

Makroøkonomisk politik, 2008-2018: Hvorfor den længste recession siden WWII ?

Keynes Lecture Seminar

14. september 2018

Mogens Ove Madsen

2008-2018 CRASH-BIRTHDAY!

 **15** | 16:00 | IN FRONT OF BRUSSELS STOCK EXCHANGE
SEPT. | 4 PM | Place de la Bourse, 1000 BRUSSELS



Agenda

Hovedkonklusion: Forbavsende lidt politisk gjort ved recessionen – kun ”emergency measures”:

Bank re-kapitalisering, gælds-konsolidering, QE og moderat finanspolitik

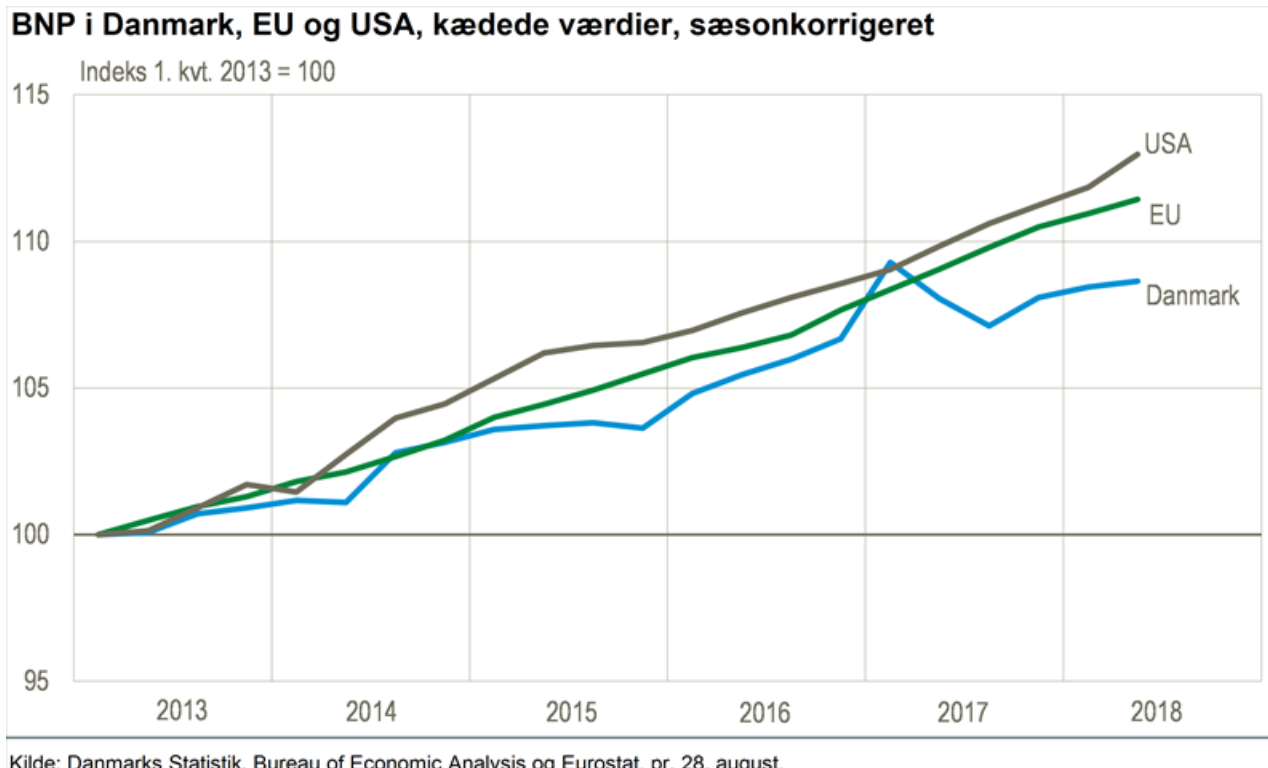
Det indre Marked og neoliberalisme: Fortsat austerity i Eurozonen

Det græske tilfælde!

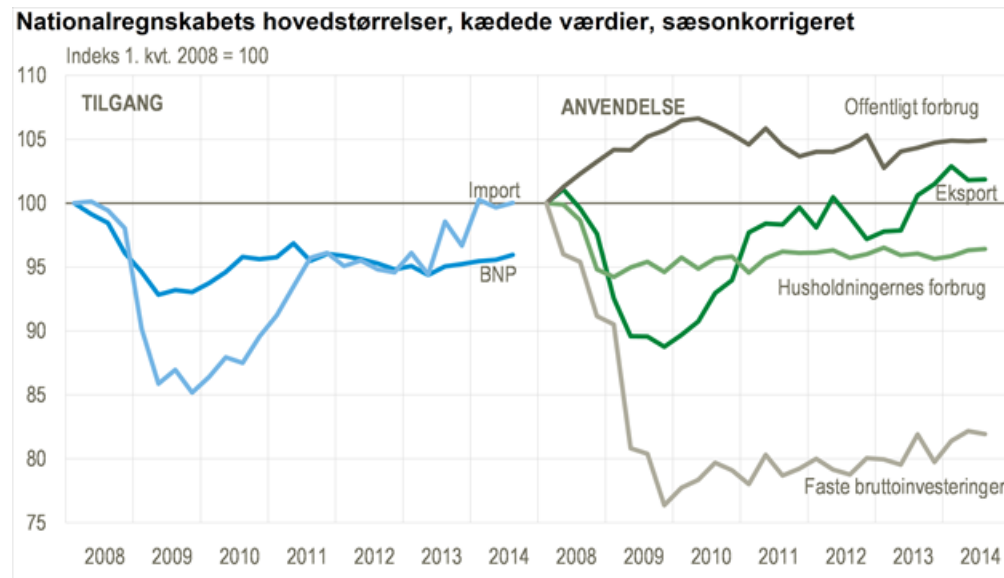
Aporia – ja men hvad?

Fortsat afdæmpet BNP-vækst

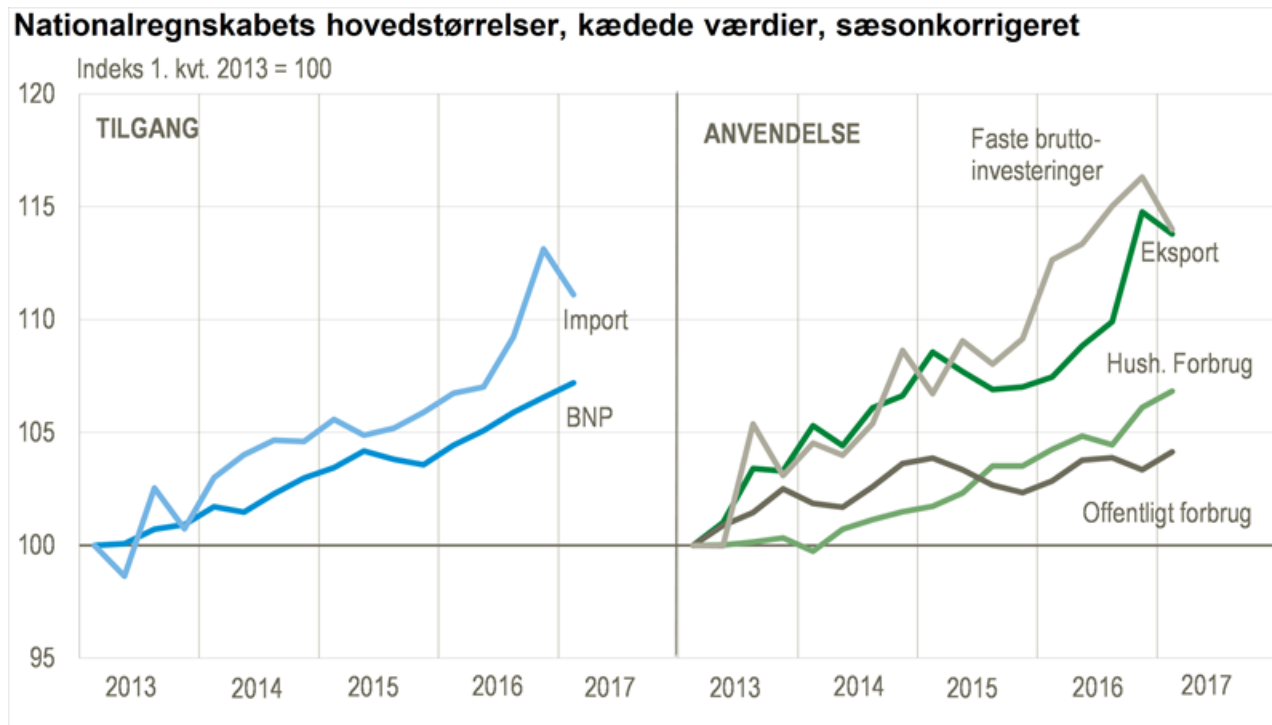
BNP-indikator 2. kvrt. 2018



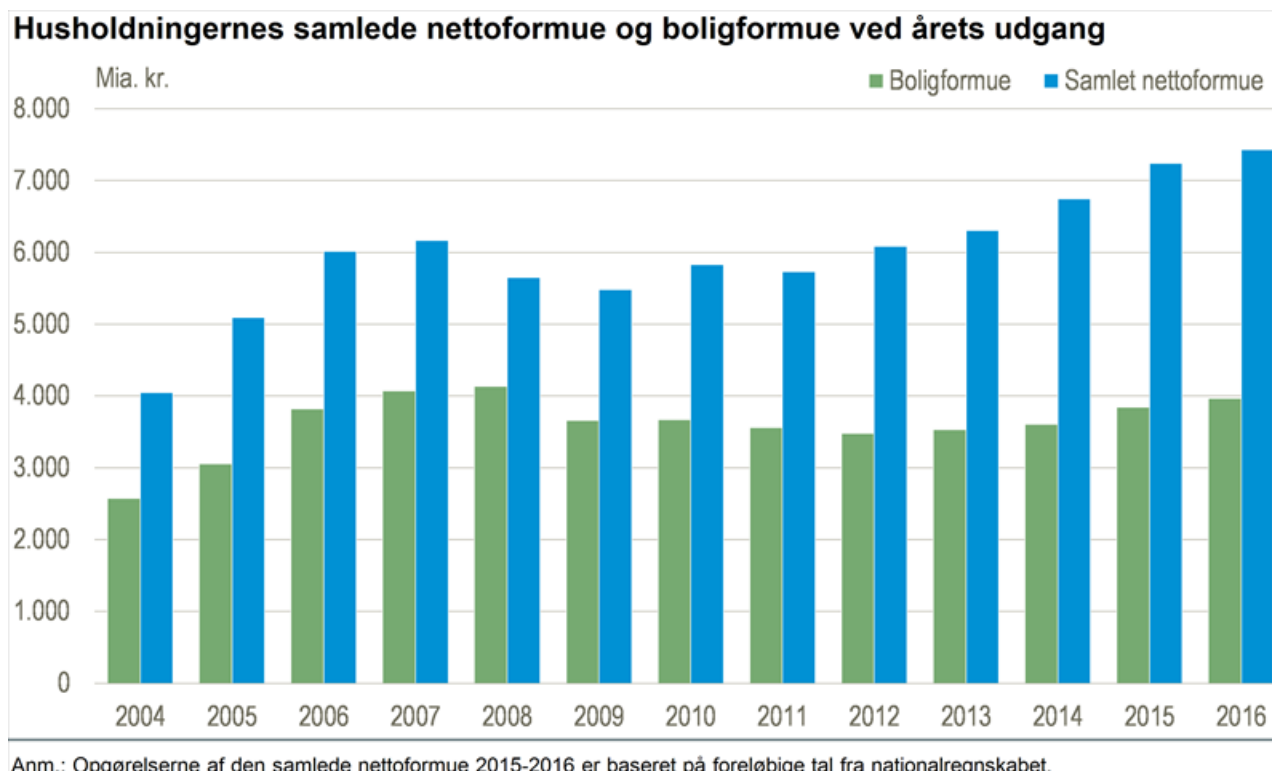
Danske efterspørgselskomponenter 2008-2014



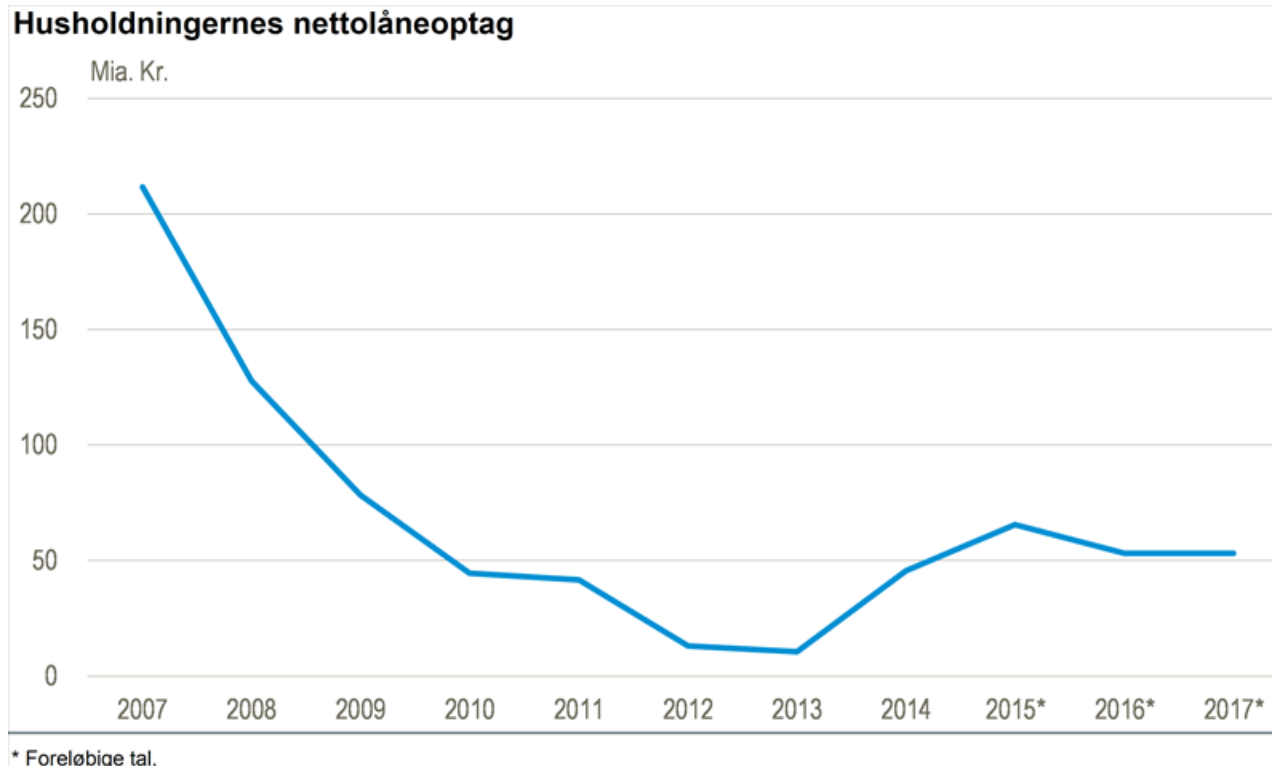
Danske efterspørgselskomponenter 2013-2017



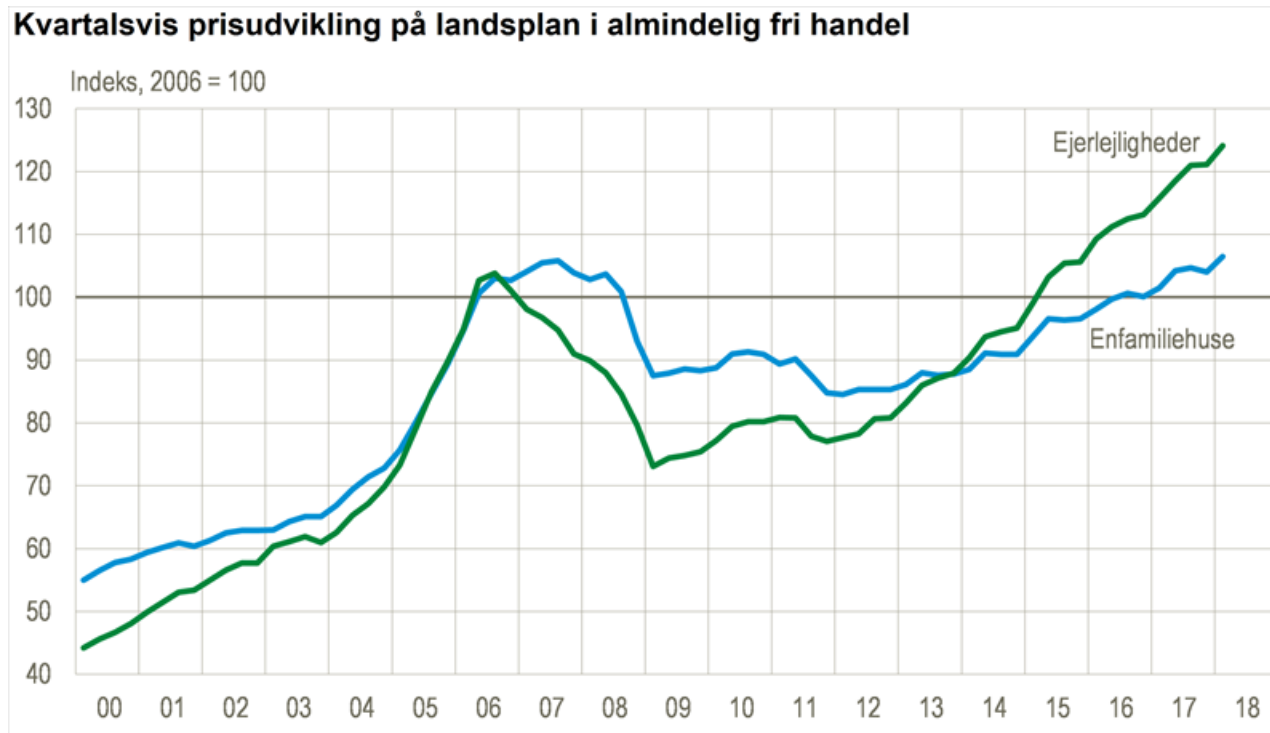
Husholdningernes nettoformue



Husholdningers nettolåntagning



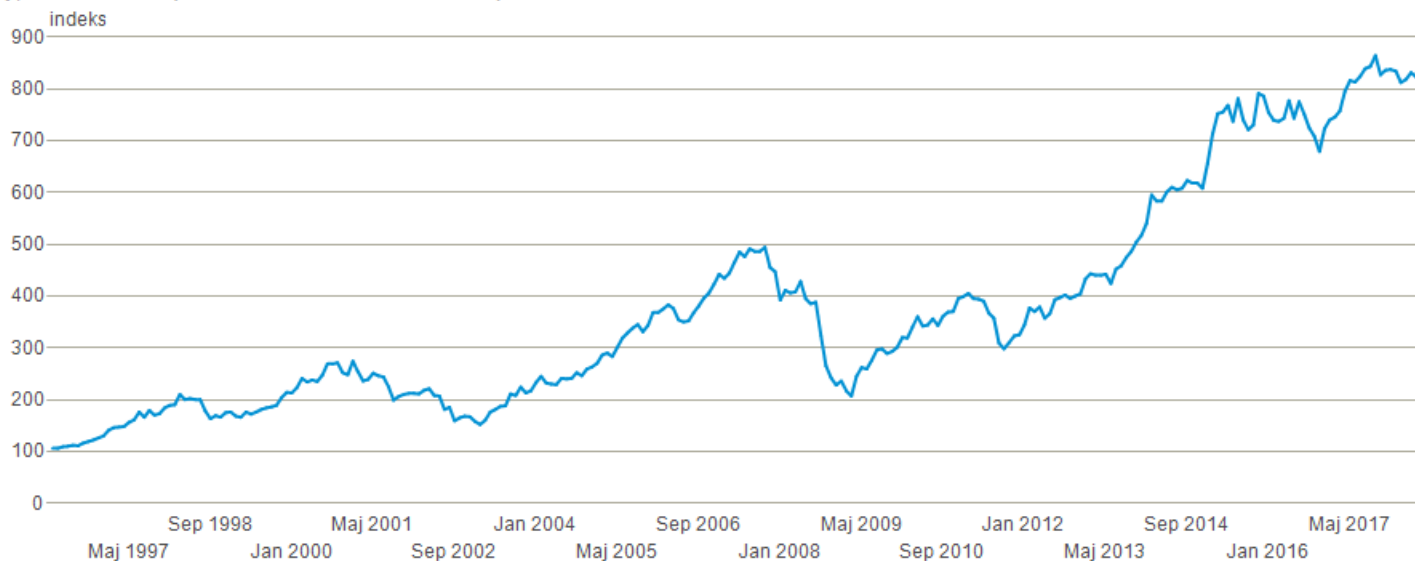
Boligpriser på vej op – igen!



Aktieindekset stiger – igen!

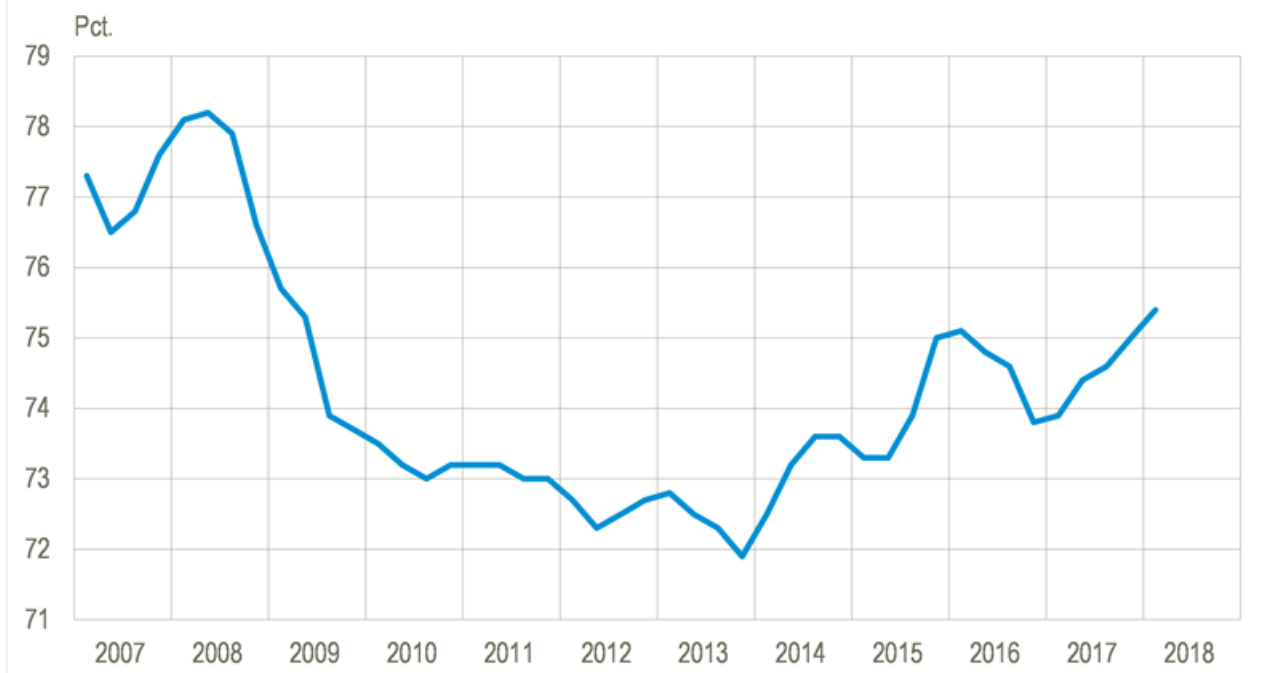
Aktieindeks ultimo

Type: Aktier i alt (OMXC ultimo dec. 1995 = 100)



Beskæftigelsesfrekvens

Udviklingen i beskæftigelsesfrekvensen, sæsonkorrigeret. 1. kv. 2007 - 2. kv. 2018



Anm.: I 2017 er der sket ændringer i udarbejdelsen af Arbejdskraftundersøgelsen, hvilket har forårsaget et databrud mellem 2016 og 2017, ligesom der var databrud mellem 2015 og 2016. Ændringerne er beskrevet uddybende i notatet Databrud i AKU fra 2017.

Danske bankpakker

- 2008-2013: 6 bankpakker ang 2 årig ubegræset indskyder- og kreditgaranti. Kreditpakke. Finansiell Stabilitet. Fusioner. Landbruget. SIFI-aftalen
- Forsikringsordning med 3500 mia. i statsgarantier og 46 mia. i statslån.
- Statslig gevinst: 18 mia. kr.
- Samme hovedproblem: Hvor meget er reglerne strammet?

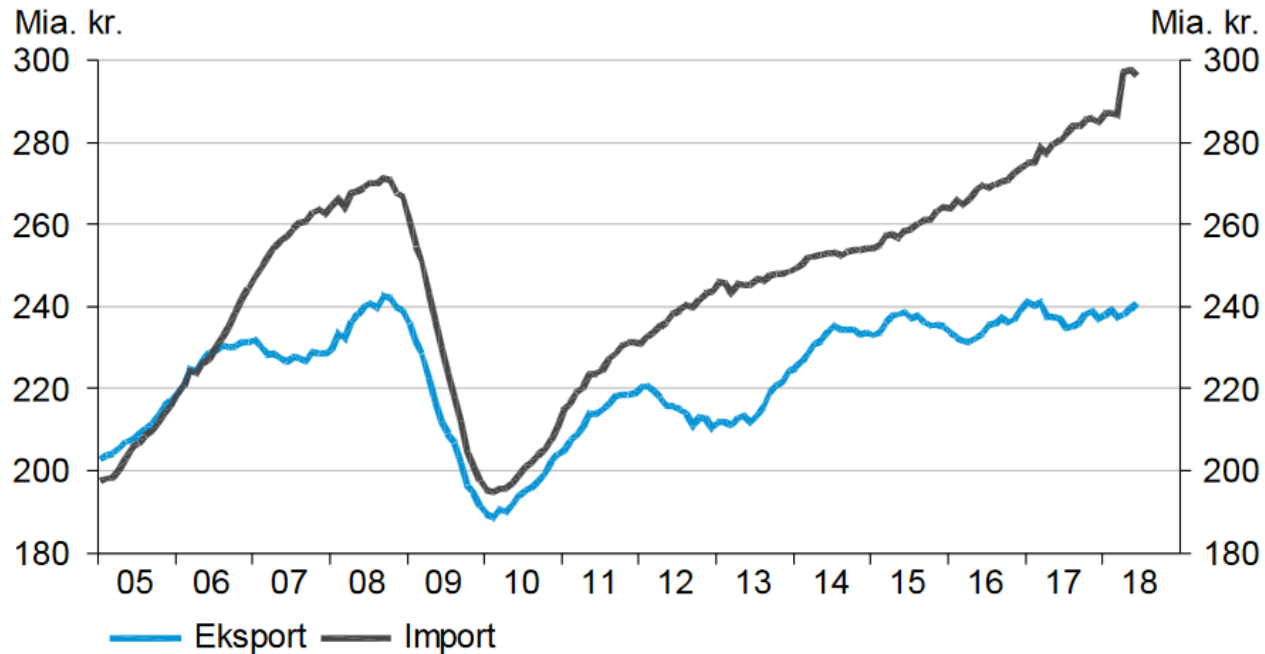
Dansk penge- og finanspolitik

- Pengepolitisk fokus: fastkurs samarbejde og QE
- Finanspolitik:
- 2008-2010: Ekspansiv finanspolitik
- 2010 Kommissionens henstilling:
Genopretningsaftale i Danmark – 94 eller 51 mia. kr.?
- 2010-2018: Austerity

Danmark og Eurozonen

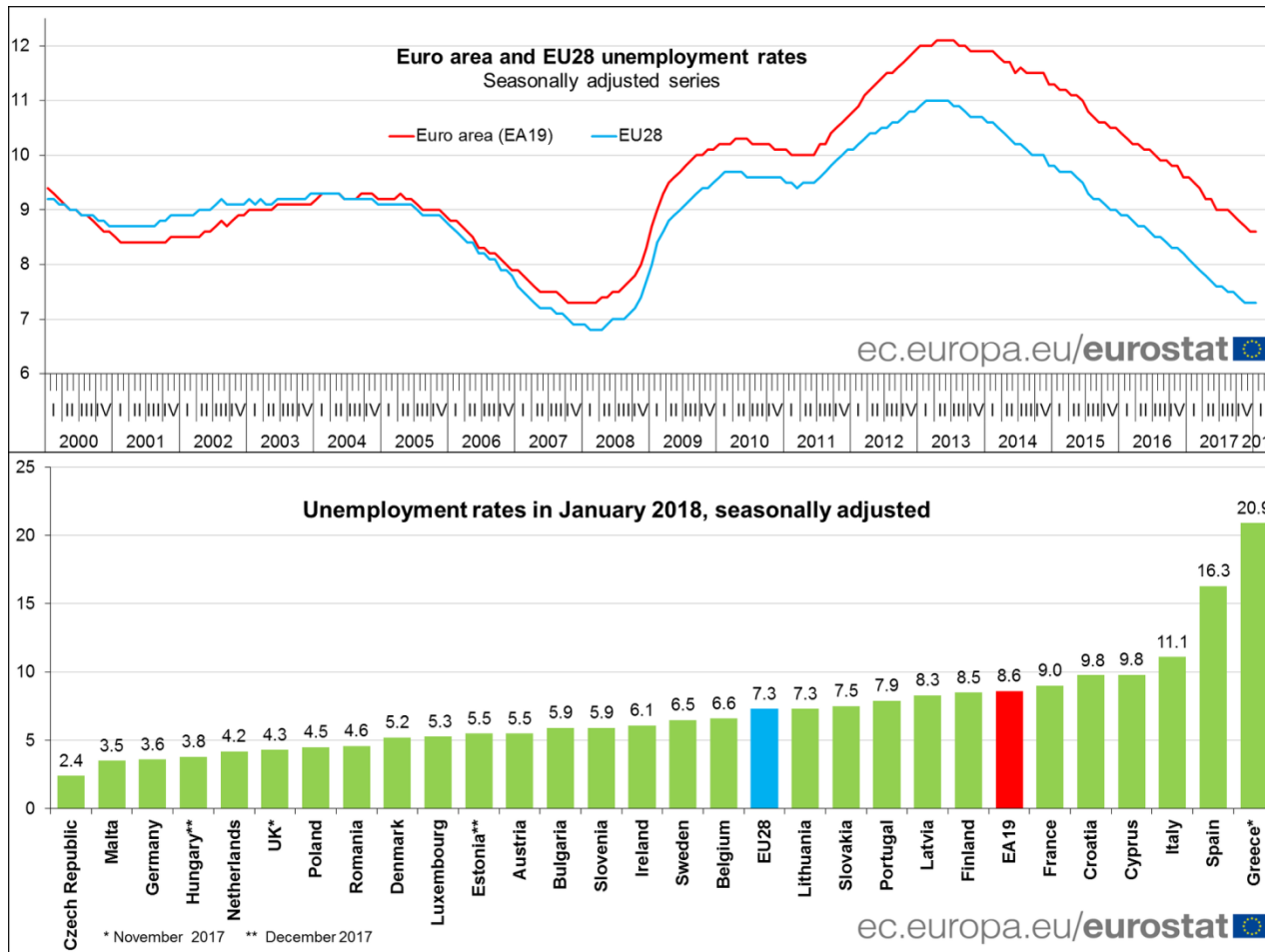
Dansk eksport og import til Eurozonen

Sum over seneste 12 måneder



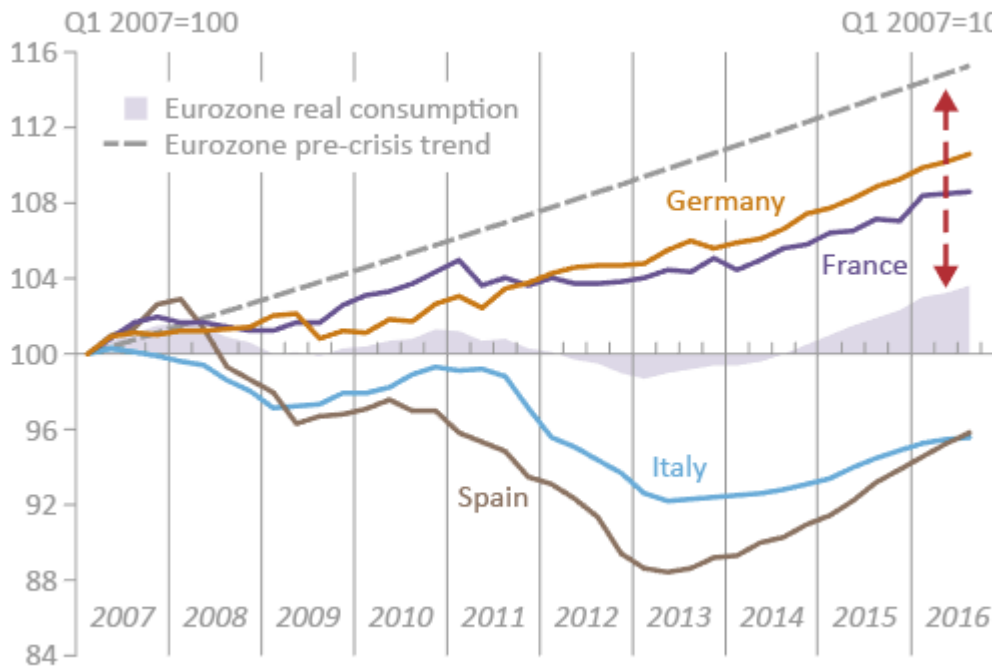
Kilde: Danmarks Statistik og DI, sidste obs. jun. 2018

EU og Euro-områdets arbejdsløshed

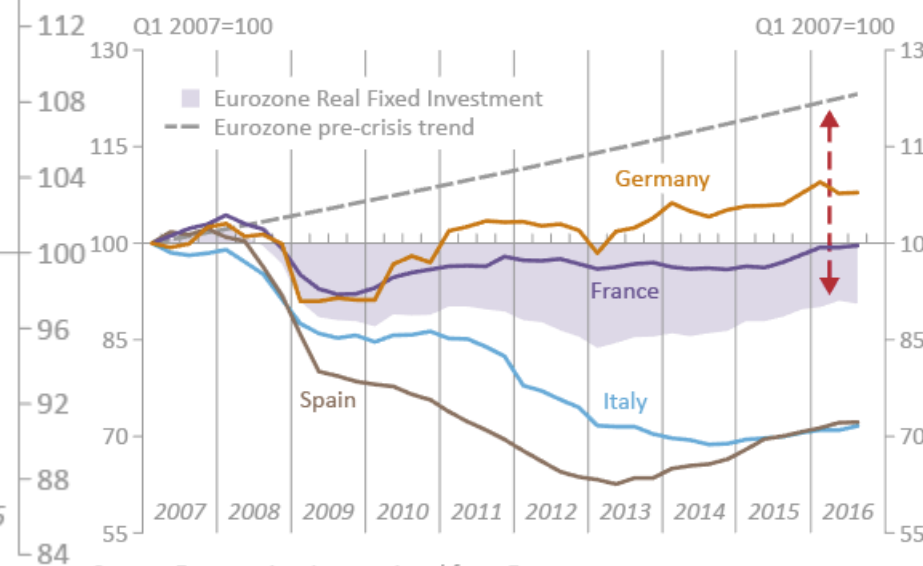


Forbrug og investering i Eurozonen

Eurozone Real Consumption



Eurozone Real Fixed Investment

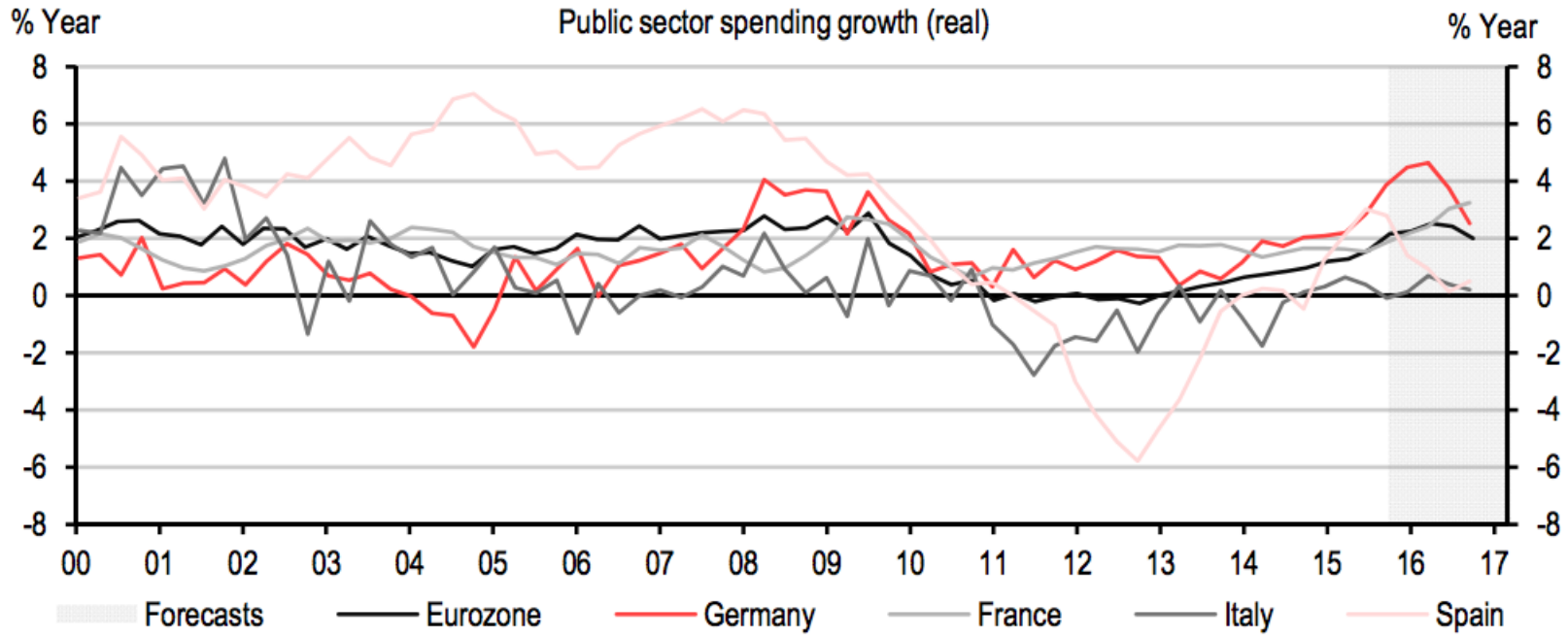


Source: Euromonitor International from Eurostat

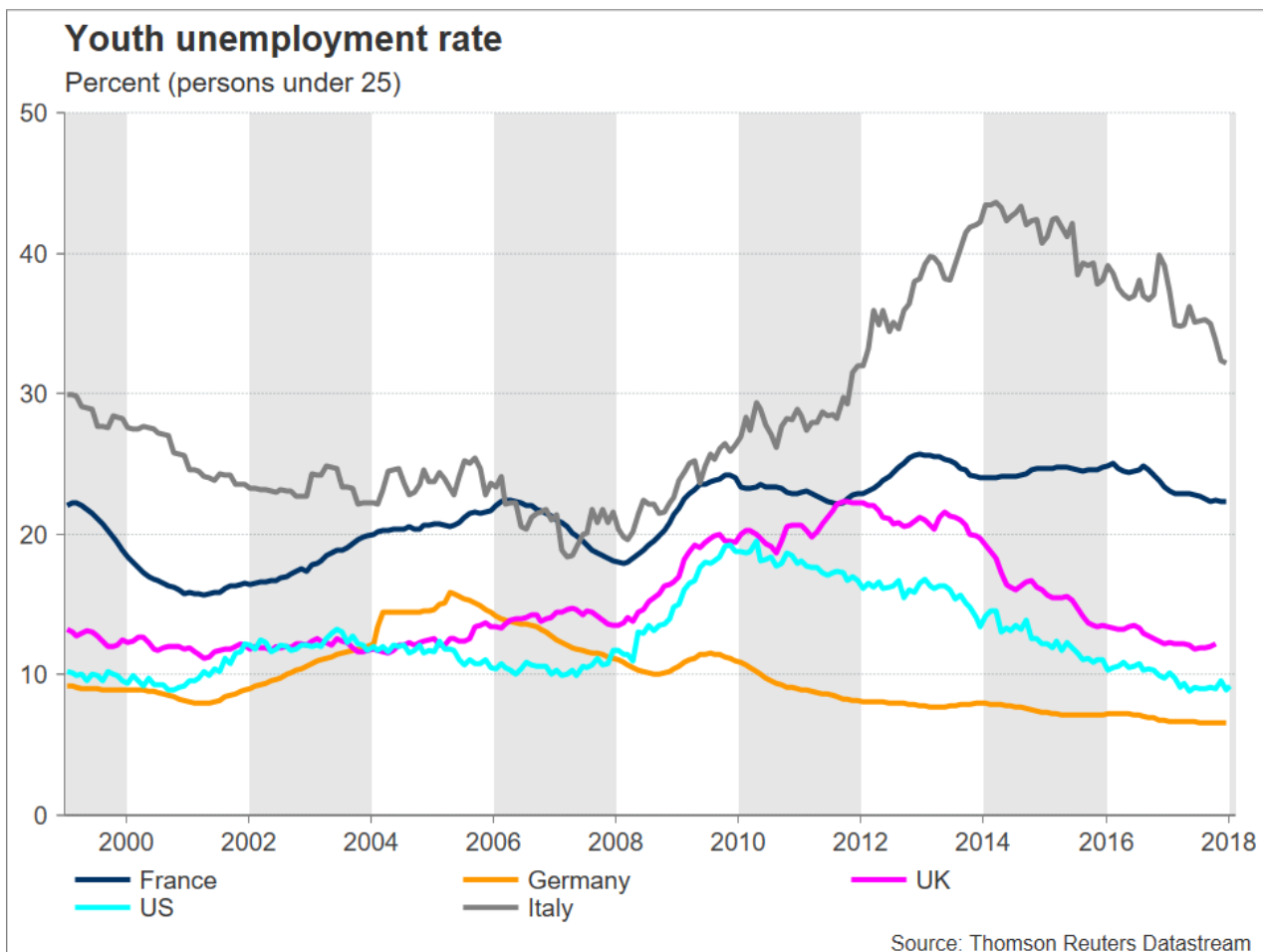
Source: Euromonitor International from Eurostat

Offentligt forbrug – visse EU-lande

12. Public spending growth has slowed, but only marginally, and is expected to pick up



Ungdomsarbejdsløshed



Finanspolitik i Eurozonen

- Vækst- og Stabilitetspagten 1999
- 2011: Six pack'en: korrektion af makroøkonomiske ubalancer
- 2013: Two-pack og Finanspagt: Øget overvågning og Finanspolitisk vagthund
Budgetlov og DØR. Gældsnedbringelse og strukturelt underskud

Bankunion

- Beslutning 2012, Fælles tilsyn 2014, Fælles afvikling 2015, Fælles indskydergarantiordning 2015
- Bryde sammenhæng mellem kriser i banker og belastning af offentlige finanser
- Redde banker direkte via stabilitetsmekanismen, ESM

Dijsselbloem says demands on Greeks were too heavy 1. sep 2018

- During the crisis, the Greek economy shrank by a quarter, pushing a third of the population into poverty and driving thousands to move abroad.
- “Greece is obviously not a success story,” Dijsselbloem said. “Their crisis has been so deep, that you can’t call it a success.”

Shocking report: Macroeconomic indicators improve but Greece's society is suffering

- Hellenic Confederation of Professionals, Craftsmen & Merchants, 2018:
- Three out of four are long-time unemployed. 51% of the households depends on pensions. One in five households is afraid to lose its home. 70% of the young Greeks want to look for a work abroad. 16.3% say they cannot afford to cover an extraordinary expense of 500 euros.
- 64% in 2017 expect the worsening economic situation. 28% believe that it will remain stable

Internationalt perspektiv

- Manglende koordinering: USA QE I,II, III fra 2008. UK fra 2009. ECB 2015.
- Finanspolitik i Eurozonen: Skiftende fokus før og efter 2010 – austerity, som er en langsigtet politik!
- Aporia: Ingen ny international finansiel arkitektur på vej
- Nationalisme, protektionisme og populisme

Tooze(2018): CRASHED How a Decade of Financial Crisis Changed the World

- Nyt perspektiv på økonomi og model
- Europa 2001-2006: Ejendomsmarked
- Det transatlantiske projekt: Europæiske bankers spekulative færden i USA
- H. S. Shin : "interlocking matrix"
<https://www.bis.org/speeches/sp170625b.htm>:
- Den amerikanske centralbank stillede dollars til rådighed for sine kontant-hungrende europæiske kolleger!

