

OECD Economic Outlook: Analyses and Projections – June No. 79

Summary in Hungarian

OECD gazdasági kilátások: Elemzések és elképzelések 79. szám, június

Összefoglalás magyarul

ÖSSZEFOGLALÁS

ÖSSZESEN MEG LENDÜLETES, DE SEBEZHETŐ

Jean-Philippe Cotis, vezető közgazdász

Amióta kiadtuk az utolsó *Kilátások* c. jelentést, a gazdaság újfent bebizonyította, hogy képes megbirkózni a nehézségekkel és fent tudja tartani a lendületet: Kína kétszámjegyű expanziójával és India gyors növekedésével Ázsia előretört. Japán a deflációs gyengeség évei után új ösvényre lépett: itt a növekedés legfőbb előremozdítója a személyes fogyasztás és a munkából származó jövedelem lett, ami exporttal és üzleti beruházásokkal párosult. Az Amerikai Egyesült Államokban érezhető volt a hurrikánok átmeneti káros hatása az aktivitásra, amely azonban már 2006 elején visszafordult. Európa szárazföldi területein a tavalyi évben, részben a növekedő olajárak miatt, csökkent az aktivitás, de 2006 elején újra felgyorsult.

A jövőre vonatkozó vállalati és fogyasztói felmérések szerint a növekedési kilátások az OECD országokban rövid távon azonos irányt fognak követni. A következő néhány hónapban mind az euróövezet, mind Japán és az USA valamivel a várt trend fölött fog növekedni. Az 1990-es évek óta történt megszakadt javulások után most a legvalószínűbb egy olyan szélesebb körű fellendülés, amely a fogyasztói keresletre is kiterjed (most Németországban a legjellemzőbb). A vállalati felmérések azt mutatják, hogy jóval átlagon felüli a bizalom a belföldi kereslettel vezérelt szektorokban, mint amilyen az építőipar és a kiskereskedelem, míg ugyanez a mutató fokozatosan növekszik a szolgáltatások terén.

Mindemellett az év előrehaladtával a ciklikus fejlődések valószínűleg eltérőek lesznek. Az Egyesült Államokban az eddigi monetáris megszorítások megteremtették a feladatok elvégzésének feltételeit, míg Európában az átlagon felüli növekedés jelentheti a gazdasági lanyhaság fokozatos megszüntetését. Egy olyan környezetben, ahol a bizonytalanság uralkodik a politikai alkalmazhatóság és a reformok köre fölött, a befektetések helyreállítása lassú marad, míg Németországban a fogyasztói kereslet fellendülését valamelyest beárnyékolja a jelentős ÁFA-növelés. 2007 végére a gazdasági megtorpanás teljesen meg fog szünni Japánban és Észak-Amerikában, Európában azonban a hatalmas túlkínálat inflációellenes nyomást gyakorolva továbbra is fennáll majd.

A jelenlegi helyzetben – az olaj 70 dollár körül stabilizálódó hordónkénti ára mellett – az inflációs kilátások viszonylag kedvezők maradhatnak. Az infláció mértéke Japánban elérheti és stabilizálódhat az egy százalékos szinten, míg az euró-zóna inflációja – a németországi áfaemelésből következően – a kétszázalékos küszöb alá csökkenhet, ami körülbelül ugyanazt jelenti. Az Egyesült Államokban azonban, ahol az infláció sokkal magasabb szinten tetőzött tavaly, a defláció kissé tovább tarthat.

Ebben a helyzetben növekedésről a folyó fizetési mérleget, a hosszú távú kamatlábakat és az ingatlanárakat érintő kockázatok esetén beszélhetünk, ugyanakkor az infláció és az aktivitás kilátásait befolyásolhatják az olaj és az nyersanyagok árainak hirtelen változásai.

Az utóbbi években a folyó fizetési mérleg ingadozásai egyre nőttek. Ez volt a helyzet az euróövezetben, ahol 2007-re Németország többlete meghaladhatja a GDP négy és fél százalékát, Spanyolország hiánya pedig a tíz százalékát. Még nyilvánvalóbb az, hogy a helyzet globálisan is hasonló, Kína és Japán előrevetített öt és fél – hat százalékos többletével és az USA hét százalékot meghaladó hiányával.

Időről időre teret kap az a vélemény, hogy az efféle ingadozások hosszú távon nem tarthatók fenn és nemcsak azt jelzik, hogy a tőke világszerte szabadon mozog a legjobb befektetési lehetőségek felé, hanem jellemzően rámutatnak a fiskális, a szerkezeti és a devizaárfolyamra vonatkozó politikák implicit hibáira is. Az ilyen ingadozások szélsőséges befolyásolása káros lenne a világ gazdaságára vonatkozóan, és a legnagyobb kiviteli veszteségek a legkevésbé „rugalmas” régiókat sújtják, köztük az euróövezetet. Jó a fogadtatása ezért annak a nemzetközi közösség által megfogalmazott, kissé megkésett, de erős elkötelezettségnek olyan irányelvek bevezetésére, amelyek mérséklék a folyó fizetési mérleg ingadozásaiba történő hirtelen beavatkozás kockázatait és költségeit. Ahogy a jelen *Gazdasági kilátásokból* is kitűnik, nem egyértelmű azonban az, hogy a legrosszabb helyzetek visszafordításához szükséges belpolitikai irányelvek meg fognak-e valósulni a közeli jövőben.

Nem elhanyagolandók azok a kockázatok sem, amelyeket a magas és helyenként inflálódott ingatlanárak jelentenek a gazdasági stabilitás számára; bár az utóbbi idők ingatlanpiaci korrekciói az Egyesült Királyságban és Ausztráliában azt mutatják, hogy a stabilizáció érdekében ezek a piacok makrogazdasági szempontból kezelhetők. Mindazonáltal az ingatlanárak számos országban továbbra is gyorsan emelkedtek, egyes esetekben fokozódott az árnövekedés, pedig a jelenlegi fellendülés a legnagyobb volt az 1970-es évek óta. Az ingatlanok árának túlértékelése tovább nőhet a hosszú távú kamatlábak emelkedésével. A jelen *Kilátásokban* említett ökonometriai elemzés azt

mutatja, hogy az ingatlanárak tavalyi mértékű növekedése 2006-ban, valamint a hosszú távú kamatok utóbbi hónapokban tapasztalt mértékű növekedése számos nagy országban (Amerikai Egyesült Államok, Franciaország, Spanyolország) az ingatlanárak csökkenő irányzatát eredményezhetik.

Az OECD országoknak esetleg meg kell birkózniuk a globalizáció „importált inflációra” ható komplex következményeivel is. Egyrészt az alacsony előállítási költséggel rendelkező országok, mint például Kína, kétségtelenül kedvező deflációs hatásokat hoztak: jelen értékelés szerint az utóbbi öt évben évi 0,3 százalékpontot az euróövezetnek, és 0,1 százalékpontot az Egyesült Államoknak. Másrészt egyre kevésbé tűnik intellektuális kuriózumnak, és egyre inkább látszik a politikakészítők gyakorlati szempontjának az a felvetés, hogy a globalizáció nem csupán az olaj és a nyersanyagok árszintjének változását hozta, hanem egy elnyújtott emelkedő irányzatot is. Az utóbbi három év tapasztalata valóban azt jelzi, hogy a nyersanyagok ára miatti nyomás jelentősen felülmúlhatja az alacsony költségű gyártási import deflációs hatását. Ez a tendencia tovább folytatódhat a protekcionista nyomás erősödése esetén.

A bizonytalanság a jelenlegi olaj- és nyersanyagárak emelkedését előidéző mögöttes erők megnehezíthetik a központi bankok helyzetét, mert lehetséges, hogy az inflációs veszély hulláma inkább állandó, mint átmeneti, illetve, hogy a korábbi emelkedések még nem teljesen jutottak át a kiskereskedelmi szintre.

A mérleg nyelve a további megszorítások felé billenhet azoknál a gazdaságoknál, amelyek közel vannak a teljes foglalkoztatottsághoz (mint például az Egyesült Államok), köszönhetően az emelkedő inflációs várakozásokkal együtt jelentkező, elhúzódó importált inflációs hullámnak. A bérek és az egységnyi munkaköltség lassú növekedésével jellemezhető euróövezetben erőtlenség a növekedés, ami az infláció csökkenését eredményezheti. Ugyanakkor ha a nyersanyagárak továbbra is magasak maradnak, és bizonyítható a helyreállítás stabilizációja, a monetáris megszorítások szükségessége nyilvánvalóbbá válik. A jelenlegi tempó azonban feltételes kell, hogy legyen azokra az egyértelmű jelekre vonatkozóan, hogy csökken a gazdasági lanyhaság, amit azonban még a statisztikai adatok nem erősítettek meg.

A fiskális oldalon már egy ideje alig történt valami, annak ellenére, hogy egyre nagyobb az öregedő társadalmakkal kapcsolatos nyomás. Szintén súlyosbodik a csak részben az öregedéssel összefüggő egészségügyi és hosszabb távú gondozási kiadások problémája, amely néhány esetben erőteljesebb a nyugdíjjal kapcsolatos nyomásnál; a témáról bővebb tájékoztatás található jelen *Kilátások* speciális fejezetében. A fiskális szigorítás nemcsak a közösség pénzügyeinek fenntarthatósága miatt fontos, hanem azért is, hogy még a következő visszaesés előtt elérhetővé váljon az az állapot, amely az előző ciklus tetőpontjánál volt megfigyelhető: számos európai országban a fiskális hatóságok felfokozták a fellendülést az adócsökkentésekkel és a költségek növelésével. A fiskális politika, elméletben, enyhíti az üzleti ciklus kiszámíthatatlanságait, és elsimítja az adóterheket a generációk között. Emellett oly módon újra kell osztania az erőforrásokat, hogy a társadalmak jóléte nőjön. Számos országban a fiskális politika sajnos ennek épp az ellenkezőjét valósítja meg. A fiskális politika gyakran súlyosbítja a problémákat, ahelyett, hogy könnyítené, ennél fogva egyre inkább nehézségeket jelent, ahelyett, hogy hasznos eszköz lenne. Sürgősen szükséges tehát az irányítás visszavétele még időben – a jó időben.

© OECD 2006

Ez az összefoglalás nem hivatalos OECD fordítás.

Ez az összefoglalás abban az esetben másolható, ha megemlítsre kerül 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 Könyvesboltbandíjmentesen 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/

