

OECD Economic Outlook: No. 81 – June 2007

Summary in Czech

Ekonomický výhled OECD: č. 81 – červen 2007

Přehled v českém jazyce

DOSAŽENÍ DALŠÍHO VYVÁŽENÍ?

Jean-Philippe Cotis, hlavní ekonom

V *Ekonomickém výhledu* z podzimu minulého roku zaujala organizace OECD názor, že zpomalení odehrávající se ve Spojených státech není předzvěstí období celosvětového ekonomického oslabení, jako tomu bylo například v roce 2001. Očekávalo se spíše bezproblémové vyvážení, kdy Evropa měla od Spojených států převzít taktovku při podpoře růstu organizace OECD.

Poslední vývoj tuto prognózu zcela potvrdil. Koneckonců současná ekonomická situace je v mnoha směrech lepší než ta, kterou jsme zažívali několik let. Na základě této skutečnosti jsme se drželi scénáře vyvažování. Naše ústřední předpověď však zůstává docela příznivá: hladké přistání ve Spojených státech, silné a trvalé oživení v Evropě, solidní dráha v Japonsku a optimistický postup v Číně a Indii. V souladu s posledními trendy by byl trvalý růst v ekonomikách zemí OECD podporován silnou tendencí pro vytváření pracovních míst a klesající nezaměstnaností.

Poslední „ověřené údaje“ spolu s důvěrou spotřebitelů a spolehlivostí podnikání naznačují, že v euro zóně přetrvává energické oživení vedené Německem, a to i přes velké zvýšení DPH na počátku letošního roku. Zajímavé je, že tento vzestup sdílí i dosud zaostávající italská ekonomika, a to i přes nestálost čtvrtletních účtů. Nakonec bude oživení v Německu a Itálii v letech 2006–2007 mnohem silnější, než se původně očekávalo.

Ve Spojených státech poukazují vstupní data na to, že po slabém prvním čtvrtletí by měla hospodářská činnost znovu získat impuls. Trvalý růst pracovních míst a příjmů by měl vytvořit základ pro progresivní návrat k ekonomické normalitě a nadměrná nabídka bydlení by měla být postupně odbourávána.

V Číně se státní orgány snaží ovládnout obchodní investice s cílem udržet tempo hospodářské expanze, které by při současných více než 11 % mohlo přesáhnout rychlostní limit. Tento vztlak by se měl stát solidní podporou pokračující japonské expanze založené na exportu i ostatních obchodních partnerů.

Vyvažování však není bez rizik. Pro jistotu uvádíme, že silnější růst v doposud slabších ekonomikách zemí OECD se vřele doporučuje. Přesto může při dalším postupu stát v cestě k trvalému a stabilnímu růstu několik dalších zdrojů nerovnováhy. Na měnové úrovni existuje nebezpečí, že se již na mnoha místech začala rovnováha mezi souhrnnou poptávkou a nabídkou posouvat směrem k přehřívání, a to v době poklesu chuti k finančnímu omezování. Když se podíváme dále dopředu, uvidíme i malý náznak toho, že po přizpůsobení cyklickým vlivům výkyvy běžného účtu ve Spojených státech ustoupily, zatímco v zemích, jako je Čína nebo Japonsko, u nichž se zdá, že doba a opět poptávka domácností zaostávají, jsou tyto vlivy stále zřetelnější.

Nerovnováha by mohla vzniknout i na finančním trhu a na trhu s bydlením. Obecně platí, že pásma rizikových cenných papírů se blíží historickému minimu a u rozsahu finančních aktiv zemí OECD analýza naznačuje, že riziko může být podceňováno. Ceny ekvity mohou být například mírně vyšší, ačkoli současné potenciální nadhodnocení na akciových trzích není ve srovnání s převisem, který převažoval na konci 90. let minulého století, výrazné. Koneckonců investice do bydlení jsou v mnoha zemích OECD na desetiletém vrcholu. Přesnější hodnocení rozsahu těchto zbývajících nerovnoměrností je do jisté míry důležité pro měření nejistot obklopujících náš hladký scénář vyvažování.

V případě Spojených států je diagnóza ošemetná. Na jednu stranu se může jednat pouze o jednu záležitost nadměrného trhu s bydlením, který stále potřebuje korekci. Ale toto optimistické hodnocení je nutné interpretovat nejméně dvěma způsoby. Za prvé, poslední vývoj sektoru bydlení může poukazovat na riziko pomalejšího celkového oživení. Ve srovnání s předchozími předpověďmi organizace OECD se sektor bydlení ochladil mírně nad očekávání, což vedlo ke znepokojujícímu nárůstu zásob neprodaných nemovitostí. Za druhé, mohlo by se ukázat, že zpomalení ekonomiky Spojených států má širší podstatu. Mohlo by zahrnovat mírnou formu stagflace se slabším trendem růstu produktivity a výkonnosti, než se doposud předpokládalo, která se postupně změní na silnější. Slabší perspektivy dlouhodobého růstu by například pomohly vysvětlit, proč je inflace trvalejší, než se předpokládalo, a proč se v poslední době nedařilo obchodním investicím, a to i přes velké zisky a stále příznivé podmínky finančního trhu.

Objem zbytkové ekonomické ochablosti je nejistý také v některých dalších hlavních oblastech zemí OECD, a to zejména v kontinentální Evropě a ve Spojeném království. Vytváří se tím výzvy pro centrální banky, které by možná měly na obou stranách Atlantiku chybovat na straně nepříznivé finanční situace.

Ve Spojených státech, kde je jádrová inflace stále vyšší, než je požadováno, a úroveň nezaměstnanosti se nachází pod hodnotou většinového odhadu udržitelné úrovně, existuje možnost udržení mírně restriktivní měnové pozice a nezkracování politických sazeb v roce 2007. Ve Spojeném království, pokud budou inflační tlaky přetrvávat, může dokonce dojít i k dalšímu omezení. Ještě jasnější situace bude v euro zóně, kde jádrová inflace dosáhla v základu 2 %, zatímco činnost je nastavena tak, aby pokračovala razantní expanze.

Naopak v Japonsku, kde dosud nebyla vyřešena deflace a ekonomická ochablost může být větší, než se očekávalo, budou muset politické sazby zůstat určitou dobu stabilní.

Fiskální politika je důležitá při vyrovnávání současných ekonomických vzestupů, zlepšování dlouhodobé udržitelnosti veřejných financí ve většině zemí OECD a poskytování dostatečného rozsahu automatickým stabilizátorům, které by měly působit při dalším poklesu. Zákodáři se však nacházejí ve zrádných vodách. Pozitivní je, že se veřejné deficity ve většině zemí OECD v posledních dvou až třech letech konečně snižují. Konsolidace se však mnohem více spoléhá na cyklické výnosy než na trvalé omezování výdajů. Pokud se podíváme dále, jeví se rozhodující snížení strukturálních deficitů jako vysoce žádoucí, ale poněkud nepravděpodobné. Jelikož je však v sázce mnohé, projevuje se přinejmenším potřeba zabránit v několika dalších letech rozuzlení minulé fiskální konsolidace.

V tomto náročném prostředí musí zákonodáři uspořít neočekávané daňové zisky tak, aby fiskální politika v krátké době nezhoršila současný hospodářský nárůst, a tím dlouhodobě zabránit opakování depresivních rozpočtových krizí „po boomu“, k nimž došlo v minulosti. Výdajové tlaky však budou vzhledem k množství nepředpokládaných kapitálových příjmů a příjmů z daní právnických osob extrémně silné. Udržování napjatých výdajových plánů a dostatečné vyčkávání před zamýšlenými novými daňovými škrtky by mělo být pro prozíravé zákonodárce „kategorickým imperativem“.

Oproti této znepokojující situaci obsahuje tento *Ekonomický výhled* i zvláštní kapitolu o politické ekonomice fiskální konsolidace, která se snaží na základě minulých zkušeností vyvodit politiky a institucionální faktory podporující úspěchy a neúspěchy. Tato práce přináší podnětné závěry. Podotýká například, že úspěšné a trvalé konsolidace často vyplynou z fiskálních krizí a fungují lépe, když se provádějí ze strany výdajů. Rovněž zdůrazňuje užitečnou úlohu, kterou mohou sehrát fiskální pravidla, a to zejména ta, která se zaměřují na kontrolu výdajů a pravidla vyrovnaného rozpočtu. Přesto pravděpodobně neexistují žádné mechanické prostředky, které by zajistily trvalost fiskální konsolidace. V současných podmínkách charakterizovaných stabilní činností a velkým zvyšováním výnosů skutečně potřebujeme zejména politickou vůli a pevné vedení.

Politická vůle a kolektivní moudrost budou nutné i pro dosažení úspěšných závěrů při jednání se Světovou obchodní organizací. Potenciální náklady na vážnou obchodní integraci, které budou pravděpodobně následovány různými druhy neplnění závazků, by mohly nabýt neočekávaných rozměrů. Kvůli silnému důrazu, který je dnes kladen v rámci veřejného spektra na negativní stránky globalizace, můžeme snadno ztratit ze zřetele mnohostranný prospěch plynoucí z integrovanějšího světa. Jedná se vlastně o ústřední poselství naší druhé zvláštní kapitoly, která se nazývá „Jak vytěžit z globalizace co nejvíce“. Z dlouhodobého hlediska shrnuje jak potenciální prospěch, tak ekonomické a sociální problémy plynoucí z globalizace a rovněž zdůrazňuje důležitost veřejných politik pro efektivní přeměnu obrovského potenciálu globalizace ve sdílený blahobyt.

© OECD 2007

Tento přehled není oficiálním překladem OECD.

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

Vícejazyčné přehledy jsou překlady výtahů z publikací OECD původně publikovaných v angličtině a francouzštině.

Jsou zdarma k dispozici v internetovém knihkupectví OECD: www.oecd.org/bookshop/

Další informace vám poskytne Odbor pro legislativu a překlady při OECD, Ředitelství pro veřejné záležitosti a komunikaci: e-mail: rights@oecd.org, fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

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

Navštivte naši internetovou stránku: www.oecd.org/rights/

