

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

Summary in Swedish

OECD:s ekonomiska översikt: analyser och projektioner - nr 79 juni

Sammanfattning på svenska

LEDARE

FORTFARANDE I STORT SETT LIVLIG, MEN SÅRBAR

Av Jean-Philippe Cotis, chefsekonom

Sedan vi offentliggjorde vår senaste översikt har världsekonomin en gång till bekräftat sin förmåga att stå emot stötar och hålla tempot uppe. Asien har kämpat sig fram, där Kina gläder sig åt tvåsiffrig tillväxt och där även Indien växer mycket snabbt. Efter år av deflationistisk svaghet har Japan slagit in på en ny väg, där den privata konsumtionen och löneinkomsterna förenar sig med exporten och företagsinvesteringarna som tillväxtens starkaste motorer. I USA hade orkanerna en skadlig, men övergående effekt på aktiviteten, som redan i början av 2006 visade tecken på återhämtning. På den europeiska kontinenten avtog aktiviteten åter mot slutet av fjol, delvis på grund av stigande oljepriser, men accelererade i början av 2006.

Om man ser framåt, tyder företags- och konsumentundersökningar på att tillväxtutsikterna i hela OECD kan komma att konvergera inom en mycket nära framtid. Eurozonen borde växa något, precis som Japan och USA. Efter flera havererade uppgångar är sannolikheten för en återhämtning på bredare underlag – som den här gången även omfattar konsumentefterfrågan och som nu håller på att få fäste i Tyskland – större än vad den någonsin varit sedan slutet av 1990-talet. Ja, företagsundersökningarna tyder nu på att tilliten till hemmamarknadens efterfrågedrivna sektorer, t.ex. byggnads- och detaljhandel, ligger en bra bit över genomsnittet, medan den gradvis ökar inom tjänstesektorn.

Senare under året kan de cykliska trenderna dock väntas divergera. I USA har de tidigare penningpolitiska åtstramningarna skapat förutsättningar för en mjuklandning,

medan den mer än trendmässiga tillväxten i Europa torde göra det möjligt att åstadkomma en mycket successiv neutralisering av den ekonomiska stiltjen. I en kontext, där osäkerhet råder om de ekonomiska reformernas politiska genomförbarhet och omfattning, torde investeringsverksamhetens återhämtning i Europa snarare fortsätta att vara något dämpad, samtidigt som uppgången i konsumentefterfrågan kommer att undermineras något av en rätt kraftig momshöjning i Tyskland. Vid slutet av 2007 kommer den ekonomiska stiltjen att ha mer än eliminerats i Japan och Nordamerika, men ett stort tillgångsoverskott kan väntas fortfarande bestå i Europa och därmed fortsätta att utöva ett inflationsdämpande tryck.

I detta scenario och förutsatt att oljepriserna stabiliseras kring 70 dollar fatet, torde inflationsutvecklingen bli fortsatt relativt godartad. Inflationstakten i Japan når förmodligen en procent i början av nästa år och stabiliseras därefter, medan inflationstakten i eurozonen – med avdrag för den tyska momshöjningen – torde avmattas och hamna på en nivå under tvåprocentströskeln mot ungefär samma bakgrund. I USA, där inflationen kulminerade på en mycket högre nivå i slutet av förra året, kan minskningen av inflationstakten dock behöva litet mer tid.

I vart fall har riskerna kring detta scenario ökat beträffande bytesobalanser, långa räntan och fastighetspriserna, medan inflationen och aktivitetsutsikterna skulle kunna påverkas avsevärt av plötsliga ändringar av olje- och varupriser.

På senare år har bytesbalanserna tenderat att rubbas allt mer. Så har fallet varit i eurozonen, där Tysklands överskott år 2007 borde nå upp till ca 4½ procent av BNP och Spaniens underskott tio procent. Mer spektakulärt har detta varit fallet globalt, med överskotten i Kinas och Japans bytesbalans på väg upp mot 5½ till 6 procent av BNP år 2007, medan USA:s underskott torde bli större än 7½ procent.

Det har sagts gång på gång att sådana obalanser är ohållbara på lång sikt och kanske inte bara återspeglar kapitalets fria rörelse i riktning mot de bästa investeringsvillkoren, utan även – i stor utsträckning – underliggande misslyckanden med avseende på skatte-, struktur- och växelkurspolitik. Ett brutalt blottläggande av sådana obalanser skulle skada världsekonomin, med kanske de största kapacitetsförlusterna koncentrerade till de minst "motståndskraftiga" regionerna, inte minst eurozonen. Det internationella samfundets starka – om än något senkomna – utfästelse att lägga fast politiska program för reducering av risken och kostnaden för en abrupt avveckling av bytesbalanserna är därför välkommen. Såsom dokumenterats i denna ekonomiska översikt, är det dock oklart om de välbehövliga inrikespolitiska kursändringar som krävs för avvärjandet av de värsta tänkbara scenarierna skulle kunna genomföras i en förutsebar framtid.

Det hot som höga och på sina håll uppblåsta fastighetspriser utgör för den finansiella och ekonomiska stabiliteten bör inte heller förbises, även om fastighetsmarknadens avkylning för kort tid sedan i Storbritannien och Australien tyder på att detta hot kan hanteras ur ett makroekonomiskt perspektiv, med goda chanser till mjuklandning. Icke desto mindre har fastighetspriserna på senare tid fortsatt att stiga snabbt eller t.o.m. accelererats i många länder, medan den pågående ökningen redan var den största i sitt slag sedan 1970-talet. Ekonometriska analyser som redovisas i denna *Outlook* tyder på att flera stora länder (USA, Frankrike, Spanien) skulle riskera sjunkande fastighetspriser, om dessa priser fortsätter att stiga under år 2006 i den takt som skedde året dessförinnan och den långa räntan att gå upp så som den gjort under de senaste månaderna.

OECD-länderna måste kanske också brottas med globaliseringens komplexa konsekvenser för den "importerade inflationen". Å ena sidan har integrationen i världshandeln av tillverkningsindustrier i lågkostnadsekonomier, t.ex. Kina, utan tvivel haft ett välkommet inflationshämmande inflytande, här beräknat till 0,3 procentenhet om året för eurozonen under de senaste fem åren och 0,1 procentenhet för USA. Å andra sidan håller eventualiteten av att globaliseringen inte bara har åstadkommit ett nivåskifte för olje- och varupriserna, utan snarare en förlängd uppåtgående tendens nu att bli mindre av en teoretisk kuriositet och mer av ett påtagligt bekymmer för de politiska beslutsfattarna. Ja, de tre senaste årens samlade erfarenhet tyder på att de olika formerna av press på varupriserna kan komma att avsevärt neutralisera det inflationshämmande inflytandet av importerade varor, tillverkade i lågkostnadsländer. Detta kan t.o.m. accentueras ytterligare vid en eventuell höjning av det protektionistiska trycket.

Osäkerhet om de underliggande krafter som driver på den senaste tidens ökning av olje- och varupriserna kan komplicera centralbankernas arbete, eftersom det finns risk för att vi kanske står inför en mer bestående inflationschock snarare än en övergående hake på kurvan och att tidigare ökning inte hade fått fullt utslag på detaljhandelsnivå.

För ekonomier nära full sysselsättning, exempelvis USA, kan eventualiteten av en förlängd importerad inflationschock, parad med en ökad inflationsförväntan, få vågskålen att sjunka mot hårdare åtstramning. För eurozonen, där löner och arbetskraftskostnader per capita ökar sakta, är startpunkten ett läge där det är mycket luft i ekonomin och sålunda en orsak till sjunkande inflation. Samtidigt gäller att, om varupristrycket består och det blir fler belägg för att återhämtningen konsolideras, behovet av stramare penningpolitik borde bli tydligare. I vilken takt detta ska ske bör dock bestämmas av otvetydiga tecken på att den ekonomiska stiltjen håller på att minska, vilket statistiska data hittills inte har bekräftat.

På den skattepolitiska fronten är det nu längesedan man såg någon mer omfattande *action*, även om trycket i samband med åldrande befolkningar håller på att byggas upp. Detta gäller även statistiken över utgifterna för hälsovård och långtidssjukvård, detaljerat dokumenterad i denna översikts specialkapitel, vilka kostnader endast delvis är kopplade till åldrandet och i vissa fall t.o.m. större än det pensionsrelaterade kostnadstrycket. Behovet av skattemässig konsolidering är trängande, inte bara för att återställa de offentliga finansernas bärkraft, utan även för att före nästa konjunkturedgång återta det manöverutrymme som förlösades när den förra högkonjunkturen kulminerade, när de ansvariga i ett antal kontinentaleuropeiska länder förvärrade situationen genom att både sänka skatterna och öka utgifterna. I teorin är syftet med skattepolitiken att bidra till att lindra effekterna av konjunkturons nycker och jämna ut skattebördan från generation till generation. Den förväntas också omfördela resurserna på ett sätt som höjer samhällets välbefinnande. I många länder åstadkommer skattepolitiken tyvärr motsatt resultat. På grund av att skattepolitiken ofta förvärrar problemen i stället för att lindra dem, visar den sig i allt högre grad vara ett problem, snarare än ett användbart verktyg. Att återta kontrollen i god tid är sålunda av högsta angelägenhetsgrad.

© OECD 2006

Denna sammanfattning är inte en officiell OECD-översättning.

Reproduktion av denna sammanfattning är tillåten, om OECD:s upphovsrätt och publikationens titel på originalspråket nämns.

Flerspråkliga sammanfattningar är översatta utdrag ur OECD-publikationer, som ursprungligen publicerats på engelska och franska.

De kan beställas gratis från OECD:s nätbokhandel

www.oecd.org/bookshop/

Närmare upplysningar lämnas av *OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate.*

rights@oecd.org

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

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

Besök vår nätplats www.oecd.org/rights/

