OECD MULTILINGUAL SUMMARIES

# OECD Economic Outlook: June No. 77 - Volume 2005 Issue 1

*Summary in Icelandic*

---

# Efnahagshorfur OECD: Nr. 77 – 1. tölublað júní 2005

*Útdráttur á íslensku*

## RITSTJÓRNARGREIN

### SKRIÐÞUNGI OG JAFNVÆGI AÐ TAPAST?

eftir Jean-Philippe Cotis, aðalhagfræðing

Snurðulausa framtíðarsýnin þar sem búist var við að batinn dreifðist jafnar um OECD hefur ekki komist í framkvæmd. Á meðan sumir þættir þessarar framtíðarsýnar, svo sem tiltölulega árangursrík "mjúk lending" í Bandaríkjunum og endurkast athafnasemi í Japan eru kannski á sínum stað, er viðvarandi skriðþungi á evrusvæðinu það sem helst skortir. Reyndar er það verða betur og betur ljóst, eftir því sem tíminn líður, að líklegar röksemdir (stríðið í Írak, áföll í olíu- og vöruverði, sveiflur í gengi...) eru ekki nægar til að skýra afturbatann á meginlandi Evrópu. Niðurstaðan verður, og ef litið er fram á veginn, vaxtarhorfur sem virðast hljóta að verða mismunandi víða í OECD og efnahagslífi umheimsins, sem sveiflast frá að vera stöðugt í Asíu, til þess að vera aftur í sókn í Bandaríkjunum, og veikt og óvisst í Evrópu. Slíkar misvísandi horfur í efnahagsmálum leggja ekkert af mörkum til að draga úr núverandi reikningsójöfnuði og geta endurspeglast í hægari heildareftirspurn í heiminum. Þessar vaxtarniðurstöður eru ekki greiptar í stein, en samt sem áður: eru þær, eins og alltaf, komnar undir árangri þjóðhagfræðilegra og skipulagslegra stefna og getu þeirra til að laga sig að hnattrænna umhverfi.

Ef sjónum er beint að svæðisbundinni uppbyggingu, hefur afgangsslaki verið dreginn inn í Bandaríkjunum, og hagkerfið heldur líklega áfram að vaxa í takt við burði sína. Núna, nokkrum árum eftir að batinn hófst, er starfsemi að miklu leyti drifin áfram af eftirspurn innanlands, án þess að mikil aðstoð frá nettó útflutningi sé enn í sjónmáli. Enda þótt frekar ósjálfráð minnkun hafi orðið á innflutningi á fyrsta fjórðungi ársins hefur framlag nettó útflutnings til vaxtar raunar verið heldur lítið þrátt fyrir umtalsverða rýrnun á raunverulega áhrifamiklu gengi dollarans.

Eftir uppörvandi uppsveiflu á fyrri helmingi ársins 2004 á meginlandi Evrópu veiktist vöxtur á seinni helmingi síðasta árs, sem á sér hliðstæðu í dalandi sjálfstrausti neytenda og verslunar. Þrátt fyrir að skráður vöxtur ykist lítillega á yfirborðinu í upphafi árs 2005, er hann aftur á niðurleið og engin afgerandi uppgangur er í bígerð fyrr en seint á þessu ári. Þessi snögga veiking stafar að stórum hluta af sterkari evru og hærra olíuverði. En hún hefur magnast umtalsvert í ríkjum eins og Ítalíu og Þýskalandi vegna greinilegs og ítrekaðs skorts á þanþoli gagnvart ytri áföllum, gagnstætt smærri hagkerfum eins og Spáni og norrænu ríkjunum, sem hafa haldið sínum hlut vel. Viðkvæmni evrusvæðisins gagnvart áföllum gerir skammtímaspá sérlega óvissa athöfn: til að stigvaxandi bati láti á sér kræla, eins og búist er við í þessum *Horfum*, er þörf á votti af ytri stöðugleika um tíma.

Stefnumál verða að takast á við þetta þráláta mynstur veikbyggðs þanþols og mismunandi virkni innan Evrulands eins vandlega og skjótt og unnt er. Það er auðvitað spurning um höfuðmikilvægi fyrir vaxtarhorfur ríkjanna sem í hlut eiga, en einnig að vissu leyti fyrir trúverðugleika Efnahags- og myntbandalagsins sjálfs. Í Þýskalandi er vandamálið langvarandi minnkun á innanlandseftirspurn, þrátt fyrir mjög sterka hvatningu frá útflutningshliðinni. Á Ítalíu hefur viðskiptageirinn, sem áralöng gengdarlaus kostnaðarverðbólga hefur grafið undan, verið að tapa markaðshlutdeild á uggvænlegum hraða; og það hefur lagt grunninn að núverandi samdrætti.

Frá upphafi hefur Evrópska myntbandalagið veitt aðildarríkjunum ómetanlegan ávinning, þar með talið innri fjárhagslegan stöðugleika og sögulega lága vaxtaprósentu, ásamt umhverfi verðstöðugleika sem stóð af sér hækkandi olíuverð. Vel heppnað Myntbandalag sem vinnur til hagsbóta fyrir alla krefst aftur á móti, þegar til lengri tíma er litið, virkra vöru-, fjármála- og vinnumarkaða, ásamt töluverðrar einsleitni í efnahagsbyggingu aðildarríkja sinna. Í slíku samhengi, hverjir sem pólitísku erfiðleikarnir eru, heldur málið með frekari efnhagslega sameiningu og skipulagslegar úrbætur í Evrópu áfram að vera áríðandi.

Í Asíu haldast vaxtarhorfur góðar. Samspilandi vísbendingar benda til bata í Japan, í kjölfar “mjúka blettsins” um mitt ár 2004. Í Kína hefur athafnasemi verið á uppleið og endurspeglar blómlegan útflutning, en einnig ofhitun innanlands sem stjórnvöld eru að reyna að hafa hemil á. Á undanförnum árum hafa hagkerfi Austur-Asíu veitt verslun í heiminum kröftugt högg. Ekki ætti að líta framhjá þessum jafnvægisáhrifum á þeim tíma þegar framlag þeirra til stöðugleika efnahagskerfis heimsins á öðrum sviðum, svo sem gengisstefnu, virðist ekki eins sannfærandi.

Ekki er hægt að meðhöndla þennan áframhaldandi mismun á eftirspurn innanlands milli Evrópu og sumra Asíuríkja annars vegar, og Bandaríkjanna hins vegar, með

góðlátlegri vanrækslu. Ef gengið er út frá núverandi óþolandi reikningsstöðu Bandaríkjanna, verður innrænn þrýstingur til að leiðrétta það ójafnvægi sem fyrir hendi er enn meiri. Á einhverjum punkti gæti hann tekið á sig mynd skyndilegrar veikingar dollarans, með óhagstæðum afleiðingum fyrir OECD svæðið í heild, samkvæmt módeleftirlíkingum frá skrifstofu aðalritara. Enn áþreifanlegra er að fallandi dollari myndi ekki aðeins skerða nettó útflutning, heldur einnig eftirspurn innanlands í Japan og Evrópu þar sem þanþol er lítið og gjaldeyrislegt og fjárhagslegt svigrúm til tilfærslu er takmarkað. Þrátt fyrir að þetta sé ekki líklegasta útkoman sem stendur hillir smátt og smátt undir slíka óþægilega framtíðarsýn.

Gleðilegri samdráttur ytri ójafnvægis yrði til þess að "umframsparnaðar" hagkerfi í Asíu (Kína, Japan og önnur) og á meginlandi Evrópu breyttu vaxtarmynstri sínu til hagsbóta fyrir eftirspurn innanlands, og drægu þar með úr hnattrænum efnahagslegum aðlögunarkostnaði, á meðan þjóðhagsleg stefna í Bandaríkjunum, hvort sem er fjárhagsleg eða gjaldeyrisleg, beinist staðfastlega að því að auka óþolandi lágan ríkissparnað.

Í sumum blómstrandi hagkerfum Asíu myndi samvinnuaðlögun fela í sér mat á gengi og endurmat á hlutverki gjaldeyrisstefnu, sem ætti að beinast að innanlandsmarkmiðum, svo sem verðstöðugleika og mýkingu framleiðslusveiflna.

Í Evrópu liggja mest aðkallandi áskoranirnar í að endurreisa sjálfbæran skriðþunga eftirspurnar innanlands, eftir röð endurtekinna mistaka. Fyrir utan framlag hennar til efnahagslegs stöðugleika og endurjöfnunar núverandi reikninga, myndi öflugri eftirspurn innanlands einnig hjálpa til við að afstýra stöðvun efnahagslegra umbóta, í samhengi þar sem möguleg verðhjöðnunaráhrif þeirra myndu vekja upp skilning á mörgum sviðum að áliti almennings. Árangursríkar efnahagsumbætur og sterkari mögulegur vöxtur myndi á móti hjálpa Evrópubúum að verða sveigjanlegri og takast betur á við kostnaðinn af breytingum á gengi í framtíðinni.

Betri stjórnun á eftirspurnarhlið hagkerfisins mun þar af leiðandi haldast aðalforgangsmálið í framtíðinni. Í fyrsta lagi getur peningastefna leikið aðkallandi hlutverk með því að skera verulega niður tryggingataxta. Í núverandi samhengi við lága undirliggjandi verðbólgu[1] og veika samanlagða eftirspurn, lítur málið með að létta á gjaldeyrisstöðu á evrusvæðinu reyndar út fyrir að vera frekar sannfærandi. Eins og áhersla hefur verið lögð á í fyrri tölublöðum af *Horfum*, gætu endurbætur sem beinast að sveigjanlegri og neytendavænni fjármálamörkuðum smásala einnig hjálpað til við að beina kröftugri sjónum að eftirspurn í heildarendurbótaskipulaginu, meðan hagkerfi á evrusvæðinu eru búin áhrifaríkari flutningsrásum peningastefnu meðan á efnahagslegri niðursveiflu stendur.

Að lokum; meðan fyrri *Horfur* fjölluðu í löngu máli um nauðsyn efnahagslegrar ráðvendni, er fjárhagsleg styrking almennings í besta falli að feta sig áfram í flestum stóru OECD ríkjunum. Í Evrópu ætti að að tengja nýlega samþykkta og sveigjanlegri útgáfu af Stöðugleika- og vaxtarsáttmálanum við æðri merkingu þjóðareignar og útfæra hana með það í huga að draga af alvöru úr núverandi ójöfnuði á fjárlögum.

1 .Sjá sérstakan kafla í þessum Horfum sem helgaður er "kjarnaverðbólgu" vísum og spádómsgáfu þeirra fyrir framtíðarþróun verðbólgu.

© OECD 2005

Þessi útdráttur er ekki opinber OECD þýðing.

Eftirprentun þessa útdráttar er leyfileg, að því tilskildu að getið sé höfundarréttar OECD og titils upprunalegu útgáfunnar.

**Fjöltyngdir útdrættir eru þýdd ágrip af útgáfum OECD sem upphaflega voru gefnar út á ensku og frönsku.**

**Þeir eru fáanlegir án endurgjalds í netbókaverslun OECD**
**www.oecd.org/bookshop//**

Hafið samband við Réttinda- og þýðingareiningu OECD, framkvæmdanefnd fjölmiðlunar og almannamálefna ef frekari upplýsinga er þörf.

rights@oecd.org

Bréfsími: +33 (0)1 45 24 13 91

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

Heimsækið vefsíðu okkar www.oecd.org/rights/