

## OECD Economic Outlook: No. 81 - June 2007

Summary in Swedish

---

### OECD:s Ekonomiska översikt nr 81 - juni 2007

Sammanfattning på svenska

Jean-Philippe Cotis, OECD:s chefsekonom:

#### KAN ÅTERSTÄLLANDET AV JÄMVIKTEN FULLFÖLJAS?

I förra höstens upplaga av *Economic Outlook* – OECD:s ekonomiska översikt – antog OECD att den amerikanska fardämpningen inte förebådade en världsomfattande konjunktur nedgång, i motsats till exempelvis 2001. Snarare kunde man vänta sig ett ”mjukt” återställande av jämvikten, där Europa tar över stafetten från USA när det gäller att driva på tillväxten i OECD.

Den senaste tidens utveckling har med god marginal bekräftat denna prognos. Ja, den nuvarande ekonomiska situationen är på många sätt bättre än vad vi har upplevt på flera år. Mot den bakgrunden har vi hållit fast vid scenariot återställd jämvikt. Vår huvudprognos är i själva verket riktigt ljus: mjuklandning i USA, stark och ihållande återhämtning i Europa, en stabil kurs i Japan och sjudande aktivitet i Kina och Indien. I linje med den senare tidens trender torde en uthållig tillväxt in OECD-ekonomierna förstärkas av många nya anställningstillfällen och sjunkande arbetslöshet.

Färska ”hårda data”, liksom tillförsikt bland konsumenter och företag, tyder på att i eurozonen har en pulserande, tysklandsledd återhämtning hållit i sig, trots en kraftig momshöjning i början av innevarande år. Intressant nog har den hittills eftersläpande italienska ekonomin tagit del i uppgången, oaktat kvartalsrapporternas svängningar. Allt som allt verkar återhämtningen i Tyskland och Italien 2006-2007 att bli mycket starkare än vad man ursprungligen förväntade sig.

I USA tyder färska data på att den ekonomiska aktiviteten så småningom borde få upp farten efter ett svagt första kvartal. Ihållande ökning av anställningstillfällen och arbetskraftstillgång borde erbjuda grund för en successiv återgång till den ekonomiska normaliteten, medan överskottet i bostadstillgången gradvis arbetas bort.

I Kina kämpar myndigheterna för att dämpa in företagens investeringar dra åt tyglarna på den ekonomiska expansionstakten, som med sina elva procent helt nyligen

kan ha överskridit hastighetsgränsen. Ett sådant överdåd borde ge ett ordentligt stöd åt både den pågående japanledda expansionen och andra handelspartners.

Återställandet av jämvikten är dock inte riskfritt. Starkare tillväxt i de hittills svagare OECD-ekonomierna rekommenderas naturligtvis å det varmaste, men framåt längs vägen kan flera andra orsaker till obalans hindra en uthållig och stabil tillväxt. På den monetära fronten finns det en risk för att balansen mellan sammantagen tillgång och efterfrågan redan har börja tippa över mot överhettning, och det vid en tidpunkt då aptiten på skattepolitisk åtstramning kan vara i avtagande. Om man tittar längre framåt, finns det få tecken på att de nuvarande handelsobalanserna – efter rensning för cykliska inflytanden – skulle ha minskat i USA, medan de blir ännu mer uttalade i länder som Kina och Japan, där tiden och, återigen, hushållens efterfrågan tycks sacka efter.

Obalanser kan ha uppkommit också på finans- och bostadsmarknaderna. Generellt gäller att kreditmarginalerna för riskabla obligationer är nära historiska bottennoteringar, och för en rad finansiella tillgångar tyder OECD-analyser på att risken kan vara undervärderad. Exempelvis är aktiekurserna kanske i högsta laget, även om den nuvarande eventuella övervärderingen på aktiemarknaden är en västanfläkt i jämförelse med de excesser som präglade slutet av 1990-talet. Sist men inte minst: i många OECD-länder har investeringarna på bostadsmarknaderna slagit tioårsrekord. Att se litet närmare på omfattningen av sådana återstående obalanser är av viss betydelse när man behöver bedöma osäkerhetsfaktorerna kring vårt scenario med ett smidigt återställande av jämvikten.

När det gäller USA är diagnosen besvärlig. Å ena sidan rör det sig kanske bara om en uppblåst bostadsmarknad som behöver ytterligare korrigerande. En sådan sangvinisk bedömning kan behöva minst två förbehåll. För det första kan den senaste tidens utveckling på bostadsmarknaden återspegla risken för en långsammare generell återhämtning. I jämförelse med tidigare OECD-prognoser har bostadssektorn avkylts något mer än väntat, vilket har lett till att en oroväckande stor reserv av osålda bostadsfastigheter har byggts upp. För det andra skulle USA-ekonomins avmattning kunna visa sig vara något mer. Den skulle kunna innebära en mild form av stagflation, med en tendens till lägre produktivitets- och produktionstillväxt än vad som tidigare antagits, vilket tar sig uttryck i mer överhettning. Sämre utsikter för den långsiktiga tillväxten skulle vara en delförklaring t.ex. varför inflationen har varit mer ihållande än förväntat och varför företagens investeringar har varit darriga den senaste tiden, trots rejäla vinster och fortsatt gynnsamma finansmarknadsvillkor.

Omfattningen av den residuella ekonomiska trögheten är också en osäker faktor i några av de övriga huvudregionerna inom OECD, särskilt på den europeiska kontinenten och i Storbritannien. Detta är en utmaning för centralbankerna, som – på bägge sidor av Atlanten – förmodligen kommer att strama åt en aning för mycket.

I USA, där kärninflationen fortfarande är högre än önskvärt och arbetslösheten under den nivå som de flesta beräkningar anser godtagbar, finns det anledning att stå fast vid en något restriktiv penningpolitisk linje och att inte sänka reporäntan 2007. Det finns t.o.m. skäl för ytterligare åtstramning i Storbritannien, om det inflationistiska trycket skulle bestå, och ännu tydligare gäller detta eurozonen, där kärninflation i stort sett har nått tvåprocentnivån, trots att den ekonomiska aktiviteten kan väntas fortsätta att kraftigt expandera.

I Japan har deflationen däremot inte utrotats och den ekonomiska mattigheten kan vara större än väntat, varför styrräntan skulle behöva frysas någon tid framöver.

Skattepolitiken har en roll att spela när det gäller att dämpa svängningarna i den nuvarande högkonjunkturen, förbättra de offentliga finansernas långsiktiga bärkraft i de flesta OECD-länderna och skapa tillräckligt utrymme för de automatiska stabilisatorernas handlingsförmåga under nästa lågkonjunktur. Förrådiska vatten väntar dock de politiska beslutsfattarna. På den ljusa sidan noteras att statsskulderna äntligen håller på att krympa i de flesta OECD-länderna sedan två-tre år tillbaka. Konsolideringen har dock i alltför hög grad byggt på cykliska intäktsökningar än på bestående utgiftsåterhållsamhet. Ser man framåt, förefaller avgörande minskningar av strukturellt betingade underskott både högeligen önskvärda och tämligen osannolika. Med tanke på de stora värden som står på spel finns det, allra minst sagt, ett behov av att under de närmaste åren framöver undvika ett raserande av den åstadkomna statsfinansiella konsolideringen.

I ett sådant krävande sammanhang behöver de politiska beslutsfattarna ta tillvara på de nuvarande skatteöverskotten, så att skattepolitiken på kort sikt inte underminerar den nuvarande konjunkturuppgången, samtidigt som den på längre sikt förhindrar en upprepning av det förgångnas nedslående budgetkriser efter goda perioder. Spenderingstrycket kommer dock att bli synnerligen hårt, på grund av de oförutsedda kapital- och företagsskatteintäkternas avsevärda storlek. Att hålla fast vid återhållsamma utgiftsplaner och vänta tillräckligt länge innan man överväger nya skatteminskningar borde vara det "kategoriska imperativet" för framåtblickande politiska beslutsfattare.

Mot denna bekymmersamma fond innehåller maj-upplagan 2007 av den ekonomiska översikten ett specialkapitel om den statsfinansiella konsolideringens nationalekonomiska betydelse, där man har försökt att på grundval av tidigare erfarenheter sluta sig till vilka politiska program och institutionella faktorer som främjar framgångar och bidrar till misslyckanden. Detta avsnitt presenterar utmanande slutsatser. Det gör t.ex. den iakttagelsen att framgångsrika och bestående konsolideringar ofta har sitt ursprung i statsfinansiella kriser och fungerar bättre om de sköts från utgiftssidan. Det understryker också den nyttiga roll som kan spelas av statsfinansiella regelverk, i synnerhet av dem där man har tagit in bevakning av utgiftsstyrning parallellt med budgetbalanseringsregler. Men inte ens på det sättet finner man förmodligen någon autopilot att koppla in för att man ska uppnå statsfinansiell konsolidering. Under nuvarande förhållanden, karaktäriserade av sjudande aktivitet och stora inkomstökningar, är det i sista hand politisk vilja och starkt ledarskap som behövs.

Politisk vilja och kollektiv klokhets kommer också att behövas för att man ska kunna framgångsrikt slutföra Världshandelsorganisationens (WTO) förhandlingsrunda. Kostnaderna för att hejda utökad frihandel, eventuellt åtföljda av diverse sorters bromsningsåtgärder, skulle kunna nå oförutsett höga nivåer. När nu globaliseringens avigsidor ägnas så stor uppmärksamhet i offentligheten, är det lätt gjort att tappa siktet på de mångsidiga vinster som en mer integrerad värld ger. Detta är just det centrala budskapet i vårt andra specialkapitel, som bär rubriken "Att få ut det mesta av globaliseringen". Det redovisar – i ett långsiktigt perspektiv, såväl de potentiella fördelarna som de ekonomiska och sociala utmaningar som härrör ur globaliseringen; därtill belyser det vikten av att regeringarna för en politik som på ett effektivt sätt omvandlar globaliseringens väldiga möjligheter till delad välfärd.

© OECD 2007

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

Närmare upplysningar lämnas av *OECD Rights and Translation unit, Public Affairs and Communications Directorate*:  
[rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org) or by fax: +33 (0)1 45 24 99 30

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

Besök vår webbplats [www.oecd.org/rights/](http://www.oecd.org/rights/)

