

Svakere utsikter for økonomisk vekst

OECD mener den lave veksten i euroområdet er den største trusselen mot et omslag til vekst i verdensøkonomien. Ambassaderåd Erik Storm ved OECD-delegasjonen i Paris, i samarbeid med arbeids- og sosialråd Jacob Hansen og finansråd Lars-Erik Østby ved EU-delegasjonen, rapporterer.

Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling, OECD, la 27. november frem sin rapport «Economic Outlook (EO92)». Rapporten inneholder økonomiske prognoser for internasjonal og norsk økonomi.

Anslagene er gjennomgående svakere enn i forrige rapport fra mai. For 2013 er veksten i den totale verdiskapningen, BNP, for OECD-landene samlet sett nedjustert fra 2,2 prosent, til 1,4 prosent. Den viktigste årsaken til nedjusteringene er svak etterspørsel fra bedrifter og husholdninger, i stor grad som følge av svekket tiltro til den økonomiske utviklingen. Det legges fortsatt til grunn en svak bedring i den økonomiske aktiviteten gjennom 2013, og BNP-veksten for 2014 anslås til 2,3 prosent. Arbeidsledigheten er ventet å fortsette å øke i euroområdet, mens den faller videre i USA.

Som tidligere er anslagene basert på at det blir gjennomført politikktiltak som forhindrer en destabilisering av situasjonen i euroområdet og at man unngår en kraftig innstramming i finanspolitikken i USA.

Det pekes i rapporten både på forhold som kan gi en sterkere og en svakere utvikling framover. Det er likevel tydelig at OECD fortsatt anser at størstedelen av risikoen ligger på nedsiden. Dette kan blant annet illustreres med følgende sitat fra innledningen til rapporten:

«In the euro area, where the greatest threats to the world economy remain, progress in adjustment and in strengthening institutions has been significant over the recent past. However, challenging fiscal sustainability conditions in some countries risk sparking a chain of events that could considerably harm activity in the monetary union and push the global economy into recession»

Nedenfor følger en oppsummering av omtalen av internasjonal og norsk økonomi i EO92.

UTVIKLINGEN INTERNASJONALT

OECD peker særlig på svekket framtidstro som en viktig årsak til den svake utviklingen. De knytter dette blant annet til svak tiltro til at man klarer å komme fram til tiltak for å løse både de kortsiktige og langsiktige utfordringene mange av medlemslandene står overfor. Selv om det i mange tilfeller er bred enighet om behovet for å iverksette tiltak for å løse krisen, ser det likevel ut til å være vanskelig å komme til politisk enighet om disse tiltakene. Dette gjelder både i euroområdet og i USA, men også flere av de fremvoksende økonomiene har store politikkutfordringer knyttet til å bedre økonomienes virkemåte. Budsjettsituasjonen i USA er fortsatt svært vanskelig, og det er fortsatt usikkerhet om man kommer fram til en enighet om hvordan man kan redusere innstrammingene som følger av det såkalte «Fiscal Cliff», eller skattestupet, som ofte brukes på norsk. Uttrykket referer til at skatteøkninger og budsjettkutt vil slå inn samtidig ved utgangen av året, hvis amerikanske politikere ikke blir enige om prioriteringene i budsjettet. Man vil da kunne risikere en kraftig nedgangskonjunktur i USA som også vil ha sterke effekter på veksten i andre deler av verden. fortsatt er det likevel en svakere utvikling i euroområdet som anses for å være den største trusselen mot et omslag i verdensøkonomien.

Dersom utviklingen skulle bli svakere enn man nå legger til grunn anbefaler OECD at man ser på muligheten for ytterligere lettelser gjennom pengepolitikken og at land som har rom i

finanspolitikken (som Tyskland og Kina) også iverksetter finanspolitiske stimulerings tiltak. For øvrig bør land så langt som mulig la de automatiske stabilisatorene virke.

Veksten i **USA** er ventet å falle svakt fra 2012 til 2013 for så å øke gjennom 2014 til en årsvekst på 2,8 prosent. Ledigheten er anslått å falle fra 8,1 prosent i 2012 til 7,5 prosent i 2014. Bedringen i arbeidsmarkedet og noe mindre behov for sparing i husholdningssektoren bidrar til å trekke veksten opp. Dette kan i sin tur bidra til økt framtidstro i næringslivet og dermed noe sterkere investeringsvekst. Det store usikkerhetsmomentet framover er hvorvidt man kan komme fram til en enighet om budsjettet for 2013 som reverserer de automatiske kuttene som ligger inne i budsjettavtalen mellom Demokratene og Republikanerne. OECD peker på at selv om man klarer å unngå kraftige nedskjæringer på kort sikt, er det nødvendig å komme i gang med arbeidet for å etablere en troverdig plan for hvordan budsjettsituasjonen og gjeldssituasjonen skal kunne bedres over tid.

Den økonomiske situasjonen i **euroområdet** er fortsatt sterkt preget av at både husholdningene, bedriftene og myndighetene i mange land har vært og fortsatt er nødt til å stramme inn. Svært ekspansiv pengepolitikk har ikke gitt de ønskede resultater, og reflekterer at pengepolitikken er lite effektiv i en situasjon med sterke konsolideringsbehov og stor usikkerhet. At veksten framover ventes å ta seg noe opp er basert på en forutsetning om at de tiltakene som gjennomføres både i enkeltland og i euroområdet samlet sett er tilstrekkelig til å gjenskape tiltro til den økonomiske utviklingen og dermed til økt innenlandsk etterspørsel. (Mer om euroområdet i eget avsnitt under).

I **Japan** har sterk vekst i første halvår av 2012 blitt avløst av en svakere utvikling gjennom de siste månedene. Kraftig fall i eksporten og redusert innenlandsk etterspørsel har bidratt til å trekke veksten ned. Framover er det ventet at veksten vil holdes nede av innstramningene som er varslet i finanspolitikken, men utover 2014 motvirkes dette av en forventet sterkere eksportvekst som følge av at verdenshandelen tar seg opp. BNP-veksten for 2014 er likevel ikke høyere enn 0,8 prosent og ledigheten ligger fortsatt høyere enn før krisen startet i 2008.

Som et av de få lyspunkt i OECDs analyse ser veksten i **de fremvoksende økonomiene** allerede ut til å ha tatt seg opp, og organisasjonen venter at denne utviklingen vil fortsette gjennom 2013 og 2014. Svak etterspørsel fra blant annet euroområdet og USA trekker veksten ned, men ekspansiv penge- og finanspolitikk gir positive impulser til flere av de fremvoksende økonomiene.

Tabell 1. Anslag BNP-vekst. Prosentvis endring fra året før

1 IMF World Economic Outlook, 9. oktober 2012.

2 European Commission Autumn economic forecast, 7. november 2012.

3 Consensus Forecasts, 15. november 2012.

4 OECD Economic Outlook 92, 27. november 2012

	2010	2011	2012					2013					2014		
			NB13	IMF ¹	EU ²	CF ³	OECD ⁴	NB13	IMF	EU	CF	OECD	IMF	EU	OECD
Verden	4,9	3,7	3,4	3,3	3,1	-	2,9	3,7	3,6	3,3	-	3,4	4,1	3,9	4,2
OECD	3,0	1,8	1,4	-	-	-	1,4	1,6	-	-	-	1,4	-	-	2,3
Euroområdet	1,9	1,5	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	1,2	1,4	1,3
Tyskland	4,0	3,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8	0,8	0,6	1,4	2,0	1,9
Frankrike	1,6	1,7	0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,6	0,4	0,4	0,2	0,3	1,1	1,2	1,3
Spania	-0,3	0,4	-1,7	-1,5	-1,4	-1,5	-1,3	-1,2	-1,3	-1,4	-1,6	-1,4	1,0	0,8	0,5
Italia	1,8	0,6	-2,2	-2,3	-2,3	-2,4	-2,2	-0,5	-0,7	-0,5	-0,7	-1,0	0,5	0,8	0,6
Sverige	6,3	3,9	1,5	1,2	1,1	1,1	1,2	2,0	2,2	1,9	1,7	1,9	2,5	2,5	3,0
UK	1,8	0,9	-0,8	-0,4	-0,3	-0,1	-0,1	1,1	1,1	0,9	1,3	0,9	2,2	2,0	1,6
USA	2,4	1,8	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	2,1	2,1	2,3	1,9	2,0	2,9	2,6	2,8
Kina	10,4	9,3	7,8	7,8	7,7	7,7	7,5	8,0	8,2	7,7	8,1	8,5	8,5	7,8	8,9
India	10,5	7,8	6,0	4,9	5,0	5,6	4,5	6,5	6,0	5,8	6,6	5,9	6,4	6,6	7,0
Norges handelspartn.	3,9	2,6	1,2	1,2	1,2	1,2	1,1	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	2,4	2,4	2,6
Fastlands-Norge	1,9	2,4	3,7	-	-	3,6	3,7	2,9	-	-	2,7	3,2	-	-	3,1

Omtalen av norsk økonomi

OECD venter veksten i norsk økonomi vil holde seg sterk både i 2013 og 2014. Mens veksten i 2012 særlig har vært knyttet opp mot sterke impulser fra olje- og gassvirksomheten er det ventet at privat konsum vil være viktigste drivkraft framover. Eksportveksten vil bli svak i 2013 for så å ta seg noe opp i 2014 ifølge OECD. I rapporten blir norske myndigheter rådet til å holde igjen i oljepengebruken og nøye overvåke utviklingen i boligpriser og kredittvekst.

Veksten i **BNP for fastlands-Norge** er anslått å avta noe, fra 3,7 prosent i 2012 til 3,2 prosent i 2013 og 3,1 prosent i 2014. For 2013 er dette litt svakere vekst enn lagt til grunn i OECDs rapport EO91 fra mai. Veksten i privat konsum er ventet å øke fra 3,7 prosent i 2012 til henholdsvis 4,3 og 4,6 prosent i de neste to årene. Prisveksten er anslått å ta seg opp fra 0,9 prosent i 2012 til 2,1 prosent i 2014. Med den sterke veksten i innenlands etterspørsel advarer OECD om at inflasjonen kan ta seg ytterligere opp, men skriver samtidig at man ikke kan se bort i fra at de faktorene som så langt har trukket prisveksten ned også kan føre til svak prisstigning framover. OECD tror på en viss økning av renten framover. Fortsatt sterk innvandring bidrar til å øke arbeidsstyrken og bidrar samtidig til press oppover på boligprisene.

OECD legger til grunn at **bruken av oljepenger** vil holde seg om lag stabil målt som andel av BNP de neste to årene.

De viktigste **usikkerhetsfaktorene** for norsk økonomi er ifølge OECD på den ene siden at høy gjeld i husholdningssektoren kan bidra til en svakere utvikling i privat konsum og boliginvesteringer enn det de nå har lagt til grunn. På den annen side kan investeringene i petroleumssektoren vise seg å bli sterkere enn forutsatt, særlig dersom oljeprisen styrker seg ytterligere.

Nærmere om utviklingen i euroområdet

OECDs anslag for euroområdet samlet er noe svakere enn det Europakommisjonen ser for seg i sin siste høstprognose fra november, men forskjellen er ikke stor. For euroområdet venter OECD en nedgang i BNP på 0,1 prosent i 2013 og en oppgang i BNP på 1,3 prosent i 2014, mens de tilsvarende anslagene fra Kommisjonen er en oppgang på 0,1 prosent i 2013 og en oppgang på 1,4 prosent i 2014. OECD legger i tillegg til grunn at bedringen i arbeidsmarkedet kommer senere enn det Kommisjonen ser for seg. Kommisjonen antar at ledigheten vil nå en topp i 2013 for deretter å avta, mens OECD antar at ledigheten fortsatt vil øke noe inn i 2014 for deretter avta mot slutten av året.

De små forskjellene i prognosene for veksten i euroområdet samlet sett reflekteres i vekstanslagene for de største eurolandene, der forskjellene mellom prognosene til OECD og Kommisjonen heller ikke er store. Ett unntak er anslagene for Hellas der det er en klar forskjell i prognosene for 2014. Mens Kommisjonen venter en vekst på 0,6 prosent, venter OECD en nedgang på 1,3 prosent

OECD framholder at krisen i eurolandene fremdeles er den største trusselen for verdensøkonomien, og peker på tre risikofaktorer:

- Frykten for negativ spiral mellom banker med soliditetsproblemer og de respektive nasjonalstatene som sliter med stor gjeld, ved at de nasjonale regjeringene er

garantister for banker samtidig som bankene kjøper statsobligasjoner av nasjonalstatene.

- Muligheten for at medlemsland bryter ut av euroen driver rentenivåene oppover. Det bidrar til at gjelden blir vanskeligere å håndtere, hvilket igjen øker faren for at ett eller flere medlemsland kan tvinges til å bryte ut.
- Den økende arbeidsledigheten kan føre til sosial uro og til at det blir vanskeligere å få gjennomslag for nødvendige reformer.

Mot denne bakgrunn er det ifølge OECD ikke vanskelig å forestille seg at noe kan gå galt, for eksempel at et av programlandene ikke klarer å etterleve betingelsene som stilles fra EU, eller at de nye institusjonene og mekanismene som skal bidra til å løse problemene i eurolandene ikke kommer raskt nok på plass med tilstrekkelig tyngde. Etter vår vurdering er det liten grunn til å tro at det skal gå raskere enn forventet å få på plass nye institusjoner og mekanismer som skal bidra til å løse eurokrisen. Eksempelvis er det en forutsetning for at EU skal kunne gå inn med kapital direkte i spanske banker at det overnasjonale finanstilsynet (SSM) er på plass. I juni 2012 mente man at det overnasjonale finanstilsynet kunne være på plass i løpet av inneværende år. Selv om det ble gjort klare framskritt på toppmøtet i EU i oktober, ser det ut til at dette finanstilsynet vil være operativt først i 2014. Dette til tross for at de spanske bankenes problemer ble framstilt som akutte på toppmøtet i EU i juni.

OECD peker samtidig på noen faktorer som kan bidra til en mer positiv utvikling i euroområdet. OECD viser til at gjeldsbyrden for mange av eurolandene kan reduseres etter 2014. Dette kan bidra til å øke tilliten hos bedrifter og husholdninger, noe som er avgjørende for å få opp veksten. Et annet mulig forløp som kan trekke veksten opp, er at strukturreformer får større effekt på kort sikt enn antatt. Endelig viser OECD til muligheten for større framdrift i arbeidet med å få på plass nødvendige institusjoner og mekanismer, for eksempel bankunion, noe som kan bidra til økt fremtidstro og dermed også sterkere vekst.

I rapporten er likevel OECD fortsatt klare på at det er nedsiderisikoen som dominerer. Dette er blant annet illustrert gjennom et alternativscenario der krisen i euroområdet forsterker seg, med økte renter og fall i aksjekurser basert på erfaringene fra årene 2008-2009. Med økt innstrammingsbehov og fallende innenlandsk etterspørsel kan dette føre til en kraftig lavkonjunktur i euroområdet ifølge OECDs beregninger, med et fall i BNP på henholdsvis 2,2 og 4,2 prosent i årene 2013 og 2014. Dersom de legger til grunn at en slik utvikling i euroområdet også vil gi svekket tillit og økt sparing i resten av verden anslår OECD at også Japan og USA vil kunne gå inn i en periode med negativ BNP-vekst.

På pressekonferansen ble det lagt vekt på at disse beregningene kun er ment å illustrere hva som kan skje dersom ting går galt. Flere av medlemslandene har i prosessen forut for publiseringen kritisert sekretariatet for å være for pessimistiske og ikke i tilstrekkelig grad ta hensyn til alt det arbeidet som har vært gjort for å rette opp ubalansene i eurosonen. Pressekonferansen i dag var i så måte relativt balansert, selv om rapporten legger mest vekt på hvilke risikomomenter som foreligger.