

Ny økonomisk krise truer Europa og USA

Tyskland kan afbøde krisetegn i EU med tusindvis af nye job

En ny økonomisk krise er rykket tættere på. Væksten i Eurozonen er aftaget og bl.a. Tyskland har oplevet et fald i BNP. I USA er der også tegn på en forestående recession. Som svar har Den Europæiske Centralbank (ECB) sænket renten. Effekten er dog meget usikker. Vi behøver imidlertid ikke at sidde på hænderne og lade stå til. Øger Tyskland sine investeringer lidt kan det skabe 400.000 arbejdspladser i Tyskland. Det vil ligeledes smitte positivt af på resten af EU, hvor der ligeledes vil blive skabt hundredtusindvis af nye job og løfte BNP.

af cheføkonom **Erik Bjørsted**

31. oktober 2019

Analysens hovedkonklusioner

- Der er stor usikkerhed i den globale økonomi, og en krise er rykket tættere på. Som svar har Den Europæiske Centralbank sænket renten og iværksat et nyt opkøbsprogram. Effekten er dog usikker, da renten allerede er meget lav.
- Finanspolitikken bør spille en større rolle. Tyskland har plads på de offentlige budgetter til at øge de offentlige investeringer. Samtidig er Tyskland blandt de lande i EU, som bruger færrest penge på offentlige investeringer.
- En vækstpakke, hvor de offentlige investeringer i Tyskland øges med 1 pct. af BNP i 2020 og hvor niveauet fastholdes i 2021, vil skabe godt 400.000 arbejdspladser i Tyskland og øge BNP med 1,2 pct.
- Vækstpakken vil også smitte positivt af på resten af EU, hvor der pga. samhandelseffekter vil blive skabt næsten det samme antal arbejdspladser, som i Tyskland.

Kontakt

Cheføkonom
Erik Bjørsted
Tlf. 33557712
Mobil 27687950
eb@ae.dk

Kommunikationschef
Mikkel Harboe
Tlf. 33 55 77 28
Mobil 28 36 87 50
mh@ae.dk

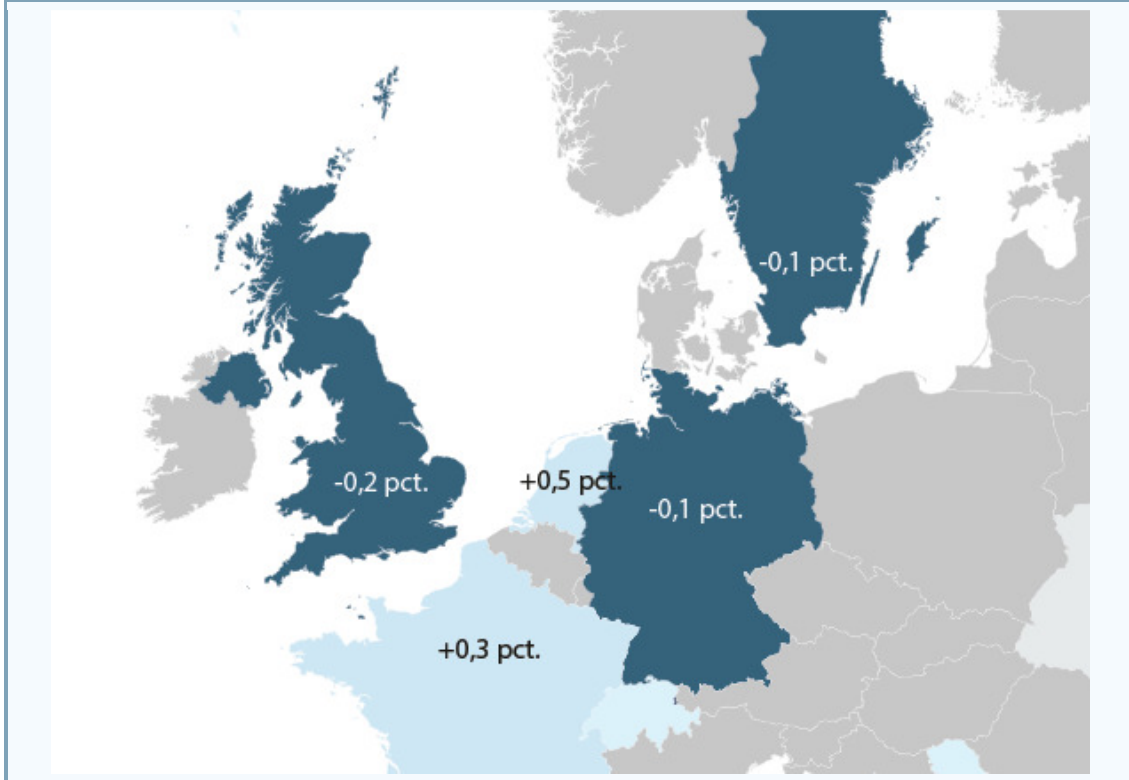
Nye kriser truer i Europa og USA

Den seneste tid er der kommet flere bekymrende nøgletal fra udlandet. Samtidig nedjusteres vækstprognoserne i øjeblikket løbende. Konkret er væksten aftaget flere steder. Det gælder i Eurozonen – herunder ikke mindst i Tyskland, hvor BNP faldt med 0,1 pct. i 2. kvartal 2019.

I Sverige, som er vores næststørste samhandelspartner, er væksten også gået kraftigt ned i gear, og BNP faldt ligeledes med 0,1 pct. i 2. kvartal. Også Storbritannien oplever svag vækst, og her faldt BNP med 0,2 pct. i 2. kvartal.

Figur 1 viser væksten i 2. kvartal hos Danmarks største samhandelspartnere i EU. Samhandlen er målt efter vareeksporten.

Figur 1. Væksten hos Danmarks 5 største samhandelspartnere i EU – seneste kvartal



Anm.: Danmarks største samhandelspartnere er defineret efter vareeksport. Der ses på væksten i BNP i 2. kvartal 2019
Kilde: AE på baggrund af Eurostat.

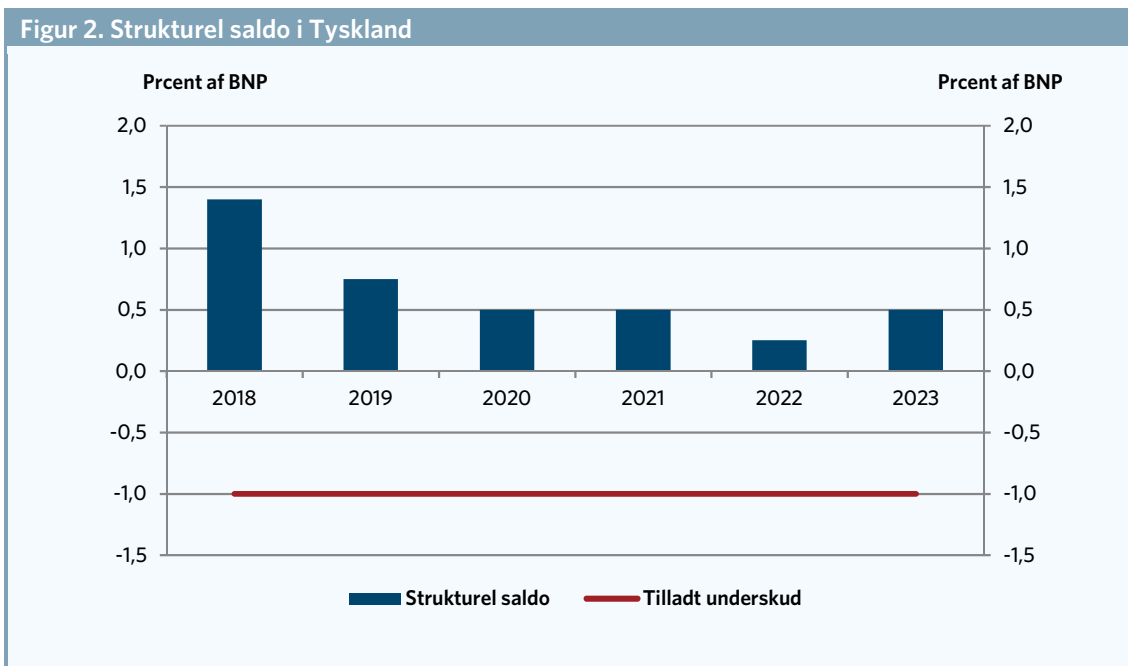
I USA er der fortsat pæn vækst, men væksten i USA ventes at aftage de kommende år. Rentekurven er inverteret i USA. Dvs. de lange renter er kommet ned under de korte renter, og det har historisk været et varsel om en forestående recession.

Truende lavkonjunktur bør få Tyskland til at øge investeringerne

Den Europæiske Centralbank, ECB, har pga. den truende lavkonjunktur netop sænket renten fra -0,4 pct. til -0,5 pct., og iværksat et nyt opkøbsprogram på 20 mia. euro om måneden. Effekten af det nye tiltag er dog usikker, fordi renten allerede er så lav. Samtidig har ECB allerede opkøbt en del statsobligationer i gældsplagede lande som Italien.

Løsningen på den truende lavkonjunktur i Europa ligger derfor et helt andet sted – nemlig i finanspolitikken. De fleste lande i EU, har dog underskud på de offentlige budgetter, men Tyskland og en håndfuld andre lande, som bl.a. omfatter Danmark, Holland og Sverige har plads på de offentlige budgetter.

Ifølge Tysklands Stabilitetsprogram, som er en form for selvangivelse Tyskland hvert år afleverer til EU-kommissionen forventer man således et overskud på den strukturelle saldo i 2019 på ¾ pct. af BNP, ½ pct. i 2020 og 2021. Det fremgår af figur 2.



Kilde: AE på baggrund af Tysklands Stabilitetsprogram, 2019.

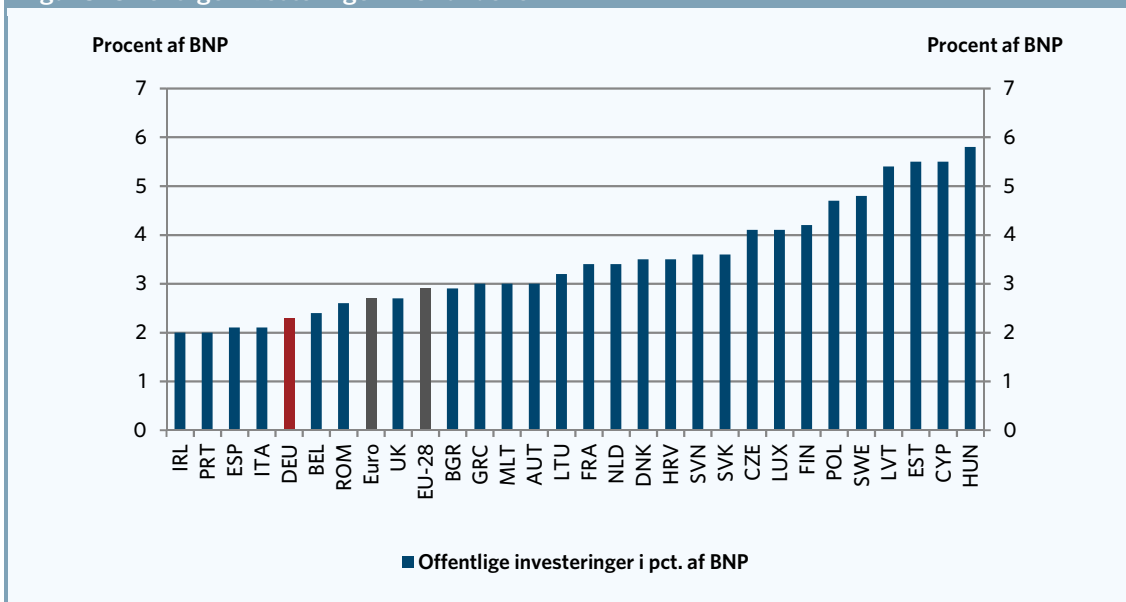
Det skal bemærkes, at Tyskland har lov til at have et underskud på den strukturelle saldo på 1 pct. af BNP, men ligesom Danmark har den tyske regering valgt en målsætning om et maksimalt underskud på ½ pct. af BNP. Uanset hvordan man vender og drejer det, har Tyskland plads på de offentlige finanser til at lempe finanspolitikken.

Der er flere måder at lempe finanspolitikken på. En af de mest effektive måder er at øge de offentlige investeringer. Det er en meget direkte saltvandsindsprøjtning i det økonomiske kredsløb, som virker hurtigere end fx skattelettelser.

Samtidig har de offentlige investeringer i en lang årrække været meget lave i Tyskland sammenlignet med andre EU-lande.

I EU er det kun Irland, Portugal, Spanien og Italien, som anvender en lavere andel af deres BNP på offentlige investeringer end Tyskland. Det fremgår af figur 3., som viser hvor stor en andel af BNP de enkelte EU-lande anvender på offentlige investeringer. Der er gennem årene derfor opbygget et stort behov for offentlige investeringer i bl.a. infrastruktur og digitalisering i Tyskland. For Tyskland vil det derfor give rigtig god mening at hæve de offentlige investeringer.

Figur 3. Offentlige investeringer i EU-landene



Anm.: Der ses på de offentlige investeringer i procent af BNP i 2018.
 Kilde: AE på baggrund af Eurostat.

Tyske investeringer kan skabe 400.000 tyske job og ligeså mange i resten af EU

Effekterne af en tysk vækstpakke med øgede offentlige investeringer er store. Hvis Tyskland øger sine investeringer med 1. pct. af BNP. Vil det give store effekter i Tyskland og resten af EU. En vækstpakke i den størrelsesorden vil bringe Tyskland lidt over gennemsnittet for investeringer i EU, men fortsat på et lavere niveau end Danmark.

Hvis Tyskland øger de offentlige investeringer med 1 pct. af BNP i 2020 og holder niveauet i 2021, vil vækstpakken øge BNP-niveauet i Tyskland med 1,2 pct. i 2021. Samtidig vil beskæftigelsen blive 400.000 personer højere sammenlignet med et forløb uden vækstpakken. Det fremgår af tabel 1.

Det er imidlertid ikke kun Tyskland, som vil have gavn af en tysk vækstpakke. De gavnlige effekter af en vækstpakke i Tyskland, vil sprede sig som ringe i vandet og smitte positivt af på resten af EU.

Når efterspørgslen i Tyskland øges gennem flere offentlige investeringer, gavner det også de lande, som handler med Tyskland. Disse afledte samhandelseffekter af øget efterspørgsel i Tyskland, er store, da mange lande i EU handler med Tyskland.

En vækstpakke i Tyskland med offentlige investeringer vil skabe næsten det samme antal arbejdspladser i resten af EU, som i Tyskland. En tysk vækstpakke vil altså i EU samlet skabe omkring 800.000 arbejdspladser, hvor godt halvdelen er tyske arbejdspladser og lidt under halvdelen er arbejdspladser i resten af EU. Samtidig vil vækstpakken øge BNP i EU med 0,4 procent.

	2020	2021
	BNP (pct.)	
Tyskland	0,9	1,2
EU	0,3	0,4
	Beskæftigelse (1.000 personer)	
Tyskland	217	418
Resten af EU	168	393
EU	385	811

Kilde: AE på baggrund af egne beregninger på HEIMDAL.

Den tyske vækstpakke vil også smitte positivt af på dansk økonomi. Samlet øges BNP i Danmark med 0,2 pct. i 2021 og beskæftigelsen øges med 3.700 personer. Det fremgår af tabel 2.

	2020	2021
BNP-niveau (procent)	0,1	0,2
Beskæftigelse (1.000 personer)	2,3	3,7

Kilde: AE på baggrund af egne beregninger på HEIMDAL.

Hvis andre lande følger Tyskland og øger de offentlige investeringer, så vil effekterne selvsagt blive endnu større.

Det er på tide at bruge finanspolitikken

I forhold til at håndtere en truende lavkonjunktur i Europa, er der for Tyskland og Europa langt mere perspektiv i at bruge finanspolitikken end at blive ved med at lempe en allerede meget lempelig pengepolitik.

I forvejen har der de sidste mange år været lagt alt for meget over på skuldrene af ECB, fordi man i årene 2011-2013 strammede finanspolitikken for voldsomt i EU, inden økonomien var kommet sig oven på finanskrisen. Det var en fejl, som har haft store vækstmæssige og sociale omkostninger. Desværre har vi i EU selv under opsvinget ikke kunnet gøre os uafhængige af ECB's meget lempelige pengepolitik med negative renter. Derfor er finanspolitikken nødt til at spille en meget større rolle de kommende år.

Her 10 år efter den sidste store økonomiske krise er der stadig nogle, der mærker krisens skygger. Ungdomsledigheden er stadig høj i mange sydeuropæiske lande, mere end 40 pct. af de arbejdsløse i Europa er langtidsledig og flere er fanget på kanten af arbejdsmarkedet. En krise – og en manglende krisepolitik – har blivende konsekvenser for tusindvis af mennesker. Derfor er læren af sidste krise utrolig vigtig. Denne gang skal vi gribe langt mere aktivt ind og sikre, at næste krisens konsekvenser ikke bliver ligeså store og blivende som sidste gang vi oplevede tilbagegang.