

Hurtige finanspolitiske stramminger i EU vil koste danske jobs

Danmark er blevet ramt hårdere og tidligere af krisen end mange andre lande. Det skyldes, at vi først blev ramt af en indenlandsk drevet afmatning og derefter af den internationale krise. Samtidig tyder alt på, at de lande, vi handler mest med, vil komme relativt hurtigt ud af krisen, mens det vil tage tid, før Danmark igen er tilbage på vækstsporet. Der er imidlertid reel risiko for et tilbageslag i verdensøkonomien. Strammer andre lande finanspolitikken for tidligt i tro på opsvinget, vil det koste vækst og op mod 15.000 arbejdspladser i Danmark.

af international økonom **Signe Hansen**
& stud.polit **Niels Storm Knigge**

10. december 2009

Prognosens hovedkonklusioner

- Til trods for at verdensøkonomien ser ud til at være i bedring forventes BNP-væksten frem til 2011 at blive lavere i Danmark end i de ti lande, vi handler mest med.
- Den indenlandske efterspørgsel er faldet mere i Danmark, end i de lande vi handler mest med, mens eksporten er faldet mindre i Danmark end i de andre lande. Krisen i Danmark er derfor ikke kun et resultat af spill-over effekter fra den internationale økonomiske krise, men i lige så høj grad en indenlandsk drevet krise.
- Fremadrettet tegner der sig et billede af, at lande som Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA vil opleve opsving, der er V-formede og dermed relativt hurtigt vende tilbage til trendvækst, mens det danske opsving i langt højere grad former sig som et U, hvor BNP-væksten er negativ en række kvartaler i træk.
- Trods lyspunkter er der stadig risiko for tilbageslag i verdensøkonomien, hvis de europæiske lande strammer finanspolitikken. En stramning på 1. pct af BNP i Europa og i USA vil påvirke Danmarks BNP negativt med 0,4 pct. i 2011, og i år 2012 vil knap 15.000 arbejdspladser være gået tabt som følge af strammingerne i udlandet.

Kontakt

International økonom
Signe Hansen
Tlf. 3355 7714
Mobil 4255 7714
sh@ae.dk

Presseansvarlig
Janus Breck
Tlf. 33 55 77 25
Mobil 40 61 34 38
jb@ae.dk

Resumé af prognosen

Til trods for at verdensøkonomien ser ud til at være i bedring, forventes BNP-væksten frem til 2011 at blive lavere i Danmark end i de ti lande, vi handler mest med. Alt tyder på, at dansk økonomi ikke kun blev ramt af krisen tidligere, men at vi ligeledes kommer ud af krisen senere end mange andre lande.

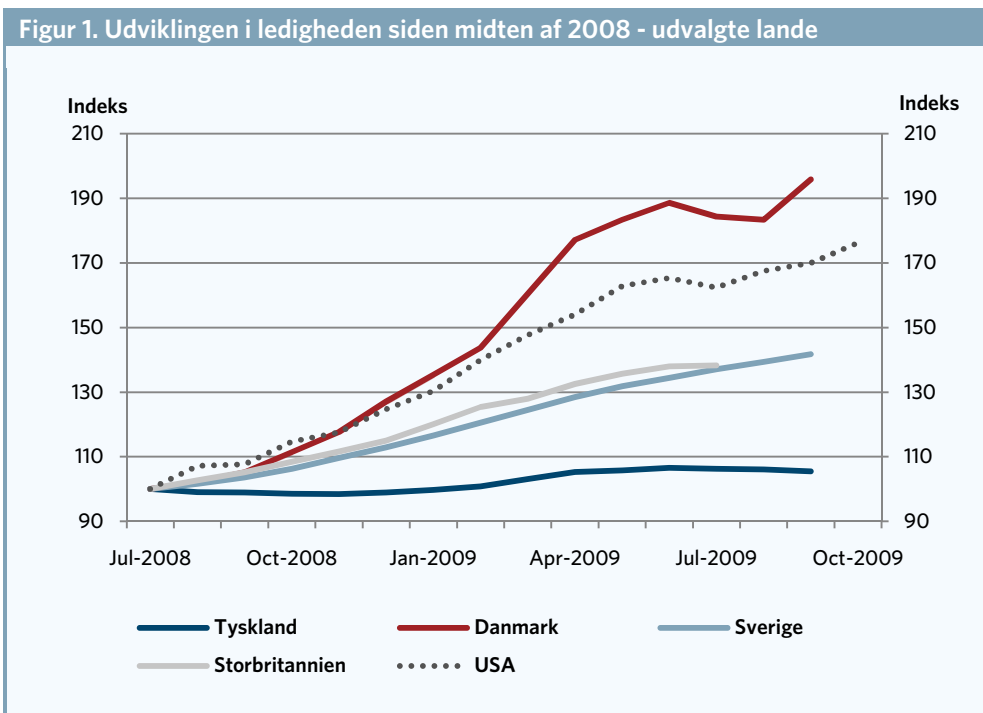
Den indenlandske efterspørgsel er faldet mere i Danmark end de lande, vi handler mest med, mens eksporten er faldet mindre i Danmark end i de andre lande. Med andre ord er krisen i Danmark ikke kun et resultat af spill-over effekter fra den internationale økonomiske krise, men i lige så høj grad en indenlandsk drevet krise.

Som figuren viser, er ledigheden i Danmark næsten fordoblet på halvandet år. Samtidig har stigningen været kraftigere end i de lande, vi handler mest med. Hertil kommer, at mens beskæftigelsesfaldene har været aftagende i styrke i 2. kvartal i mange andre lande, har der ikke været tendens til aftagende beskæftigelsesfald i Danmark.

Verdensøkonomien ser ud til at være er tilbage på positiv kurs, men Danmark halter efter.

Krisen i Danmark er ikke kun et resultat af spill-over fra den internationale økonomiske krise, men i lige så høj grad en indenlandsk drevet krise.

Ledigheden er steget langt mere i Danmark end i de lande, vi handler mest med.



Anm.: For ledigheden indeks juli 2008 = 100. Seneste observation for ledigheden er september 2009, på nær Storbritannien hvor der er data frem til juni 2009 og USA hvor der er data frem til oktober 2009.
 Kilde: OECD Labour Force Statistics Harmonised Unemployment Level.

Fremadrettet tegner der sig et billede af, at lande som Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA vil opleve opsving, der er V-formede og dermed relativt hurtigt vende tilbage til trendvækst. Omvendt former det danske opsving sig i langt højere grad som et U, hvor BNP-væksten er negativ en række kvartaler i træk. Alt tyder derfor fortsat på, at det kommer til at tage tid, før Danmark er tilbage på vækstporet.

Mens mange andre lande er på vej mod trendvækst, former det danske opsving sig som et U, hvor BNP-væksten er negativ flere kvartaler i træk.

Trods lyspunkter er der stadig risiko for tilbageslag i verdensøkonomien – en såkaldt W-udvikling. Mange lande har indført omfattende hjælpepakker. Når disse stimulanser forsvinder, vil det alt andet lige mindske efterspørgslen. Samtidig har både hjælpepakker, øgede offentlige udgifter til f.eks. arbejdsløshedsunderstøttelse og færre skatteindtægter som et resultat af lavkonjunktoren betydet, at de offentlige budgetter er blevet betydeligt forværret.

Trods lyspunkter er der stadig risiko for et tilbageslag i verdensøkonomien – en såkaldt W-udvikling.

Ifølge EU's vækst og stabilitetspagt skal de europæiske lande, der er en del af det monetære samarbejde i EU, tilstræbe ikke at have et budgetunderskud, der er større end 3 pct. af BNP på mellemlang sigt. Som analysen viser forventes en lang række EU-landene at have underskud, der overskrider 3 pct. af BNP. Der er derfor en reel risiko for, at nogle lande vil stramme finanspolitikken. Hvis EU-landene forsøger at hente budgetforværringerne hjem for hurtigt, eller hvis de lader sig forblinde af det begyndende opsving og derfor er for hurtigt ude med finanspolitiske stramninger, forstærkes risikoen for en W-udvikling.

På grund af EU's stabiliseringspagts krav om lave budgetunderskud, er der reel risiko for, at nogle lande vil stramme finanspolitikken for tidligt. Dette vil forstærke risikoen for en W-udvikling.

Hvis de europæiske lande og USA strammer finanspolitikken med 1 pct. af BNP i 2011, ligeligt fordelt på øgede skatter og færre offentlige investeringer, vil det påvirke Danmarks BNP negativt med 0,4 pct. i 2011. I år 2012 vil knap 15.000 arbejdspladser være gået tabt som følge af stramningerne i udlandet. Tabel 1 viser disse effekter på dansk økonomi ved en stramning på 1 pct af BNP.

Hvis EU-landene og USA strammer finanspolitikken med 1 pct. af BNP i 2011, vil det koste op mod 15.000 arbejdspladser i Danmark.

Tabel 1. Effekter på dansk økonomi af en finanspolitisk stramning på 1 pct. af BNP

	2010-2011	2010-2012
	Realvækst i pct.	
BNP	-0,4	-0,5
	Ændring i 1000 pers.	
Beskæftigelse	9	15
	Ændring i mia. kr.	
Eksport	-16	-8

Anm.: Effekten af en finanspolitisk stramning på 1 pct. af BNP (ligeligt fordelt på øgede skatter og færre offentlige investeringer). Ingen effekter fra rente og valutakurs.
 Kilde: Beregninger på den internationale model HEIMDAL.

Det økonomiske opsving er fortsat så spædt, at det bør støttes af stimulanser, indtil det er selv bærende. Hvis opsvinget ikke når at blive selv bærende – fx fordi arbejdsmarkedene ligger helt underdrejet, og fordi renterne begynder at stige igen – kan vi risikere at gå ned i vækstgear igen. Dermed bliver det W-formede opsving en realitet.

Det økonomiske opsving er fortsat så spædt, at det bør støttes af finanspolitiske stimulanser, indtil det er selv bærende.

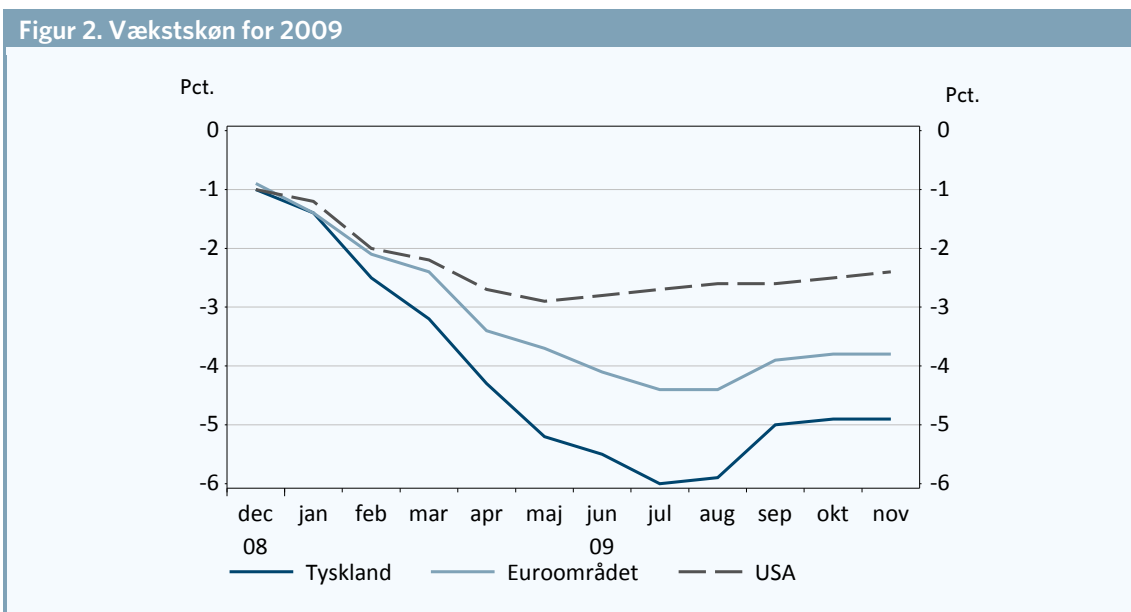
For at udgå tilbageslag er det derfor altafgørende, at de europæiske lande har en fælles exitstrategi ud af den økonomiske krise. I det lys bør de europæiske lande i langt højere grad have et forpligtende samarbejde om finanspolitikken frem for primært at fokusere på pengepolitikken, som det er tilfældet i dag.

I det lys er det vigtigt, at de europæiske lande har fælles og koordinerede exitstrategier ud af den økonomiske krise.

Verdensøkonomien på positiv kurs i 2010 - Danmark halter efter

Selvom verdensøkonomien stadig befinder sig midt i den mest voldsomme krise siden 2. verdenskrig, er der nu grund til at tro, at udsigterne for verdensøkonomien ikke længere forværres. Siden foråret 2008 har der ellers været en tendens til, at prognoserne for 2009 er blevet løbende nedjusteret måned for måned i takt med, at dårlige nøgletal er blevet offentliggjort. Hen over sommeren i år blev rækken af nedjusteringer afløst af svage opjusteringer.

Figur 2 afspejler udviklingen i vækstkønnene for 2009. Som det ses, er vækstkønnene blevet opdateret med op til et procentpoint henover sommeren. Tendensen er den samme for kønnene for 2010. Også her er der sket opjusteringer hen over sommeren. Vi er gået fra en forventning om en international vækstkriser, der ville strække sig langt ind i 2010, til en forventning om positive BNP-vækstrater, der i mange lande kommer til at ligge tæt på normalvæksten.



Kilde: AE pba. The Economist Poll of Forecasters, Ecowin.

I Tabel 2 ses Consensus Forecasters vækstkøn for Danmarks fire største samhandelspartnere, samt et vægtet gennemsnit af væksten i de 10 lande, Danmark handler mest med.

Tabel 2. BNP-vækstkøn for Danmark og international økonomi 2009-2011

	2009	2010	2011
Tyskland	-5	1,4	1,7
Sverige	-4,6	2	2,4
Storbritannien	-4,3	1,3	1,8
USA	-2,5	2,6	3,1
Vægtet gennemsnit af væksten i Danmarks 10 største samhandelslande	-4,1	1,5	1,9
Danmark (AEs prognose)	-4,4	1,0	1,5

Kilde: Udlandsskøn, AE på baggrund af Consensus Forecasters Oktober 2009. Danmark, AEs prognose.

Som det fremgår af tabellen, er de tre lande, vi handler mest med, alle hårdt ramt af krisen i 2009. BNP i Tyskland, Sverige og Storbritannien forventes at falde med mellem 4 og 5 pct. i 2009. Til gengæld forventes BNP i de tre lande at stige med mere end 1 pct. i 2010 og knap 2 pct. i 2011.

Som det ligeledes fremgår af tabellen, forventes BNP-væksten i hele prognoseperioden fra 2009-2011 at blive lavere i Danmark end den gennemsnitlige vækst i de ti lande, vi handler mest med. Hvor USA og flere af de europæiske lande forventes at være tæt på normalvækst i 2010, forventes væksten at ligge noget under normalen i Danmark i 2010, og det er først i 2011, at vi for alvor begynder at nærme os noget, der minder om normalvækst. Mens der altså kan skimtes lys for enden af tunnelen i verdensøkonomien, er Danmark stadig fanget i mørket.

Danmark hårdere ramt af krisen, end de lande vi normalt sammenligner os med

Det er nu over et år siden, at krisen brød ud på de finansielle markeder. Krisen har for længst spredt sig til den reale økonomi, og udviklingen i væksten vidner om, at vi har været igennem en verdensomspændende økonomisk krise, som vi ikke har set mage til i efterkrigstiden. Samtidig er vi kommet så langt hen i landenes kriseforløb, at det er muligt at analysere, hvilke lande der har været hårdest ramt af krisen og hvorfor.

Figur 3 viser udviklingen i BNP, indenlandsk efterspørgsel, eksport og boligpriser i Danmark samt i de lande, vi handler mest med. Danmark og USA er de lande, hvor BNP begyndte at falde først – allerede i 1. halvår 2008.

Som det ses af figur 3A, er dansk BNP i de efterfølgende fire kvartaler faldet markant og betydeligt mere end de lande, vi handler mest med. Tyskland og Sverige har oplevet positiv vækst i 2. kvartal 2009, mens USA oplevede positiv vækst i 3. kvartal 2009. Til sammenligning oplevede Danmark i 2. kvartal 2009 det største kvartalsvise fald i BNP siden 1976.

Når vi sammenligner AEs forventning til udviklingen i BNP fremover med forventning til væksten i de lande, vi handler mest med, tyder alt på, at Danmarks BNP-vækst fortsat vil ligge under væksten i de lande, vi handler mest med. Dansk økonomi oplevede nedgang før mange af de andre europæiske lande, og meget tyder på, at krisen ligeledes vil vare længere i Danmark – og at der vil blive tale om et "forkølet" opsving.

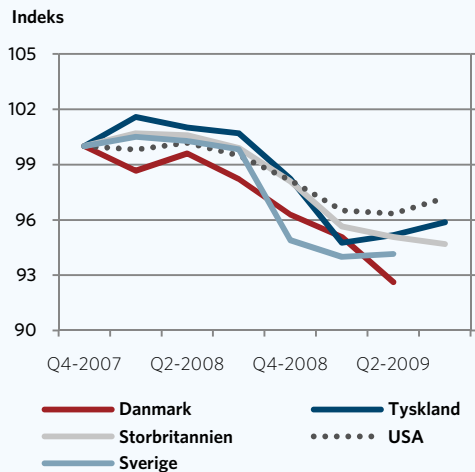
Figur 3B og 3C viser, at den indenlandske efterspørgsel er faldet mere i Danmark end de lande, vi handler mest med. Omvendt er eksporten faldet mindre i Danmark end i de andre lande. Med andre ord er krisen i Danmark ikke kun et resultat af spill-over effekter fra den internationale økonomiske krise. Den danske krise er i lige så høj grad en indenlandsk drevet krise. Lige modsat står det til med Tyskland, hvis økonomi i høj grad er drevet af eksport. Den tyske eksport ligger i dag knap 20 pct. lavere end for 4 kvartaler siden, hvilket er et større fald end i de andre lande. Omvendt har der ikke været bemærkelsesværdig nedgang i den tyske indenlandske efterspørgsel det seneste år.

Som det fremgår af figur 3D, er de danske boligpriser endvidere steget markant mere end i de resterende lande frem til 2008. Fra starten af 2004 og frem mod slutningen af 2008 steg de danske boligpriser med mere end 50 pct. Den internationale finanskrise startede i USA, og boligpriserne begyndte derfor at falde i USA allerede i 2. halvår 2006. Et år senere begyndte de danske boligpriser at falde, og de er indtil videre faldet med godt 15 pct. Boligpriserne i Tyskland og Sverige er ikke steget i samme grad som i de øvrige lande. IMF vurderer i World Economic Outlook fra oktober, at Tyskland og USA kun vil opleve beskedne fald i boligpriserne, mens boligpriserne fortsat vil falde i lande som Danmark

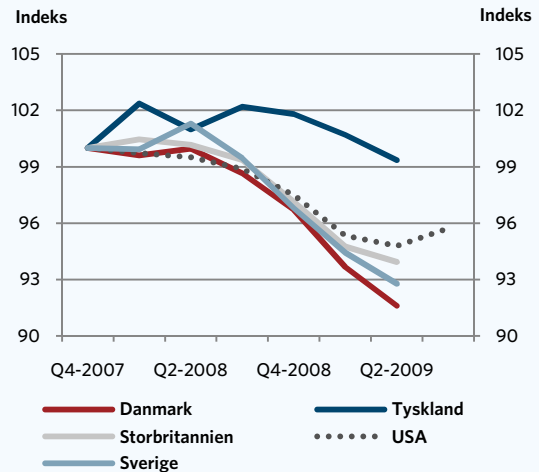
og Storbritannien. I AEs økonomiske prognose fra oktober 2009 forventer vi ligeledes, at boligpriserne fortsat vil falde frem mod slutningen af 2010.

Figur 3: Udvikling i BNP, indenlandsk efterspørgsel, eksport og boligpriser

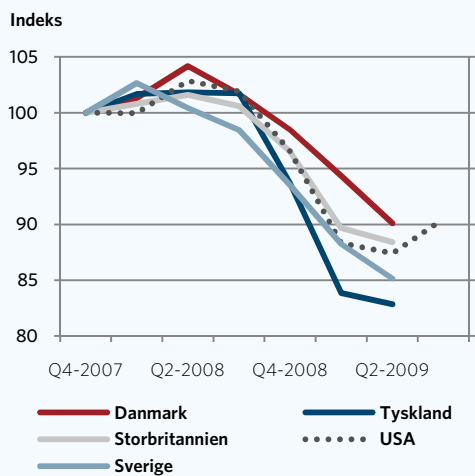
Figur 3.A: BNP (Q4-2008=100)



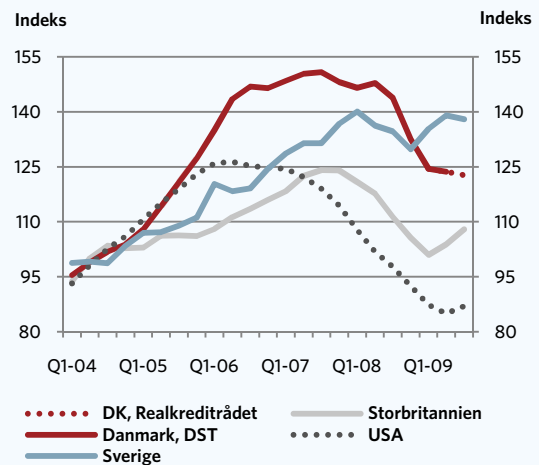
Figur 3.B: Indenlandsk efterspørgsel (Q4-2008=100)



Figur 3.C: Eksport (Q4-2008=100)



Figur 3.D: Boligpriser (2004=100)



Anm: Figur 2A-2C indeks Q4-2008=100, Figur 2D indeks Q4-2008=100. Seneste observationer 2. Kvartal, pånær for USA hvor der er data frem til 3. kvartal og Storbritannien og Tyskland hvor der er BNP data frem til 3. kvartal. De danske boligpriser er i 3. kvartal 2009 fremskrevet med udviklingen i Realkreditrådets statistik, da Danmarks Statistik kun har data til og med 2. kvartal 2009.
 Kilder: Figur 2A-2C, OECD quarterly national account. Figur 2D, Realkreditrådet, DST og EcoWin.

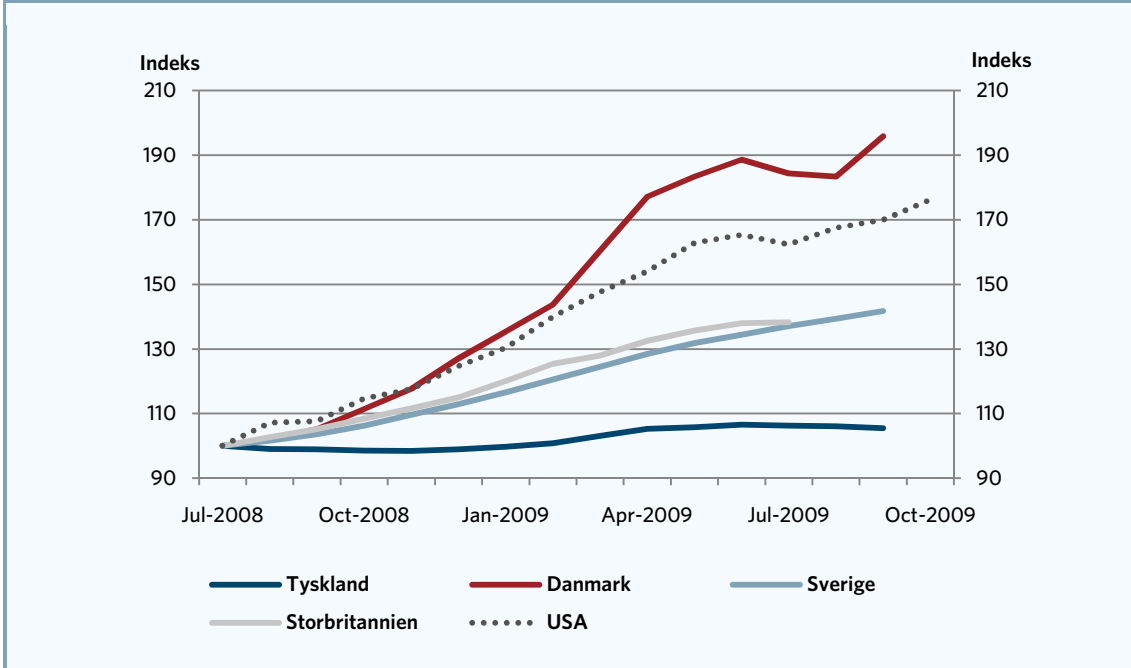
Samler man trådene fra delfigurerne, så indikerer figur 3, at Danmark er hårdere ramt af krisen end mange andre lande. Det skyldes, at vi først blev ramt af en indenlandsk drevet afmatning, der blandt andet var et resultat af, at boligpriserne var bragt op på et uholdbart højt niveau. Først herefter blev Danmark ramt af den internationale krise. Den indenlandske afmatning kombineret med den internationale krise har gjort, at dansk økonomi både blev ramt af krisen tidligere, men også kommer ud af krisen senere end mange andre lande.

Det danske arbejdsmarked er hårdere ramt end andre landes

Krisen har ligeledes sat sine spor på arbejdsmarkedene verden over. Figur 4 viser udviklingen i ledigheden siden midten af 2008 for en række udvalgte lande. Ledigheden vendte først i USA, hvor arbejdsløsheden nu har været stigende i knap 3 år. I foråret 2008 begyndte ledigheden at stige i Danmark, Sverige og Storbritannien.

Omvendt vendte ledigheden i Tyskland først ved årsskiftet, og stigningerne i den tyske ledighed har været meget begrænsede sammenlignet med mange andre lande. Det skyldes primært, at den tyske ordning med statslig støtte til beskæftigede på nedsat tid er forlænget. Den tyske arbejdsformidling har estimeret, at 1,4 mio. personer er forblevet i beskæftigelse pga. forlængelsen af regeringen tilskudsordning. Fremadrettet forventes den tyske ledighed derfor heller ikke at stige lige så kraftigt som i mange andre lande.

Figur 4. Udviklingen i ledigheden siden midten af 2008 - udvalgte lande



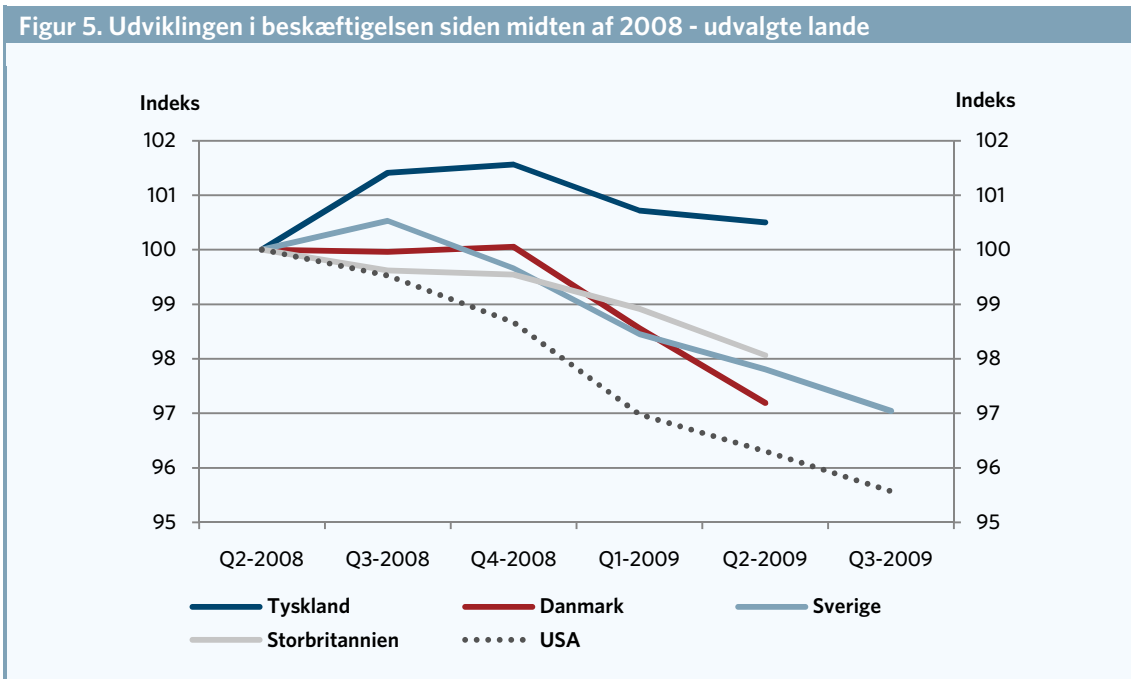
Anm.: For ledigheden indeks juli 2008 = 100. Seneste observation for ledigheden er september 2009, på nær Storbritannien hvor der er data frem til juni 2009 og USA hvor der er data frem til oktober 2009.
 Kilde: OECD Labour Force Statistics, Harmonised Unemployment Level.

Det faktum, at dansk produktion er hårdere ramt af krisen, end de lande vi normalt sammenligner os med, afspejler sig ligeledes på arbejdsmarkedet. Som det fremgår, er ledigheden i Danmark steget kraftigere end i de andre lande. Ledigheden i Danmark er næsten fordoblet på halvandet år. Hertil skal imidlertid tilføjes, at den danske ledighed er steget fra et meget lavt niveau.

Samlet forventer AE, at ledigheden i Danmark vil tæt på firdobles fra bundniveauet i 1. kvartal 2009 og frem til slutningen af 2011, jf. hovedtrækkene til AEs økonomiske prognose, oktober 2009. I det lys må man stadig forvente, at Danmark fortsat vil opleve ledighedsstigninger, der er kraftigere, end den udvikling som f.eks. er set i USA.

De kraftige beskæftigelsesfald vil fortsætte i de kommende år

Ligesom det er tilfældet med ledigheden, begyndte beskæftigelsen at falde først i USA, hvor beskæftigelsen nu har været faldende siden slutningen af 2007, dvs. gennem de sidste 8 kvartaler. Når der ses på udviklingen det sidste år, har USA da også haft et større beskæftigelsesfald end Danmark og de lande, vi handler mest med, jf. figur 5.



Anm.: Indeks 2.kvartal 2008 = 100. Seneste observation for beskæftigelsen er 2. Kvartal 2009 på nær USA og Sverige hvor der er data frem til 3. Kvartal 2009.
 Kilde: OECD Labour Force Statistics, Harmonised Unemployment Level.

I Europa ramte krisen arbejdsmarkedene ca. et år senere end i USA. Som det fremgår af figur 5, er den danske beskæftigelse imidlertid faldet voldsomt de sidste to kvartaler og markant mere end de europæiske lande, vi handler mest med.

Udviklingen i Tysklands beskæftigelse skiller sig igen markant ud fra de andre lande. Beskæftigelsen i Tyskland har kun været svagt faldende de sidste to kvartaler, og beskæftigelsen er endnu ikke kommet under niveauet i 2. kvartal 2008. Igen ligger en vigtig del af forklaringen i forlængelsen af den tyske ordning om statslig støtte til beskæftigede på nedsat tid.

Mens beskæftigelsesfaldene har været aftagende i styrke i 2. kvartal i mange andre lande, har der ikke været tendens til aftagende beskæftigelsesfald i Danmark. I AEs beskæftigelsesprognose fra november 2009 forventer vi af samme årsag et samlet fald på knap 8 pct. i dansk beskæftigelse fra toppen og frem mod slutningen af 2011. Det svarer til, at hvert 10. job i industrien, servicesektoren og byggeriet vil blive nedlagt.

Hvilken form får opsvinget: U, V eller L?

Nu hvor vi begynder at se en bedring i verdensøkonomien, er det naturligt at se på, hvordan opsvinget kunne komme til at forløbe. I forbindelse med et konjunkturforløb tales der meget om forskellige bogstavforløb. Der sondres som oftest mellem V-, U-, W- og L-forløb, hvor de forskellige bogstavforløb alle er navngivet efter, hvilken grafisk udviklingen f.eks. den kvartalsvise BNP-vækst har gennem en recession. Boks 1 giver en mere detaljeret forklaring på de forskellige former for opsving.

Boks 1. Forskellige former for opsving i form af V-, U-, W- og L-forløb

Man taler om en V-formet recession, når økonomien oplever en kortere men dyb periode med tilbagegang i økonomien efterfulgt af en periode med et kraftigt opsving med høje vækstrater over normalen, der hurtigt bringer økonomien tilbage til niveauet inden recessionen. Historisk set er mange recessioner V-formede.

U-formede recessioner varer længere end V-formede recessioner, og det er sværere at definere bunden af recessionen. U-formede recessioner er typisk karakteriserede ved adskillige kvartaler med negativ vækst, efterfulgt af svagt stigende vækstrater. Ved en U-formet recession tager det længere tid, før økonomien er tilbage til udgangspunktet, før recessionen indtraf.

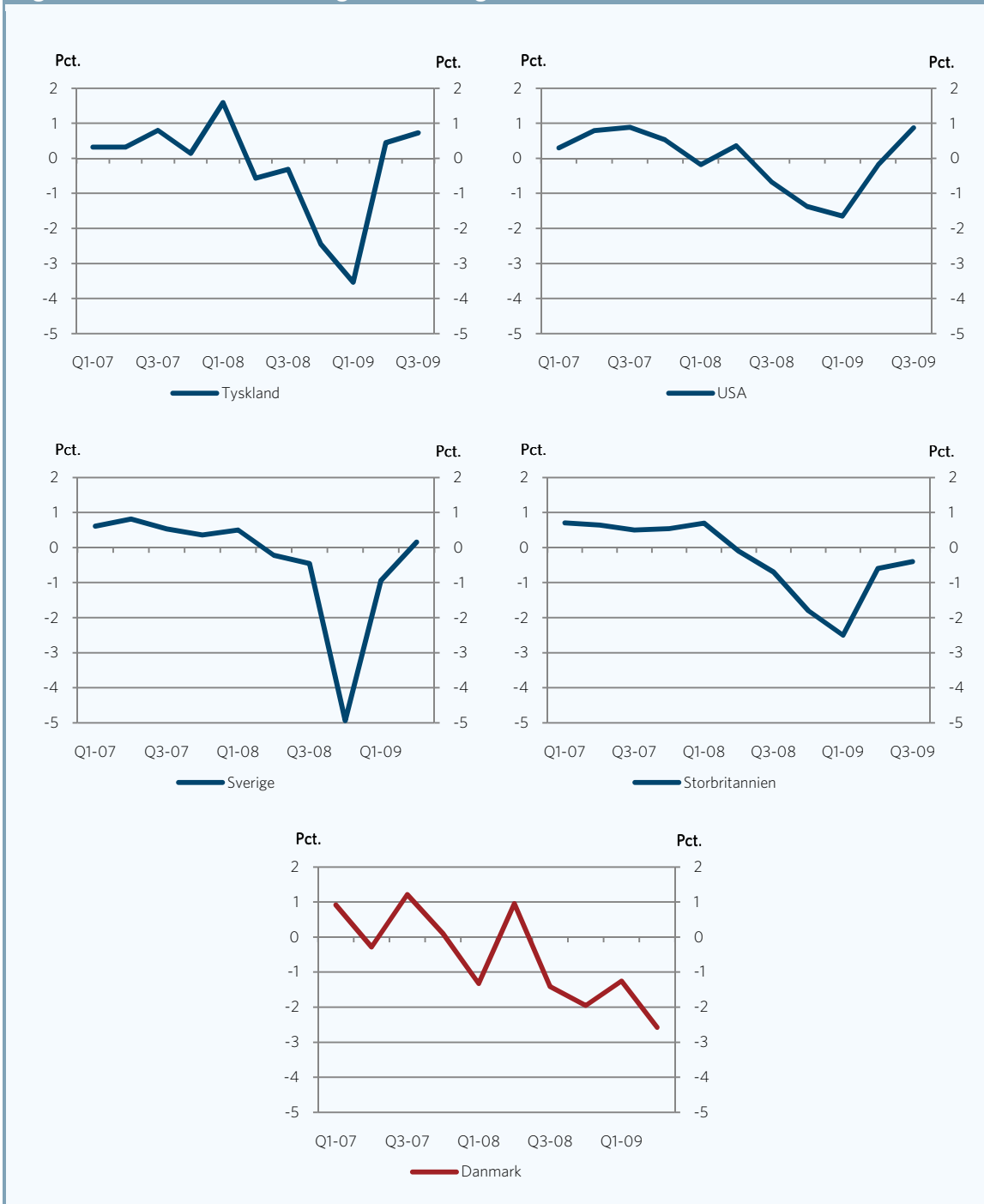
En W-formet recession som en recession, hvor økonomien efter en recession oplever en kort periode med positiv vækst, hvorefter økonomien igen går i recession.

L-formede recessioner er de mest alvorlige recessioner. Her falder væksten pludseligt og voldsomt, og vækstraterne forbliver negative i lang tid. Det tager derfor meget lang tid, før økonomien igen er tilbage på trendvækst. Der kan sågar være tale om, at L-formede recessioner resulterer i, at BNP ligger på et permanent lavere niveau.

I figur 6 ses den kvartalsvise vækst i BNP i Danmark og de fire lande, vi handler mest med. Når der ses på udviklingen i den kvartalsvise BNP-vækst i Danmark og de lande, vi handler mest med, tegner der sig at billede af, at de fleste lande har oplevet fald i BNP i ca. 4. kvartaler i træk, og at faldene har været tiltagende frem mod 1. kvartal 2009, hvorefter væksten typisk har været positiv i 2. kvartal 2009 (Tyskland og Sverige) eller 3. kvartal (USA).

Der tegner sig altså på nuværende tidspunkt et billede af, at lande som Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA vil opleve opsving, der er V-formede og dermed relativt hurtigt vil vende tilbage til trendvækst. Dog er der forskellige variationer af V-formen. Sverige har f.eks. en meget smalt V-form, dvs. et kvartal der udmærker sig ved at være særligt negativt sammenlignet med de øvrige. Omvendt har Storbritannien og USA en mere bred V-form, dvs. det mest negative kvartal har ikke udskilt sig ligeså meget fra de andre kvartaler. Fælles for de fire europæiske lande er dog, at de alle fire ser ud til at komme relativt hurtigt ud af krisen.

Figur 6. Den kvartalsvise udvikling i BNP i udvalgte lande



Anm: Kvartal til kvartal vækstrate. Seneste observation er 3. kvartal 2009, på nær for Tyskland, USA og Storbritannien hvor der er data frem til 3. kvartal 2009
 Kilde: OECD, quarterly nation accounts.

Anderledes ser det ud for dansk økonomi, der de sidste fire kvartaler er faldet med mellem 1-2½ pct., og hvor det største fald lå fra 1. til 2. kvartal 2009. Det er en meget atypisk udvikling sammenlignet med de andre lande, der alle "bundede" i 1. kvartal 2009. De seneste danske nationalregnskabstal for 2. kvartal skal tolkes forsigtigt, da der stadig kan komme revideringer. Det ændrer dog ikke på, at den danske udvikling i langt højere grad former sig som et U, hvor BNP-væksten er negativ en række kvartaler i træk, og modsat hvad vi ser for flere andre lande, tyder alt fortsat på, at det kommer til at tage tid, før Danmark er tilbage på vækstsprettet. Danmark er hårdere ramt af krisen end mange andre lande,

fordi vi først blev ramt af en indenlandsk drevet afmatning, og efterfølgende blev ramt af den internationale krise.

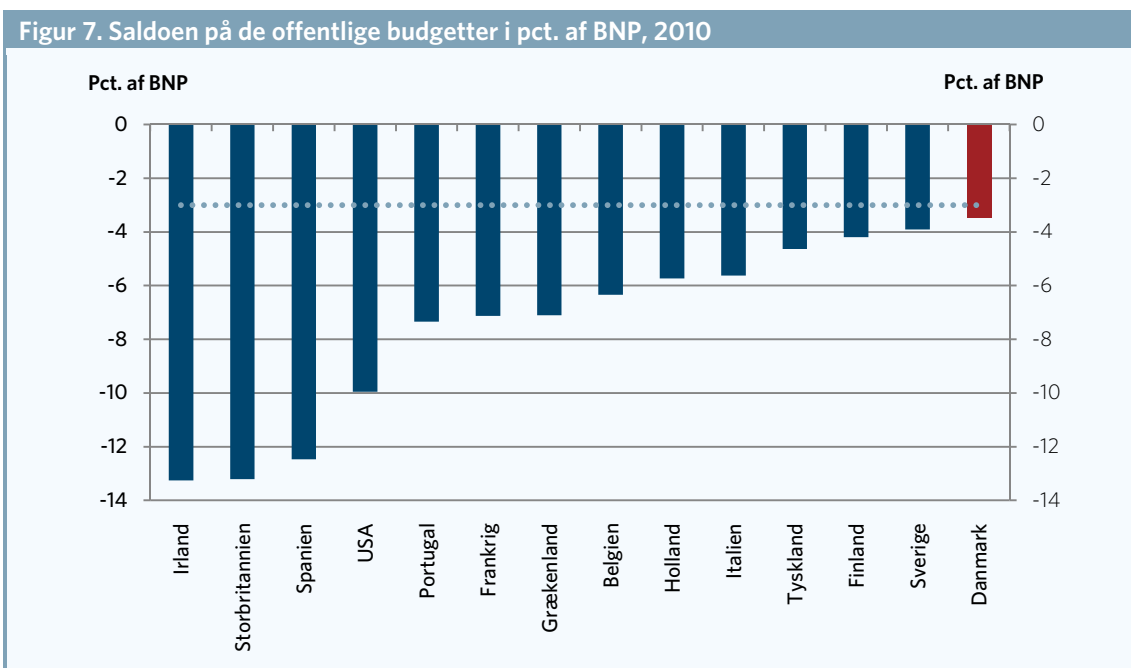
Risiko for tilbageslag i verdensøkonomien – den såkaldte W-udvikling

Selvom de fleste økonomer forventer, at verdensøkonomien nu er på rette vej, og at vi ikke vil se kvartalsvise fald i BNP i samme grad som tidligere, så er der stadig en reel risiko for tilbageslag. Denne udvikling bliver ofte omtalt som den såkaldte W-udvikling, hvor økonomien efter en recession oplever en kort periode med positiv vækst, hvorefter økonomien igen går i recession. Se beskrivelse i boks 1.

I september udgaven af Consensus Forecasters blev panelet af prognosemagere spurgt om, hvor sandsynligt det er, at USA vil opleve et såkaldt "double dip" eller W-udvikling i 2010. Prognosemagerne vurderede, at der er godt 20 pct. sandsynlighed for, at USA vil opleve mindst et kvartal med negativ vækst (kvartal til kvartal) i 2010.

Også chefen for IMF har været ude og advare mod risikoen for et "double dip" og i særlig grad, hvis landene implementerer "exitstrategier" alt for hurtigt. Mange lande har indført omfattende hjælpepakker. Når disse stimulanser forsvinder, vil det alt andet lige mindske efterspørgslen. Samtidig har både hjælpepakker, øgede offentlige udgifter til f.eks. arbejdsløshedsunderstøttelse og færre skatteindtægter som et resultat af lavkonjunktoren betydet, at de offentlige budgetter er blevet betydeligt forværret. Hvis landene forsøger at hente budgetforværringerne hjem for hurtigt, øges risikoen for en W-udvikling.

Figur 7 viser saldoen på de offentlige budgetter i pct. af BNP i 2010 i forskellige EU lande og i USA. Ifølge EU's vækst og stabilitetspagt skal de europæiske lande, der er en del af det monetære samarbejde i EU, tilstræbe ikke at have et budgetunderskud, der er større end 3 pct. af BNP på mellemlang sigt. Som det fremgår af figur 5, forventes alle landene i figuren at have underskud, der overskrider 3 pct. af BNP. Der er derfor en reel risiko for, at nogle lande vil stramme finanspolitikken.



Kilde: IMF, World Economic Outlook database, oktober 2009.

Risikoen for en W-udvikling bliver forstærket, hvis landene lader sig forblinde af det begyndende opsving og derfor er for hurtigt ude med finanspolitiske stramninger. Det vil få meget negative konsekvenser for dansk økonomi, hvis landene omkring os strammer finanspolitikken. Når aktiviteten dæmpes i de lande, Danmark handler med, bliver det sværere for os at afsætte vores varer. Det vil få eksporten til at falde, og det vil mindske produktion (BNP) og beskæftigelse.

Spill-over effekterne på dansk økonomi er store, fordi Danmark er en lille åben økonomi, der i høj grad afhænger af eksporten til udlandet. Foruden de direkte effekter af stramningerne i de lande, vi handler med, vil der også være en negativ effekt på den generelle tillid i samfundet hos forbrugere og investorer.

Tabel 3 viser effekterne på dansk økonomi af en stramning på 1 pct. af BNP i 2011 i de europæiske lande og i USA. Det er antaget, at stramningen er ligeligt fordelt mellem øgede skatter og færre offentlige investeringer.

Tabel 3. Effekter på dansk økonomi af en finanspolitisk stramning på 1 pct. af BNP		
	2010-2011	2010-2012
	Realvækst i pct.	
BNP	-0,4	-0,5
	Ændring i 1000 pers.	
Beskæftigelse	9	15
	Ændring i mia. kr.	
Eksport	-16	-8

Anm.: Effekten af en finanspolitisk stramning på 1 pct. af BNP (ligeligt fordelt på øgede skatter og færre offentlige investeringer). Ingen effekter fra rente og valutakurs.

Kilde: Beregninger på den internationale model HEIMDAL.

Hvis de europæiske lande og USA strammer finanspolitikken med 1 pct. af BNP i 2011, ligeligt fordelt på øgede skatter og færre offentlige investeringer, vil det betyde et fald i eksporten af varer og tjenester på 16 mia. kr., hvilket svarer til et fald på mere end 2 pct. i 2011. Den dæmpede efterspørgsel i vores samhandelslande vil gennem den faldende eksport påvirke dansk produktion (BNP) negativt med 0,4 pct. i 2011. I år 2012 vil knap 15.000 arbejdspladser være gået tabt som følge af stramningerne i udlandet.

Behov for fælles europæisk exit-strategi

Som analysen viser, vil Danmark blive hårdt ramt, hvis de lande, vi handler med, strammer finanspolitikken for tidligt. De seneste nationalregnskabstal for 3. kvartal har spredt optimisme og tro på, at verdensøkonomien nu igen er på vej i den rigtige retning. Optimismen er vigtig for, at forbrugere og investorer igen får tillid til økonomien, og der kommer gang i efterspørgslen.

Samtidig er det vigtigt, at vi ikke lader os forblinde af det begyndende opsving, samt at det spæde opsving fortsat støttes af stimulanser, indtil det er selv bærende. Når opsvinget ikke bliver selv bærende – fx fordi arbejdsmarkedet ligger helt underdrejet, og fordi renterne begynder at stige igen – kan vi risikere at gå ned i vækstgear igen, og det W-formede opsving bliver en realitet.

For at udgå tilbageslag er det derfor altafgørende, at de europæiske lande har en fælles exitstrategi. I det lys bør de europæiske lande i langt højere grad have et forpligtende samarbejde om finanspolitikken frem for primært at fokusere på pengepolitikken, som det er tilfældet i dag.