική ανάλυση που παρουσιάζεται σε αυτό το τεύχος «Προοπτικών» υποδεικνύει ότι, εάν οι τιμές των ακινήτων αυξηθούν κατά το 2006 με τον περσινό ρυθμό και τα μακροπρόθεσμα επιτόκια ακολουθήσουν την ανοδική πορεία των περασμένων μηνών, ορισμένες μεγάλες χώρες (Ηνωμένες Πολιτείες, Γαλλία, Ισπανία) θα εκτεθούν στον κίνδυνο πτώσης των τιμών των κατοικιών.

Οι χώρες του ΟΟΣΑ ενδεχομένως να χρειαστεί να αντιμετωπίσουν τις σύνθετες συνέπειες της παγκοσμιοποίησης στον «εισαγόμενο πληθωρισμό». Από τη μία πλευρά, η ένταξη στο διεθνές εμπόριο των μεταποιητικών οικονομιών με μικρό κόστος όπως η Κίνα είχε αναμφίβολα ευεργετική αντιπληθωριστική επίδραση, που υπολογίζεται εδώ σε 0,3 ποσοστιαίες μονάδες ετησίως για την ευρωζώνη κατά την περασμένη πενταετία και σε 0,1 ποσοστιαίες μονάδες για τις Ηνωμένες Πολιτείες. Από την άλλη, η πιθανότητα ότι η παγκοσμιοποίηση δεν προκάλεσε απλά σημαντικές ανατιμήσεις του πετρελαίου και των πρώτων υλών, αλλά επίσης την επίμονη ανοδική τάση του επιπέδου των τιμών των αγαθών αυτών, δεν αποτελεί πλέον θεωρητική εκκεντρικότητα, αλλά αντίθετα πρακτική ανησυχία για τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Πράγματι, οι εμπειρίες από τα τρία προηγούμενα έτη υποδεικνύουν ότι οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των πρώτων υλών ενδεχομένως να υπερσχύουν της αντιπληθωριστικής επίδρασης των εισαγωγών προϊόντων χαμηλού κόστους. Ο πληθωριστικός αυτός κίνδυνος θα μπορούσε να ενταθεί με την άροδο του χρόνου, εάν οι προστατευτικές πιέσεις ενισχύονταν.

Η αβεβαιότητα ως προς τις βαθύτερες αιτίες των πρόσφατων αυξήσεων των τιμών του πετρελαίου και των πρώτων υλών ενδεχομένως να περιπλέξει το έργο των κεντρικών τραπεζών, αφού ενυπάρχει ο κίνδυνος να αντιμετωπίζουμε ένα μονιμότερο πληθωριστικό κραδασμό παρά ένα προσωρινό πρόβλημα, καθώς οι πρότερες αυξήσεις πιθανόν να μην αντικατοπτρίζονται ακόμα εξολοκλήρου στις λιανικές τιμές.

Για τις οικονομίες που είναι ήδη κοντά στην πλήρη απασχόληση, όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, η πιθανότητα ενός παρατεταμένου κραδασμού του εισαγόμενου πληθωρισμού, σε συνδυασμό με την ανοδική αναθεώρηση των πληθωριστικών προσδοκιών, ενδεχομένως να γείρει τη ζυγαριά προς την άσκηση αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής. Για την ευρωζώνη, όπου οι μισθοί και το μοναδιαίο κόστος εργασίας αυξάνουν με αργό ρυθμό, η αφετηρία είναι μια κατάσταση όπου η ανεπάρκεια της συνολικής ζήτησης παραμένει ουσιαστική και αποτελεί ως εκ τούτου πηγή μείωσης του πληθωρισμού. Ωστόσο, εάν οι ανοδικές πιέσεις στις τιμές των πρώτων υλών επιμείνουν και καθώς συσσωρεύονται οι ενδείξεις για την εδραίωση της ανάκαμψης, η ανάγκη άσκησης αυστηρότερης νομισματικής πολιτικής καθίσταται πλέον σαφής. Όμως, η εν

λόγω αυστηρότερη πολιτική θα πρέπει να ασκηθεί σύμφωνα με τις ξεκάθαρες ενδείξεις ότι η συνολική ζήτηση ανακάμπτει, γεγονός που δεν επιβεβαιώνεται προς το παρόν από τα πρόσφατα στατιστικά δεδομένα.

Σε δημοσιονομικό επίπεδο, λίγα είναι τα μέτρα που έχουν ληφθεί πρόσφατα, παρόλο που οι πιέσεις που σχετίζονται με τη γήρανση του πληθυσμού συσσωρεύονται. Το ίδιο συμβαίνει επίσης όσον αφορά τις πιέσεις που οφείλονται στις δαπάνες για την υγεία και τη μακροχρόνια φροντίδα, που αναλύονται λεπτομερώς στο ειδικό κεφάλαιο του τεύχους αυτού των «Προοπτικών», οι οποίες μόνο εν μέρει συνδέονται με τη γήρανση και σε ορισμένες περιπτώσεις είναι ισχυρότερες από αυτές που σχετίζονται με τα συστήματα συντάξεων. Η δημοσιονομική εξυγίανση επείγει όχι μόνο για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών, αλλά επίσης και για την ανάκτηση, πριν από την επόμενη ύφεση, του περιθωρίου ελιγμών που σπαταλήθηκε στην κορυφή του προηγούμενου κύκλου, όταν σε ορισμένες χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης οι δημοσιονομικές αρχές επιδείνωσαν την ένταση στην παραγωγική ικανότητα προσφεύγοντας ταυτόχρονα στη μείωση των φόρων και την αύξηση των δαπανών. Θεωρητικά, η δημοσιονομική πολιτική υποτίθεται ότι βοηθά στην άμβλυνση των κυκλικών οικονομικών διακυμάνσεων και στον επιμερισμό του φορολογικού βάρους μεταξύ των γενεών. Υποτίθεται επίσης ότι ανακατανέμει τους πόρους με τρόπο που να μεγιστοποιεί την ευημερία των κοινωνιών. Δυστυχώς, σε πολλές χώρες η δημοσιονομική πολιτική κάνει ακριβώς το αντίθετο. Επειδή συχνά επιδεινώνει τα προβλήματα αντί να τα επιλύει, η δημοσιονομική πολιτική φαίνεται ότι αποτελεί πλέον πρόβλημα παρά χρήσιμο όργανο δράσης. Η αξιοποίηση της ευνοϊκής συγκυρίας για την ανάκτηση του ελέγχου του οργάνου αυτού είναι επομένως επείγοντως απαραίτητη.

© 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/](http://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](mailto: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/](http://www.oecd.org/rights/)

