



International økonomisk prognose juni 2009

# Store effekter af koordineret europæisk vækstpakke

Verdensøkonomien er i dyb recession, og udsigterne for næste år peger på vækstrater langt under de historiske gennemsnit. En fælles koordineret europæisk vækstpakke vil være til stor gavn for dansk økonomi og vil kunne skabe op mod 50.000 nye arbejdspladser i Danmark.

af Specialkonsulent **Signe Hansen**

7. juli 2009

## Analysens hovedkonklusioner

- USA og euroområdet forventes at opleve historisk økonomisk tilbagegang i år. I USA ventes et fald i BNP på knap 3 pct. i 2009, mens BNP i euroområdet ventes at falde med mere end 4 pct. I 2010 skønnes vækstraterne igen at blive positive, men de vil imidlertid ligge langt under de historiske gennemsnit.
- Årsagen til, at amerikansk økonomi ikke ventes at blive lige så hårdt ramt som europæisk økonomi, skal formentlig findes i, at USA har vedtaget en langt mere ambitiøs vækstpakke end landene i Europa.
- En koordineret europæisk vækstpakke vil være til stor gavn for Danmark. Den vil kunne skabe næsten 50.000 arbejdspladser frem til 2010, hvoraf næsten halvdelen skyldes positive spill-over effekter fra udlandet.

## Kontakt

Specialkonsulent

Signe Hansen

Tlf. 33 55 77 14

Mobil 42 55 77 14

sh@ae.dk

Presseansvarlig

Janus Breck

Tlf. 33 55 77 25

Mobil 40 61 34 38

jb@ae.dk

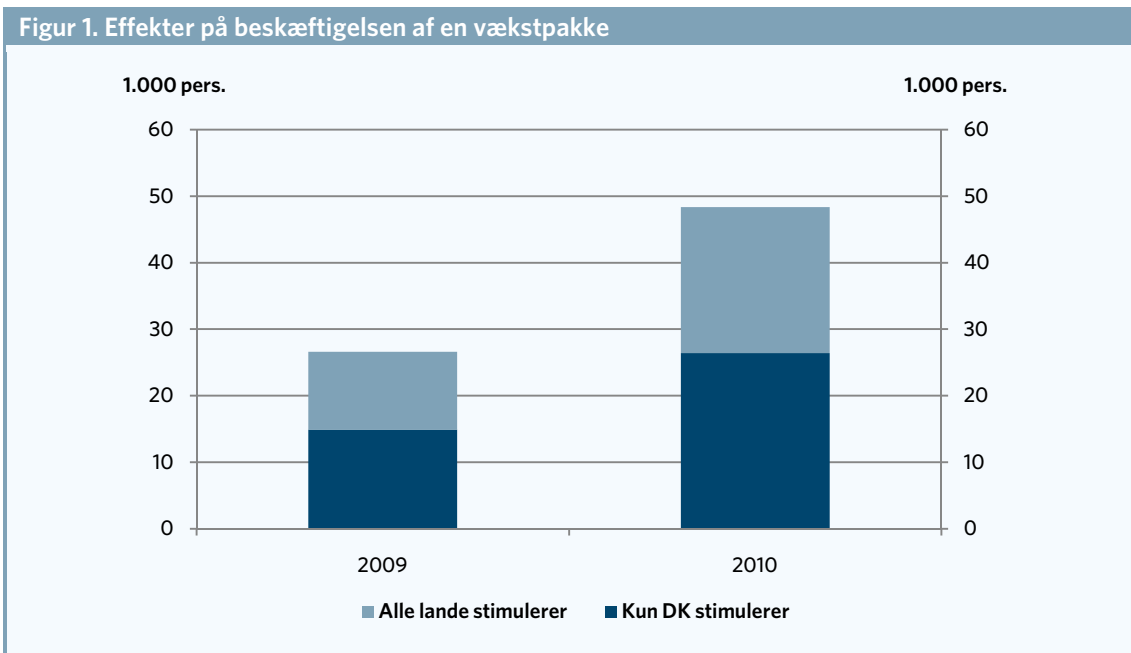
**Resumé**

USA er hårdt ramt af den økonomiske krise. Hovedparten af de internationale økonomiske institutioner, der udarbejder prognoser, venter et fald i BNP i USA på knap af 3 procent i 2009. Der er mindre enighed blandt institutionerne om den amerikanske vækst i 2010, men de nyeste prognoser spår BNP-vækst på ca. 1-1½ procent i 2010, hvilket stadig kun er halvdelen af den historiske vækstrate.

De europæiske økonomier skønnes at blive endnu hårdere ramt af krisen end USA. I 2009 forventer hovedparten af de internationale økonomiske institutioner negativ BNP-vækst i euroområdet i omegnen af 4 procent. Vækstskønnene for 2010 er ligeledes nedslående og spår indtil videre beskedent positiv eller negativ BNP-vækst. Tyskland alene rammes endnu hårdere end det samlede euroområde. Tysklands samlede produktion ventes således at falde med op mod 6 procent i 2009. Sammenlignet med en historisk BNP-vækst på godt 2 procent er dette et voldsomt fald.

En del af forklaringen på, hvorfor euroområdet bliver hårdere ramt af krisen end USA, kan findes i de vækstpakker, der er blevet vedtaget. USA har stimuleret økonomien med mere end dobbelt så meget i 2009 og næsten fem gange så meget i 2010 som gennemsnittet af EU målt i procent af BNP.

Danmark vil have stor gavn af en yderligere finanspolitisk stimulans af europæisk økonomi. Hvis Danmark alene stimulerer økonomien svarende til 1 pct. af BNP i 2009 og i 2010, vil det kunne øge BNP-væksten med ¾ procentpoint i 2009 og skabe godt 26.000 arbejdspladser frem til 2010. Hvis alle EU-landene stimulerer med 1 pct. af BNP i 2009 og 2010, vil det kunne øge den økonomiske vækst i Danmark med 1¼ procentpoint i 2009 og kunne skabe næsten 50.000 arbejdspladser frem mod 2010. Spill-over effekterne på dansk økonomi af en koordineret vækstpakke er altså store. Figur 1 illustrerer effekterne på beskæftigelsen af hhv. en national vækstpakke og en koordineret europæisk vækstpakke.



Anm: Effekter på beskæftigelsen af hhv. en national og en koordineret vækstpakke på 1 pct./BNP i 2009 og 2010.  
 Kilde: AE på baggrund af den internationale model HEIMDAL.

## Verdensøkonomien i recession

Den økonomiske krise har et solidt tag i verdensøkonomien, og generelt ventes det ikke, at krisen vil løsne grebet før tidligst i 2010. 2009 ventes at blive det første år siden 2. verdenskrigs afslutning, hvor den globale økonomiske vækst er direkte negativ.

## Udviklingen i amerikansk økonomi

2009 tegner til at blive et meget dårligt år for amerikansk økonomi. Forventningerne til amerikansk økonomi er da også løbende blevet nedjusteret, efterhånden som kreditkrisen har udviklet sig, og forventningerne til de amerikanske boligpriser og privatforbruget er blevet nedjusteret.

Figur 2 illustrerer, hvordan forventningerne til væksten i 2009 er blevet nedjusteret det sidste år. I juni sidste år ventede prognoserne i gennemsnit en vækst i USA på 1½ pct. i 2009. Siden er forventningerne styrtdykket, således at den seneste opgørelse fra medio juni 2009 viser væksts-køn for USA på tæt på minus 3 pct. i år. I andet kvartal i år har væksts-kønnet stabiliseret sig.

**Figur 2. Udviklingen i forventningen til USA's vækst i 2009**



Anm.: Figuren viser prognosemagernes forventninger til USA's vækst i 2009 på forskellige tidspunkter.  
 Kilde: The Economist, Poll of forecasters, Ecowin.

I tabel 1 nedenfor er samlet en række væksts-køn fra internationale institutioner, som alle vurderer mærkbar negativ BNP-vækst i 2009. Et fald i underkanten af 3 procent er ventet af alle institutionerne. Der er knap så stor enighed om udsigterne for 2010, men ingen af estimaterne angiver, at væksten når gennemsnitsvæksten på lige godt 3 procent. De seneste skøn ligger dog på ca. 1-1½ procent.

Tabel 1. Vækstskøn for USA (realvækst i BNP)				
	Vurdering fra	2008	2009*	2010*
OECD	ultimo juni	1,1	-2,8	0,9
Economist pool of forecasters	medio juni	1,1	-2,8	1,6
Consensus forecast	medio maj	1,1	-2,9	1,8
EU kommissionen	primo maj	1,1	-2,9	0,9
IMF	ultimo april	1,1	-2,8	0,0
NIESR	ultimo april	1,1	-2,8	-0,2

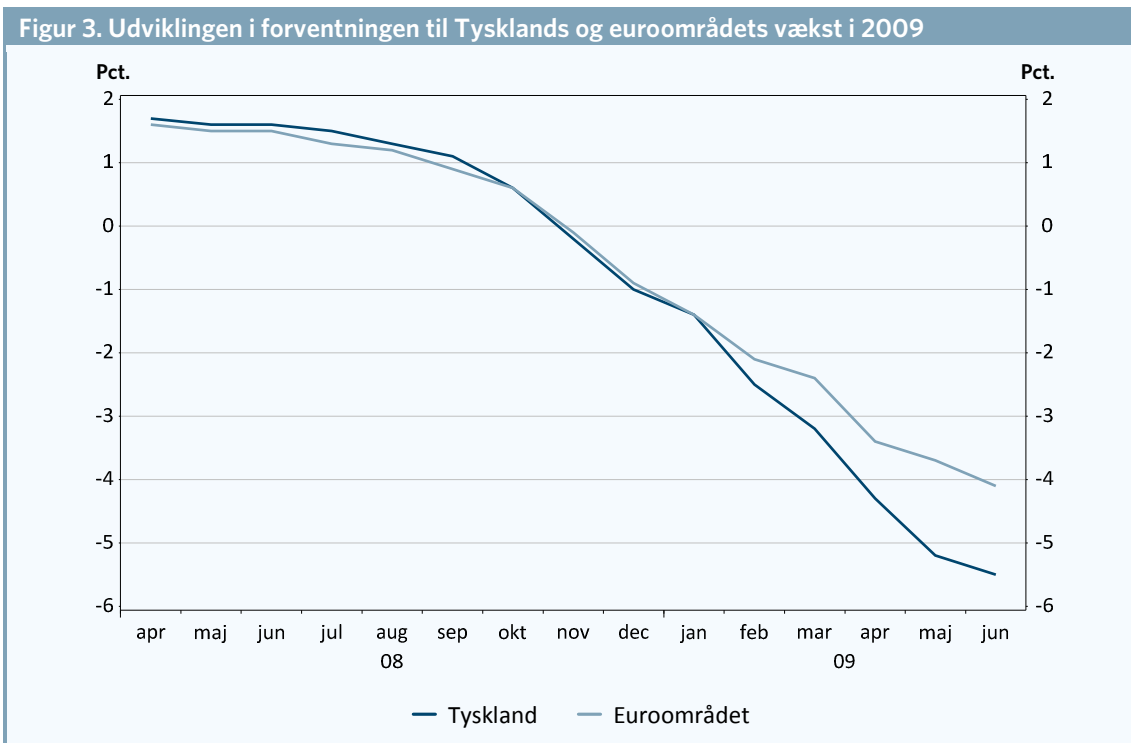
Anm.: \* Prognose.  
 Kilde: jf. første kolonne.

Det amerikanske arbejdsmarked er også hårdt ramt af krisen. Ledighedsprocenten er på 4 måneder steget fra 7,2 procent i december 2008 til 9,4 procent i maj 2009, altså med hele 2,2 procentpoint. Ledigheden i maj er på det højeste ledighedsniveau siden 1983. Antallet af beskæftigede er også dalet drastisk, og hvis man sammenligner med maj måned 2008, så er der hele 5,4 mio. færre amerikanere i beskæftigelse i maj 2009.

### Den økonomiske krise i euroområdet

Euroområdet er ligeledes i økonomisk krise. De europæiske økonomier har været længere tid om at blive påvirket af den finansielle krise end USA – til gengæld ventes effekten for de fleste lande at være en del større.

Figur 3 viser hvordan gruppen af prognosemagere fra the Economist de sidste 12 måneder har ændret deres vækstskøn for euroområdet fra 1½ pct. til minus 4,1 pct. i 2009. Endnu værre ser det ud for tysk økonomi, der ifølge det seneste skøn står til at skrumpe med 5½ pct. Der har ikke været samme tendens til at de europæiske vækstskøn er stabiliseret ligesom de amerikanske.



Anm.: Figuren viser prognosemagernes forventninger til Tysklands og euroområdets vækst i 2009 på forskellige tidspunkter.  
 Kilde: The Economist, Poll of forecasters, Ecowin.

I tabel 2 ses en række internationale institutioners vækstsøn. De nyeste vækstsøn er som nævnt alle blevet nedjusteret kraftigt på det seneste. For alle institutionerne gælder det, at der i 2009 forventes negativ BNP-vækst i omegnen af 4 procent. Dette vil være mærkbart værre end den udvikling, der forventes i USA.

**Tabel 2. Vækstsøn for eurozonen (realvækst i BNP)**

	Vurdering fra	2008	2009*	2010*
OECD	ultimo juni	0,7	-4,8	0,0
Economist pool of forecasters	medio juni	0,7	-4,1	0,5
Consensus forecast	medio maj	0,7	-3,7	0,3
EU kommissionen	primo maj	0,8	-4,0	-0,1
IMF	ultimo april	0,9	-4,2	-0,4
NIESR	ultimo april	0,7	-3,5	0,4

Anm: \* Prognose.  
 Kilde: jf. første kolonne.

Vækstskønnene for 2010 er også nedslående og spår indtil videre beskeden positiv eller negativ BNP-vækst. Selv de mest positive estimater ligger langt fra, hvad man har oplevet i eurozonens historie, hvor den årlige BNP-vækst siden første opgørelse i 1995 har været 2,1 procent i gennemsnit.

### Udsigterne for den tyske økonomi

Tyskland rammes endnu hårdere af den økonomiske krise end euroområdet som helhed. Det er især meget store fald i eksporten, der har drevet faldet i produktionen, og det er forventeligt, at også 2009 byder på meget store fald i den tyske eksport, hvilket ligeledes er meget skadeligt for de lande, som eksporterer til Tyskland, fx Danmark.

I tabel 3 er opstillet et udvalg af internationale institutioner, der udarbejder økonomiske prognoser.

**Tabel 3. Vækstsøn for Tyskland (realvækst i BNP)**

	Vurdering fra	2008	2009*	2010*
OECD	ultimo juni	1,0	-6,1	0,2
Economist pool of forecasters	medio juni	1,3	-5,5	0,5
Consensus forecast	medio maj	1,3	-5,0	0,4
EU kommissionen	primo maj	1,3	-5,4	0,3
IMF	ultimo april	1,3	-5,6	-1,0
NIESR	ultimo april	1,0	-5,1	0,9

Anm: \* Prognose.  
 Kilde: jf. første kolonne.

Som det ses af tabellen, ventes Tysklands samlede produktion at falde med mellem 5 og 6 procent i 2009. Sammenlignet med en historisk BNP-vækst på godt 2 procent er det et voldsomt fald. Udsigterne for 2010 er der mindre enighed om, estimaterne svinger fra plus til minus 1 procent. Men der er enighed om, at 2010 i bedste fald vil byde på meget beskeden vækst.

**Store effekter af en koordineret europæisk vækstpakke**

En del af forklaringen på, hvorfor euroområdet bliver hårdere ramt af krisen i 2009 end USA, kan findes i de vækstpakker, der er blevet vedtaget. Tabel 4 viser størrelsen af de vedtagne vækstpakker i hhv. USA og EU. I USA var man hurtig og vedtog en omfattende vækstpakke, der stimulerer amerikansk økonomi med 2,1 procent af BNP i 2009 og 2,4 procent i 2010. Vækstpakkerne i EU beløber sig til sammenligning i gennemsnit kun til 0,9 procent af BNP i 2009, mens de i 2010 har et omfang på 0,5 procent af BNP. USA har altså stimuleret med mere end dobbelt så meget i 2009 og næsten fem gange så meget i 2010, som gennemsnittet af EU målt i procent af BNP. Tabel 4 viser de finanspolitiske stimulanser for USA og euroområdet.

Tabel 4. Finanspolitiske stimuluspakker i USA og EU		
	2009	2010
	Pct. af BNP	
EU	0,9	0,5
USA	2,1	2,4

Anm. EU-estimatet er et vægtet gennemsnit af de stimuluspakker, der er vedtaget i de EU-lande, der er OECD-medlemmer.  
 Kilde: Fiscal Packages Across OECD countries: Overview and Country Details, OECD March 2009, samt egne beregninger.

Det er usikkert hvorvidt for uambitiøse vækstpakker er den direkte årsag til, at Europa bliver hårdere ramt af krisen i 2009 end USA, men den hurtige og omfattende indsats for at sætte gang i amerikansk økonomi har helt sikkert trukket USA i den rigtige retning

**Danmark vil have stor gavn af en yderligere finanspolitisk stimulans**

Når det kun er Danmark, der stimulerer dansk økonomi, vil de positive effekter på dansk økonomi alene være indenlandsk bestemte. Når alle EU-landene stimulerer deres økonomier samtidig, dannes der positive spill-over effekter. Det vil sige foruden de positive effekter, der vil være på dansk økonomi af, at Danmark stimulerer dansk økonomi, vil der dannes yderligere positive effekter på dansk økonomi fra de lande, vi handler med. Når aktiviteten øges i de lande, Danmark handler med, bliver det nemmere for os at afsætte vores varer, eksporten stiger og det vil øge produktion (BNP) og beskæftigelse endnu mere sammenlignet med en situation, hvor det kun er Danmark, der stimulerer økonomien.

Figur 4 viser effekter på dansk BNP-vækst af en situation, hvor hhv. Danmark alene og alle EU-landene øger deres stimulanser svarende til 1 pct. af BNP i 2009 og i 2010. Det er antaget, at der stimuleres ved at øge de offentlige investeringer.

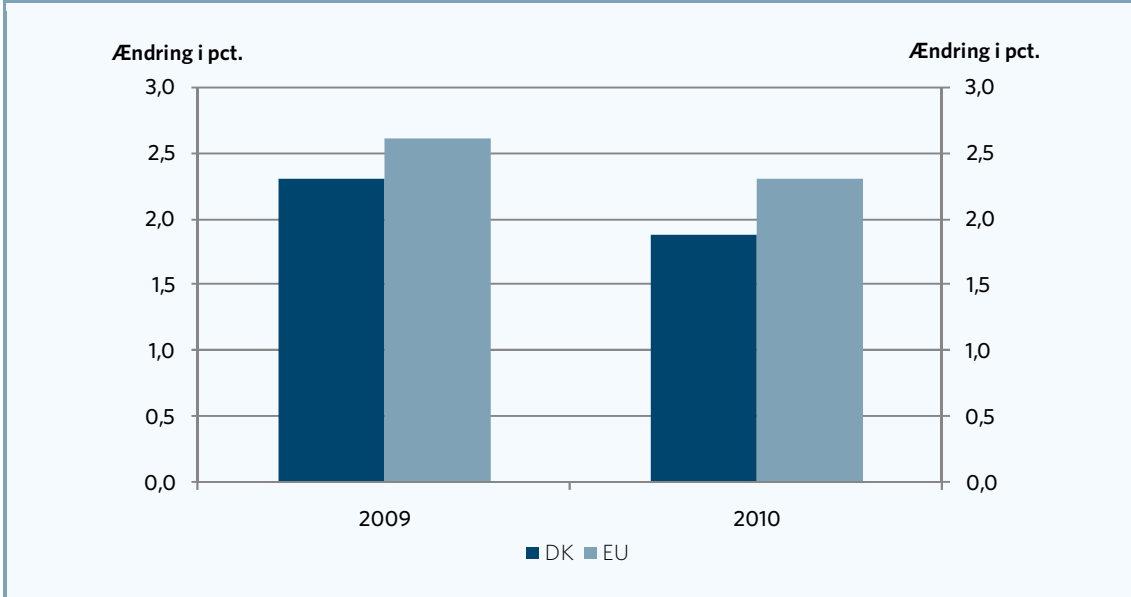
**Figur 4. Effekter på BNP-væksten af en vækstpakke**



Anm: Effekter på BNP-væksten af hhv. en national og en koordineret vækstpakke på 1 pct./BNP i 2009 og 2010.  
 Kilde: AE på baggrund af den internationale model HEIMDAL.

Som det fremgår af figuren, vil en vækstpakke kunne skubbe dansk økonomi i den rigtige retning og betyde, at dansk økonomi vil komme sig hurtigere efter krisen. Hvis Danmark alene øger de offentlige investeringer med 1 pct. af BNP i 2009 og 2010, vil det kunne løfte BNP-væksten  $\frac{3}{4}$  procentpoint i 2009 og knap  $\frac{1}{4}$  procentpoint i 2010. Hvis alle EU-landene øger deres offentlige investeringer svarende til 1 pct. af BNP i 2009 og i 2010, vil det kunne øge den økonomiske vækst i Danmark med  $1\frac{1}{4}$  procentpoint i 2009 og  $\frac{1}{3}$  procentpoint i 2010. En europæisk vækstpakke vil derfor have større positive effekter på dansk økonomi end en national vækstpakke. Det skyldes, at en koordineret vækstpakke vil skabe øget efterspørgsel hos Danmarks samhandelslande hvilket vil øge eksporten sammenlignet med en national vækstpakke. Den øgede eksport vil øge produktion og beskæftigelse yderligere. Figur 5 viser effekterne på eksporten af en europæisk vækstpakke på 1 pct. af BNP i 2009 og i 2010. Vækstpakken vil i 2009 kunne øge eksporten i Danmark med 2,3 pct. og i eksporten i EU med 2,6 pct. sammenlignet med en situation uden en europæisk vækstpakke.

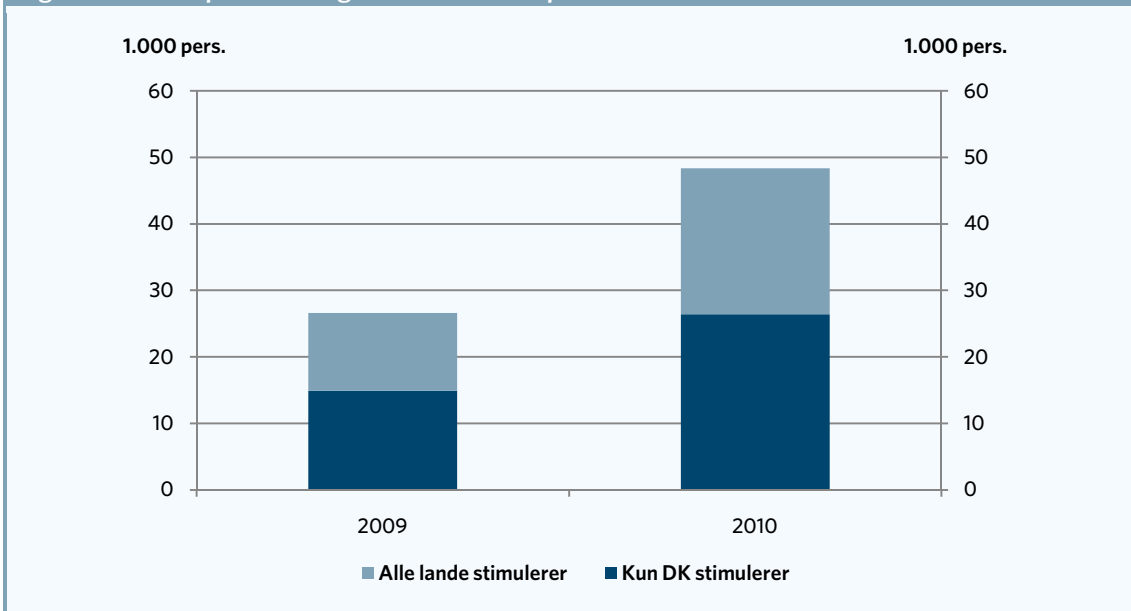
**Figur 5. Effekter på eksporten af en vækstpakke**



Anm: Effekter på eksporten af hhv. en national og en koordineret vækstpakke på 1 pct./BNP i 2009 og 2010.  
 Kilde: AE pba. den internationale model HEIMDAL.

Ligesom det var tilfældet med BNP, er der ligeledes store positive spill-over effekter på beskæftigelsen. Som det fremgår af figur 6 vil en dansk vækstpakke på 1 pct. af BNP i 2009 og i 2010 skabe godt 26.000 arbejdspladser frem til 2010, hvorimod en koordineret europæisk vækstpakke af samme størrelse vil skabe næsten 50.000 arbejdspladser frem mod 2010.

**Figur 6. Effekter på beskæftigelsen af en vækstpakke**



Anm: Akkumuleret effekter på beskæftigelsen af hhv. en national og en koordineret vækstpakke på 1 pct./BNP i 2009 og 2010.  
 Kilde: AE pba. den internationale model HEIMDAL.

Effekterne på dansk økonomi af at deltage i en koordineret europæisk vækstpakke vil således være store. De store positive effekter skyldes, at der både er den direkte effekt på dansk økonomi af, at vi øger de offentlige investeringer i Danmark samtidig med, at der også er positive spill-over effekter fra de andre europæiske lande. Knap halvdelen af effekten på dansk økonomi af en koordineret indsats skyl-

des at Danmarks samhandelspartnere også stimulerer deres økonomier. Spill-over effekterne på dansk økonomi er store, fordi Danmark er en lille åben økonomi, der i høj grad afhænger af eksporten til udlandet. De arbejdspladser, den koordinerede vækstpakke vil kunne skabe, er derfor både arbejdspladser, der skyldes øget indenlandsk efterspørgsel, og arbejdspladser der skyldes øget eksport.

I beregningerne ovenfor er det antaget, at de ekstra investeringer, der gennemføres i 2009, også vil have fuld effekt i 2009. Selvom investeringerne gennemføres i 2009, vil vi ikke se den fulde effekt før til næste år. Dermed vil effekten af den ekstra stimulans være mindre i 2009 men større i 2010.

### **Vækstpakke nu frem for senere**

Verdensøkonomien er i dyb recession. USA og euroområdet forventes at opleve historisk tilbagegang i år, og vækstraterne skønnes at forblive langt under de historiske gennemsnit til næste år. Hvis ikke de europæiske regeringer griber ind nu, risikerer vi, at ledigheden bider sig fast på et permanent højere niveau. Både AE, vismændene og OECD har fremhævet, at den økonomiske krise kan påvirke strukturerne på arbejdsmarkedet negativt. Den strukturelle ledighed kan begynde at stige, og tilbagetrænings-tilbøjeligheden blandt ældre kan ligeledes blive øget. Begge dele udviklinger, der har store negative konsekvenser for den finanspolitiske holdbarhed og fremtidens velfærd.

USA ventes ikke at blive lige så hårdt ramt af krisen som euroområdet, hvilket med stor sandsynlighed skyldes, at USA har vedtaget en langt mere ambitiøs vækstpakke end Europa. Krisens kan således mindskes, hvis de europæiske lande, inklusiv Danmark, enes om mere ambitiøse og koordinerede vækstpakker, end det vi ser for øjeblikket.