

**Přehled**  
**Ekonomický výhled OECD**  
**Červen 2003, č. 73, Vydání 1**

**Overview**

**OECD Economic Outlook:**

**June No. 73 Volume 2003 Issue 1**

**Czech translation**

Přehledy jsou překladem výtahů z publikací OECD.

K dispozici jsou zdarma v internetovém knihkupectví OECD na adrese :

[www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)

Tento Přehled není oficiálním překladem dokumentů OECD.



**ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT**

**ORGANIZACE PRO HOSPODARSKOU SPOLUPRACI A ROZVOJ**

## Editorial: postupné, leč nenápadné oživení

Od doby, kdy jsme před šesti měsíci publikovali minulý *Ekonomický výhled OECD*, se růst v OECD ukázal jako neuspokojivý. Zatímco ekonomické zotavení Spojených států je stále křehké a poněkud slabší, než se čekalo, ekonomiky v eurozóně již se nacházejí hluboko pod již tak umírněnou prognózou. V Japonsku dosud kolísání exportu a investic nepřerostlo do skutečného oživení.

Pro tuto novou vlnu ekonomické recese existuje řada důvodů a posouzení jejich konkrétního významu není snadné.

Obavy z vývoje cen ropy, nejistota plynoucí z války, obavy z terorismu a epidemií, ztráta důvěry v mezinárodní správu věcí veřejných... Seznam takzvaných geopolitických a psychologických faktorů je dlouhý a role, kterou hrají v současném úpadku podnikatelské a spotřebitelské důvěry, je naprosto zřejmá.

Nicméně ačkoli se o těchto příčinách problémů vede rozsáhlá veřejná diskuse, neměly by zastínit jisté důležité ekonomické otázky, které budou určovat formu zotavení světové ekonomiky. Rychlá obnova Iráku a vývoj směrem k bezpečnějšímu světu jsou sice užitečné, avšak do solidního ekonomického zotavení se nepromítnou bez obnovení dostatečné základní ekonomické dynamiky. Tato dynamika pak závisí na tom, do jaké míry se ekonomiky OECD očistí od své dřívější nevyváženosti (nadměrné investice, přemrštěná cena akcií, úvěrová angažovanost bilancí, ...) a jakou míru podpory jednotlivé ekonomické strategie poskytují.

Navzdory převládající nejistotě a stávajícímu oslabení aktivity považuje tento výhled za nejpravděpodobnější scénář pozvolného, ne-li nenápadného oživení. Ač nelze zcela vyloučit další propad do recese, jeho pravděpodobnost zůstává nízká.

Tento nijak dynamický, avšak zdaleka ne katastrofický scénář je založen na pečlivém zvážení rizik. Při pohledu na současný geopolitický vývoj se zdá, že nejpálčivější zdroj nebezpečí je již zažehnán. S ukončením války a zajištěním iráckých ropných polí odezněla hrozba ropné krize, která by světovou ekonomiku uvrhla do naprosté recese. Jistou dobu však může převládat poměrně rozšířené vnímání ekonomického prostředí jako stále nejistého, díky čemuž budou pokračovat vyčkávací postoje v oblastech investic a výdajů za předměty dlouhodobé spotřeby.

V ekonomické rovině byly postupně odstraněny některé překážky, bránící plnému oživení. Platí to především pro podnikové výdaje. Ve Spojených státech byl počáteční kapitálový převis z velké části eliminován a investice se stabilizovaly, čímž se odstranil jejich převážně negativní dopad na ekonomický růst. Také podnikové výdaje jsou nyní v lepší pozici a mohou převzít štafetu od spotřebitelů. Skladové zásoby v Evropě jsou obecně vnímány jako mírné a mohou hrát roli při opětovném nastartování ekonomiky. V ještě obecnější rovině zůstávají fiskální a peněžní podmínky v OECD dostatečně vstřícné pro podporu počínajícího oživení.

Méně pozitivní je pak poptávka domácností, jejíž akcelerace bude zřejmě jistou dobu trvat díky tomu, že výdělečně činné osoby mají stále obavy z nepříznivého vývoje na trhu práce,

a majitelé domů se, zvláště ve Velké Británii a Spojených státech, mohou potýkat s poklesem na trhu s byty.

Oživení může rovněž tlumit restrukturalizace slabých bilancí, které jsou dědictvím předchozích nadměrných investic. To nemusí zasáhnout pouze americké a britské domácnosti, ale platí to také pro evropské podniky s pokulhávajícím ziskem a vysokou zadlužeností. Ukázkovým příkladem nadměrného pákového efektu zadlužení je odvětví telekomunikací, kterým se podrobněji zabývá IV. kapitola tohoto výhledu. Stávající finanční problémy, ať už sebezávažnější, by neměly být omluvou pro zdržování vývoje ekonomických reforem a dalšího otevírání telekomunikačních trhů.

Vedle příkladu telekomunikačního odvětví stojí tvůrci politik před jedním z nejnáročnějších úkolů – rázně prosazovat ekonomické reformy a nečekat, až se dostaví plnohodnotné oživení. Pro obnovení důvěry je zapotřebí dvojitá strategie, při níž by orgány prezentovaly svou připravenost zasáhnout v krátkodobém horizontu a podpořit ekonomiku v případných problémech a zároveň pečovat o ekonomické činitele s ohledem na dlouhodobé řízení a správu věcí veřejných.

Podíváme-li se nejdříve na makroekonomickou politiku, pro politiku fiskální neexistuje příliš velký manévrovací prostor mimo použití automatických stabilizátorů. Schodek veřejných financí v zemích OECD dosáhne v roce 2003 hodnoty 3,5 procenta HDP. Tento markantní propad vyplývá z cyklu pravidelného oslabení daňových příjmů, zároveň však také odráží závažné zhoršení fundamentální pozice veřejných financí, jejichž náprava si vyžádá značné úsilí a čas. Tento pád do hlubokého deficitu je znepokojující o to více, že v mnoha zemích existuje díky pomalému tempu reforem penzijních a zdravotních systémů vidina budoucího deficitu zapříčiněného stárnutím populace. Mnoho zemí již nemá jinou možnost než neprodleně zahájit proces konsolidace své fiskální situace. Zavedení opatrné fiskální politiky je též nezbytné pro realizaci stabilizačních strategií, které pomohou zabránit předčasnému zvyšování dlouhodobých úrokových sazeb.

V této souvislosti je peněžní politika ve vhodné pozici pro odstartování hospodářského oživení. Ačkoli se momentálně zdají být peněžní podmínky vhodně přizpůsobeny konjunkturální situaci ve Spojených státech, jsou pádné argumenty pro jejich významné uvolnění v eurozóně, kde v příštích několika čtvrtletích může růst při zpomalování jádra inflace pokulhávat za potenciálem. V Japonsku by byla vhodná agresivnější likviditní opatření v kombinaci s rozhodnou restrukturalizací finančního sektoru.

Klíčem k opětovnému dosažení ekonomické dynamiky bude v mnoha zemích OECD obnovení orientace na reformu hospodářství. Důvod k ekonomickým reformám je stále velmi pádný ve větších evropských zemích a v Japonsku, které se v 80. letech přestalo přibližovat Spojeným státům v přepočtu HDP na osobu a v 90. letech již poprvé od 2. světové války ztrácelo. Oblasti, na které je třeba se zaměřit, jsou uvedeny v V. kapitole tohoto výhledu.

Stejné reformy, které střednědobě povzbuzují růstový potenciál, by také mohly v krátkodobém horizontu zvýšit pružnost ekonomik při konjunkturálních otřesech. Jak tato zpráva uvádí, není náhodou, že země, které v posledním desetiletí zaznamenaly nejrychlejší růst, otřesům nejsnáze odolaly, zatímco země s dlouhodobě nižším výkonem zároveň v uplynulých třech letech prožily nejprudší odklon od nastolené tendence.

Zavedení smysluplné dlouhodobé orientace v mnoha zemích znamená přijmout a realizovat náročné prorůstové programy. Jejich cíle by sahaly od kvalitnějšího dozoru nad právníckými osobami ve Spojených státech až po zvýšení zaměstnanosti a produktivity v Evropě a Japonsku. V Německu, kde strukturální slabiny brání solidnímu oživení, se nyní diskutuje o ambiciózním

plánu reformy zaměřené na trh práce a sociální zabezpečení, jejíž plné zavedení by napomohlo uvolnit růstový potenciál této ekonomiky.

V době diplomatického napětí a ztráty důvěry v kolektivní správu má svůj význam také pokrok učiněný v jednáních o obchodu. Obecněji řečeno, snaha o udržení a posílení mezinárodní ekonomické integrace je základem světové prosperity. Nedávný průzkum OECD, jehož výsledky jsou shrnuty v VI. až VIII. kapitole tohoto výhledu, ukazuje, jak prostřednictvím kvalitnějšího právního rámce podporovat přímé zahraniční investice. Zachování světového ekonomického systému zvýšením bezpečnosti má jistě svůj význam, avšak nezbytná jsou také aktivní opatření usnadňující tok kapitálu a s nimi spojené znalosti a odbornost.

16. dubna 2003

Jean-Philippe Cotis

Hlavní ekonom

**Tento *Přehled* je překladem výtahu z publikací OECD původně publikovaných pod těmito anglickými a francouzskými názvy:**  
**OECD Economic Outlook: June No. 73 Volume 2003 Issue 1**  
**Perspectives économiques de l'OCDE: juin n° 73 Volume 2003-1**  
**© 2003, OECD.**

Publikace OECD a *Přehledy* jsou k dispozici v internetovém knihkupectví OECD  
na adrese: [www.oecd.org/bookshop/](http://www.oecd.org/bookshop/)

*Napište "overview" (přehled) v poli "Title search" na stránkách internetového knihkupectví nebo uveďte název anglické publikace (Přehledy jsou spojeny s originálními publikacemi v anglickém jazyce).*

*Přehledy* připravuje Odbor pro legislativu a překlady při OECD,  
Ředitelství pro veřejné záležitosti a komunikaci.  
email : [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) / Fax: +33 1 45 24 13 91



© OECD, 2003

Reprodukce tohoto *Přehledu* je povolena, jsou-li uvedena autorská práva OECD a název původní publikace.