

## Nyt fra globaliseringen

### Verdensøkonomien – olien og pengemarkederne

I den forløbne uge har olieprisfaldet og den internationale pengepolitik med Den Europæiske Centralbanks annoncering af støtteopkøb af værdipapirer været diskuteret i møder og i korridorerne i OECD.

Olieprisen er faldet over 60 \$ siden juni 2014, og det rammer naturligvis landene forskelligt: For lande som Norge, Rusland, Angola, Saudi Arabien er man ikke begejstrede over faldet (Danmark taber også samlet set på prisdykket), mens olieimporterende lande som især Kina, EURO-landene og Japan kan glæde sig over, at de lavere oliepriser frigiver midler til forbrug, når der spares på energiregningen. Her er det især husholdningerne med de laveste indkomster, der mærker fordelene, da de bruger forholdsvis mere på energi end andre husholdninger.

Overordnet set betyder prisfaldet ifølge OECD's beregninger, at verdens BNP stiger med 0,3 procentpoint ekstra i 2015 og med 0,7 procentpoint i 2016. Stigningen er størst i Japan med 1,6 i 2016, mens EURO-landene "kun" stiger med 0,6 procentpoint.

OECD er dog også optaget af, at det prisfald – deflationen – som er blevet tydeligere de seneste måneder (især i Japan, men også i EURO-zonen), nu får et ekstra skub på grund af olieprisfaldet. De modeller, man arbejder med, viser, at inflationen ser ud til at falde til under 0 i alle de største OECD-økonomier i løbet af 2015, hvis olieprisen ikke stiger igen.

Økonomiske analyser viser, at når der opstår deflation, mister investorerne lysten til at gå ind i projekterne, da salget af varer og tjenester jo ser ud til at give et lavere udbytte, som tiden går. Det kan også ramme boligmarkedet, der som bekendt er en vigtig driver for økonomisk vækst.

Samlet set kan man sige, at olieprisfaldet, der ellers af mange er blevet opfattet som noget rigtig positivt, alligevel kan gå hen at være et af de elementer, der kan skabe vanskeligheder for den økonomiske vækst i 2015-16, fordi det fører til deflation.

Til gengæld har det skabt optimisme, at Den Europæiske Centralbank, ECB, har annonceret store støtteopkøb af værdipapirer. Centralbankchefen, Mario Draghi, har oplyst, at ECB vil opkøbe for over EUR 1.000 mia., hvilket er langt mere end markedet havde regnet med. ECB har af bl.a. OECD været kritiseret for, at banken har været for længe om at lempe pengepolitikken, og nogle kritikere har henvist til, at USA var tidligere ude.

De første reaktioner har været positive: Pæne aktiekursstigninger og et fald i EURO-kursen, som kan skabe bedre konkurrenceevne for de europæiske virksomheder. En joker i dette spil er dog, hvad der sker efter det græske valg.

Men også den gode nyhed om ECB's støtteopkøb har en bagside. Flere, herunder den tyske forbundskansler Angela Merkel, er bange for, at de sårbare økonomier i EURO-zonen – og her tænker hun givet på især Italien og Frankrig – vil bruge ECB's indgreb som en sovepude. Frygten er, at disse lande med henvisning til hjælpen fra ECB's opkøb ikke kommer i gang med de strukturreformer på bl.a. arbejdsmarkedet og produktmarkederne (herunder i detailhandlen), der er en forudsætning for at øge væksten.

Så både for olieprisfaldet og lettelsen i pengepolitikken må man konkludere, at der er kortsigtede fordele, men også langsigtede problemer der lurer i det fjerne.