

Hvordan kunne krisen blive værre i Danmark end i andre lande, når ...

- Der har været overskud på betalingsbalancen i 22 af sidste 23 år (p.t. rekord på 7 pct. af BNP)
- Udlandsgælden er afløst af dansk nettotilgodehavende på 6-700 mia.kr.
- Nettostatsgælden er tæt på nul
- Danmark, Sverige, Finland, Luxembourg og Estland er de eneste lande, der gennem hele krisen har været kvalificeret til Euro-medlemskab
- Danmark (+ Sverige) de eneste EU-lande, hvor aldringen ikke udgør problem for off. finanser fremover

Hvad var skyld i krisen?

Danske vælgere: Ikke politik-fejl. Bankerne prügelnabe.

| Årsager til krisen 2009. WorldPublicOpinion | Landets egen økon. politik | USA's økon. politik | Forbrugerne påtaget sig for megen gæld | Bankerne for risikovillige |
|------------------------------------------------|----------------------------|---------------------|----------------------------------------|----------------------------|
| Danmark 2009 | 15 | 36 | 36 | 64 |
| Danmark, valg 2011 | 19 | 49 | 36 | 63 |
| Tyskland | 27 | 68 | 31 | 78 |
| UK | 41 | 57 | 83 | 89 |
| Frankrig | 32 | 56 | 49 | 64 |
| USA | 45 | 45 | 74 | 77 |
| Ukraine | 68 | 40 | 34 | 43 |
| Kina | 20 | 38 | 13 | 11 |

Men de danske vælgere tog fejl ...

Vælgerne tog fejl:

- Fogh regeringen begik fejl, der skabte krisen
- Løkke + Thorning reg. kom til at forlænge krisen

- Fogh/Bendtsen: Benzin på bålet
- Løkke/Thorning: Vand på de sidste gløder
- Løkke/Thorning tog (delvist) fejl af krisen.
modsat krise af Sydeuropa + danske krise i 1980'erne

Danmark i øvrigt et af de få lande, hvor staten IKKE tabte penge på bankkrisen

Efterhånden enighed om politik-fejl i 00'erne

1. Finanspolitikken for slap: **Benzin på bålet**

2. Kredit-liberalisering kom ud af kontrol:

(a) Ekstrem bolig-/kredit boble (klassisk fejl.=Norge/Finland/Sverige 1990)

Afdragsfri lån (okt. 2003) + Flekslån + Skattestop

Boligpriser allerede fordoblet 1995-2003. Yderligere 60 pct. 2004-06.

Dk. rekord: USA mindre. Tyskland nul stign. Sverige undgik boble

(b) Myndighederne skred ikke ind over for bankernes risikovillighed og indlånsunderskud: Fra nul i 2004 til 650 mia. kr i 2008

- Bankerne fulgte lidt den Islandske Model

3. Regeringen uforberedt efter 15. Sep. 2008.

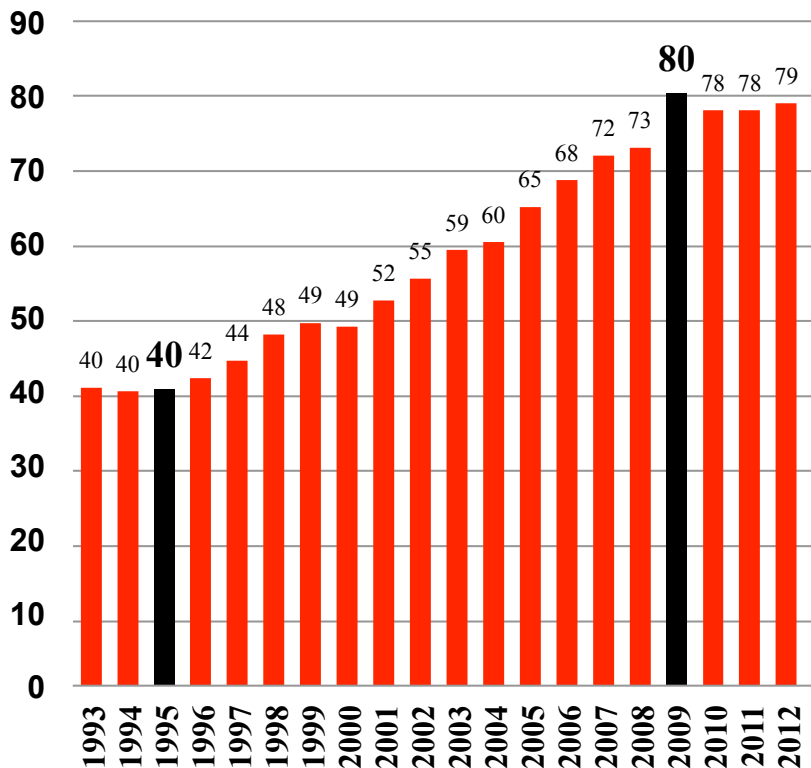
Åbningstale okt.2008: Genindføre SP

(suspenderet 2004-2008 for at stimulere økonomien)....!

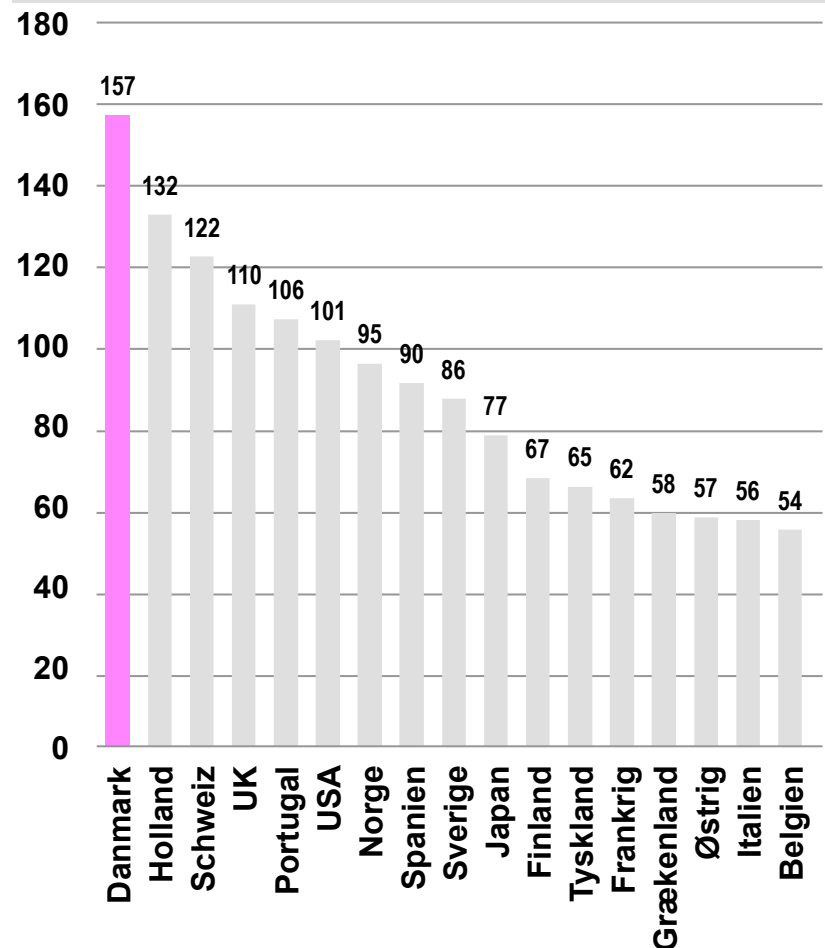
Få dage efter måtte staten stille bankgaranti på 4.200 mia. kr.

Politikfejl I. Deregulering kreditpolitik

Boligkreditbølge: Realkreditudlån til ejerboliger og fritidshuse, 1993-2012. Pct. af BNP.



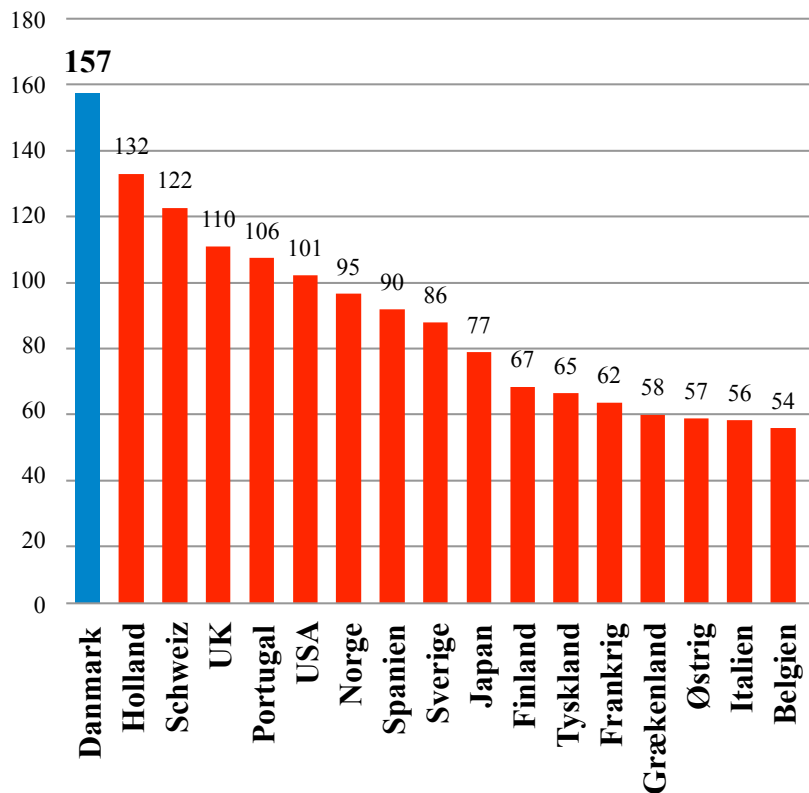
Verdens mest gældsatte husholdn.: Husholdn.s gæld, brutto. 2009. Pct. af BNP.



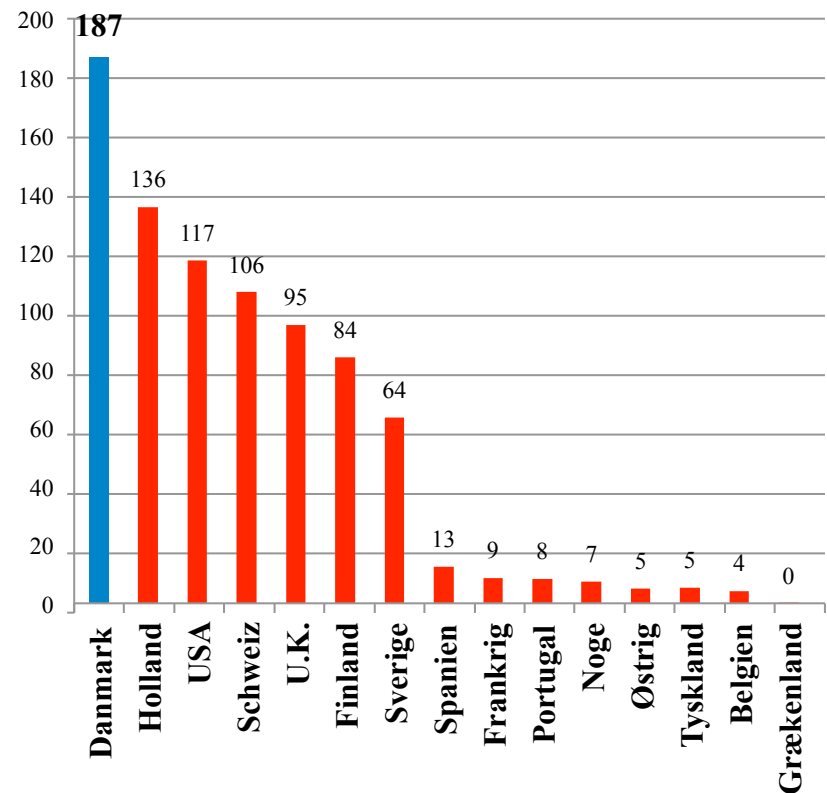
Dog: Husholdningernes gæld ikke så foruroligende, som det ser ud

Dk+NL+IS+UK: Gældsatte husholdn.+ Store Pens.formuer

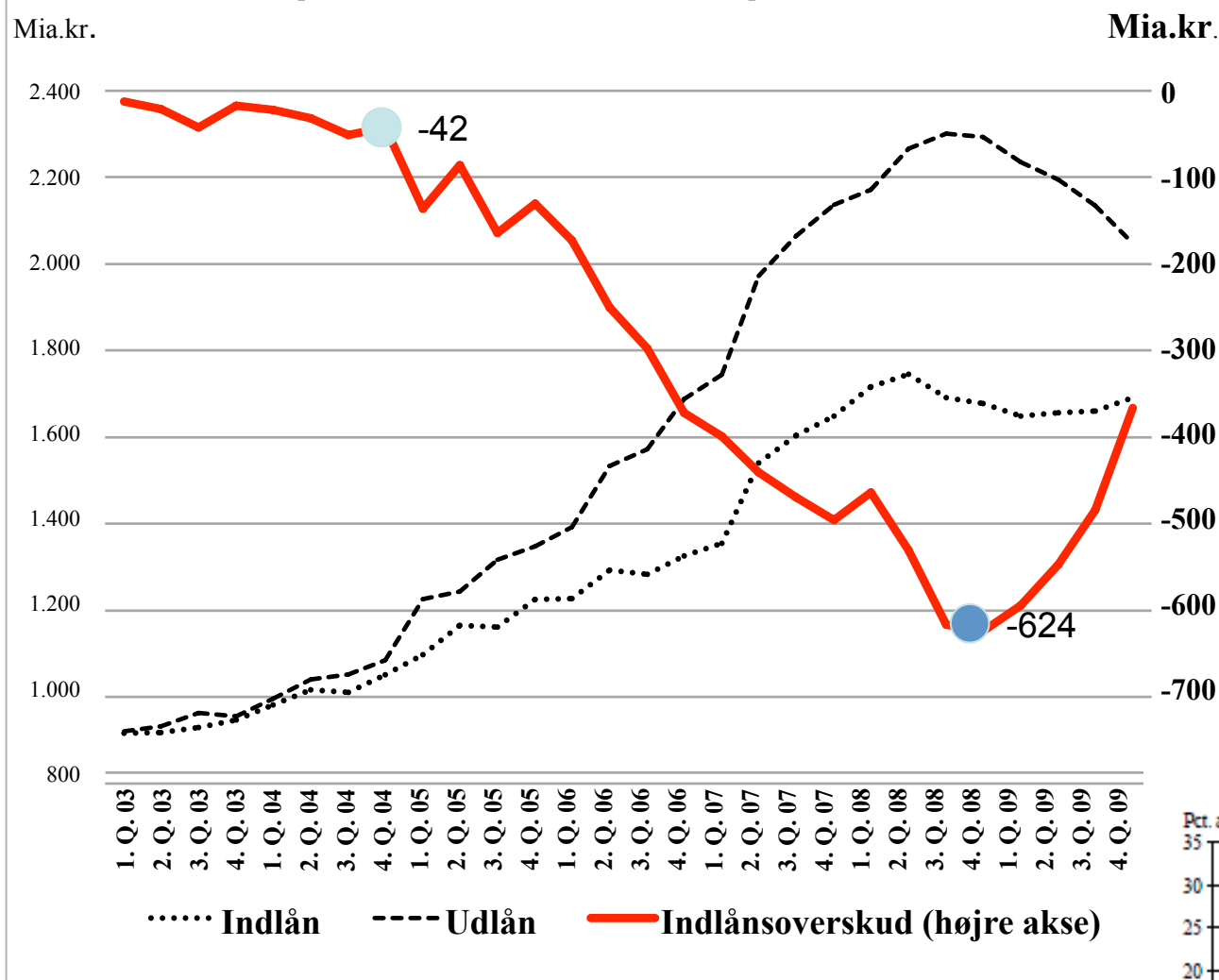
Husholdningernes gæld 2009



Pensionsformuer 2011



Indlån, udlån og indlånsunderskud i danske banker, (2005 → 2008). Mia.kr.



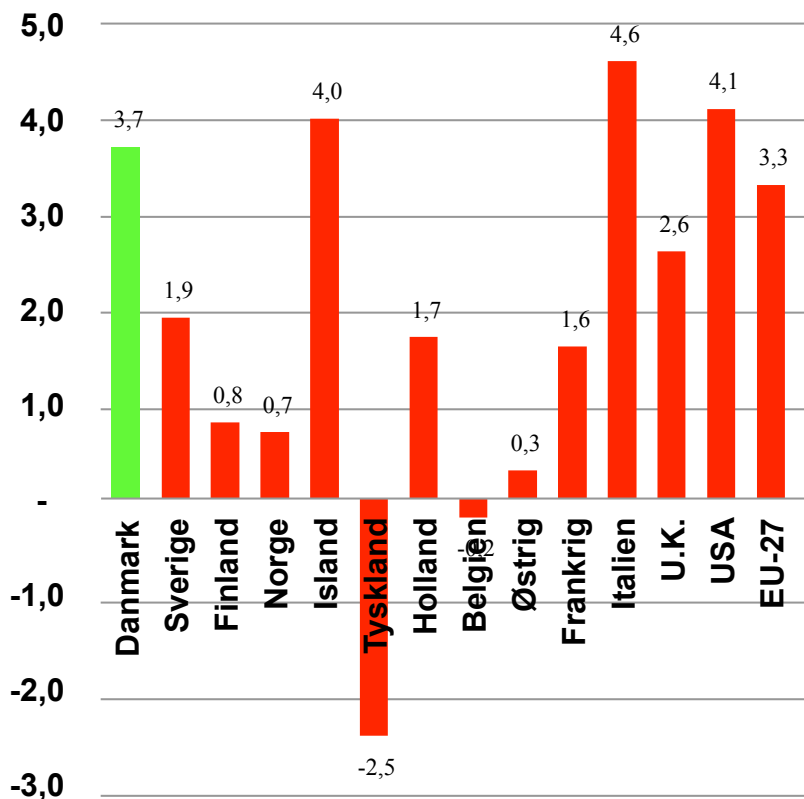
Indlånsunderskud



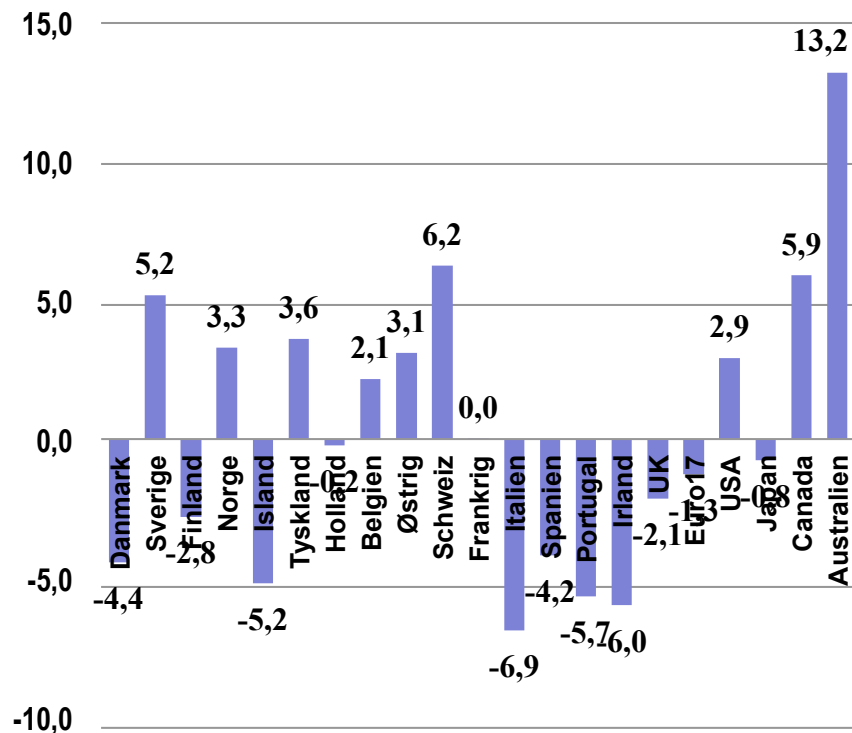
I 2013 er problemet løst (kilde: DØR),
men kredittørke i mellemtiden ...

Og det GIK galt i Danmark ...

Stigning i ledigheden 2007-2012. Procentpoint.



Kumulativ økonomisk vækst 2007-2012. Pct.



8-9 års nulvækst 2007-2015/2016? = rekord

- Finland 1990: 7 år
- Island 2008: 7 år (forv.)
- Japans tabte årti: dog BNP + 5.6 pct. 1990-1999

Alle ovenstående=bolig-/kredit-/asset value bobler

- Danmark 2008: 8 år - iflg. regeringen 9 år

Hvorfor så svært at komme ud af krisen? Regeringen tog fejl af sygdommen

Regeringens diagnose: **Konkurrenceevne-krise**

Måske ikke helt forkert, men flere sygdomme?

Hvilken er værst? Hvordan påvirker behandling af den ene sygdom den anden sygdom?

Den anden sygdom: **Konsolideringskrise** efter at boblerne er bristet:

- firmaerne konsoliderer sig
 - forbrugerne konsoliderer sig (boligejerne mistede knap 50 pct. af friværdierne)
 - bankerne konsoliderer sig = kredit-tørke
- = **HVOR SKAL VÆKSTEN SÅ KOMME FRA?**

Hvorfor så svært at komme ud af krisen? Regeringens politik 2010-13 misforståelse

- Alene konkurrenceevne-problemet, ikke konsoliderings-problemet
- Langsigtet fokus = samme politik som før krisen. Krise=Window of Opportunity. Men ikke megen egentlig krisepolitik her og nu.

Eksporten går OK, MEN

Den indenlandske efterspørgsel slået ihjel

Hvilken vej skal politikken gå, ud fra de to diagnoser?

Bolig- og kreditboble: Svær at komme ud af. Alle vil konsolidere sig.

- Privat forbrug i stå, investeringer i stå, kredittørke for små virksomheder og iværksættere

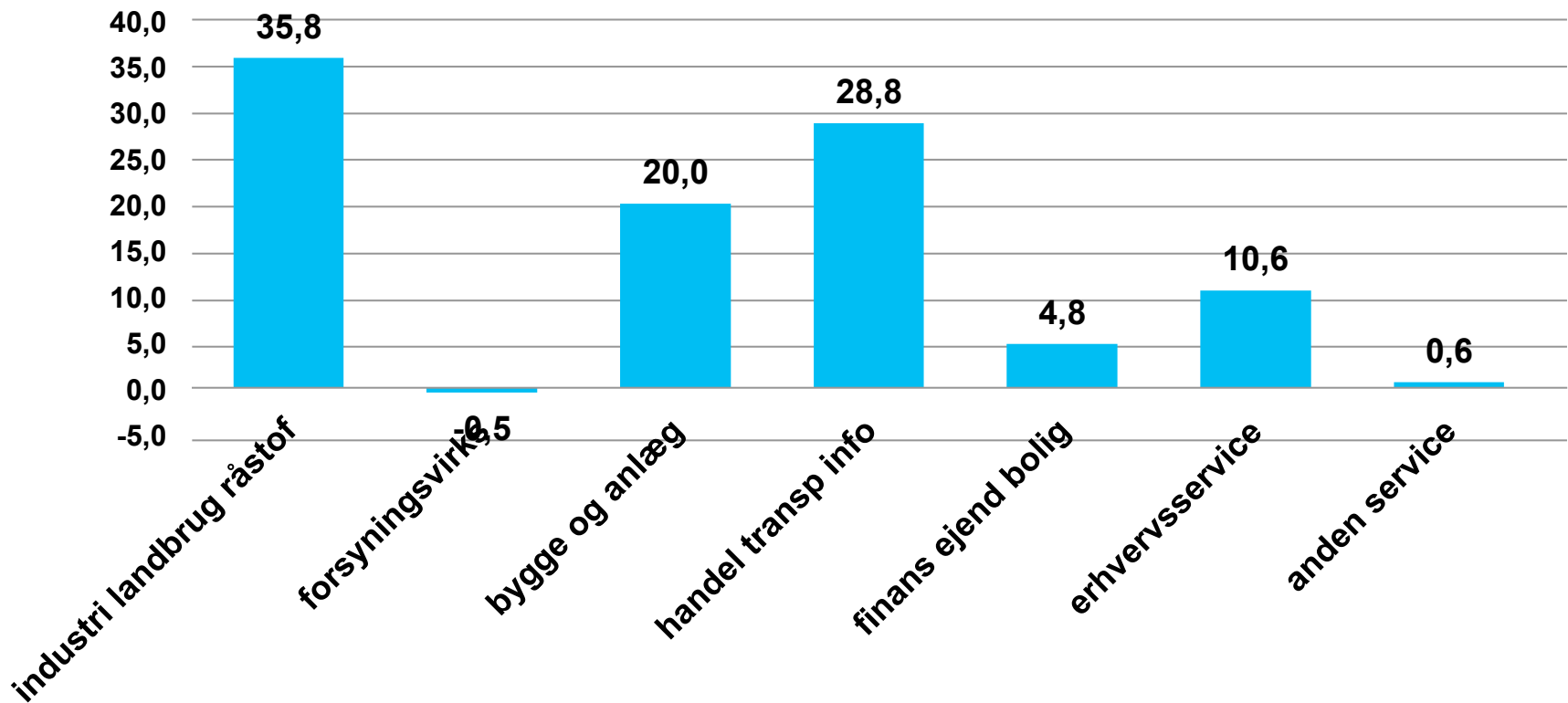
Hovedudfordring: Indenlandsk efterspørgsel

Konkurrenceevne: Kort sigt: Lønnen ned, produktiviteten op. Langt sigt: Uddannelse / innovation

Hovedudfordring: Eksportere sig ud af krisen

Overvurderede probl. for industrien. Hurtig og kraftig tilpasning (=flexicurity), men 64 pct. af tabte arb. uden for industrien (i Foråret 2014 talte DI om flaskehalse...)

Fig.2. Tab arbejdstimer i priv. sektor 2008-11. Pct. af saml. tab i priv. sektor.



Hvornår er tilbagegang i industriens beskæftigelse et problem?

Manufacture matters!

Fremstillingserhvervene trækker megen anden besk. med sig.

Men

- Universel trend = tilbagegang landbrugsbesk.
- Indtil 2. verdenskrig var 55 pct. af Danmarks industriarbejdspladser i København
- Indtil 1970 var Herning-Ikast-Brande tekstilindustri-centrum = Problem for København? Problem for Herning-Ikast-Brande? Nye jobs, højere i værdikæden

Sådan ræsonnerede regeringer indtil 2009

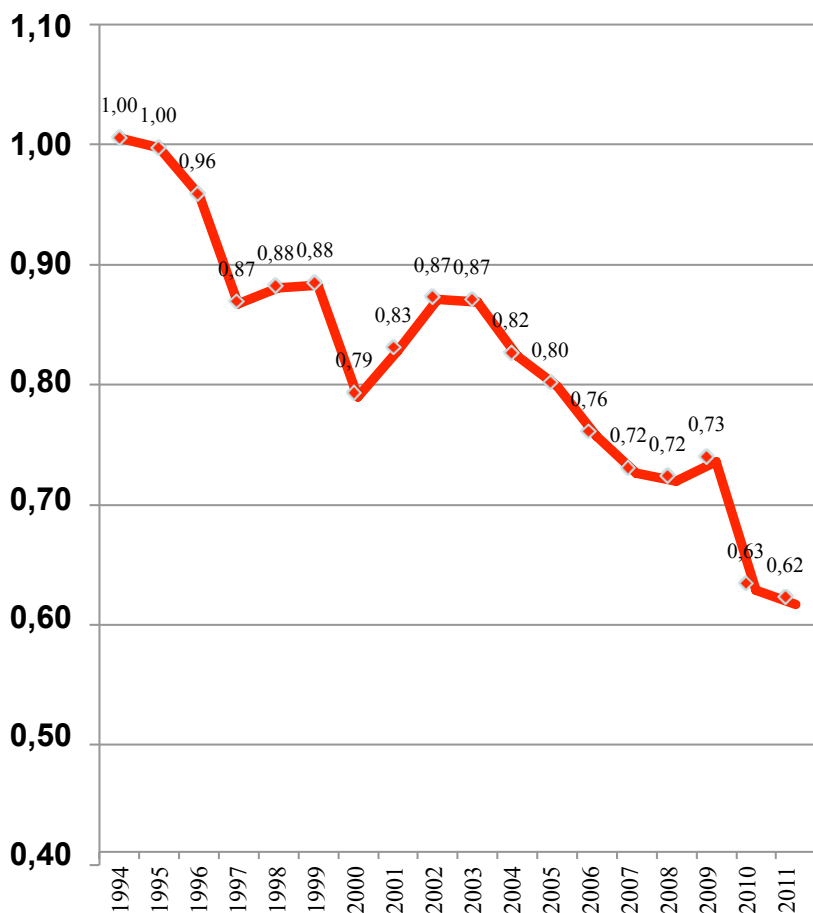
- Udflytning af arbejdspladser blev ikke set som problem

Dog ny, vigtig erkendelse omkring 2009

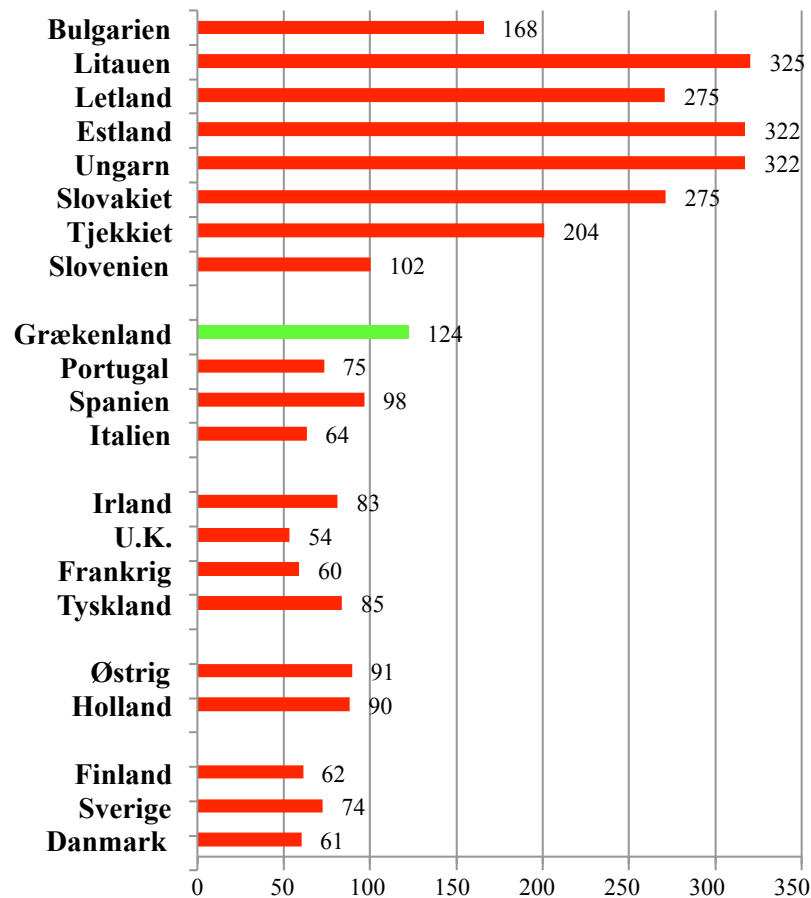
- Kan ikke flytte alle prod. arbejdspladser ud pga. koblingen til produktudvikling osv. – så flytter den også med ud

Danmark har tabt markedsandele ...

Det går nedad ...



Men det har alle –
når BRIK m.fl. går frem.
2011 (andel 1994=100)



Skadelig økonomisk politik?

- Skal eksporten være eneste vækst-driver for et land med stort overskud på betalingsbalancen?
- Politisk retorik har øget utrygheden (Borgere er også forbrugere)
- "Reformer" har øget utrygheden
- Utryghed giver (endnu) lavere privat forbrug
- Øget ulighed giver mindre forbrug
- Uden forbrug mindre investeringer
- Tryghed havde gjort nytte – økonomisk!

Utryghed (meget+noget), 2004-2013. Pct.

| Kilde: TrygFonden | 2004 | 2005 | 2007 | 2009 | 2011 | 2013 |
|-------------------------------------------------------------|--------|------|------|------|------|------|
| For at miste mit arbejde | 9 | 10 | 6 | 12 | 14 | 15 |
| For at mangle penge, hvis der kommer en uventet udgift | 22 | 26 | 21 | 29 | 31 | 34 |
| For ikke at have helbred til at blive ved med at klare arb. | | | | 17 | 21 | 23 |
| For at min pensionsopsparing taber værdi | 40 ÅR+ | | | 31 | 31 | 32 |
| For ikke at få tilstrækkelig behandl., hvis jeg bliver syg | 40 ÅR+ | | | 36 | 35 | 37 |
| For ikke at få tilstrækkelig pleje, når jeg bliver gammel | 40 ÅR+ | | | 41 | 46 | 45 |
| For ikke at have penge nok, når jeg holder op med at arb. | 40 ÅR+ | | | 23 | 29 | 30 |
| For at renten stiger, så min boligudgift bliver for stor | EJERE | | | | 17 | 18 |
| For at miste penge på min bolig | EJERE | | | 12 | 15 | 19 |
| For at politikerne sætter boligskatten i vejret | EJERE | | | | 35 | |

Overraskende stærk sammenh. m. forbrugsindikatorer:

Frygt for ledighed, frygt for tab på bolig,

Men også frygt for boligskatter

Og generel social utryghed (knapt så stærkt, men omfatter flere)

Krisen i Danmark har været dyb. Men fremtidsudsigterne ret gode

- Det står både helt galt og helt godt til
- Pilen i Danmark peger endnu mere op end i Sverige

Forskruet politisk-økonomisk debat

- "Nødvendige politik" = ikke blot vrøvl, men også økon. farlig
- Medierne har omtalt krisen som en gentagelse af 1980'erne. Politikere har genbrugt 1980er retorik
- Befolkningen reagerer som i 1980'erne
- Men det er den modsatte krise i dag
- Væk med læring fra Danmark i 1980'erne – mere læring fra Finland 1990, Japan 1990 osv.
- Hvad sker der, når en boble brister?

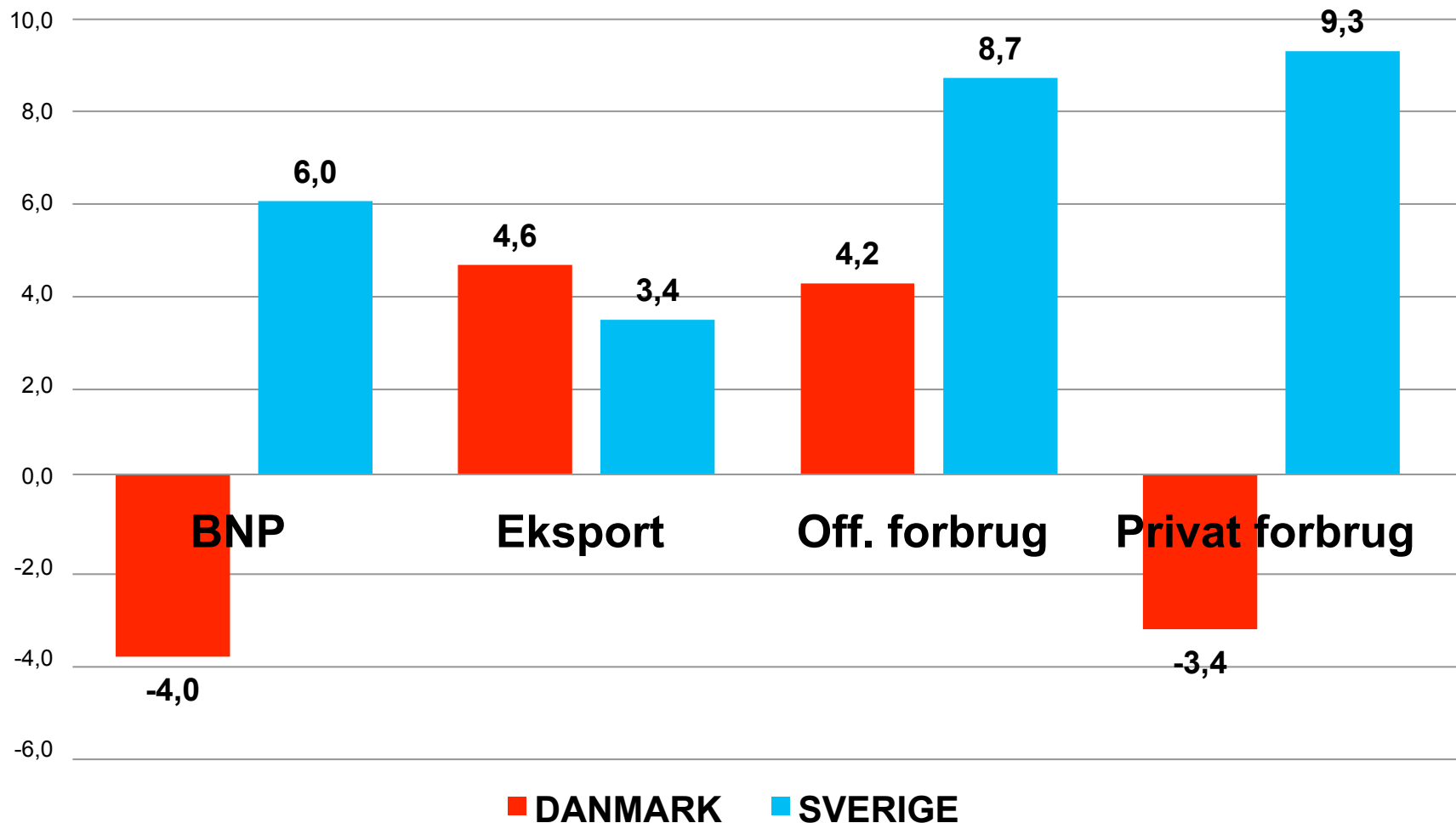
Krisen i 1980'erne. Krisen i Sydeuropa. Krisen i Danmark 2008ff.

- Danmark i 1980'erne = light udgave af Sydeuropa
- Danmark 2008ff = det stik modsatte af 1980'erne og Sydeuropa
- 1980'erne/Sydeuropa: Strukturelle underskud på betalingsbal. Off. overforbrug. Privat overforbrug. Boliginvest. for store.
- 2008ff DK: Strukturelle overskud på betalingsbalancen. Astronomisk opsparingsoverskud i den private sektor. Galt at satse på eksporten som eneste vækst-driver.
- Løkke / Thorning: Selvforførelse via retorik? Genbrug af kriseretorik fra 1980'erne, selvom det er den modsatte krise.
- **Politikken efter 2010 er økonomisk uansvarlig politik, forstået som krisepolitik**

Det er den indenlandske efterspørgsel, der har været Danmarks kriseproblem

- **Reg. behandlet konkurrenceevne, overset finans- og konsolideringskrisen**
- **Set på 2020 og glemte 2011,2012,2013,2014 ...**
- **Gjort patienten mere syg ved at eliminere trygheden og mobilisere krisebevidsthed**
- **Undladt at behandle den "rigtige" sygdom**
- **Finansredegørelse 2014 siger næsten, at der ikke KAN være noget arbejdsløshedsproblem. Det løser sig af sig selv på 4-5 år.**
- **Unødvendigt at køre økonomien så meget i sæk**
- **Ikke nem opgave at holde dampen oppe efter en boble, men man har ignoreret problemet**

Økonomisk vækst Danmark+Sverige 2007-2013. Pct.



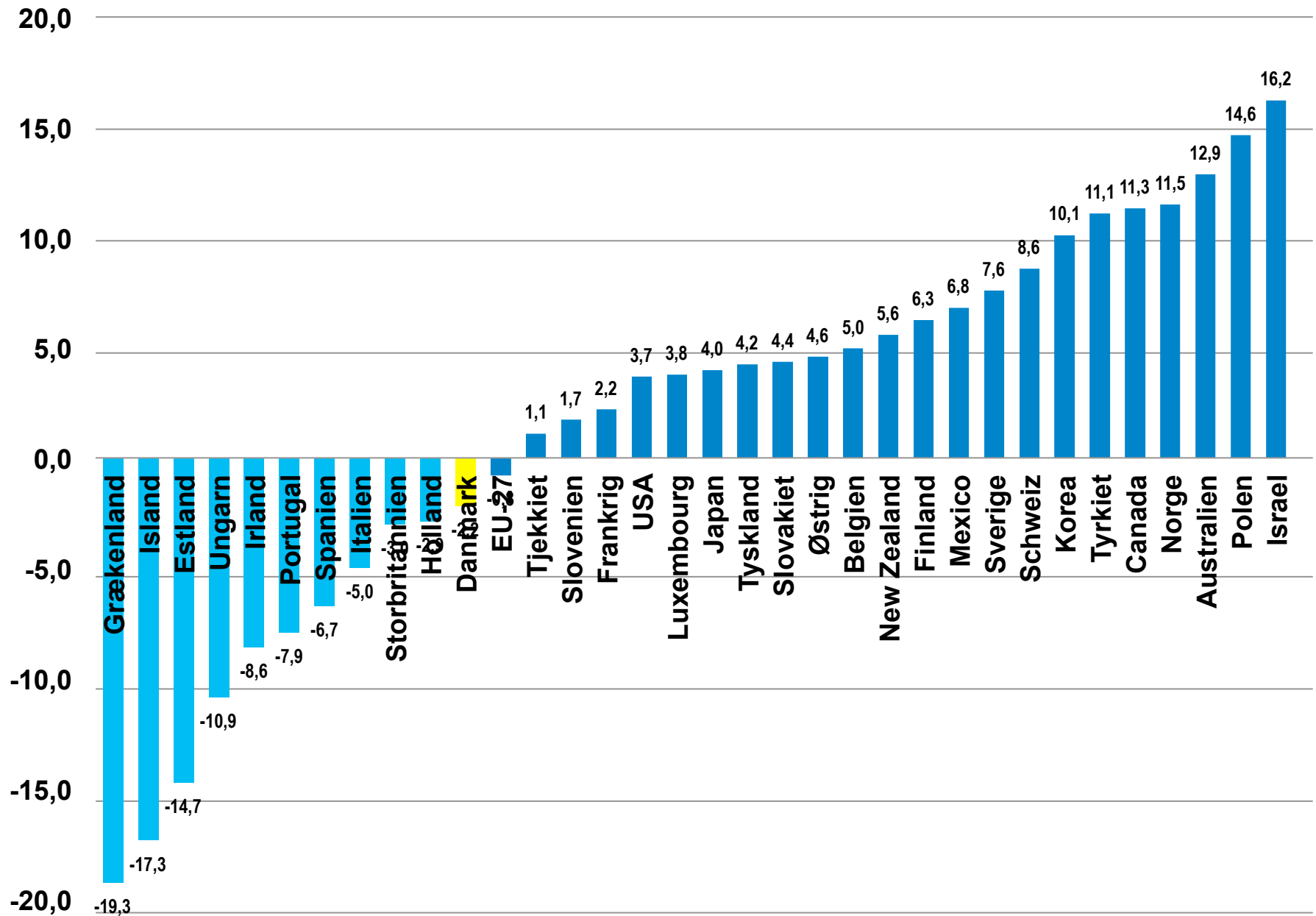
BNP i faste priser, 2007-2013

| | DANMARK | SVERIGE |
|----------------|---------|---------|
| BNP | -4,0 | +6,0 |
| Import | +1,8 | +4,5 |
| Eksport | +4,6 | +3,4 |
| Privat forbrug | -3,4 | +9,3 |
| Off. forbrug | +4,2 | +8,7 |
| Bruttoinvest. | -17,0 | -1,4 |

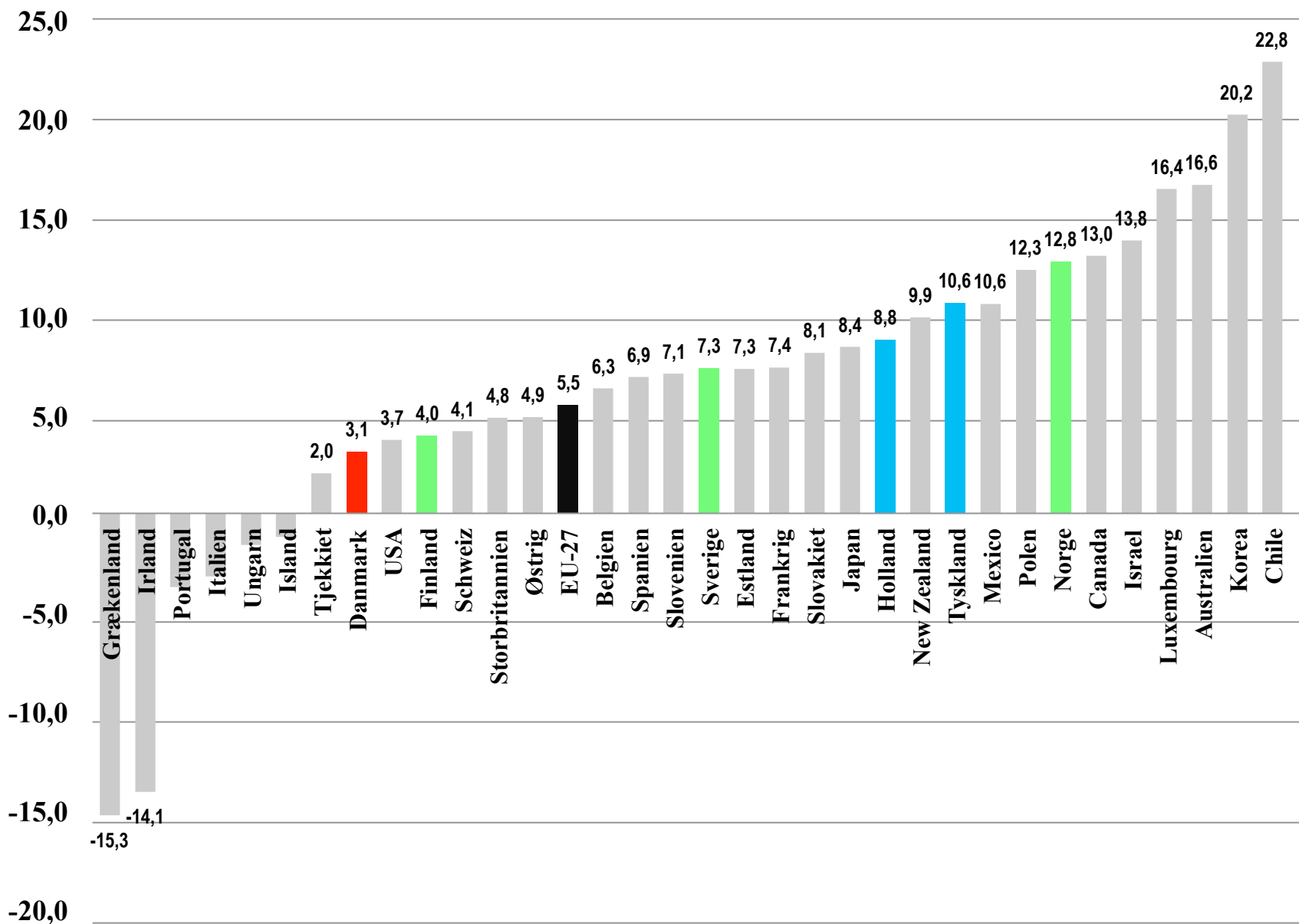
Kilde: Danmarks Statistik + SCB, aflæst 1.3.2014.

Forskellen i bruttoinvesteringer dækker primært over **boliginvesteringer**.

Vækst i privat forbrug 2007-2012. Pct.



Vækst i off. forbrug 2007-2012. Pct.



Hvorfor disse misforståelser?

Danmark er røget i top på off.udgifter i pct. af BNP.

Men det skyldes ikke store stigninger i udgifter,

Det skyldes stort fald i BNP

- Brøker har både en **tæller** og en **nævner**
- **Danmark** har ondt i **nævneren**
- Folk er ikke så gode til brøkgregning længere...

Lande kvalificeret til ØMU gennem hele krisen 2008-2013

- **Sverige**
 - **Danmark**
 - **Finland**
 - **Luxembourg**
 - **Estland**
- (+Norge, Schweiz, som ikke er med i EU)
- Alle andre (Tyskland, Holland, Frankrig osv.)
skulle smides ud

**Moody's klassifikation efter kreditværdighed.
 Toppen af poppen. Feb. 2013. Samme 14 lande
 i top 2014.**

| Land | Rating | Outlook |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-------------------------|
| <u>TOP 9.</u> Danmark, Finland , Norge, Sverige, Schweiz, Australien Canada, New Zealand Singapore | Aaa | Stabil |
| Tyskland, Holland Luxembourg | Aaa | Negative outlook |
| Østrig, USA | Aaa | Negativ |
| UK, Frankrig, Hong Kong | Aa1 | |
| Kina, Japan, S.Korea | Aa3 | |

Yderst sunde off. finanser (2012 incl. tilbagebetal. Efterløn) EO95.May2014

| | Budget overskud/underskud | | | | Off.sektor nettogæld (OECD) | | | |
|----------------|---------------------------|-------|-------|-------|-----------------------------|--------|--------|--------|
| | 2007 | 2011 | 2012 | 2013 | 2007 | 2011 | 2012 | 2013 |
| Denmark | 4.8 | -2.0 | -3.9 | -0.9 | +3.8 | -2.6 | -7.5 | -5.9 |
| Sweden | 3.6 | 0.0 | -0.7 | -1.3 | +20.9 | +18.7 | +21.3 | +24.1 |
| Finland | 5.3 | -1.0 | -2.2 | -2.5 | +72.6 | +54.3 | +55.4 | +59.6 |
| Norway | 17.3 | 13.6 | 13.9 | 11.1 | +137.9 | +157.9 | +167.7 | +205.1 |
| Iceland | 5.4 | -5.6 | -3.8 | -2.1 | +21.1 | -28.1 | -30.0 | -30.7 |
| Germany | 0.2 | -0.8 | 0.1 | 0.0 | -42.6 | -50.5 | -50.5 | -49.1 |
| France | -2.7 | -5.2 | -4.9 | -4.3 | -35.7 | -62.3 | -70.3 | -73.6 |
| Netherlands | 0.2 | -4.3 | -4.0 | -2.4 | -27.8 | -38.8 | -42.2 | -44.4 |
| Belgium | -0.1 | -4.0 | -4.1 | -2.7 | -73.1 | -81.5 | -82.4 | -84.1 |
| Italy | -1.6 | -3.6 | -2.9 | -2.8 | -90.8 | -97.8 | -113.2 | -116.5 |
| Greece | -6.8 | -9.6 | -8.9 | -12.7 | -86.5 | -142.5 | -103.3 | -122.7 |
| Spain | 2.0 | -9.6 | -10.6 | -7.1 | -17.8 | -48.2 | -59.2 | -70.7 |
| Portugal | -3.2 | -4.3 | -6.5 | -5.0 | -49.7 | -75.2 | -84.4 | -91.8 |
| Ireland | 0.2 | -13.0 | -8.1 | -7.0 | +0.3 | -65.3 | -83.4 | -90.3 |
| UK | -3.0 | -7.9 | -6.3 | -5.9 | -26.2 | -66.5 | -66.1 | -65.4 |
| USA | -3.7 | -10.7 | -9.3 | -6.4 | -44.3 | -76.1 | -80.0 | -81.2 |
| Switzerland | 1.0 | 0.7 | -0.2 | 0.1 | -8.8 | -8.1 | -8.2 | -8.0 |
| Japan | -2.1 | -8.8 | -8.7 | -9.3 | -80.5 | -127.3 | -129.5 | -137.5 |
| Euro (15) area | -0.7 | -4.1 | -3.7 | -3.0 | -43.4 | -60.7 | -65.9 | -68.5 |

Betalingsbalance. Danmarks MEGA-overskud. Pct. Af BNP. læst 2014-06

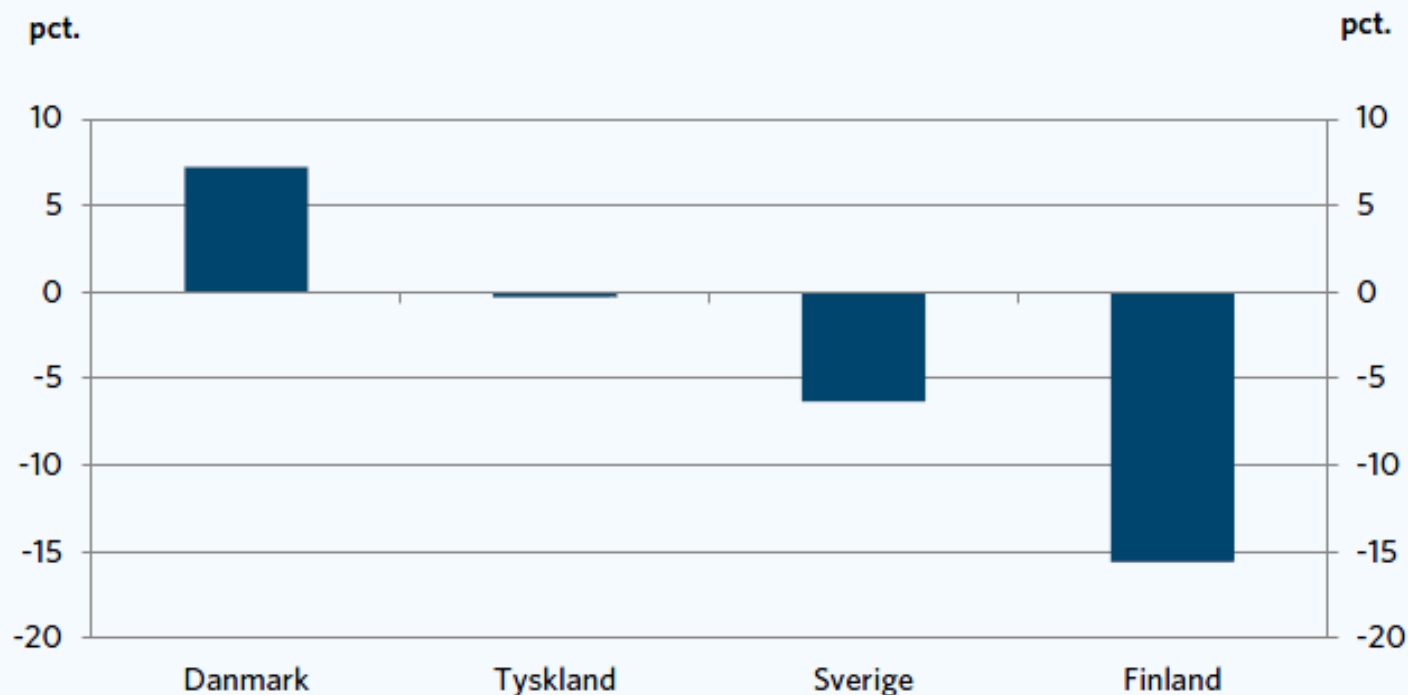
| | 2005-2008 gns. | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-------------|----------------|-------|-------|-------|------|------|
| Denmark | 2,8 | 3,4 | 5,9 | 5,6 | 5,7 | 7,3 |
| Sweden | 8,5 | 6,3 | 6,3 | 6,0 | 6,0 | 6,2 |
| Finland | 3,6 | 1,8 | 1,5 | -1,5 | -1,4 | -1,0 |
| Norway | 15,3 | 11,9 | 11,7 | 13,6 | 14,5 | 10,8 |
| Iceland | -20,2 | -11,7 | -8,0 | -6,4 | -5,5 | 3,9 |
| Germany | 6,2 | 5,9 | 6,2 | 6,8 | 7,5 | 7,6 |
| Netherlands | 7,0 | 5,2 | 7,4 | 9,1 | 9,5 | 10,4 |
| Belgium | 1,2 | -0,8 | 1,9 | -1,2 | -2,1 | -1,6 |
| France | -1,0 | -1,3 | -1,3 | -1,8 | -2,2 | -1,4 |
| Italy | -2,4 | -1,9 | -3,4 | -3,0 | -0,3 | 1,0 |
| Spain | -9,0 | -4,8 | -4,5 | -3,8 | -1,1 | 0,6 |
| Greece | -12,1 | -11,1 | -9,6 | -10,0 | -2,7 | 1,2 |
| Portugal | -10,9 | -10,9 | -10,6 | -7,0 | -2,0 | .. |
| Switzerland | 9,8 | 10,4 | 14,8 | 8,9 | 9,7 | 12,9 |
| Ireland | -4,5 | -2,3 | 1,2 | 1,2 | 4,4 | 6,6 |
| U.K. | -1,9 | -1,4 | -2,7 | -1,5 | -3,8 | -4,4 |
| USA | -5,2 | -2,6 | -3,0 | -2,9 | -2,7 | -2,3 |
| Japan | 3,9 | 2,9 | 3,7 | 2,0 | 1,1 | 0,7 |
| Turkey | -5,4 | -1,9 | -6,1 | -9,6 | -6,2 | -7,9 |
| Brazil | 0,3 | -1,4 | -2,2 | -2,1 | -2,4 | -3,6 |
| China | 8,5 | 4,9 | 4,0 | 1,9 | 2,3 | .. |
| Russia | 8,3 | 3,8 | 4,7 | 5,2 | .. | .. |

**Stigende enighed om, at konkurrenceevnen
har det godt**

Ovenstående var faste priser

Ovenstående var faste priser. Danske eksportpriser stiger mere end importpriser = Bytteforholdet bedre.
Danmark har fundet markeder (eller specialiseret i varer), hvor der sælges til høj pris. (Finland specialiseret i elektronik, der falder i pris?)

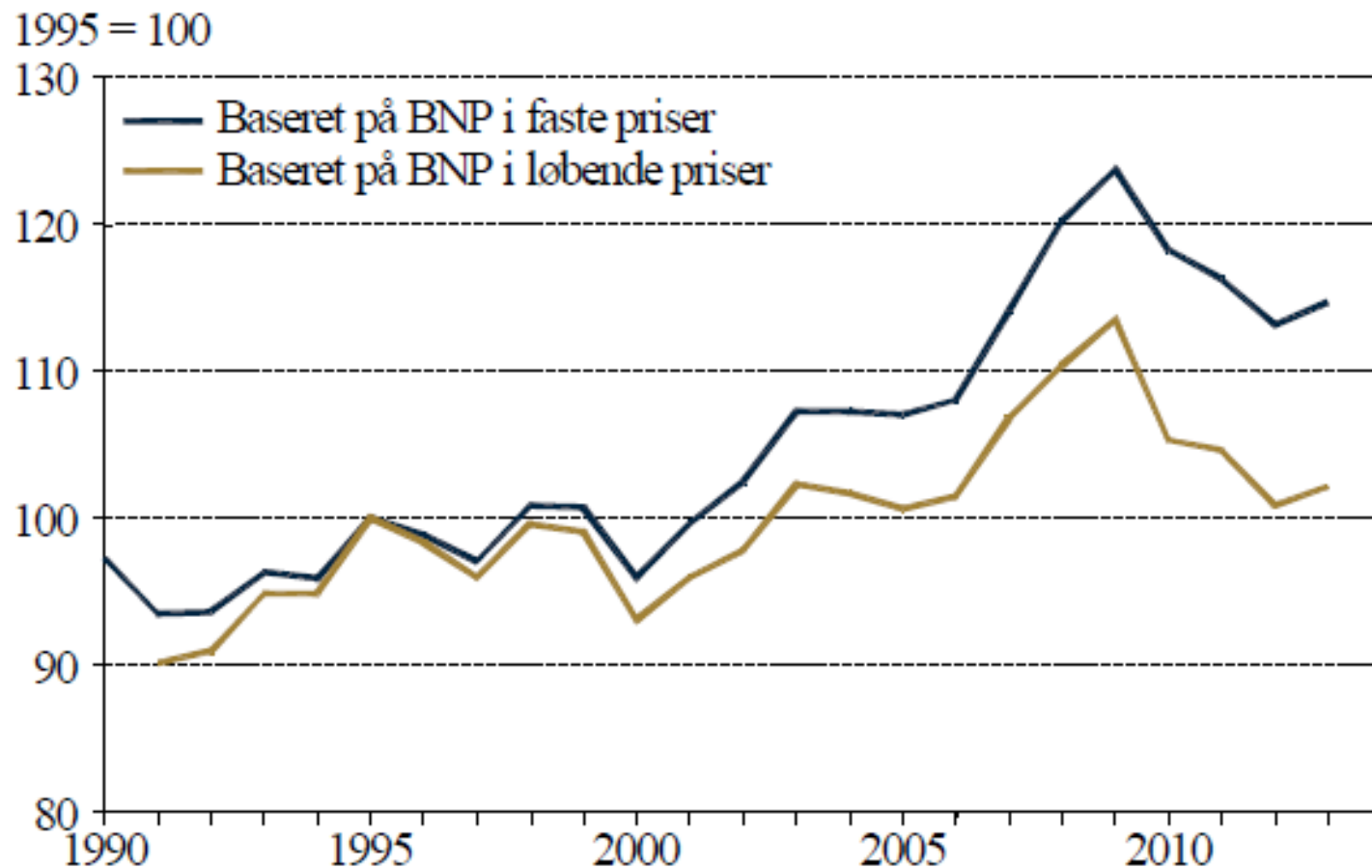
Figur 3. Udvikling i bytteforhold for varer 2000-2012



Kilde: AE pba. Eurostat, National Accounts (tabel namq_exi_p

Kilde: AE (+DØR E-2013; ups & downs undervejs).

Figur I.15 Relative enhedslønomkostninger



Konkurrenceevne forringet – eller nogenlunde som i 1995?

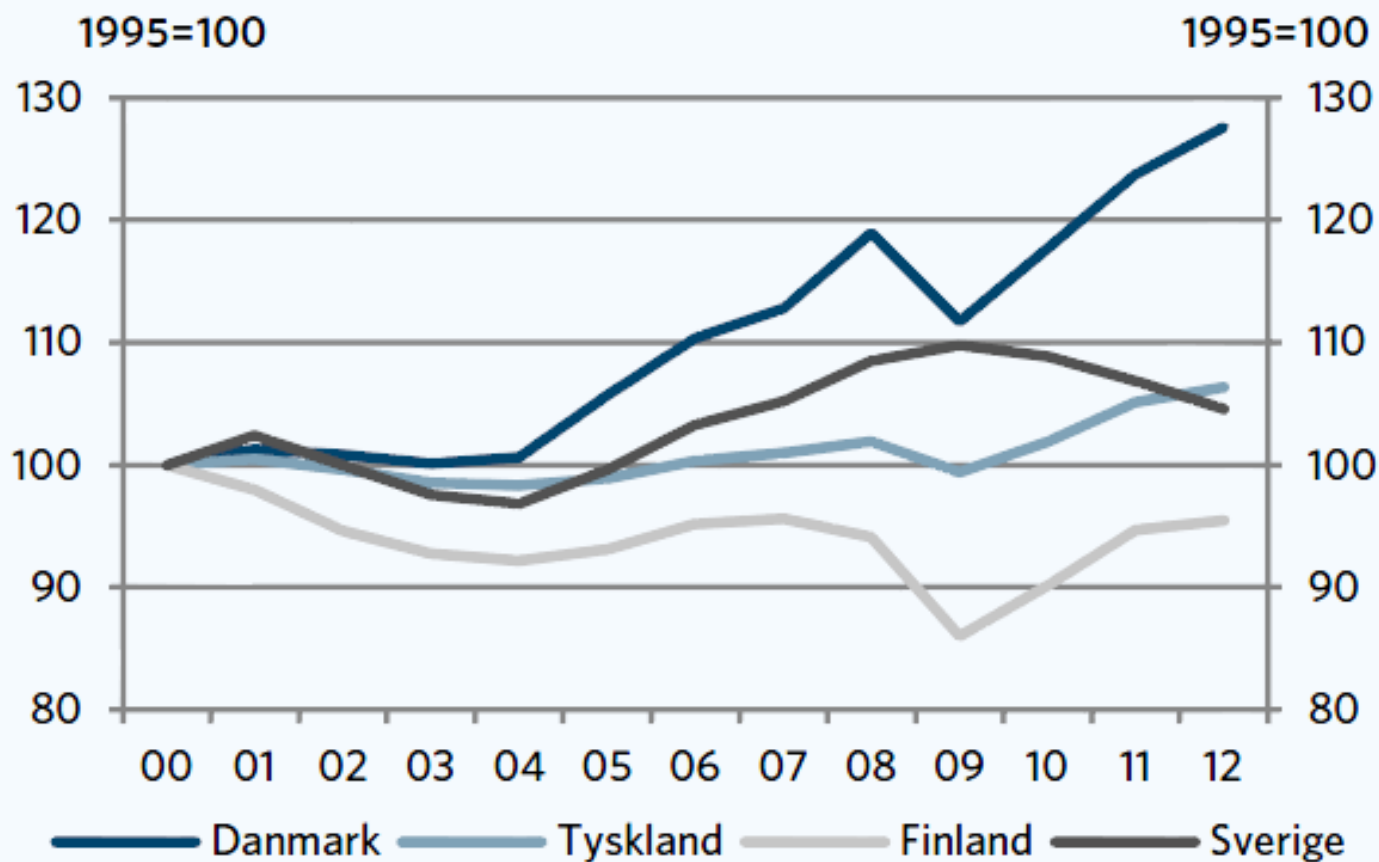
I løbende priser ser det fint ud – og det er løbende priser, man får betalt!

Industrieksporten gået mindst lige så godt som i Tyskland under krisen.

Kilde: Det Økonomiske Råd, Forårsrapport 2014. + AE Rådet diverse publ.

Gode priser siden 2008!

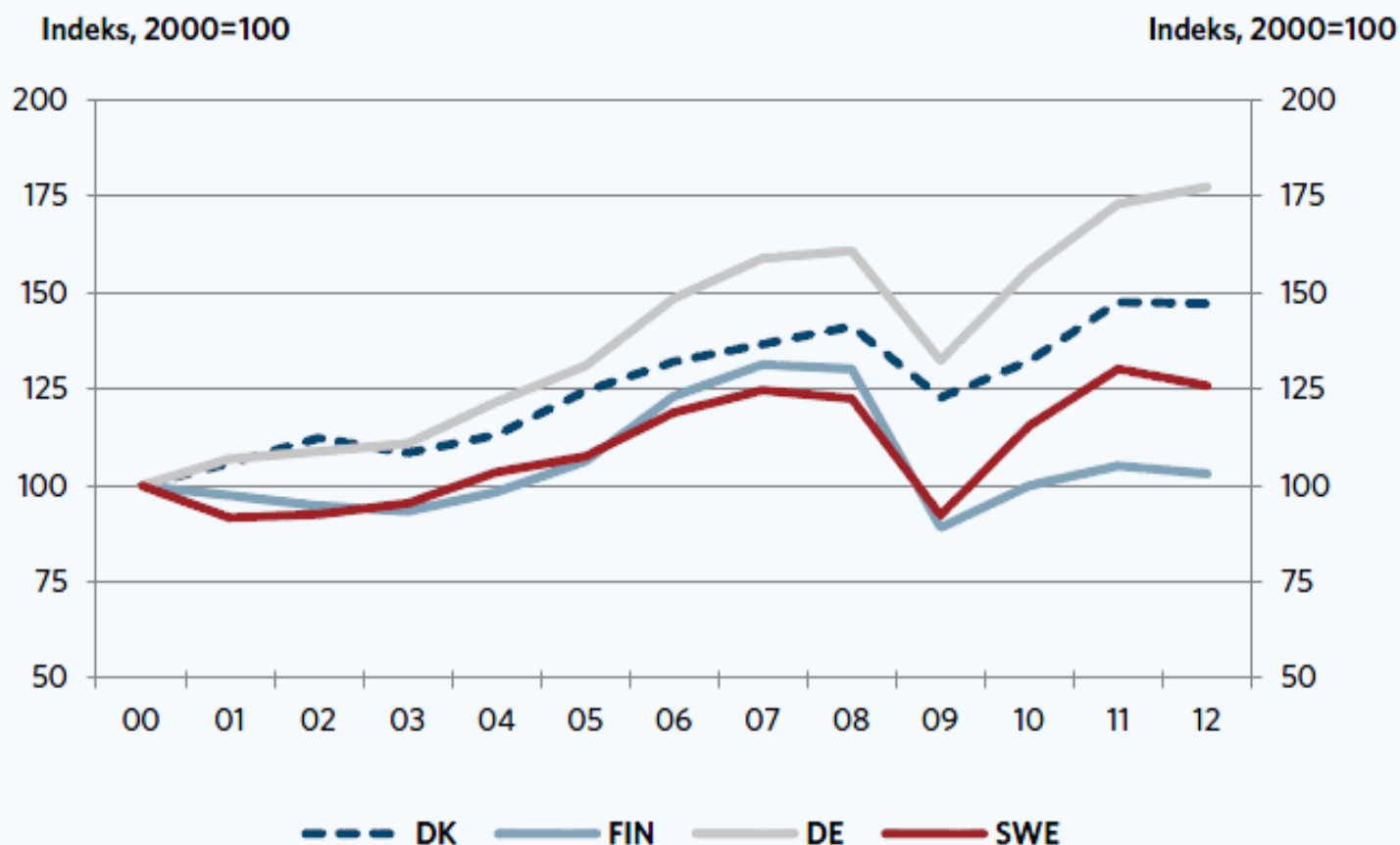
Figur 5.B Eksportprisudvikling varer



Kilde: AE pba. Eurostat, National Accounts (tabel namq_exi_p)

Industrieksport i løbende priser (Euro)

Figur 2. Eksport af industrivarer hele verden 2000-2012 løbende priser fælles valuta

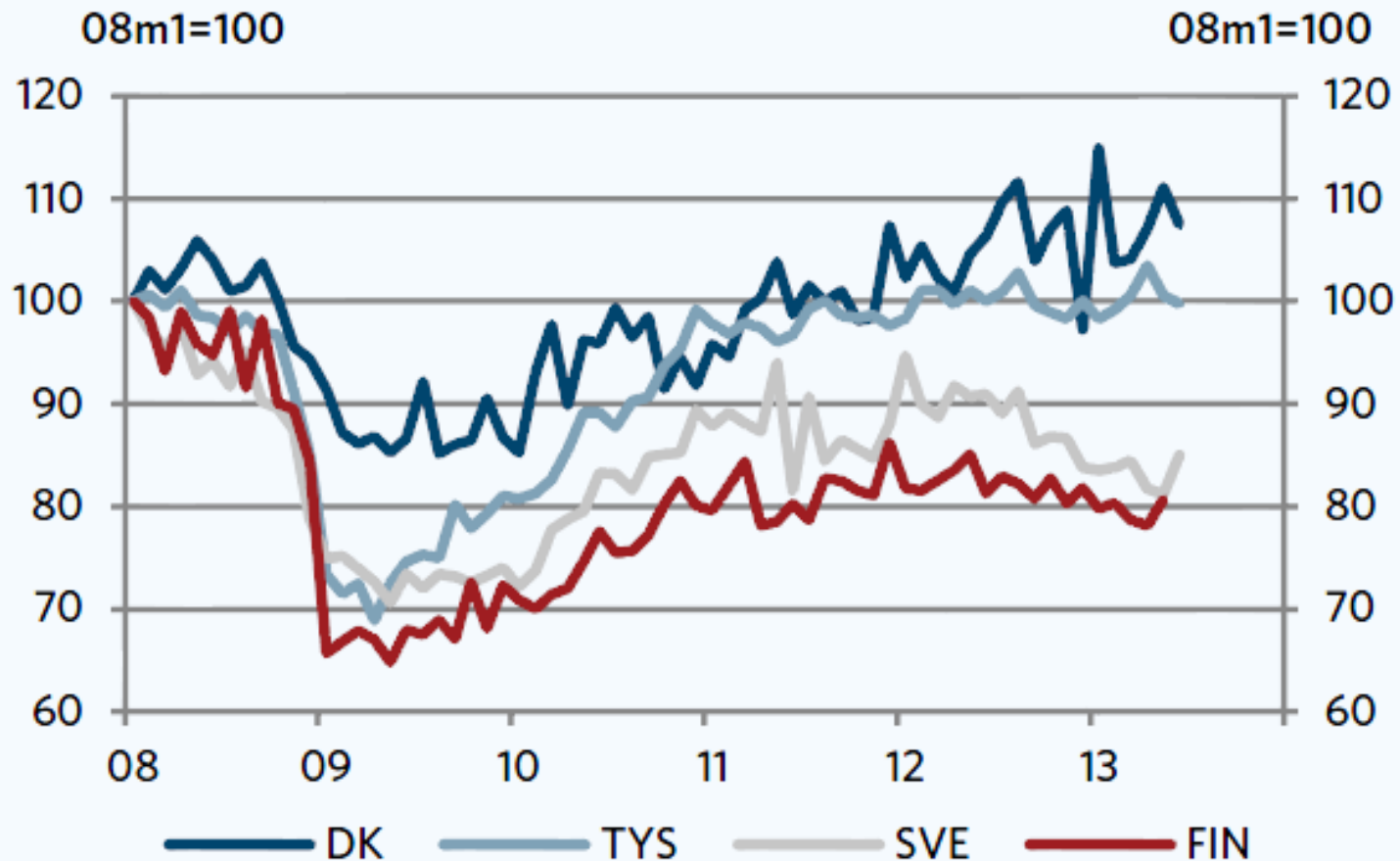


Anm.: Der er kun data dækkende 1. kvartal 2013. OECDs database indeholder endnu ikke tal for Tyskland for 2012 og frem, hvorfor tallene i denne periode er baseret på Statistisches Bundesamt.

Kilde: AE pba. OECD (MSIT) og Statistisches Bundesamt.

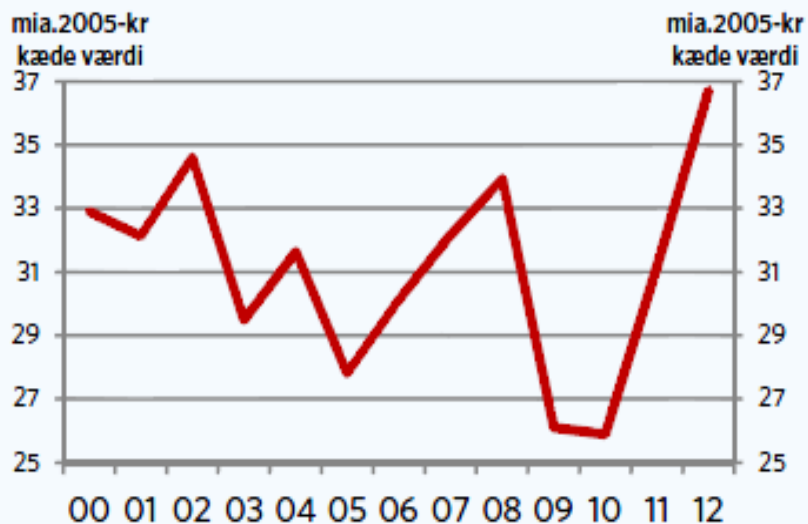
Kan ikke slå Tyskland, men næsten alle andre

Figur 8B. Industri omsætning - eksport

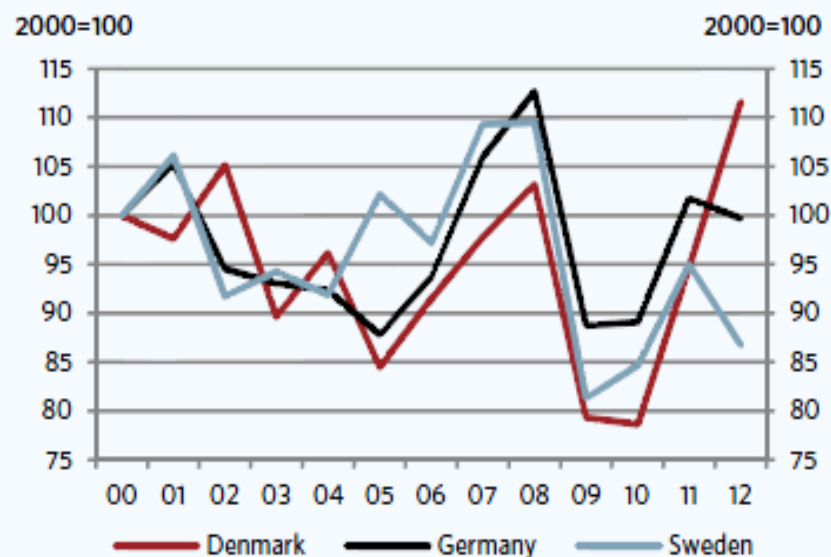


(2008-2013 slår DK også Tyskland)

Figur 1A. Investeringer i dansk industri



Figur 1B. Investeringer i industrien nabolande



Anm.: Der er tale om investeringer af alle arter for erhvervsgruppen Manufacturing = C Industri. Danmarks Statistik har i Statistikbanken kun offentliggjort tal frem til og med 2009, der er det sidste endelige nationalregnskabsår. Det til trods for at Danmarks Statistik samtidig offentliggør kapitalapparat på relativt detaljeret niveau frem til og med primo 2012. Usikkerheden i opgørelsen er højere i de foreløbige Nationalregnskabsår (dvs. 2010-2012) end i de endelige år.

Kilde: AE pba. Eurostat.

Industriens investeringer 2012, i forhold til 2008:

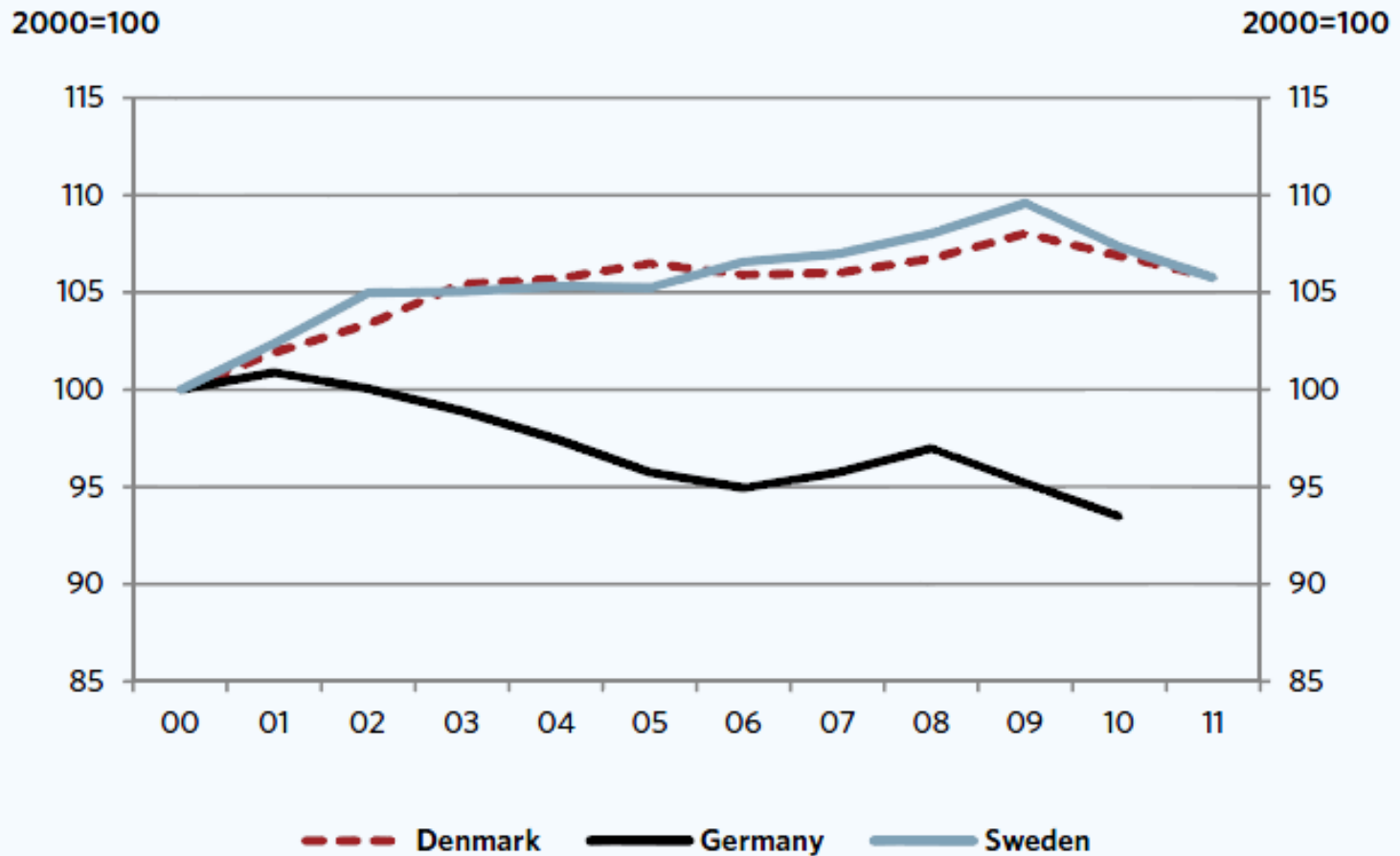
Danmark 2012: + 8 pct.

Tyskland 2012: - 11 pct.

Sverige 2012: - 21 pct.

Kilde: AE, sep.2013

Figur 2. Udvikling i industriens kapitalapparat



Kilde: AE pba. Eurostat.

I de fleste lande er industriens kapitalapparat skrumpet under krisen, men ikke i Danmark + Sverige
Industriens investeringer 2012, i forhold til 2008:

Kilde: AE, sep.2013

Konkurrenceevnen er altid uhyre vigtig,
den var forringet op til krisen,
den er forbedret siden,
men de fleste er i dag enige om, at det ikke har
været det store problem, og at den danske
konkurrenceevne i dag er rigtig god

Har man "løst" problemet? – eller er det lidt som det ikke-eksisterende budgetproblem, Danmark i 2010 fik pålæg om at løse af EU.

(Det pålæg er nu ophævet, og EU har rost Danmark for at have løst problemet – det var ikke så svært, for problemet har aldrig eksisteret. Men **VK-regeringen fyldte i 2010 Kommissionen med urealistiske prognoser** om gigantisk statsunderskud på op mod 5 pct. af BNP – over den tilladte grænse på 3 pct. Men underskuddet kom aldrig op på 3 pct.

Nu er problemet "løst" – og pålægget er ophævet.

Men man glemte at sige, at problemet aldrig har eksisteret).

Tilbage til den traditionelle historie: Danmark = Succes?

Opskriften på konkurrencedygtighed er at specialisere sig i varer/markeder, der kan bære en høj arbejds løn

1. pga. høj produktivitet (automatisering), eller
 2. pga. særlig værdi (luksus, design, videnstung, præcision, levering til tiden o.m.m.)
- Det indebærer, at man må give afkald på jobs, der ligger lavere i værdikæden (fx syersker)
 - Outsourcing forudsætning for konkurrencedygtighed?
 - Sådan så man på det indtil 2008.
 - Tallene efter 2008 bekræfter mere end tidligere denne tolkning.

To velfærds-visioner

Social investment welfare states

Positivt samspil med markedet

Velfærdspolitikken gavner økonomien

= den nordiske (til dels EU) vision

Konkurrencestaten (Corydons Faux Pas)

Positivt samspil med markedet

Velfærdsstaten underlægges markedet

- Washington consensus 1990
- (produktivistisk velfærdstat fx Singapore)