

Udenrigsøkonomisk analyse I: Udsigten for den globale økonomi i 2015 - de afledte effekter for dansk eksport

Udenrigsøkonomisk analyseenhed, Udenrigsministeriet, 24. februar 2015



Sammenfatning:

- *Udsigterne for den globale økonomiske vækst i 2015 er generelt forholdsvis positive – om end vækstsønnet globalt er reduceret med 0,3 pct. point i løbet af det sidste halve år. Der er dog tale om et regionalt nuanceret billede.*
- *Den globale vækst i handel med varer og tjenesteydelser er reduceret i de seneste globale vækstsøn med ca. 1 pct. point, så der nu forudses en samlet global vækst i global handel i 2015 på ca. 3,8 pct.*
- *Skønnet for væksten i USA er opjusteret, mens skønnet for de fleste andre lande, herunder EU, er nedjusteret for 2015 og 2016, medens der i Kina nu forudses en vækst under 7 pct./år.*
- *Erfaringsmæssigt vil vedvarende høj økonomisk vækst i USA kunne trække europæisk økonomi med op. Historisk er der siden 1980 en korrelation på ca. 0,6 af væksten på tværs af Atlanten. Det giver basis for en vis optimisme på basis af opsvinget i USA.*
- *De høje vækstrater i 2014 i lavindkomstlande på ca. 6 pct. forudses reduceret i 2015. Der forudses imidlertid fortsat en vækst over 4 pct./år i udviklingslandene, hvilket på sigt reducerer global fattigdom.*

Risici:

- *Der er en række usikkerheder for den globale økonomi 2015 – ikke mindst forbundet med det store fald i olieprisen, der samlet vil øge den globale vækst, men med store forskelle mellem lande.*
- *De geopolitiske risici har generelt været høje i 2014 med afsæt i f.eks. Rusland/Ukraine, Ebola epidemien og Syrien-konflikten. Geopolitiske parametre forudses fortsat at have stor betydning for den økonomiske vækst og det globale investeringsmønster i 2015.*

Dansk eksport:

- *For Danmark forventes eksporten generel begunstiget af de relativt gode vækstudsigter på Danmarks fem største eksportmarkeder: USA, Tyskland, Sverige, UK og Norge.*
- *Dansk basisvareeksport forventes ifølge Udenrigsministeriets eksportudsigt at stige med samlet ca. 31 mia.kr. i 2015-2016 til disse lande, hvilket ikke mindst afspejler en gunstig udvikling i samhandlen med USA, Tyskland og Storbritannien.*

Analysen

Data i nærværende analyse er primært baseret på IMF's globale økonomiske udsigt (fra januar 2015), Udenrigsministeriets Eksportudsigt (fra februar 2015) og Oxford Economics database.

Analysens formål er at sammenkoble den aktuelle globale økonomiske udsigt i starten af 2015 med udsigterne for øget dansk eksport på internationale markeder.

For Danmark forudses det, at de internationale konjunkturer og styrket global økonomisk vækst, vil give styrkede muligheder for dansk vareeksport i 2015 – om end der fortsat er en række usikkerhedsmomenter relateret bl.a. til oliepriser og geopolitiske risici.

Seneste skøn for den økonomiske vækst

Realvæksten i den globale økonomi er i øjeblikket nogenlunde på sit historiske gennemsnit på omkring 3,5 pct. pr. år. Efter finanskrisen, hvor den globale vækst i 2009 faldt til nul procent, var væksten over gennemsnittet i 2010 og 2011, hvorefter den faldt til lidt under det historiske gennemsnit i 2012-2014.

Den seneste globale prognose fra IMF, som blev udgivet den 20. januar 2014, indebærer en nedjustering af vækstskønnet for 2015 og 2016 på 0,3 procentpoint begge år. Hermed regner IMF ikke længere med en vækst over normalt, men kun omkring normalniveauet på 3,5 pct., jf. tabellen nedenfor.

IMF's nye skøn for væksten indebærer nedjusteringer for de fleste økonomier - bortset fra USA. Størst nedjustering er for Rusland og Brasilien, men også skønnet for Euro-området og de store lande i EU er reduceret.

Der peges på fire forhold, som har ændret skønnet for den globale vækst fra oktober 2014: *For det første* er oliepriserne faldet ca. 55 pct. i USD siden september 2014. *For det andet* blev væksten i tredje kvartal 2014 i USA krafti-

gere end forventet, men væksten i de fleste andre udviklede lande blev svagere end forventet. Dette har *for det tredje* medført en styrkelse af den amerikanske dollar på omkring 6 pct., mens euro og yen er faldet hhv. 2 pct. og 8 pct. Endelig, *for det fjerde*, peges på stigende renter i flere "emerging markets" særligt i råvareeksporterende lande.

Det vurderes, at den positive effekt af lavere oliepriser mere end opvejes af negative effekter af de øvrige forhold, herunder især lavere investeringer i flere udviklede lande, olielande og i "emerging markets".

IMF/ World Economic Outlook (januar 2015). Realvækst i pct.

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Ændring i forhold til WEO okt. 2014 | |
|----------------|------|------|---------------|------|-------------------------------------|------|
| | | | WEO jan. 2015 | | | |
| Globalt | 3,3 | 3,3 | 3,5 | 3,7 | -0,3 | -0,3 |
| USA | 2,2 | 2,2 | 3,6 | 3,3 | 0,5 | 0,3 |
| Euro området | -0,4 | 0,8 | 1,2 | 1,4 | -0,1 | -0,3 |
| Tyskland | 0,5 | 1,4 | 1,3 | 1,5 | -0,2 | -0,3 |
| Storbritannien | 1,7 | 3,2 | 2,7 | 2,4 | -0,0 | -0,1 |
| Japan | 1,5 | 0,9 | 0,6 | 0,8 | -0,2 | -0,0 |
| Brasilien | 2,5 | 0,3 | 0,3 | 1,5 | -1,1 | -0,7 |
| Kina | 7,7 | 7,4 | 6,8 | 6,3 | -0,3 | -0,5 |
| Indien | 5,0 | 5,6 | 6,3 | 6,5 | -0,1 | 0,0 |
| Rusland | 1,3 | 0,2 | -3,0 | -1,0 | -3,5 | -2,5 |
| Danmark | 0,4 | 1,5 | 1,8 | 1,9 | | |

I **Euroområdet** peges især på den negative effekt af lave investeringer og det fortsatte behov for at konsolidere de offentlige finanser. I **Japan** svigtede den private efterspørgsel i tredje kvartal af 2014 og førte til teknisk recession. I **Kina** steg investeringerne mindre end forventet og indikatorer peger generelt mod en afmatning af væksten, om end stadig på et meget højt niveau. I **Rusland** skyldes den markante reduktion af vækstudsigterne olieprisfaldet, valutauroen, de vanskeligere finansieringsvilkår og den geopolitiske situation. **USA** har overrasket positivt: I tredje kvartal 2014 steg BNP realt med 5,0 pct., hvor udviklingen blev trukket frem af øget privatforbrug, investeringer, eksport og offentligt forbrug.

Usikkerheder for verdensøkonomien

Generelt kan peges på en række usikkerheder og risici for den globale/regionale økonomiske udvikling. Største usikkerhed vurderes aktuelt at knytte sig til effekten af olieprisudviklingen: Hvor længe vil de lave oliepriser vil fortsætte? Hvor kraftig bliver stimulansen i de olieimporterende økonomier, og hvor stor bliver den fiskale og valutamæssige udfordring for de olieeksporterende lande?

For så vidt angår usikkerhedselementer ved indgangen til 2015 er det i sagens natur ikke muligt at sige, om de vil materialisere sig, og i givet fald, om de vil blive inddæmnet. En almindelig forventning er, at olieprisfaldet vil give ny økonomisk stimulus til verdensøkonomien, og også indeholder muligheder for, at en række udviklingslande kan få bedre mulighed for at afskaffe energisubsidier og dermed strukturelt forbedre deres offentlige finanser. Endvidere er der en positiv forventning om, at USA's høje økonomisk vækst kan trække den globale vækst op i gear, og skabe en øget forbruger- og producenttillid. Det må formodes, at den amerikanske vækst og stigningen i dollarens værdi vil smitte positivt af på Euro-zonens økonomiske vækst, som historisk har fulgt den amerikanske vækst forholdsvis tæt.

I 2014 har der konsekvent været betydelig opmærksomhed om geopolitiske variables betydning for den globale økonomi med afsæt bl.a. i Rusland/Ukraine-konflikten, Ebola epidemien og Syrien-konflikten. De geopolitiske variable forudses i 2015 fortsat at have en indvirkning på de globale vækst- og investeringsmønstre, om end de geopolitiske begivenheder kan være vanskelige at kvantificere på kort sigt.

Dansk eksport

Den seneste prognose fra IMF forudser en samlet stigning i verdenshandlen (varer og serviceydelser) på hhv. 3,8 pct. og 5,3 pct. i 2015 og 2016. Materialiserer disse forventninger sig vil verdenshandlen gradvis vinde momentum fra niveauet i 2013-2014, om end på et lavere niveau end forudset i efteråret 2014.

Stigningen i verdenshandlen vil kunne smitte positivt af på Danmark som lille åben økonomi. I Økonomisk Redegørelse fra december 2014 forventes, at gradvis tiltagende vækst i verdenshandlen og fremgang i europæisk økonomi vil bidrage til, at eksportvæksten tager til i 2015 og 2016 og vokser med henholdsvis ca. 4,0 og 4³/₄ pct. Det afspejler tiltagende fremgang i industrieksporten og søtransporten, mens fortsat fremgang på Danmarks nærmarkeder Tyskland, Skandinavien og Storbritannien trækker eksporten af øvrige tjenester i gang. Dansk eksport forventes således samlet set at bidrage med henholdsvis knap ³/₄ og 1 pct.-point til væksten i BNP i 2015 og 2016, jf. Økonomisk Redegørelse. I løbende priser forventes en vækst i basisva-

reeksporten i 2015 på 5,0 pct., som især trækkes af øget eksport til USA, Kina og nærmarkederne i Nordeuropa.

Danmarks største eksportmarkeder

Danmark afsætter godt 50 pct. af vareeksporten på de fem største eksportmarkeder: Tyskland, Sverige, Storbritannien, Norge og USA. Efterspørgslen og valutakursudviklingen på disse markeder er derfor af afgørende betydning for dansk eksport.

BNP-realvækst, valutakursændring og Eksportudsigten. Vækst pr. år. Pct.

| | BNP, realvækst | | | Ændring valutakurs | | |
|----------------|----------------|------|------|--------------------|------|------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Tyskland | 1,5 | 2,0 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sverige | 1,9 | 2,1 | 3,0 | -5,2 | -1,8 | 5,0 |
| Storbritannien | 2,6 | 3,0 | 2,8 | -5,4 | -2,8 | -3,1 |
| Norge | 2,1 | 0,6 | 1,5 | -7,1 | -8,5 | 4,4 |
| USA | 2,4 | 3,3 | 2,9 | -0,1 | 11,6 | 2,3 |

Samlet tegnes der sig et relativt positivt billede for dansk eksport i de kommende to år. Eksporten til Tyskland er allerede steget mere end 10 pct. både i 2013 og i 2014, bl.a. som følge af store leverancer til vindmøller. Nedenstående tabel giver baseret på Udenrigsministeriets Eksportudsigst en fremskrivning af eksporten for 2015-2016, som vidner om fortsat meget positive perspektiver. Vareeksporten i de kommende to år forudses at vil stige med omkring 5 pct. p.a., hvilket svarer til øget eksport på omkring 10 mia.kr. alene til Tyskland.

Dansk vareeksport, eksklusiv energi, skibe og fly. Løbende priser. Mia.kr.

| | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------------|---------|----------------------------|-------|-------|-------|-------|------------------|-------|
| | | <i>Faktisk vareeksport</i> | | | | | <i>Forventet</i> | |
| Tyskland | Mia.kr. | 79,4 | 86,9 | 85,7 | 94,9 | 104,8 | 109,1 | 114,8 |
| | Vækst | 5,3% | 9,5% | -1,4% | 10,6% | 10,4% | 4,1% | 5,3% |
| Sverige | Mia.kr. | 53,9 | 57,6 | 58,9 | 58,1 | 60,3 | 61,3 | 67,0 |
| | Vækst | 14,0% | 6,9% | 2,3% | -1,4% | 3,7% | 1,8% | 9,3% |
| Storbritannien | Mia.kr. | 34,8 | 42,0 | 42,1 | 39,3 | 38,4 | 41,1 | 42,9 |
| | Vækst | 2,0% | 20,7% | 0,2% | -6,7% | -2,1% | 6,8% | 4,5% |
| Norge | Mia.kr. | 30,8 | 33,7 | 36,7 | 37,6 | 37,9 | 37,1 | 38,8 |
| | Vækst | 5,1% | 9,5% | 8,8% | 2,5% | 0,8% | -2,2% | 4,7% |
| USA | Mia.kr. | 33,3 | 36,2 | 41,5 | 38,9 | 41,7 | 47,0 | 50,9 |
| | Vækst | 12,5% | 8,7% | 14,6% | -6,4% | 7,4% | 12,6% | 8,2% |

Kilde: Danmarks Statistik og Udenrigsministeriets Eksportudsigst, februar 2015

For Sverige forventes den svage svenske krone at mindske eksportmulighederne, men omvendt forventes eksporten til Storbritannien at få et betydeligt løft i 2015, hvilket dog også skal ses på baggrund af, at eksporten har skuffet i de seneste par år. Eksporten til Norge, som har været i stærk fremgang i de senere år, forventes at svækkes af den lavere norske krone og mere afdæmpet efterspørgsel ovenpå olieprisfaldet. Der forventes derfor et fald på omkring 2 pct. i 2015, men fremgang på omkring 5 pct. i 2016. Derimod forventes eksporten til USA at fortsætte sin markante fremgang, nu både trukket af høj amerikansk vækst og en stigende valutakurs. I 2015 forventes en eksportvækst til USA på over 10 pct., og en fortsat høj vækst i 2016.