

OECD Economic Outlook: No. 81 – June 2007

Summary in Hungarian

OECD gazdasági kilátások: 2007. június – 81. szám

Összefoglalás magyarul

ELÉRHETŐ-E A TOVÁBBI ÚJRAEGYENSÚLYOZÁS?

Jean-Philippe Cotis, vezető közgazdász

A múlt év őszén kiadott *Gazdasági kilátások* c. dokumentumban az OECD úgy vélekedett, hogy az amerikai gazdaság lassulása nem a világgazdasági hanyatlás időszakának volt az előfutára, ellentétben például a 2001-ben történnel. Sokkal inkább egyenletes újraegyensúlyozásra számítottak, melyben Európa veszi át az Egyesült Államoktól a stafétabotot az OECD térség növekedésének elősegítésében.

A közelmúltbéli fejlemények nagyjából igazolták ezt az előrejelzést. A jelenlegi gazdasági helyzet valójában sok szempontból jobb annál, mint amit az elmúlt évek során tapasztaltunk: ilyen háttér mellett az újraegyensúlyozásról szóló forgatókönyvet megtartottuk. Központi előrejelzésünk tehát most is meglehetősen kedvező: puha földelés az Egyesült Államokban, erős, tartós fellendülés Európában, stabil röppálya Japánban, valamint élénk aktivitás Kínában és Indiában. A mostani trendekkel összhangban az erős munkahelyteremtés és a munkanélküliség csökkenése megalapozná az OECD gazdaságok tartós növekedését.

A legutóbbi mennyiségi adatok, valamint az üzleti és fogyasztói bizalom egyaránt azt sugallják, hogy az euró-térségben folytatódik a Németország vezette élénk fellendülés, az év eleji nagymértékű ÁFA-emelés ellenére is. Érdekes módon az eddig lemaradó olasz gazdaság a negyedéves elszámolások ingadozása ellenére is kivette a részét a fellendülésből. Mindent egybevetve a németországi és az olaszországi 2006–2007. évi fellendülés sokkal erősebbnek ígérkezik a korábban vártnál.

Az Egyesült Államokban a beérkező adatok azt sugallják, hogy a gyenge első negyedévet követően a gazdasági aktivitás fokozatosan visszanyeri lendületét. A munkahelyteremtés és a foglalkoztatásból származó bevételek tartós növekedésének meg kellene alapoznia a gazdaság normalizálódásához való progresszív visszatérésre, miközben fokozatosan megszűnik a lakáspiaci túlkínálat.

Kínában a hatóságok az üzleti beruházások visszaszorításáért küzdenek, hogy kordában tartsák a gazdasági bővülést, melynek 11%-ot is meghaladó üteme a közelmúltban talán már túl is lépte a sebességkorlátozást. Ez az élénkség stabil támogatást nyújthat mind a folyamatban lévő, export vezette japán bővülés, mind a többi kereskedelmi partner számára.

Az újraegyensúlyozás azonban kockázatokkal is jár. Örvendetes az eddigi erősebb növekedés az eddig gyengébb OECD gazdaságokban, a jövőt illetően azonban a kiegyensúlyozatlanság számos egyéb forrása is a tartós és egyenletes növekedés útjába állhat. Pénzügyi fronton fennáll a kockázata annak, hogy sok helyen az összereslet és -kínálat közötti egyensúly már a túlhevülés felé kezd csúszni egy olyan időszakban, amikor csökkenhet a fiskális megszorítások iránti vágy. Még távolabbra tekintve halvány jel utal arra is, hogy a ciklikus hatások miatt egyszer már módosított folyó fizetési mérleg egyensúlyhiánya az Egyesült Államokban csökken, míg még hangsúlyosabb lesz más, országokban, mint például Kínában és Japánban, ahol az idő és – ismét csak – a háztartások általi kereslet úgy tűnik, lemaradásban van.

A pénzügyi- és lakáspiacon is alakulhattak ki egyensúlytalanságok. Általános szabályként a kockázatos kötvények hozamkülönbözete közelít a valaha is jegyzett legalacsonyabb értékekhez, és az OECD elemzése azt sugallja, hogy számos pénzügyi eszköz vonatkozásában a kockázat alulárzott lehet. A részvényárfolyamok például némiképp magasabbak lehetnek, bár a részvénypiacokon jelenleg tapasztalható potenciális túlértékelés jelentéktelen az 1990-es évek végén uralkodó túlzások mellett. Végül, de nem utolsósorban, a lakáspiaci beruházások számos OECD országban tízéves csúcson vannak. Az egyenletes újraegyensúlyozási forgatókönyvet övező bizonytalanságok felbecslése érdekében meglehetősen fontos a fennmaradó egyensúlytalanságok mértékének pontosabb felmérése.

Az USA esetében a diagnózis bonyolult. Egyfelől lehetséges, hogy csak egy túlterjedt lakáspiacról van szó, mely még mindig korrekcióra szorul. Az ilyen derülátó becslést azonban legalább kétféle módon kell minősíteni. Először is, a közelmúlt lakáspiaci fejleményei egy lassabb általános fellendülés kockázatát jelezhetik. A korábbi OECD előrejelzésekhez viszonyítva a lakásszektor a vártnál valamivel erősebben lanyhult, mely az eladatlan lakások állományának nyugtalanító növekedését eredményezte. Másodsorban, az amerikai gazdaság lassulása átfogóbbnak bizonyulhat. Öltetheti a stagfláció enyhe formáját, az eddig feltételezettnél gyengébb termelékenység és kibocsátás-növekedés mellett, mely erősebb túlhevülést eredményez. A gyengébb hosszú távú növekedési kilátások segíthetnek megmagyarázni például azt, hogy miért kitartóbb az infláció a vártnál, és miért torpantak meg mostanában az üzleti beruházások a bőséges profit és a még mindig kedvező pénzpiaci feltételek ellenére.

A fennmaradó gazdasági pangás mértéke is bizonytalan némelyik fontosabb OECD térségben, különösképpen a kontinentális Európában és az Egyesült Királyságban. Ez kihívást jelent a központi bankok számára, melyek az Atlanti-óceán mindkét partján valószínűleg tévedésbe esnek a szigorítások terén.

Az Egyesült Államokban, ahol a maginfláció még mindig magasabb a kívánatosnál, a munkanélküliség pedig a fenntartható szintre vonatkozó legtöbb becslés alatt van, az egyik lehetőség, hogy enyhén korlátozó monetáris politikai irányultságot tartanak fenn, és nem csökkentik az irányadó kamatlábakat 2007-ben. Amennyiben azonban továbbra is fennáll az inflációs nyomás, az is megtörténhet, hogy az Egyesült Királyságban további megszorító intézkedéseket vezetnek be; ez még inkább így van az euró-térségben, ahol a maginfláció lényegében elérte a 2%-os szintet, miközben a gazdasági aktivitás további erőteljes bővülése várható.

Ezzel ellentétben Japánban, ahol a deflációt még mindig nem küszöbölték ki és a gazdasági pangás a vártnál nagyobb lehet, az irányadó kamatlábakat egy ideig nem kellene megváltoztatni.

A költségvetési politika szerepet játszik a jelenlegi gazdasági fellendülés kiegyenlítésében, a legtöbb OECD ország államháztartása hosszú távú fenntarthatóságának javításában, továbbá abban is, hogy elegendő teret engedjen az automatikus stabilizátorok működésének a következő gazdasági hanyatlás idején. A politikusok azonban csalóka vizeken eveznek. Pozitív fejlemény, hogy az elmúlt két-három év során az OECD országok zömében végre csökkent az államháztartási hiány. A konszolidáció azonban túlságosan is a ciklikus bevételi nyereségekre hagyatkozott a kiadások tartós korlátozása helyett. A jövőt illetően a strukturális hiányok határozott csökkentése egyszerre tűnik rendkívül kívánatosnak, ugyanakkor meglehetősen valószínűtlennek is. A magas tétet tekintve azonban minimum azt el kell kerülni, hogy a korábbi költségvetési konszolidáció az elkövetkező néhány év során semmivé váljék.

Ilyen kihívást jelentő környezetben a politikusoknak spórolniuk kell a pillanatnyi váratlan adóbevételekkel, hogy a költségvetési politika rövid távon ne növelje a jelenlegi gazdasági fellendülést, hosszú távon pedig előzze meg a múltban tapasztalt „fellendülés utáni” lehangoló költségvetési krízisek megismétlődését. A váratlan tőke- és vállalati adóbevételek jelentős nagyságát tekintve azonban rendkívül erős lesz a költségvetésre ösztönző nyomás. Az előrettekintő politikusok számára a szigorú kiadási tervekhez történő ragaszkodásnak és az új adócsökkentések tervezése előtti elegendő várakozásnak kell a legfontosabb prioritásnak lennie.

Az aggasztó háttér ellenére a jelen *Gazdasági kilátások* c. kiadvány külön fejezetet szentel a költségvetési konszolidáció politikai gazdaságtanának, a múltbéli tapasztalatok alapján próbálva a sikereket és a kudarokat alátámasztó politikákra és intézményi tényezőkre következtetni. Ez az írás kihívást jelentő következtetéseket von le. Azt sugallja például, hogy a sikeres, tartós konszolidációk gyakran a költségvetési krízis talaján születnek, és jobban működnek, mint a kiadási oldalról végrehajtott konszolidációk. Kiemeli továbbá a költségvetési szabályok által játszott hasznos szerepet is, különösen azok esetében, melyek a kiadások ellenőrzésére koncentrálnak a költségvetési egyensúlyra vonatkozó szabályok mellett. Mindazonáltal valószínűleg nem léteznek mechanikus eszközök a költségvetési konszolidáció határok közé szorítására. A jelenlegi, élénk aktivitással és hatalmas bevétel-növekedéssel jellemezhető körülmények között végső soron politikai akaratra és erős kezű vezetésre van szükség.

Politikai akarat és kollektív bölcsesség kell a Világkereskedelmi Szervezettel folytatott tárgyalások sikeres lezárásához is. Megjósolhatatlan nagyságrendűek lehetnek a – valószínűleg a visszalépések különféle fajtái által követett – kereskedelmi integráció megrekedésének potenciális költségei. Tekintve, hogy a közvélemény mekkora hangsúlyt helyez a globalizáció árnyoldalaira, könnyen szem elől téveszthető, hogy milyen sokfajta előnyt hordoz magában egy integráltabb világból. Valójában ez a központi üzenete a „Hozzuk ki a legtöbbet a globalizációból” címet viselő második külön fejezetünknek. A fejezet hosszú távú perspektívában vizsgálja a globalizációból származó potenciális előnyöket, valamint a gazdasági és társadalmi kihívásokat, valamint kiemeli a közpolitikák fontosságát a globalizációban rejlő hatalmas potenciál közös jólétté történő hatékony átalakításában.

© OECD 2007

Ez az összefoglalás nem hivatalos OECD fordítás.

Ez az összefoglalás abban az esetben másolható, ha megemlítsre kerül az OECD szerzői joga és az eredeti kiadvány címe.

A többnyelvű összefoglalások az eredetileg angol ill. francia nyelvű OECD kiadványok kivonatos fordításai.

Az OECD on-line könyvesboltban díjmentesen állnak rendelkezésre: www.oecd.org/bookshop/

További információ kérhető a Közügyi és Kommunikációs Igazgatóság Jogi és Fordítási Csoportjától: rights@oecd.org, fax: +33 (0)1 45 24 99 30.

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

Látogasson el honlapunkra: www.oecd.org/rights/

