

OECD Economic Outlook: No. 81 - June 2007

Summary in Finnish

OECD:n taloudellinen katsaus: nro. 81 - kesäkuu 2007

Suomenkielinen yhteenveto

TÄHTÄIMESSÄ ENTISTÄ VAKAAMPI TASAPAINO

Jean-Philippe Cotis, pääekonomisti

Viime syksyn *Taloudellisessa katsauksessa* OECD:n kanta oli se, ettei Yhdysvaltain hidastunut talouskasvu ole merkki tulevasta, maailmanlaajuisesta taloudellisesti heikosta aikakaudesta – toisin kuin esimerkiksi vuonna 2001. Odotettavissa oli ennemminkin ”tasaista” tasapainottumista, joka tapahtuu Euroopan ottaessa vetovastuun Yhdysvalloilta OECD-maiden kasvua tukevana voimana.

Viimeaikaiset tapahtumat ovat vahvistaneet ennustetta. Talouden nykyinen tilanne onkin monin tavoin parempi kuin mihin on totuttu vuosiin, ja siksi pitäydymme tasapainon säilymiseen keskittyvässä skenaariossa. Keskeinen ennustemme onkin melko suotuisa: pehmeä lasku Yhdysvalloissa, vahva ja kestävä palautuminen Euroopassa, vakaa noususuunta Japanissa sekä Kiinassa ja Intiassa vakaata taloudellista toimeliaisuutta. Viimeaikaisten trendien mukaisesti uusien työpaikkojen syntyminen ja työttömyyden väheneminen vahvistaisivat OECD-maiden jatkuvaa taloudellista kasvua.

Viimeisimmät numerot osoittavat yhdessä kuluttajien ja yritysten luottamuksen kanssa, että euroalueen Saksan johtama palautuminen on jatkunut käytännössä esteittä Saksan alkuvuoden huomattavasta ALV-kannan noususta huolimatta. Mielenkiintoista on myös se, että toistaiseksi sakkailtava Italian talouskehitys on hyötynyt noususuhdanteesta vaihtelevista neljännesvuosittaisista tuloksistaan huolimatta. Saksan ja Italian vuosien 2006-2007 palautuminen vaikuttaa nykyään alkuperäisiä ennusteita huomattavasti vahvemmalta.

Yhdysvalloissa taloudellinen toimeliaisuus vaikuttaisi heikon 1. neljänneksen jälkeen saavansa vähitellen lisää tuulta alleen. Työntekijöiden tulojen kestävä kasvun pitäisi tarjota mahdollisuudet tavalliseen taloudelliseen tilaan palautumiselle. Samalla asuntojen ylitarjontatilanne poistuu asteittain.

Kiinan viranomaiset kamppailevat liiketoiminnallisten sijoitusten ja taloudellisen kasvun nopeuden tuomien ongelmien parissa, sillä talouskasvun viimeisimmät yli 11 %:n luvut alkavat jo olla yli nopeusrajoitusten. Tällaisten tulosten pitäisi tukea sekä jatkuvaa Japanin vientiin tukeutuvaa laajentumista että muita kauppakumppaneita.

Tasapainon hakeminen ei kuitenkaan tapahdu riskeittä. Tähän asti heikoimpien OECD-talouksien kasvun voimakkaampi edistäminen on hyvin suositeltavaa. Pitkällä aikavälillä on nähtävissä myös useita muita epätasapainottavia tekijöitä, jotka voivat haitata kestävästä kasvusta. Monissa kohdissa vaarana on nyt se, että kysynnän ja tarjonnan tasapaino on monessa kohtaa alkanut jo siirtyä kohti ylikuumenemista samalla, kun rahamarkkinoiden kiristämisen tunnelmat alkavat jo hiipua. Kun puolestaan katsotaan pidemmälle tulevaisuuteen, on saatu jonkin verran viitteitä siitä, että kun sykliset vaikutukset on otettu huomioon, valuuttatasapainotilanne on korjautunut Yhdysvalloissa, mutta on muuttumassa aiempaa selkeämmäksi Kiinan ja Japanin takaisissa maissa, joissa kotitalouksien kysyntä näyttää jälleen olevan perässä.

Myös rahoitus- ja kiinteistöaloilla on voinut tapahtua epätasapainottumista. Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että riskialttiiden bondien spreadit ovat lähellä kaikkien aikojen pohjalukemia, ja OECD-analyysien mukaan useiden arvopapereiden riskit ovat alihinnoiteltuja. Esimerkiksi osakkeiden hinnat ovat jokseenkin korkealla, mutta nykyinen pörssikurssien potentiaalinen yliarvostus kalpenee 1990-luvun loppupuoleen verrattaessa. Lisäksi asuntojen hinnat ovat useissa OECD-maissa korkeimmillaan viimeiseen kymmeneen vuoteen. Tällaisten epätasapainottavien tekijöiden arvioiminen on otettava huomioon tasapainotusskenaariomme toimivuutta harkitessa.

Diagnoosin tekeminen on Yhdysvaltain kohdalla hankalaa, mutta tämä saattaa johtua vielä korjauksen tarpeesta olevista, ylikuumenneista kiinteistömarkkinoista, mutta tällaiseen arvioon tyytyminen voi vaatia varmistamista ainakin kahdella tapaa. Ensinnäkin kiinteistökaupan nykyinen kehitys voi merkitä hitaampaa yleistä toipumista. Asuntosektori on viilentynyt aiempiin OECD-ennusteisiin verrattuna jonkin verran oletettua enemmän, ja asuntoja on jäänyt myymättä liikaa. Toiseksi Yhdysvaltain talouden hidastuminen voi osoittautua luultua laajemmaksi ilmiöksi. Tähän voi liittyä aiemmin ennustettua heikommasta tuotannon kehityksestä johtuvaa pientä stagflaatiota, joka ilmenee lopulta ylikuumenemisena. Pitkäaikaisen kasvun heikommasta ennusteesta voisivat auttaa selittämään esimerkiksi inflaation odottamattoman jatkuvuuden ja liiketoiminnallisten sijoitusten viimeaikaisen horjunnan, vaikka tuotot ovat olleet hyviä ja rahoitustilanne edelleen suotuisa.

Taloudellisen "löysän" määrä on joillain OECD-alueilla epävarma – etenkin Manner-Euroopassa ja Isossa-Britanniassa. Tämä aiheuttaa haasteita keskuspankeille Atlantin molemmin puolin. Keskuspankkien kannattaisikin yleisesti ottaen panostaa tiukkuuteen.

Haluttua korkeamman ydininflaatiotason ja kestäväksi tasoksi ennustettua alhaisemman työttömyyden vuoksi Yhdysvalloissa on syytä hieman rajoittaa rahan tarjontaa ja säilyttää korkotaso entisellään vuonna 2007. Isossa-Britanniassakin ja varsinkin EU-alueella saattaa olla tiukemman linjan tarvetta, jos inflaatiopaineet säilyvät. EU-alueen ydininflaatio on saavuttanut 2 %:n rajan samalla, kun taloudellisen toimeliaisuuden kasvun odotetaan jatkuvan voimakkaana.

Japanissa, jossa deflaatiosta ei ole vielä päästy eroon ja talouden "löysä" voi olla ennustettua suurempaa, korkotason tulisi pysytellä samoissa lukemissa vielä jonkin aikaa.

Finanssipolitiikalla on vielä oma roolinsa nykyisen taloudellisen noususuhdanteen tasoittamisessa. Useimpien OECD-maiden julkisen talouden pitkäaikaista kestävyyttä tulee parantaa, ja seuraavan laskusuhdanteen iskiessä on oltava käytettävissä automaattisia vakautustapoja. Poliitikan laatijoilla on edessään vaikeat ajat. Positiivista on se, että julkiset alijäämät ovat viimein pienentyneet useimmissa OECD-maissa viimeisen parin kolmen vuoden aikana. Tilanteen parantumisessa on kuitenkin luotettu liikaa sykliseen tulojen kasvuun eikä niinkään kestäväan kulutuksen rajoittamiseen. Tulevaisuuteen katsottaessa rakennealijäämien päättäväiset vähennykset ovat samalla sekä erittäin toivottuja että melko epätodennäköisiä. Korkeiden panosten takia seuraavan muutaman vuoden aikana on ainakin pystyttävä laatimaan yhdenmukainen talouspolitiikka.

Koska tilanne on haastava, poliittisten päättäjien täytyy nyt säästää kertyviä verovaroja, jotta rahapolitiikka ei lyhyellä tähtäimellä kasvata tämänhetkistä buumia liian suureksi ja jotta toisaalta voidaan estää menneisyydestä tutut "boominjälkeiset" budjettikriisit. Julkiset menopaineet tulevat olemaan hyvin voimakkaita vahvojen verokertymien vuoksi. Tulevaisuuteen tähtäävien poliittisten päätösten tekijöiden on ehdottomasti pitäydyttävä tiukoissa menokehyksissä ja odotettava rauhassa ennen veronalennuksien harkitsemista.

Tämän huolestuttavan näkymän takia tähän *Taloudelliseen katsaukseen* kuuluu rahapolitiikan tasapainottamisen ja yhdenmukaistamisen poliittista taloutta käsittelevä kappale, jossa käydään läpi aiempia onnistumisiin ja epäonnistumisiin johtaneita tekijöitä. Tämä työ on johtanut haasteellisiin lopputuloksiin. Sen mukaan esimerkiksi onnistuneet ja kestävät vakautustoimenpiteet ovat usein taloudellisen kriisitilanteen seurasta, ja toimivat parhaiten menopuolelta. Siinä painotetaan myös rahapolitiittisten sääntöjen roolia. Varsinkin kulutuksen hallintaan keskittyvät budjettitasapainotuksen säännöt ovat hyvin esillä. Silti rahapolitiittista tasapainoa ei varmaan voida käytännössä varmistaa millään mekaanisilla keinoilla. Nykyisissä olosuhteissa, joita leimaavat vahva taloudellinen toimeliaisuus ja suuret voitot, peräänkuulutamme politiikan ja vahvan johtamisen tärkeyttä.

Poliittinen tahto ja kollektiivinen viisaus ovat myös WTO-neuvotteluiden onnistuneiden tulosten edellytys. Epäonnistuneen maailmankaupan integroinnin aiheuttamat potentiaaliset kulut voivat olla yllättävän suuret. Koska julkisuudessa on korostettu niin paljon globalisaation haittoja, aiempaa tiukemmin integroidun maailman edut voivat helposti jäädä piiloon. Tämä on toisen erikoiskappaleemme eli "Making the most of globalisation" ydinsanoma. Kappaleessa käsitellään globalisaatiosta kumpuavien potentiaalisia hyötynäkökohtia sekä sosiaalisia haasteita, ja korostetaan poliittisten toimien tärkeyttä globalisaation tarjoaman valtavan potentiaalin muuttamisessa jaetuksi hyvinvoinniksi.

© OECD 2007

Tämä yhteenveto ei ole virallinen OECD-käännös.

Tämän yhteenvedon kopioiminen on sallittua sillä edellytyksellä, että OECD:n tekijänoikeudet ja alkuperäisen julkaisun nimi mainitaan.

Monikieliset yhteenvedot ovat käännettyjä otteita OECD:n julkaisuista, jotka on julkaistu alun perin englanniksi ja ranskaksi.

Julkaisuja on saatavilla maksutta OECD:n verkkokirjastossa osoitteessa www.oecd.org/bookshop/

Lisätietoja antaa: OECD Rights and Translation unit,
Public Affairs and Communications Directorate Sähköposti: rights@oecd.org faksinumero: +33
(0)1 45 24 99 30

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

Vieraile osaston verkkosivuilla osoitteessa www.oecd.org/rights/

