

OECD Economic Outlook: December No. 78 - Volume 2005 Issue 2

Summary in Swedish

OECD:s ekonomiska översikt: december nr 78 – årgång 2005, 2:a utg.

Sammanfattning på svenska

LEDARE

Chefsekonom Jean-Philippe Cotis

INTE SÅ STARK SOM DEN VERKAR VARA?

Tillväxten i världen har breddats under de närmast föregående månaderna. Den ekonomiska uppgången var redan tidigare stark i Nordamerika och större delen av Asien och verkar nu ha kommit för att stanna i Japan; den europeiska kontinenten håller på att successivt återhämta sig från sin senaste svaghetsperiod. Den gryende europeiska expansionen har underlättats av långsiktigt låga räntor, eurodevalvering och växande exportmarknader, även om den inhemska efterfrågan bland slutkunder fortfarande växer långsammare än trenden.

Sammantaget gäller att den globala tillväxten har varit exceptionellt kraftfull och drivit på stora prisökningar på olje- och varumarknaderna. Dessa prisökningar har fungerat som ett hinder för återhämtningen i de europeiska ekonomier som inte har deltagit fullt ut i den globala expansionen, men som ett modererande inflytande i de sektorer där den sammantagna efterfrågan redan var på uppåtgående. I en dynamisk men turbulent miljö har den ekonomiska prestationsförmågan varit starkt korrelerad med återhämtningsförmågan. Detta samband har illustrerats påtagligt i USA, där ekonomin tog sig fram genom härjande orkaner och störningar av energileveranserna.

Ett viktigt och lugnande drag i den nuvarande situationen är att praktiskt taget alla länder har upprätthållit hög prisstabilitet trots oljeprischocken, utan motverkande aktivitet. Högre oljepriser har inte lett till krav på lönehöjningar, och de långsiktiga inflationsförväntningarna förefaller väl förankrade. Även om den officiella inflationen har ökat, har prishöjningssmittan till följd därav förblivit minimal.

Frånvaron av indirekta effekter återspeglas i koncentrerad form av den underliggande inflationens, den s.k. kärninflationens, beteende – med undantag för livsmedel och energi. Trots den färiska injektionen i bensinpriserna har kärninflationen i USA förblivit stabil på ca två procent, i ett sammanhang där det finns föga avmattning i ekonomin. I motsats till detta har kärninflationen i euroområdet tenderat att sjunka under de fyra senaste åren ned mot ganska låga nivåer, mot en bakgrund av ihållande matthet. Till följd av detta har den synliga inflationen bara hamnat måttligt ovanför den Europeiska centralbankens långsiktiga mål. I Japan, där utmaningarna är mycket annorlunda, kan kärninflationen nå plussidan när återhämtningen sprider sig till hushållens efterfrågan.

Om man blickar framåt och antar att oljepriserna inte ökar igen, borde inflationstrycket gradvis avta. Ja, kärninflationen förväntas bara öka blygsamt i USA, när aktiviteten slår i kapacitetstaket, och förbli låg i euroområdet, där en ihållande ekonomisk tröghet borde fortsätta att hålla priserna i schack.

Med bibehållen stabilitet, en kraftfull uppbackning från asiatiska och nordamerikanska ekonomier och oljeexporterande länder med högre intäkter och spenderbyxorna på finns det skäl att räkna med en förlängd världsekonomisk expansion – som äntligen också når sjukdomsförsvagade europeiska ekonomier. Detta är faktiskt grundtipset som presenteras i denna ekonomiska översikt. Men riskerna som omger en sådan prognos är avsevärda, t.ex. nya oljeprishöjningar, allt mer försämrade handelsbalanser och plötsliga växelkursjusteringar, liksom stödåtgärder för långa räntan och börskursrekylor.

Den eventuella effekten av dessa risker och tidpunkten för deras förverkligande är svåra att få ett grepp om, eftersom de är kopplade till finansiella variabler och börskurser, vilka ofta beter sig nyckfullt på kort sikt. I prognostiseringsövningar uppträder de därför bara i form av riskbedömningar i anslutning till ett centralt scenario. Om de materialiseras, kan deras konsekvenser för tillväxt och inflation i hög grad bero på ekonomiernas återhämtningsförmåga.

I detta sammanhang är det bekymmersamt att de nuvarande handelsbalansunderskotten förefaller att förvärras avsevärt under de närmaste två åren, med det amerikanska utrikeshandelsunderskottet överstigande sju procent av bruttonationalprodukten år 2007, medan Kina och Japan rör sig mot extremt stora överskott. Dessa obalanser återspeglar i stor utsträckning misstag i den ekonomiska politiken, i synnerhet stora budgetunderskott och skattelättnader som missgynnar sparandet i USA och en "merkantilistisk" växelkurshantering, inriktad på en marknadsandelmaximering, i flera asiatiska tillväxtekonomier. Såsom betonats i tidigare ekonomiska översikter, bidrar sådana makroekonomiska konfigurationer till ökad risk för oordnade reträtter från handelsbalansunderskott, parade med en efemär aptit på värdepapper lydande i dollar.

De nationalekonomiska följderna av ett sådant skifte i marknadens preferenser framstår som klara: i USA stöd för långa räntan och sjunkande börskurser, inklusive vikande fastighetsmarknad, brant valutauppvärdering och kraftiga deflationsrisker i de områden utanför USA (Japan, euroområdet) där kärninflationen redan är låg och ibland sjunkande och, slutligen, avmattning i den internationella tillväxten. Med tanke på den obevekliga tendensen mot handelsobalanser blir politiska styråtgärder allt angelägnare. Det skulle bidra till en viss kontroll av att tillväxten i världsekonomin är bärkraftig och inte alltför beroende av lånad fart.

Riskerna kring energipriserna är svårare att bedöma. Å ena sidan skulle oljepriserna fortfarande kunna befinna sig halvvägs uppåt, men å andra sidan kan de mycket väl ha kortsiktigt skjutit över målet. Med litet mindre spekulerande förefaller det troligt att det dröjer innan de högre oljeprisernas fulla effekt på aktivitet och inflation gör sig gällande. Så t.ex. kan det inte uteslutas att löneökningarna slutligen accelererar efter en längre period av sjunkande realinkomster. Vidare gäller att de högre och rörligare oljeprisernas effekter på investeringsviljan kanske bara kommer att visa sig successivt.

Försämrade budget- och handelsbalanser ställer de politiska beslutsfattarna inför konkreta utmaningar. Genomgripande politiska kursändringar kommer att krävas för att man ska kunna hantera dem framgångsrikt.

I USA, där sammantagen efterfrågan är på uppåtgående, finns det ett klart behov av tidig skatteåtstramning och en skattereform, för att man ska kunna återupprätta jämvikten mellan sparande och investeringar i samband med den nuvarande skärpningen av penningpolitiken. I Japan kräver ett ökande offentligt utgiftstryck – i kombination med en åldrande befolkning – snabbare skatteåtstramningar, medan penningpolitiken borde hålla en mycket låg profil tills det s.k. *output gap* (dvs. aggregerad efterfrågan i förhållande till produktionskapaciteten) kommer in på klart positivt territorium och deflationen är definitivt utrotad.

I euroområdet, där den underliggande inflationen har varit stadigt nedåtgående och där ekonomisk stiltje fortfarande råder, borde den penningpolitiska åtstramningen vänta tills den ekonomiska återhämtningen har tagit tillräcklig fart och blivit motståndskraftigare, vilket kan ta ytterligare några kvartal. Samtidigt borde euroområdets regeringar dra nytta av den uppåtgående efterfrågan och de fördelaktiga växelkursförhållandena för att gå vidare på den ekonomiska reformvägen och på allvar börja omstrukturera de offentliga finanserna i en takt som är proportionell med återhämtningens förnyade fart. Att åstadkomma budgetbalans, medan man vidmakthåller återhämtningen, innebär i synnerhet att man prioriterar nedskärningar i de offentliga utgifterna, så att underskottsminskningen blir både tillväxtvänlig och långsiktig.

När man blickar mot framtiden, bör man inte ta en stark och uthållig tillväxt för given. Det krävs ansträngningar för att man ska kunna mata denna "globala allmänna välfärd" genom ett öppnare handelssystem och fortsatta ekonomiska reformer. I detta avseende skulle ett framgångsrikt fullföljande av Doharundan och ytterligare framsteg på jordbruksreformernas område i hög grad bidra till en hållbarare tillväxt i världen.

© 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/

