Skriftlig eksamen i Global Økonomi

4 timers skriftlig prøve

Dette opgavesæt består af 2 delopgaver, der indgår i bedømmelsen af den samlede opgavebesvarelse med følgende omtrentlige vægte:

Opgave 1	***40%***
Opgave 2	***60%***
I alt	***100%***

Til prøven er alle hjælpemidler - herunder elektroniske – tilladte. Der må ikke foretages opkobling til eksterne kilder.

Opgavebesvarelsen skal afleveres i henhold til skolens eksamensreglement jf. bekendtgørelse nr. 1016 af 24. august 2010.

Onsdag den 11. januar 2012
Kl. 14.00-18.00

Opgave 1

Denne opgave omhandler udviklingen på det danske boligmarked.

Spørgsmål 1.1

Redegør ud fra bilag 1 og bilag 2 for prisudviklingen på ejerboliger i Danmark i perioden fra år 2000 til år 2011. I redegørelsen skal man være opmærksom på, at tallene i bilag 1 og bilag 2 ikke umiddelbart kan sammenlignes, da tallene i bilag 1 er renset for den almindelige prisudvikling, mens dette ikke er tilfældet med tallene i bilag 2.

Spørgsmål 1.2

Giv en analyse af prisudviklingen på ejerboliger gennem de seneste 3 til 4 år. I analysen skal der redegøres for væsentlige faktorer der kan have haft betydning for prisudviklingen. I analysen skal der anvendes et udbuds-/efterspørgselsdiagram for ejerboliger.

Spørgsmål 1.3

I bilag 3 er anført at friværdierne på ejerboliger er faldet drastisk. Giv en analyse af, hvorledes et sådant fald i friværdierne må formodes at påvirke det private forbrug, og hvorledes en sådan ændring i det private forbrug vil påvirke nationalproduktet og dermed den økonomiske vækst i landet. I analysen skal der anvendes en nationaløkonomisk ligevægtsmodel/Keynes model.

Spørgsmål 1.4

Redegør for, hvorledes mobiliteten på arbejdsmarkedet kan tænkes at blive påvirket af den nuværende situation på det danske boligmarked?

Spørgsmål 1.5

Giv en vurdering af, hvorledes priserne på ejerboliger kan tænkes at udvikle sig i de kommende år. I vurderingen skal der indgå en forklaring på de faktorer i den samfundsøkonomisk udvikling, der vil trække boligpriserne opad, og de faktorer der kan tænkes at trække boligpriserne nedad.

Bilag 1
Huspriserne sat 7 år tilbage

Kilde: Bolius, Boligejernes Videncenter den 28. oktober 2011

Huspriserne er på landsplan nu sat syv år tilbage. Det viser ny analyse fra Danske Bank og Home. En ny analyse som Danske Bank har lavet på baggrund af data fra Home husprisindeks viser, at huspriserne på landsplan nu er sat hele 7 år tilbage, så de svarer til huspriserne fra oktober 2004. Analysen er renset for den almindelige prisudvikling.

Lav kvadratmeterpris

Ifølge Home husprisindeks var kvadratmeterprisen for et hus i november 2004 på 10.180 kr. I 2006 var kvadratmeterprisen over 15.000 kr. – og nu i 2011 er den stort set nede på niveauet fra 2004 med en kvadratmeterpris på 10.210 kr.

Boligkøbere holder sig tilbage

Men boligkøbernes reaktion på de lave huspriser er noget anderledes i dag, end den var for 7 år siden:

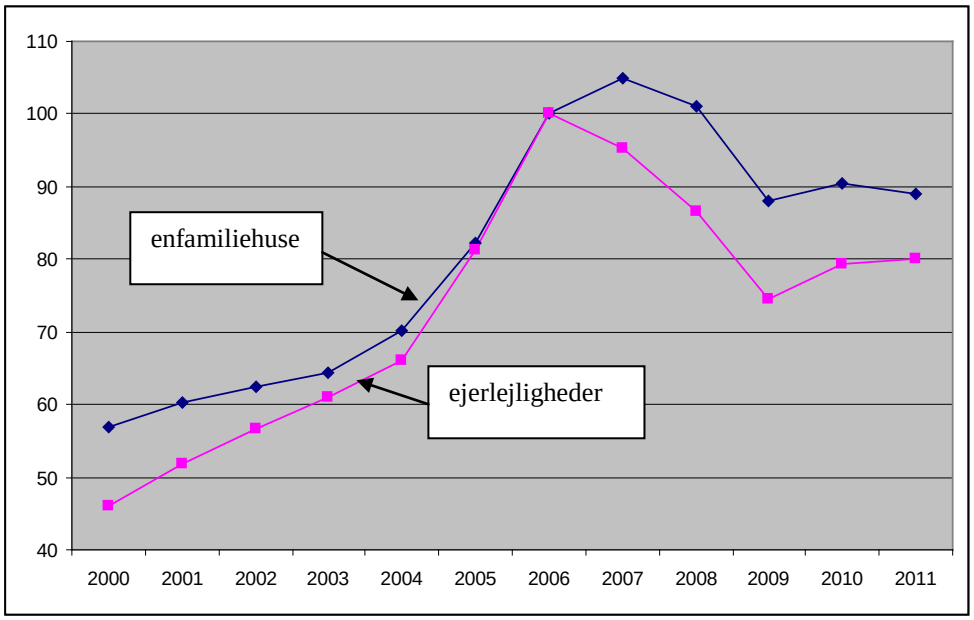
- I 2004 vrimlede boligkøberne til ejendomsmæglerne og sov bogstaveligt talt foran forretningerne og overbød udbudspriserne. I dag er tonerne unægtelig anderledes. Dur er blevet til mol på boligmarkedet, selv om priserne er de samme, og renten kun er det halve, siger Mads Ellegaard, kommunikationschef i Home. Årsagen ligger ifølge Home i, at danskerne føler sig usikre og er ramt af dalende optimisme.

Godt at købe bolig nu

Ifølge Home er der dog store fordele ved at købe nu bl.a. på grund af det store udvalg af huse og lejligheder, muligheder for at forhandle med sælger og den lave rente netop nu.

Bilag 2

Prisudviklingen på enfamiliehuse og ejerlejligheder i perioden 2000 til 2011 (2006 =100)



Kilde: Danmarks statistik, Statistikbanken, november 2011

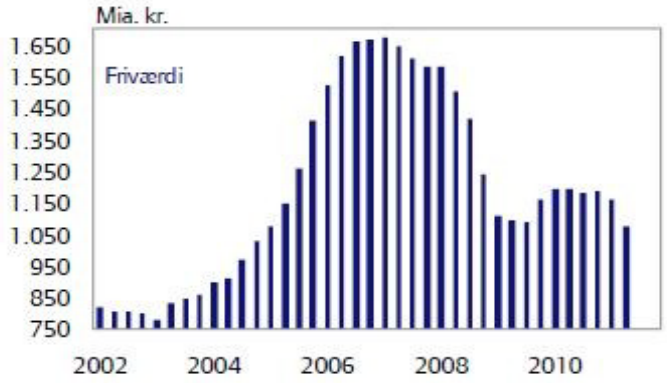
Bilag 3

Skrantende boligmarked æder danskernes friværdi

Børsen den 25. oktober 2011 af Christian Carlsen

Årene, hvor friværdien i boligen blev ved med at vokse, er slut. Kraftige prisfald på boligmarkedet har nemlig gjort store indhug i danskernes friværdier.

Figur 1: Voksende friværdier er ikke længere et oplagt samtaleemne



Husholdningernes friværdier er faldet med 37% siden toppen. Sæsonkorrigeret.

Kilde: Nykredit Markets

I 2. kvartal 2011 er danskernes samlede friværdier faldet med 7 pct. til 1.076 mia. kr., viser en analyse fra Nykredit Markets. Dermed har det hårdtprøvede boligmarked i 2011 elimineret stigningen i friværdierne på over 100 mia. kr. fra 2009 til 2010. Og ifølge senioranalytiker i Nykredit Markets, Jens L. Pedersen, der står bag analysen, så kan danskerne se frem til yderligere fald.

"Baseret på vores prognose for boligpriserne vurderer vi, at fortsatte prisfald vil reducere friværdiformuen yderligere med omkring 100 mia. kr. frem mod slutningen af 2013," skriver han i analysen.

Hovedstadsområdet fører an
Men mens boligpriserne har sendt friværdierne på skrump, så ændrer det ikke ved, at formuen stadig er skævt fordelt i forhold til landsdele. Analysen viser nemlig, at hovedstadsområdet alene repræsenterer 545 mia. kr. eller godt 50 % af den samlede friværdiformue på 1.076 mia. kr. Dykker man dybere ind i tallene, viser det sig, at Nordsjælland er topscorer med en friværdiformue på 192 mia. kr.

Høje friværdier trods faldende boligpriser
Ifølge Jens L. Pedersen er den fordeling overraskende. "Stabiliteten i mønstret er bemærkelsesværdigt i lyset af, at priserne i Hovedstadsområdet generelt har måtte gennem et større fald de seneste 4-5 år relativt til resten af landet," skriver han.

For selvom prisfaldet i landsdele som Vestjylland og Nordjylland har været mindre, så ligger deres friværdierne til sammenligning på henholdsvis 45 mia. kr. og 42 mia. kr.

I 2006 toppede friværdiformuen på landsplan med 1.674 mia. kr., mens tallet som sagt er faldet til 1.076 mia. kr. i 2. kvartal 2011.

Opgave 2

Denne opgave handler om den manglende konvergens mellem landenes økonomier i euroområdet og eventuelle konsekvenser for økonomierne udenfor euroområdet.

Spørgsmål 2.1

Eurosamarbejdet er blevet et bredt europæisk samarbejde med deltagelse af foreløbig 17 lande. Også de sydeuropæiske lande, der traditionelt havde relativ højere inflations- og renteniveau, fik opfyldt deres ønske om medlemskab af eurozonen.

Diskutér hvilke økonomiske problemer det kan give for et land med et relativt højt inflations- og renteniveau at indtræde i et valutaområde med fælles pengepolitik og prisstabilitet som målsætning.

Spørgsmål 2.2

Med udgangspunkt i bilag 4 (”Danmark er duksen i et gældplaget Europa”) ønskes diskuteret hvilke årsager, der kan være til, at PIIGS – landene har fået de alvorlige offentlige budgetunderskuds- og gældsproblemer.

Spørgsmål 2.3

Ifølge bilag 4 er Danmark klassens duks, jvf. fig. 1 og fig. 2

Diskutér hvilke fordele, med hensyn til mulighederne for at føre økonomisk politik, det kan have for et land som Danmark, der fører fastkurspolitik overfor euroen ”at være klassens duks”.

Spørgsmål 2.4

Forklar hvorledes euroens holdbarhed afhænger af de enkelte landes vilje til at føre en stabilitetsorienteret økonomisk politik.
Forklar herunder, hvilke økonomiske politikker det enkelte land har til rådighed til at føre en stabilitetsorienteret politik, dog under hensyn til den fælles europæiske målsætning om økonomisk stabilitet - og vækst.

Spørgsmål 2.5

Med udgangspunkt i bilag 5 (”Rentespænd”) ønskes analyseret årsagerne til, at de i figuren angivne lande over tid har øget deres rentespænd til Tyskland.

Spørgsmål 2.6

Giv en vurdering af, hvilke økonomiske og finansielle konsekvenser gældskrisen i eurolandene kan få for Danmark.

Spørgsmål 2.7

Danmarks Nationalbank (se bilag 6) nedsatte den 3. november 2011 udlånsrenten med 0,35 procentpoint med baggrund i, at ECB nedsatte renten med 0,25 procentpoint.

Forklar hvilke bevæggrunde ECB kan have til at nedsætte sin udlånsrente.
Forklar ligeledes, hvilke årsager, der kan være til at Nationalbanken nedsatte udlånsrenten med mere end 0,25 procentpoint og dermed nu historisk har et *negativt* rentespænd overfor ECB – renten.

Bilag 4 (Uddrag)

Danmark er duksen i et gældsplaget Europa

AF CHEFANALYTIKER TORBEN MARK PEDERSEN, CAND. POLIT., PH.D. OG ANALYSE-CHEF GEERT LAIER CHRISTENSEN, CAND. SCIENT. POL.

RESUME

Hvis eurozonen var et land, så ville det overtræde Stabilitets- og vækstpagtens grænser for underskud og gæld, figur 1. Og det har eurozonen gjort *hvert eneste år* siden euro-ens indførelse som en fælles valuta i 1999.

Hele eurozonen er gælds-plaget

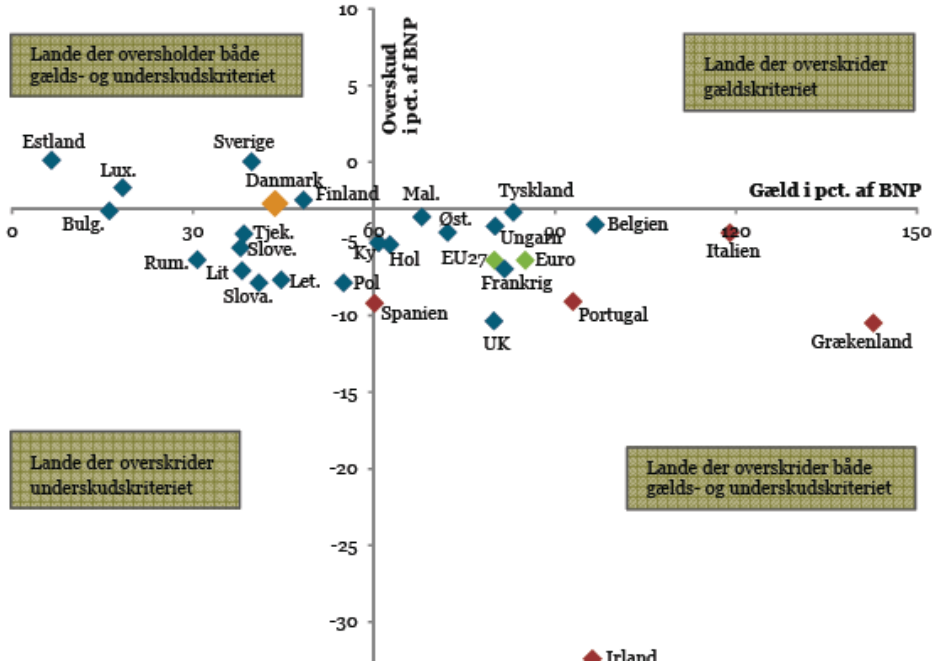
Danmark er duksen i et gældsplaget Europa. Med underskud og gæld på 2,7 hhv. 43,6 pct. af BNP overholder Danmark Stabilitets- og vækstpagtens grænser for underskud og gæld på maksimalt 3 hhv. 60 pct. af BNP. Faktisk har Danmark overholdt Stabilitets- og vækstpagten *hvert eneste år* siden 1999. Det giver klare fordele:

Danmark har overholdt Stabilitets- og vækstpagten hvert år siden 1999

- Mindre rentebyrde som følge af lavere gæld
- Lavere rente som følge af høj kreditværdighed af offentlig gæld
- Mindre behov for besparelser på et tidspunkt, hvor væksten er svag
- Troværdighed omkring fastkurspolitikken

Figur 1

EU27-landenes overholdelse af Stabilitets- og vækstpagten, 2010



Et gældsplaget Europa

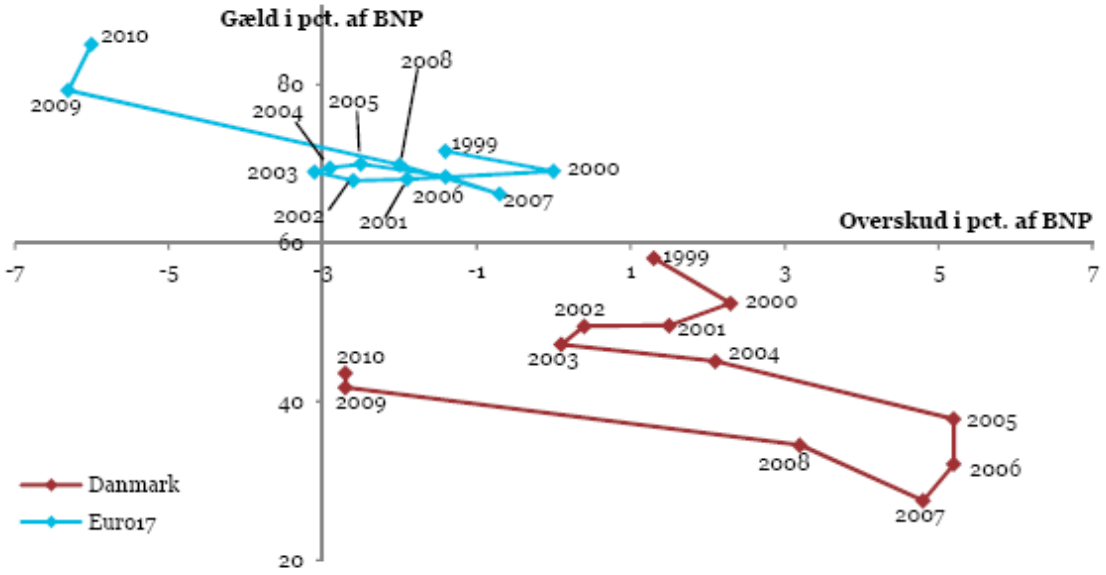
Det er ikke kun de fem PIIGS-lande: Portugal, Irland, Italien, Grækenland og Spanien, der er dybt gældsplagede – det er hele EU og hele Euroområdet, der befinder sig i en gældskrise:

- Eurolandene under ét havde i 2010 et underskud på 6 pct. af BNP og en gæld på 85,1 pct. – altså langt over Stabilitets- og vækstpagtens grænser for underskud og gæld på 3 hhv. 60 pct. af BNP, og eurolandene har overtrådt Stabilitets- og vækstpagtens grænser for underskud og/eller gæld *hvert eneste år* siden euroens indførelse i 1999, figur 2. Euroområdet

- EU27-landene under ét havde i 2010 et underskud på 6,4 pct. af BNP og en gæld på 80 pct. EU27

Figur 2

Danmark, eurolandene og Stabilitets- og vækstpagten, 1999-2010



Kilde: Eurostat

PIIGS-landene er hårdest ramt

Opmærksomheden retter sig særligt mod de 5 PIIGS-lande: Portugal, Irland, Italien, Grækenland og Spanien, figur 3.

Grækenland er tæt på en statsbankerot med en gæld på 143 pct. af BNP og et underskud på over 10 pct. Irlands gæld er lige under 100 pct. af BNP, men til gengæld er underskuddet astronomisk. Portugal har også en gæld tæt på 100 pct. af BNP og et underskud sidste år på 9,1 pct., figur 3.

Figur 3

PIIGS-landenes underskud og gæld 2010

	Underskud i pct. af BNP	Gæld i pct. af BNP
Portugal	9,1	93
Irland	32,4	96,2
Italien	4,6	119
Grækenland	10,5	142,8
Spanien	9,2	60,1

Kilde: Eurostat

Italien

Italien har det næsthøjeste gældsniveau i EU, nemlig 119 pct. sidste år, men et lidt mindre underskud. I kraft af sin størrelse udgør Italiens gældsproblem imidlertid en større økonomisk trussel end de andre PIIGS-lande: Italien er "too big to save".

Spanien

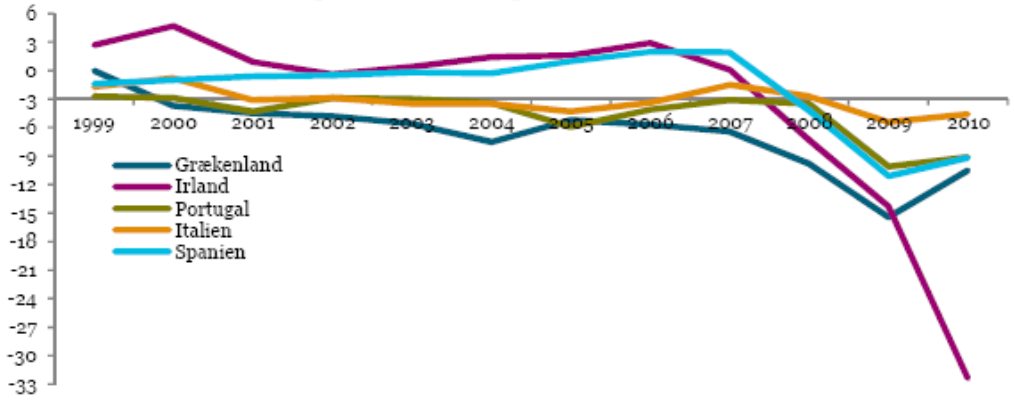
Spanien har også et stort underskud, men til gengæld er gælden kun lige akkurat over Stabilitets- og vækstpagtens 60 pct. grænse, hvilket giver mere tid til at gennemføre de nødvendige besparelser på de offentlige udgifter. Til gengæld lider Spanien også under høj arbejdsløshed og dårlig konkurrenceevne.

Hvornår gik det galt?

En række af de gældsplagede lande har haft finanspolitiske holdbarhedsproblemer siden før euroens start. For andre var det først og fremmest den økonomiske krise, der slog dem ud af kurs.[i]

Figur 4

PIIGS-landenes offentlige underskud i pct. af BNP, 1999-2010



Kilde: Eurostat

Finanspolitisk forværring med den økonomiske krise

For Irland og Spanien var det først og fremmest den finansielle og økonomiske krise, der førte til en dramatisk forværring af de offentlige finanser i 2008-10. Et overophedet bolig- og byggemarked førte i begge lande til faldende ejendomspriser, der igen udløste bankkriser i kølvandet på finanskrisen i 2008-9. De offentlige finanser forværredes kraftigt i Irland og Spanien både som følge af faldende skatteindtægter og som følge af stigende offentlige udgifter til redning af banksektoren, figur 4.

Irland

Selv om Irlands nedtur fulgte i kølvandet på finanskrisen, så er de økonomiske problemer også selvforskyldte. Den "keltiske tiger" havde i årtier en høj økonomisk vækst, der gjorde Irland til det rigeste land i Europa (bortset fra Luxembourg), men i højkonjunkturårene skulle Irland have haft større overskud på de offentlige finanser, så gælden kunne være blevet nedbragt hurtigere. Det offentlige forbrug voksede imidlertid for meget, og overskuddene var beskedne, figur 4, så gældsafviklingen foregik i snegletempo, figur 5. Et større overskud ville ikke bare have gjort irsk økonomi mere modstandsdygtig over for et økonomisk tilbageslag, men nok så vigtigt ville det have lagt en dæmper på boligprisboblen, så Irland og de irske banker var blevet mindre hårdt ramt af finanskrisen.

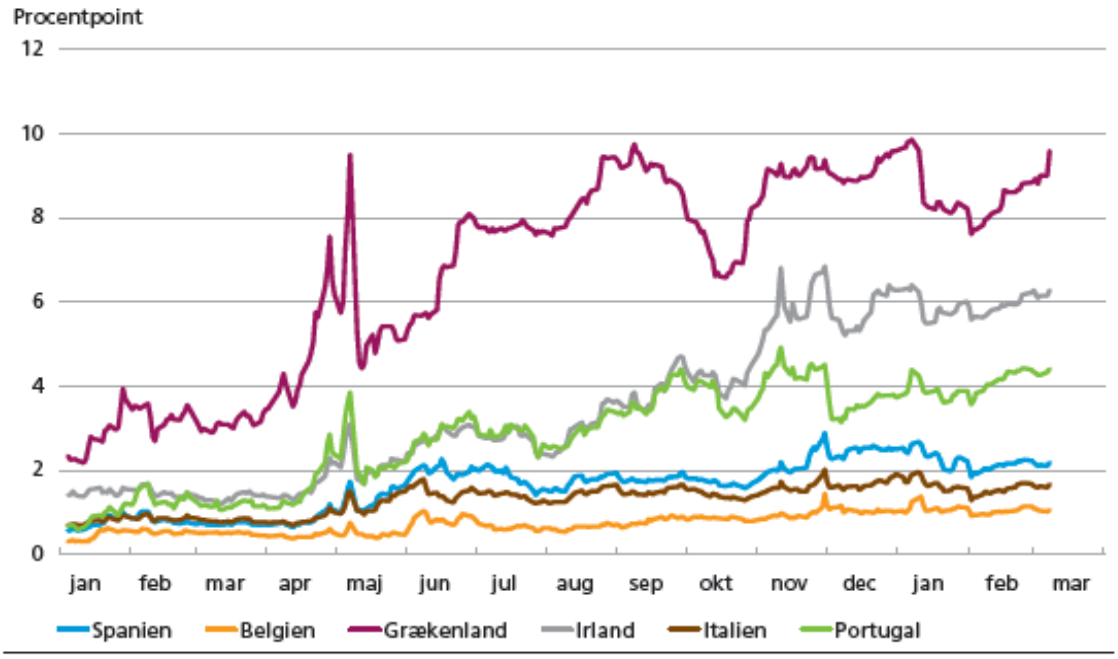
Spanien

Spansk økonomi blev også ramt hårdt af finanskrisen og en bristet boligprisboble, der ramte de spanske banker hårdt. Risikoen for en finansiel kollaps førte til planer om at støtte den finansielle sektor og at øge efterspørgslen gennem en ekspansiv finanspolitik. Det skete på baggrund af en længere årrække, hvor spansk økonomi har været præget af høj strukturel arbejdsløshed, en ringe konkurrenceevne med kroniske betalingsbalanceunderskud, en stor og ineffektiv offentlig sektor og et permanent offentligt overforbrug, figur 4.

I Grækenland, Portugal og Italien skyldes gældskrisen først og fremmest en manglende styring af de offentlige udgifter.

Bilag 5

RENTESPÆND TIL TYSKLAND 2010-11, 10-ÅRIGE STATSOBLIGATIONER Figur 8



Kilde: Reuters EcoWin.

Kilde: Danmarks Nationalbank: Kvartalsoversigt, 1. kvartal, Del 1 2011

Bilag 6

Pressemeddelelse

DANMARKS NATIONALBANK

3. november 2011
Ref.: 2011-39

Rentenedsættelse

Nationalbankens udlånsrente, renten på indskudsbeviser og foliorenten nedsættes med 0,35 procentpoint til henholdsvis 1,20 procent, 0,65 procent og 0,55 procent. Diskontoen nedsættes med 0,25 procentpoint til 1,0 procent. Nedsættelsen har virkning fra 4. november 2011.

Rentenedsættelsen har baggrund i, at Den Europæiske Centralbank, ECB, har nedsat renten ved sine primære markedsoperationer med 0,25 procentpoint til 1,25 procent. Hertil kommer, at Nationalbanken har købt valuta i markedet.

Nationalbankens rentesatser er herefter:
Udlånsrenten: 1,20 procent
Renten på indskudsbeviser: 0,65 procent
Foliorenten: 0,55 procent
Diskontoen: 1,0 procent