



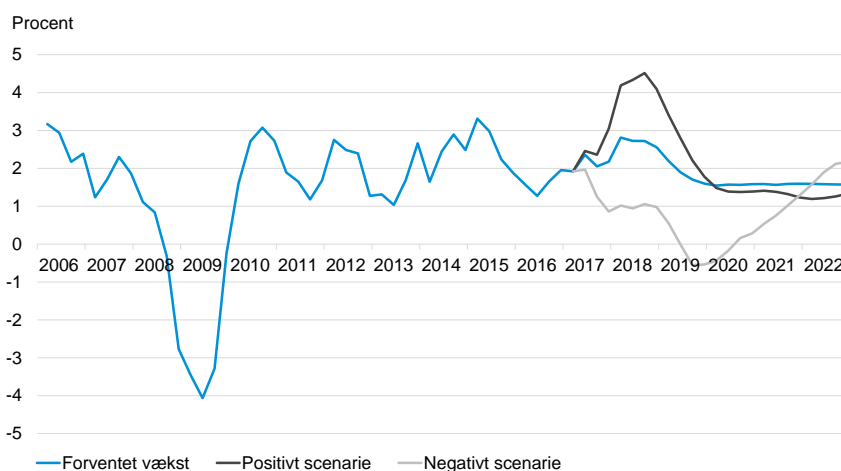
Usikkerhed om Donald Trumps retning for USA

Der hersker stor usikkerhed om den politiske kurs i USA. Kursen har stor betydning for amerikansk økonomi men også for resten af verden. En meget ekspansiv finanspolitik i USA kan skabe over 8.000 nye jobs i Danmark, men udløser Donald Trump en global handelskrig, kan det omvendt koste 25.000 jobs i Danmark.

Hvad vil Donald Trump?

Usikkerheden omkring Donald Trumps politiske kurs for USA er stor. Vælger Donald Trump en meget ekspansiv finanspolitik med skattelettelser og investeringer i infrastruktur, kan det sende amerikansk vækst op over 4 pct. Omvendt kan en meget protektionistisk linje, hvor de varslede finanspolitiske lempelser samtidig udebliver, sende amerikansk økonomi i recession. Udviklingen i amerikansk

Trump's kurs har stor betydning for væksten i amerikansk økonomi
Årsvækst i reelt BNP i USA



Kilde: Oxford Economics Global Model og DI

økonomi har stor betydning for Danmark. Danske virksomheder eksporterede sidste år varer og tjenester for 120 mia. kr. til det amerikanske marked, men USA er samtidig verdens største økonomi, og er dermed med til at diktere tempoet i resten af verden. Se bilag for en status på amerikansk økonomi lige nu.

Finanspolitiske lempelser og protektionisme

Fem måneder efter indsættelsen som præsident er der stadig stor usikkerhed om, hvad der er Donald Trumps finans- og handelspolitiske linje? Vil Donald Trump gøre alvor af sine protektionistiske udmeldinger? Hvor store bliver de finanspolitiske lempelser, hvornår indtræffer de, og hvordan reagerer FED (centralbanken)?

USA blandt de største risikofaktorer i global økonomi

Ifølge Oxford Economics¹ er usikkerheden om den politiske kurs i USA blandt de største risikofaktorer i global økonomi - i både positiv og negativ retning.

Donald Trumps politiske linje har stor indvirkning på dansk økonomi – både direkte via vores samhandel med USA og indirekte via vores samhandel med andre lande, der påvirkes af amerikansk økonomi. DI har estimeret den samlede indvirkning på dansk økonomi. I det positive scenarie løftes væksten i Danmark, hvilket kan give anledning til 8.700 nye arbejdspladser i Danmark. I det negative scenarie kan det koste 25.000 danske arbejdspladser.²

Effekter på dansk økonomi

Afvigelser i 2018 fra baseline i DI's prognose

	Eksport (pct.)	BNP (pct.)	Beskæftigede (personer)
Positivt scenarie	+1,2	+0,5	+8.700
Negativt scenarie	-2,4	-1,3	-25.500

DI har beregnet ovenstående scenarier på Oxford Economics Global Model. Modellen tager højde for, hvordan verdens økonomier er integreret i hinanden, og hvordan forskellige scenarier påvirker vækst og beskæftigelse i andre lande. Modellens resultater er efterfølgende overført til DI's prognosemodel (MONA).

¹ Oxford Economics Global Risk Survey: Q2 2017

² Effekterne skal ses i lyset af DI's prognose for udviklingen i de kommende år. I DI's prognose fra maj 2017 ventes der en vækst i BNP på 4,1 pct. fra 2016 til 2018, mens eksporten i samme periode ventes at vokse med 7,2 pct. og beskæftigelsen med 63.000 personer. [Læs hele DI's prognose her](#)

Skattelettelser og investeringer i infrastruktur	Øgede investeringer og skattelettelser (positivt scenarie) I det positive scenarie indføres skattelettelser for 2.000 mia. USD og investeringer i infrastrukturen for 250 mia. USD mere end antaget i baseline. Samtidig afstår Donald Trump fra at gennemføre handelsrestriktioner. Som konsekvens stiger renten mere end antaget.
Løfter væksten på kort sigt	På kort sigt fører det til en forøgelse af væksten i USA. Kapacitetspresset i amerikansk økonomi stiger som følge af en mere ekspansiv linje, hvilket fører til, at FED hæver renten mere end ellers planlagt. Den ekspansive finanspolitik forøger den amerikanske statsgæld over de næste fem år med yderligere 4 pct. af BNP, fra det i forvejen høje niveau på 105 pct. af BNP. Den højere rente og forøgede gæld fører til lavere vækst på længere sigt.
Positiv afsmitning på verdensøkonomien	Væksten i USA tiltager i 2018 til over 4 pct. Den højere vækst i USA har positiv afsmitning på hele verdensøkonomien. Det er ikke kun dansk eksport til USA, der påvirkes positivt, også eksporten til andre markeder bliver løftet af øget efterspørgsel fra USA.
Kan føre til 8.700 nye jobs i Danmark	En mere ekspansiv linje i USA skønnes at give anledning til et løft i dansk eksport på 1,2 pct. i 2018, mens BNP stiger med 0,5 pct. mere end i DI's prognose. Samlet set kan det løfte dansk beskæftigelse med yderligere 8.700 personer i 2018. Dette forudsætter dog, at virksomhederne kan få adgang til så mange nye medarbejdere.
Protektionisme og handelskrig	Protektionisme og handelskrig (negativt scenarie) I et negative scenarie regnes på, hvad det kan betyde, hvis Donald Trump vælger en meget protektionistisk og isolatorisk linje og ikke gennemfører væsentlige finanspolitiske lempelser. Indvandringen dæmpes, og deportationer fører til fald i arbejdsstyrken. Mexico, Kina, Sydkorea og Taiwan antages, at indføre tilsvarende told på 20-45 pct. på amerikanske produkter.
Øget pessimisme og lavere råvarepriser	Som en konsekvens ventes fald i erhvervs- og forbrugertilliden i USA, men også globalt. Prisen på olie og andre råvarer skønnes svækket, samtidig med at dollaren falder i værdi. Samlet set vurderes væksten i USA at blive kraftigt reduceret, og amerikansk økonomi kan som en konsekvens ende i recession i løbet af 2019. Dette vil have mærkbare konsekvenser for hele verdensøkonomien.
Amerikansk protektionisme kan koste 25.000 danske arbejdspladser	I dette scenarie svækkes dansk eksport af lavere efterspørgsel i både USA og globalt, samt vanskeligere adgang til det amerikanske marked samtidig med at den svagere dollar gør danske varer dyrere. Hertil kommer usikkerheden og den lavere erhvervstillid, som kan føre til et lavere investeringsniveau i Danmark. Samlet set fører det negative scenarie til en svækkelse af dansk eksport på 2,4 pct. og en reduktion i BNP på 1,3 pct. ift. baseline. Det vil reducere beskæftigelsen i 2018 med 25.000 personer i forhold til DI's prognose.

Bilag: Amerikansk økonomi lige nu, optimisme og lav ledighed, men væksten skuffer

Skuffende start på 2017

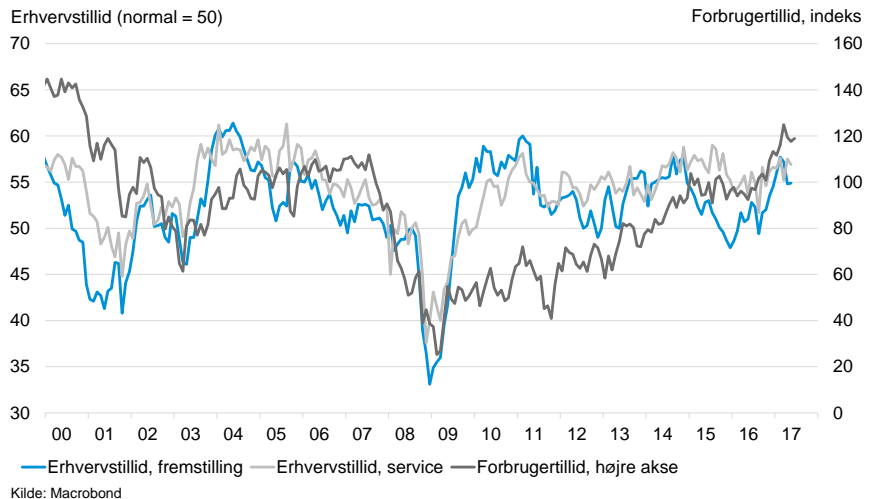
USA indledte 2017 med et par skuffende væksttal for arbejdsmarkedet og økonomien. Væksten i økonomien er dog blevet revideret lidt op igen.

Forbrugere og virksomheder er stadig optimistiske

Forbruger- og erhvervstilliden er også faldet lidt i de seneste måneder men befinder sig fortsat på et meget højt niveau, hvilket signalerer fremgang i den kommende tid. I de seneste prognoser skønnes en vækst i amerikansk økonomi på 2,1 pct. i 2017, og væksten ventes at være tiltagende i 2018.

Optimisme i amerikansk økonomi

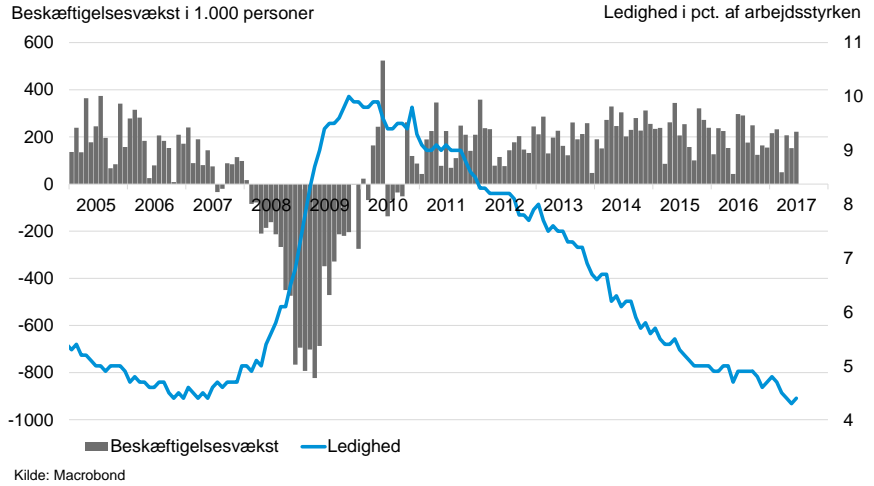
Forbruger- og erhvervstillid, sæsonkorrigeret



80 måneder med ubrudt jobvækst

Amerikanerne har nu haft 81 måneder med ubrudt jobvækst. Jobvæksten har skuffet i de seneste måneder, men ledigheden er faldet til det laveste niveau i ti år. Skal jobvæksten fortsætte, så kræver det øget tilstrømning til arbejdsstyrken, da det er svært at bringe ledigheden meget yderligere ned.

Amerikansk ledighed på laveste niveau i ti år
 Sæsonkorrigeret beskæftigelsesvækst og ledighed



Strammer FED renten mere end planlagt?

FED er begyndt at stramme pengepolitikken og har hævet renten fire gange siden december 2015. FED har varslet en yderligere renteforhøjelse i 2017, men en mere lempelig finanspolitik i USA kan tvinge FED til at hæve renten mere end planlagt. Omvendt kan nye svage tal for arbejdsmarkedet få FED til at være lidt mere afventende.

Dollaren er blevet svækket over den seneste måned, men stadig stærk
 Valutakurs



Over den seneste måned er dollarkursen faldet til det laveste niveau siden valget af Donald Trump som præsident. Dette kan skyldes

Dobbelt underskud i USA

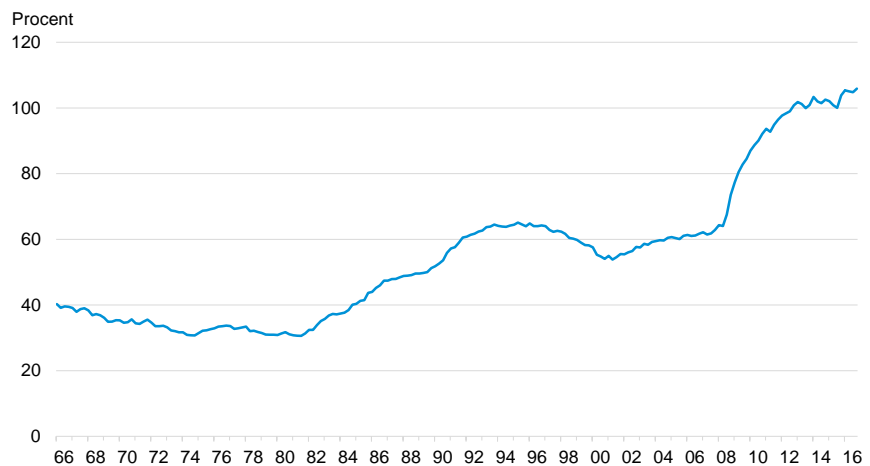
usikkerhed omkring styrken og retningen på amerikansk økonomi. Det er dog værd at bemærke, at dollaren fortsat er relativt stærk. Amerikansk økonomi er udfordret af flere årtier med kroniske underskud på både betalingsbalancen og de offentlige finanser.

40 år med underskud på handelsbalancen

Amerikanerne har haft underskud på handelsbalancen i 40 år. De mange år med underskud på handlen med udlandet har været medvirkende til den aktuelle debat om, hvorvidt USA har tabt jobs som følge af globaliseringen, og om de skal føre en mere protektionistisk handelspolitik. Beskæftigelsen i USA er dog historisk høj, og ledigheden er på det laveste niveau i 16 år.

Amerikansk statsgæld er historisk høj

Samlet statsgæld i pct. af BNP



Kilde: Macrobond

Statsgælden har passeret 100 pct. af BNP

Mange år med underskud på de offentlige finanser har fået den samlede statsgæld til at stige til op over 100 pct. af BNP. Den stigende gæld har tidligere givet politiske udfordringer, da det har været vanskeligt at forhandle en aftale om forøgelse af det amerikanske gældsloft³. Gældsloftet har været suspenderet i de seneste par år men er igen aktivt. Donald Trumps foreslåede budget kræver, at der kan opnås en aftale om at hæve gældsloftet igen.

³ I USA er der et loft over, hvor meget gæld staten kan optage. Det er Kongressen, der fastsætter grænsen for, hvor meget gæld staten kan optage.