

Oktober 2020



TRUMP ELLER BIDEN – SÅ MEGET ER PÅ SPIL FOR DANMARK

Analyse udarbejdet af
Seniorøkonom Jens Hjarsbech

Partnerskab for Bæredygtig Globalisering

Axcelfuture, Carlsbergfondet, DSV Panalpina A/S, Grundfos, Landbrug & Fødevarer og Lundbeckfonden

AXCELFUTURE
ERHVERVSLIVETS TÆNKETANK

HOVEDKONKLUSIONER

- Tirsdag den 3. november bliver en både nervepirrende og skelsættende dag for såvel USA som Danmark og EU. På denne dag skal den amerikanske befolkning vælge mellem Donald Trump eller Joe Biden som præsident de kommende fire år. I denne analyse ser vi nærmere på konsekvenserne for dansk økonomi ved de to mulige udfald af valget med fokus på handelspolitikken.
- Trump har siden 2018 ført handelskrig mod det meste af verden, herunder EU, men særligt mod Kina, hvilket har haft en mærkbar effekt på handlen mellem USA og Kina. Importen fra Kina er faldet med 13 pct. under handelskrigen og eksporten til Kina er faldet med 20 pct.
- Handelskrigen har også haft betydning for den globale handel. Perioden med handelskrig siden marts 2018 og frem til december 2019 er sammenfaldende med den længste periode uden stigende global handel de sidste 20 år.
- Bliver Trump genvalgt, er der en risiko for en genopblussen af handelskrigen mod både Kina og EU og generelt et endnu mere splittet og nationalistisk USA, der vil trække sig fra eller nedtrappe engagementet i endnu flere internationale samarbejder som fx NATO, OECD mv.
- Med Biden vil de negative effekter af handelskrigen på den globale økonomi ssv. ikke forsvinde fuldstændig, da Biden stadig vil være "tough on China", men handelsusikkerheden kan blive reduceret med gunstige effekter for den globale handel og økonomi. Forholdet til EU vil også blive markant bedre.
- Biden vil også bringe USA tilbage i Parisaftalen og foretage grønne investeringer på fem billioner USD over de kommende 10 år. Det kan have store positive effekter for dansk grøn eksport, som dog kan blive hæmmet af Bidens "Buy American".
- På baggrund af analyser af de globale konsekvenser af Trumps handelskrige skønner vi, at en valgsejr til Joe Biden kan have effekter på dansk økonomi på i omegnen af 10 mia. kr. på eksporten og 5 mia. kr. på BNP hen over den kommende valgperiode.
- Meget afhænger dog også af, hvordan kongressen sammensættes, for har præsidenten et flertal i kongressen imod sig, er handlemulighederne begrænsede.

INDLEDNING

Tirsdag den 3. november bliver en både nervepirrende og skelsættende dag for såvel USA som Danmark og EU. På denne dag skal den amerikanske befolkning vælge mellem Donald Trump eller Joe Biden som præsident de kommende fire år. Bliver det fire år mere med Make America Great Again, Twitterplomacy, handelskrig, der muligvis breder sig til EU, og uforudsigelighed i den amerikanske udenrigspolitik? Eller bliver det "back to normal" med tiltrængt medvind til internationale samarbejder og forudsigelighed men med fortsat protektionistiske holdninger som Bidens "Buy American"?

Udfaldet vil påvirke Danmark og dansk økonomi, for danske virksomheder er berørt af handelskrigen mellem USA og Kina, og der er en risiko for, at Trump vil eskalere handelskrigen og rette skytset mod EU også. Den medfølgende usikkerhed om handelspolitikken er også en bremse på global handel, som kan påvirke danske virksomheder i bredere forstand.

I denne analyse ser vi nærmere på de økonomiske konsekvenser af Donald Trumps handelspolitik over for Joe Bidens og illustrerer, hvor meget der er på spil for dansk økonomi d. 3. november 2020, når amerikanerne går til stemmeboksene.

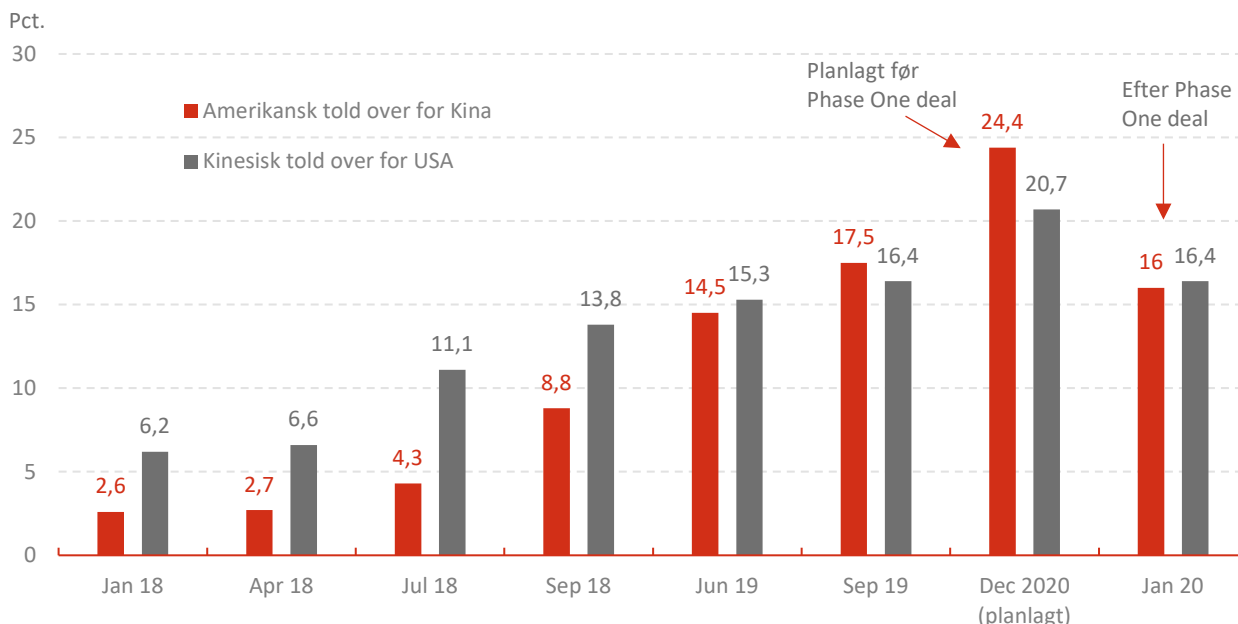
TRUMPS HANDELSKRIG KORT FORTALT

Donald Trump har længe argumenteret for, at USA ikke behandles "fair" i den internationale handel, bl.a. fordi USA har et handelsunderskud over for både Kina og EU, og fordi Kina ikke overholder internationale handelsspilleregler. Det har resulteret i flere tiltag, herunder særligt øgede toldsats, der dog ikke er resulteret i nævneværdigt lavere handelsunderskud.

USA har siden 2018 hævet toldsatsene både på specifikke varer globalt og specifikke handelspartnere – primært Kina. Den globale toldsats på fx stål er hævet til 25 pct., og tolden på aluminium er hævet til 10 pct. Det fik EU til at hæve toldsatsene på specifikke amerikanske varer som fx Harley-Davidson motorcykler og cowboybukser.¹ EU og USA blev enige om at indstille skydningen i juli 2018 med en aftale mellem Donald Trump og daværende formand for EU-kommissionen, Jean-Claude Juncker.

Handelskrigen mellem USA og Kina fortsatte derimod noget længere. Fra en gennemsnitlig amerikansk toldsats overfor Kina på 2,6 pct. i januar 2018 steg den til 17,5 pct. i september 2019, jf. figur 1. De kinesiske toldsats over for USA fulgte i store træk med de amerikanske stigninger. Der var endda planlagt yderligere toldstigninger, der ville få den gennemsnitlige toldsats op på 24,4 pct., som dog blev aflyst med en våbenhvile og indgåelsen af Phase One handelsaftalen i januar 2020. Siden da har de gennemsnitlige toldsats ligget på ca. 16 pct., jf. figur 1.

FIGUR 1: TOLDSATSER MELLE USA OG KINA



Kilde: Eddy Bekkers og Sofia Schroeter (2020): *An Economic Analysis of the US-China Trade Conflict*. WTO Staff Working Paper ERSD-2020-04, Marts 2020.

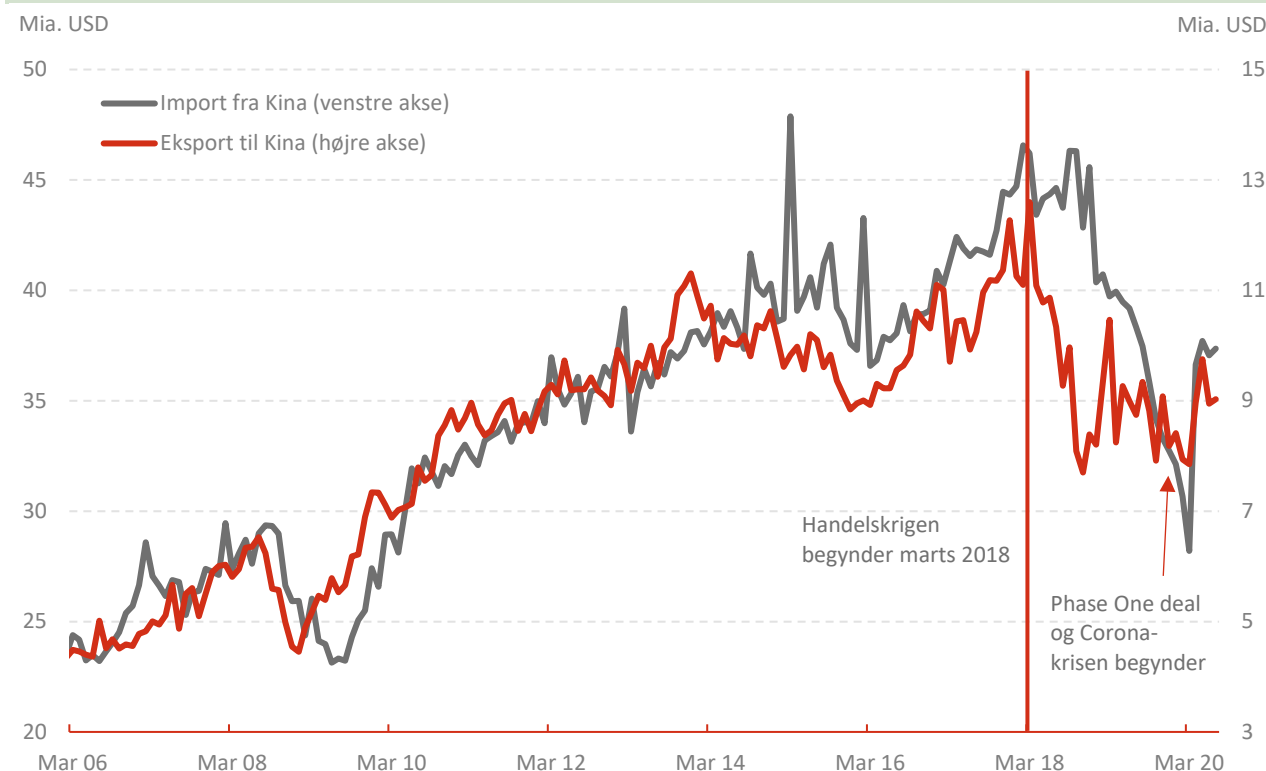
Note: Figuren viser den gennemsnitlige importtoldsats vægtet med importen i 2017.

¹ <https://www.reuters.com/article/us-usa-trade-tariffs-factbox-idUSKCN1UR5YD>

Handelskrigen mellem USA og Kina har haft en mærkbar effekt på handlen mellem USA og Kina. I marts 2018 importerede USA for 46,5 mia. USD fra Kina. Herefter er importen faldet til 33,6 mia. USD i december 2019 – lige før Coronakrisens indtog, jf. figur 2. Importen fra Kina i hele 2019 lå 13,1 pct. under den årlige import lige før handelskrigen (fra april 2017 til marts 2018).

USA's årlige eksport til Kina er faldet endnu mere med 19,9 pct. fra perioden april 2017-marts 2018 til januar-december 2019. USA eksporterede for 12,6 mia. USD til Kina i marts 2018 men kun 8,2 mia. USD i december 2019, jf. figur 2.

FIGUR 2: STOR EFFEKT PÅ USA-KINA-SAMHANDLEN AF HANDELSKRIGEN



Kilde: United States Census Bureau, egen sæsonkorrektion

DE GLOBALE KONSEKVENSER AF USA'S HANDELSPOLITIK UNDER TRUMP

Handelskrigen har konsekvenser ud over handlen mellem USA og Kina. For det første har det betydet, at handlen i visse tilfælde har fundet andre veje. Ifølge Bekkers og Schroeter (2020)² blev 60 pct. af faldet i den amerikanske import fra Kina kompensert ved import fra andre lande. Med andre ord har virksomheder måtte gentænke deres værdikæder, så afhængigheden af kinesiske

² Eddy Bekkers og Sofia Schroeter (2020): *An Economic Analysis of the US-China Trade Conflict*. WTO Staff Working Paper ERSD-2020-04, marts 2020

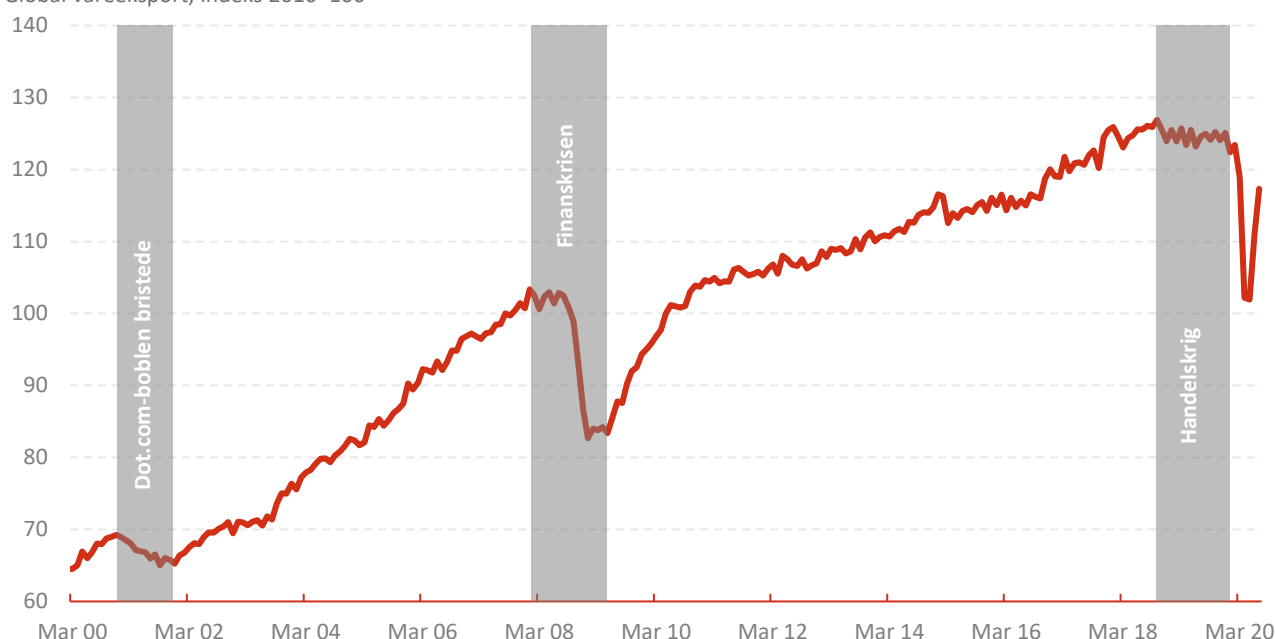
leverandører er blevet mindre. For Kina tyder det omvendt ikke på, at reduktionen i importen fra USA er kompenseret af stigende import fra andre lande. En årsag kan være, at den reducerede eksport til USA har betydet et mindre behov for import af input til denne produktion fra andre lande.

Bekkers og Schroeter (2020) vurderer også, at handelskrigen har ført til stigende usikkerhed om handelspolitikken, og at usikkerheden i sig selv kan betyde mindre international handel, da usikkerheden om fremtidige forretningsforhold fx kan betyde, at virksomheder er tilbageholdende med at gå ind på nye markeder eller satse yderligere op eksisterende.

Ser vi på udviklingen i den globale handel er perioden med handelskrig siden marts 2018 sammenfaldende med den længste periode uden stigende global varehandel de sidste 20 år. Før Coronakrisen har der kun været tre perioder uden stigende handel: da dot-com-boblen bristede i år 2000, finanskrisen i 2008 og så perioden under handelskrigen, jf. figur 3.

FIGUR 3: TRE PERIODER UDEN FREMGANG I GLOBAL VAREHANDEL FØR CORONAKRISEN: EFTER DOT-COM-BOBLEN, FINANSKRISEN OG HANDELSKRIGEN.

Global vareeksport, indeks 2010=100



Kilde: CPB World Trade Monitor. Faste priser, sæsonkorrigeret.

Konsekvenserne på længere sigt

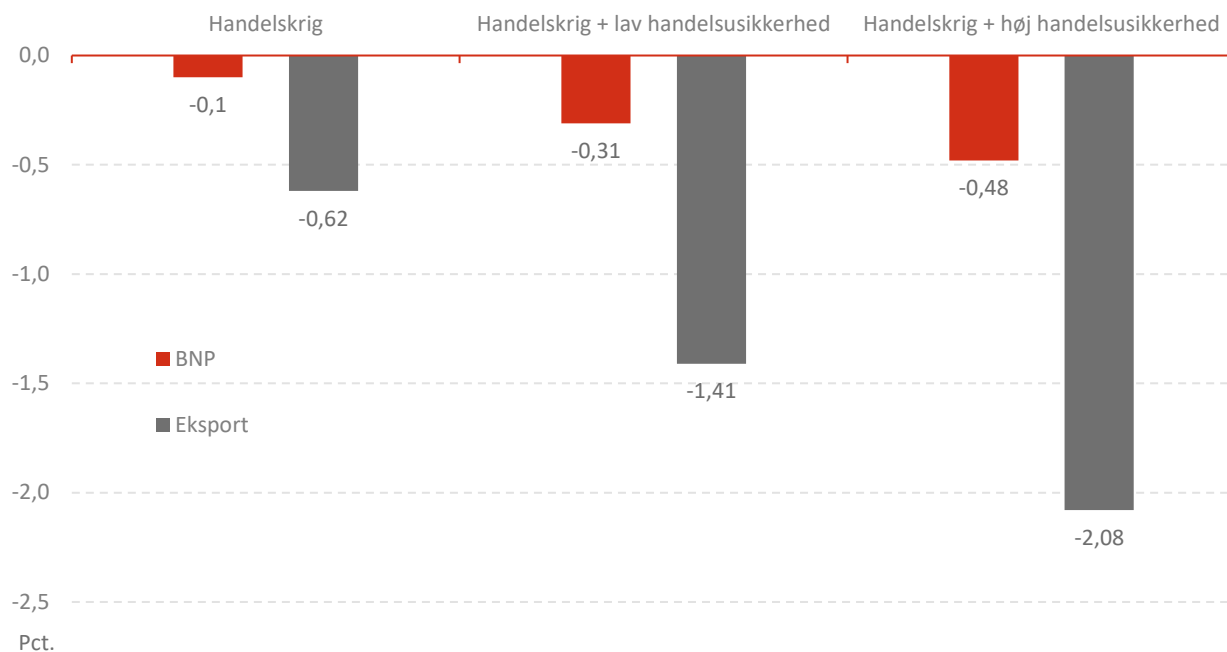
Handelskrigen får også effekter på den globale økonomi på længere sigt. Bekkers og Schroeter (2020) vurderer effekterne efter fem år med handelskrig både med og uden effekten af handelsusikkerhed. Konkret estimerer de BNP- og eksporteffekterne af handelskrigens toldstigninger, som det står nu, og effekterne, hvis usikkerheden inkluderes.

De inkluderer estimerer for både lav og høj usikkerhed. Lav usikkerhed modellerer frygten for yderligere toldstigninger særligt mellem USA og Kina men også over for andre amerikanske handelspartnere. Høj usikkerhed modellerer frygten for større stigninger end under lav usikkerhed samt en spredning af handelskrigen til andre lande, der ikke involverer handel med USA.

Resultaterne viser en effekt på globalt BNP på kun 0,1 pct. ved den isolerede effekt af toldstigningerne i USA-Kina-konflikten, men noget større effekter på hhv. 0,3 og 0,5 pct. når handelsusikkerheden inkluderes, jf. figur 4.

Den globale handel påvirkes endnu mere. Den isolerede handelskrig estimeres at sænke den globale handel med 0,6 pct. i 2023 ift. en situation uden handelskrig, mens effekterne inklusive effekterne af usikkerhed er på 1,4 hhv. 2,1 pct.

FIGUR 4: GLOBALE EFFEKTER AF HANDELSKRIGEN EFTER FEM ÅR



Kilde: Eddy Bekkers og Sofia Schroeter (2020): *An Economic Analysis of the US-China Trade Conflict*. WTO Staff Working Paper ERSD-2020-04, marts 2020.

Note: Analysen estimerer ændringerne på mellemlangt sigt (i 2023) ift. til et baseline scenarie uden handelskrigen.

Hvad kan vi forvente af fire år mere under Donald Trump?

Bliver Donald Trump genvalgt, er der en risiko for en genopblussen af handelskrigen mod både Kina og EU.

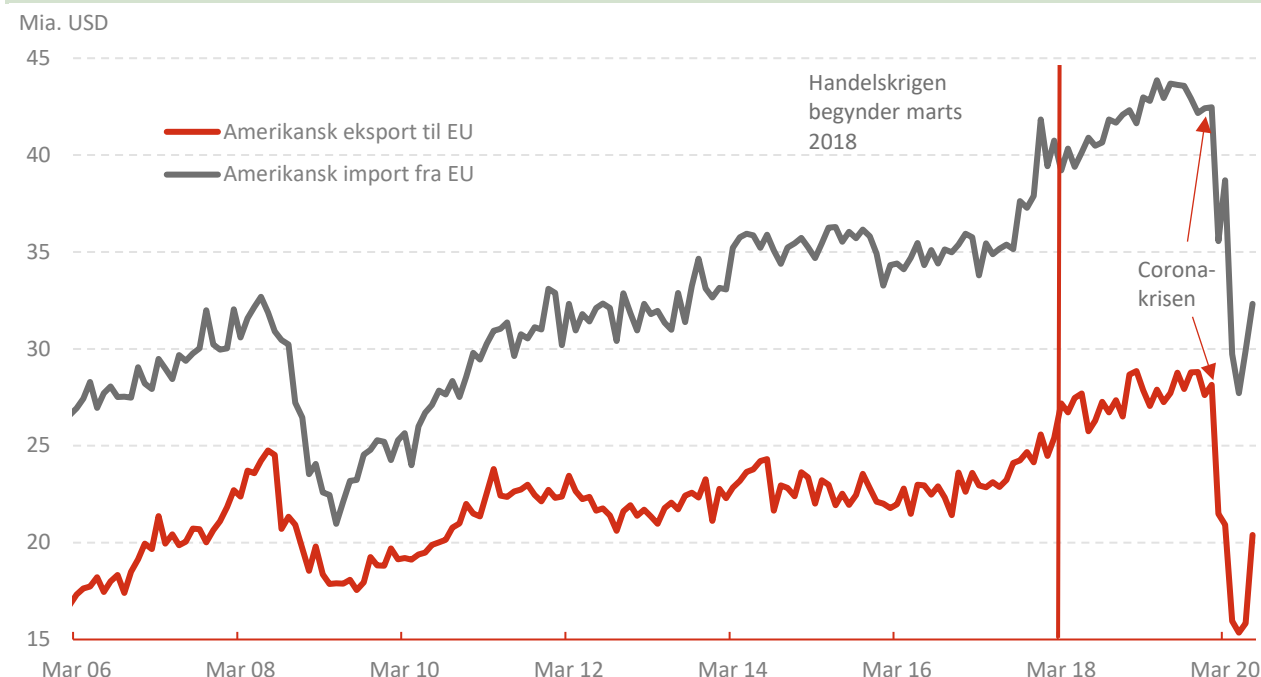
Våbenhvilen i handelskrigen mellem USA og Kina bygger på deres Phase One deal, som pålægger Kina at købe for et bestemt beløb amerikanske varer. Der har dog fra starten af været tvivl om, at Kina ville eller kunne opfylde denne aftale, og med Coronakrisen er denne tvivl kraftigt forstærket. Der er derfor en reel risiko for nye stigninger i toldsatserne og yderligere handelsusikkerhed.

USA vil muligvis også genoptage handelskrigen med EU. USA vandt i slutningen af 2019 deres sag i WTO om ulovlig europæisk statsstøtte til Airbus, mens EU omvendt for nyligt vandt deres sag i WTO om amerikanske Boeing. Disse sager kan ende som en anledning for USA til at rette skytset mod EU igen.

Indtil videre har handelsstridighederne mellem EU og USA ikke haft nogen synlig effekt på den samlede handel mellem de to økonomier, jf. figur 5. En eskalerende handelskrig vil give en betydelig risiko for faldende samhandel, som tilfældet er i handlen mellem USA og Kina.

Et genvalg af Trump vil generelt betyde, at vi risikerer et endnu mere splittet og nationalistisk USA, der vil trække sig fra eller nedtrappe engagementet i endnu flere internationale samarbejder som fx NATO, OECD mv. Det har ikke nødvendigvis direkte økonomiske konsekvenser på kort sigt, men vil være med til at skabe en mere usikker verden, der kan få mange konsekvenser – herunder også økonomiske.

FIGUR 5: INGEN SYNLIG EFFEKT PÅ USA/EU-HANDLEN AF HANDELSKRIGEN



Kilde: United States Census Bureau, egen sæsonkorrektur

VIL DET BLIVE BEDRE MED BIDEN?

Kommer den amerikanske handelspolitik til at ændre sig markant under Biden? Det er nok ikke tilfældet, selvom vi kan forvente en række ændringer.³

Joe Biden – og rigtig mange andre amerikanske politikere – deler Donald Trumps syn på Kina og de kinesiske brud på internationale handelsspilleregler. Et syn som i øvrigt også deles i Europa. Selvom Biden argumenterer for, at Trumps toldstigninger over for Kina har skadet USA, er det ikke givet, at Biden kommer til at rulle (alle) toldstigningerne over for Kina tilbage af indenrigspolitiske årsager. Biden truer dog ikke med nye toldstigninger, så en form for status quo er nok sandsynlig.

Heller ikke den amerikanske politik ift. WTO kan forventes at ændre sig væsentligt. Under Donald Trump har USA blokeret udnævnelsen af nye dommere til WTO's højeste tvistbilæggelsesinstans, så instansen nu ikke længere er i funktion. Det var dog under Barak Obama, at USA første gang blokerede for en dommerudnævnelse, og utilfredsheden med den måde, WTO fungerer i øjeblikket, florerer både hos republikanere og demokrater. Skal WTO tilbage på sporet, kræver det reformer af organisationen frem for (kun) en ny amerikansk præsident.

Omvendt argumenterer Biden åbent for et tættere samarbejde med USA's allierede – herunder EU – om at gøre fælles front mod Kina. Med andre ord kan vi forvente, at handelskrigen ikke spredes yderligere til EU, men at forholdet søges forbedret og normaliseret. De straffoldsatser, Trump har

³ Dette afsnit bygger på Joe Bidens økonomiske plan: <https://joebiden.com/made-in-america/>

indført på import af stål og aluminium fra hele verden med henvisning til national sikkerhed, og som også rammer EU, fjernes forventeligt hurtigt igen. Omvendt øges presset på EU for at modgå Kina.

Så selvom vi ikke kan forvente at komme tilbage til tiden før handelskrigen, er der dog en grund til en vis optimisme, hvis Biden vinder. De negative effekter af handelskrigen på den globale økonomi vil ssv. ikke forsvinde, men handelsusikkerheden kan blive reduceret med gunstige effekter for den globale handel og økonomi. For EU vil det ssv. også betyde bedre muligheder for at samarbejde om andre globale emner ud over klimaet. Det drejer sig fx om beskatning og regulering af tech-giganter, hvor USA og EU også har en interesse i at stå sammen mod Kinas praksis ift. statsstøtte, forbruger- og privatlivsbeskyttelse mv.

Buy American med et grønt twist

Den protektionistiske holdning i USA vil heller ikke forsvinde. Biden skifter Trumps "Make America Great Again" ud med "Buy American". Det betyder bl.a., at offentlige indkøb i højere grad skal ske hos amerikanske virksomheder – nok særligt i stedet for producenter i lavindkomstlande. Samtidig vil Joe Biden også sikre en højere grad af selvforsyning af varer, der er kritiske ift. sundhedskriser. Det kan have den konsekvens, at det alt andet lige bliver sværere (eller i hvert fald ikke nemmere) for danske industrivirksomheder i fx vindmølle- og medicinalindustrien at eksportere til USA.

Men Biden vil også bringe USA tilbage i Parisaftalen og har stor fokus på grøn omstilling af økonomien. Biden vil bruge 1,7 billioner dollars på grønne investeringer, som kombineret med private samt delstats- og lokale investeringer løber op i fem billioner USD over de kommende 10 år. Det kan have store positive effekter for dansk grøn eksport, som dog kan blive hæmmet, hvis fokus på amerikansk produktion bliver stor. Omvendt kan det give gode muligheder for danske virksomheder, der enten har eller kan placere produktion i USA, eller som kan levere teknologi, som USA ikke selv producerer.

En Biden-sejr vil også betyde, at EU har markant større chance for at indføre en Carbon Border Adjustment mekanisme (en slags klimatold⁴) for at undgå CO₂-lækage som følge af EU's høje klimaambitioner, uden at det fører til handelsrestriktioner fra USA, da Joe Biden selv taler for at indføre en sådan mekanisme i USA.

Bidens økonomiske plan kan give et boost til amerikansk – og dansk – økonomi

De økonomiske effekter af det amerikanske valg ligger ud over de rent handelspolitiske. Moody's Analytics estimerer i en ny analyse de amerikanske økonomiske effekter af de to kandidaters økonomiske programmer.⁵ Generelt vurderer Moody's Analytics, at Bidens økonomiske politik vil skabe højere vækst end Trumps. Om valget kommer til at betyde den store forskel i væksten i den kommende valgperiode fra 2021 til 2024 afhænger dog også af, hvordan senatet og repræsentanternes hus sammensættes, jf. figur 6. Hvis Biden vinder og både senatet og repræsentanternes hus bliver demokratisk vurderer Moody's Analytics en gennemsnitlig vækst fra 2020 til 2024 på 4,2 pct. årligt. Vinder Trump og republikanerne præsidentposten og begge kamre vurderes den gennemsnitlige vækst at være 3,1 pct. Med den nuværende fordeling i kamrene vurderes væksten at blive på 3,5 pct. årligt hvis Biden vinder og 3,2 pct. årligt hvis Trump vinder.

Vækstforskellene skyldes særligt Bidens planer om væsentlige finanspolitiske lempelser på kort sigt kombineret med udsigten til øget global handel og indvandring. På længere sigt vurderes væksten under Biden også at blive højere pga. investeringer i infrastruktur og uddannelse, der

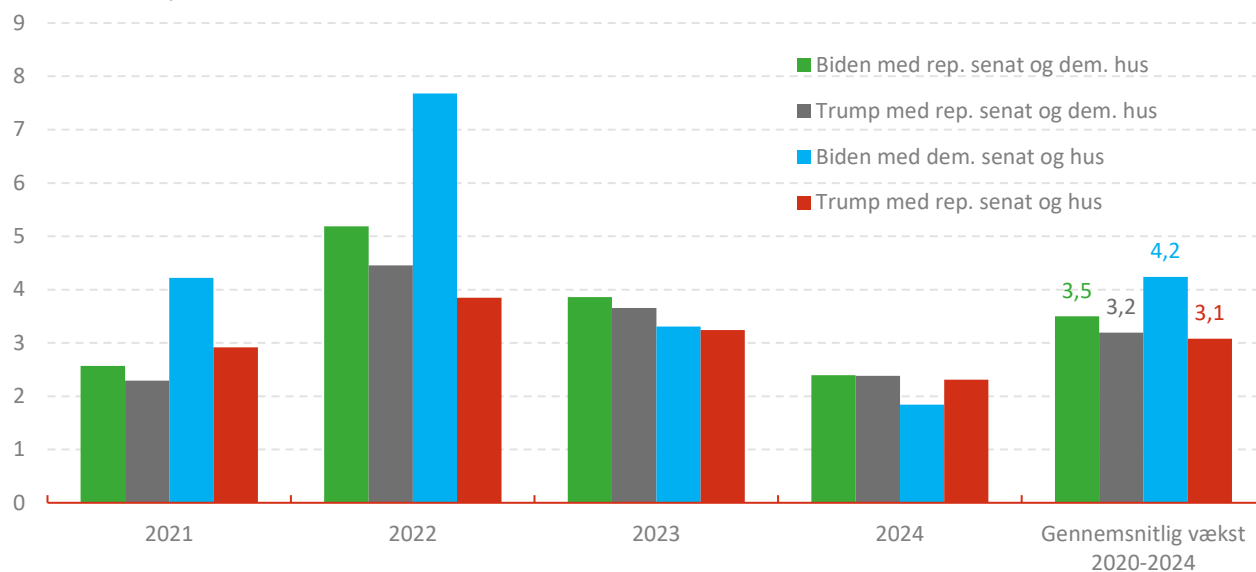
⁴ Læs mere i Axcelfuture (2020): *Hvordan skal en Carbon Border Mekanisme i EU se ud?*, Axcelfuture oktober, 2020 (<https://axcelfuture.dk/s/Principper-for-Carbon-Border-Adjustment-002-m7ee.pdf>).

⁵ Moody's Analytics (2020): *The Macroeconomic consequences: Trump vs. Biden*. Moody's Analytics, 23. September 2020.

øger produktiviteten.

FIGUR 6: SKØN FOR AMERIKANSK BNP-VÆKST GENNEM DEN KOMMENDE VALGPERIODE

Real BNP-vækst, pct.



Kilde: The Macroeconomic consequences: Trump vs. Biden. *Moody's Analytics*, 23. september 2020.

I en analyse fra 2019 viste Nationalbanken⁶, at væksten i den amerikanske økonomi påvirker europæisk og dansk økonomi, mens væksten i europæisk økonomi ikke påvirker den amerikanske. Faktisk viser analysen, at den amerikanske vækst påvirker dansk vækst mere end europæisk vækst. Væsentlige forskelle i den økonomiske politik – og dermed amerikanske vækst – mellem de to præsidentkandidater kan dermed påvirke europæisk og dansk økonomisk vækst.

EFFEKTER PÅ DANSK ØKONOMI

Dansk økonomi påvirkes af den amerikanske politik både direkte gennem handelstiltag, der rammer danske virksomheder, og indirekte gennem effekten på amerikansk og global BNP og handel. Vi skønner her over de potentielle effekter af valget af enten Trump eller Biden.

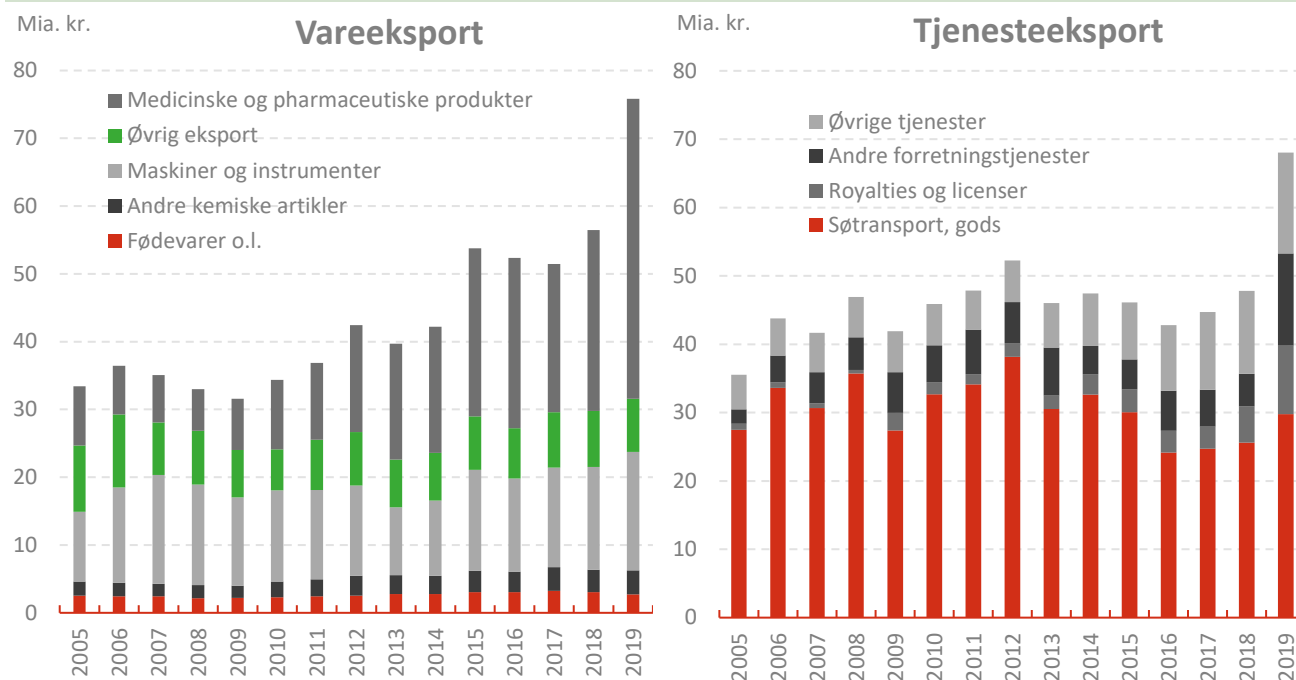
Vi eksporterer hovedsagelig medicin og søtransporttjenester til USA

USA var i 2019 vores andenstørste eksportmarked med en eksport af varer og tjenester på 159 mia. kr., kun overgået af Tyskland. Medicinaleksporten har gennem flere år udgjort en markant andel af vareeksporten, og i 2019 udgjorde den med godt 44 mia. kr. hele 58 pct. af den samlede vareeksport, jf. figur 7. Ser vi bort fra medicinaleksporten har der ikke været nogen væsentlig udvikling i vareeksporten til USA de sidste 15 år.

⁶ Danmarks Nationalbank (2019): *Risikoen for global recession er steget*. Danmarks Nationalbank analyse nr. 16, 15. august 2019.

Tilsvarende er søtransporten af gods dominerende i tjenesteeksporten med en andel over 50 pct. i alle år bortset fra 2019, hvor salg af forskningstjenester steg markant, jf. figur 7.

FIGUR 7: DANSK VARE- OG TJENESTEEXPORT TIL USA



Kilde: Danmarks Statistik

Er grøn eksport det næste USA-eventyr?

I en rapport fra DI Energi m.fl. opgøres eksporten af energiteknologi og -services⁷ til 7,1 mia. kr. i 2019, hvilket er 1,5 mia. kr. mere end i 2018.⁸ Eksporten af energiteknologi til Nordamerika har ifølge rapporten ligget nogenlunde fladt de sidste 10 år.

En markant forskel på de to præsidentkandidater er deres holdning til den grønne omstilling. Donald Trump har trukket USA fra Parisaftalen, mens Joe Biden vil gøre USA CO2-neutral i 2050. En sejr til Joe Biden kan have stor betydning for danske grønne virksomheders muligheder på det amerikanske marked, da han planlægger grønne investeringer for 5 billioner USD, jf. ovenfor. Men som diskuteret ovenfor kan forretningsmulighederne blive begrænset af Bidens stærke fokus på, at offentlige indkøb i høj grad skal foretages hos amerikanske virksomheder. Det kan reducere danske virksomheders eksportmuligheder, som dog potentielt kan løses ved at placere produktionsfaciliteter i USA. Det vil isoleret set betyde færre eksportindtægter og -arbejdspladser, men ikke desto mindre indtægter til danske virksomheder, virksomhedsejere og skatteindtægter.

Uanset Buy American må Bidens grønne politik dog forventes at betyde væsentlige markedsmuligheder for danske grønne teknologier.

Op mod 6 mia. direkte i klemme i handelskrigen mellem USA og Kina

Axcelfuture har tidligere analyseret, hvor meget dansk økonomi er direkte eksponeret over for

⁷ Dvs. fjernvarme, bioenergi, vindenergi, anden effektiv energi og service fra rådgivende ingeniørvirksomheder

⁸ Eksport af energiteknologi og -service 2019. *DI Energi, Dansk Energi, Energistyrelsen, Wind Denmark og Dansk Fjernvarme*, 5. maj 2020.

handelskrigen mellem USA og Kina gennem vores økonomiske rolle i den samhandel.⁹ Danske virksomheder og forbrugere er direkte involveret i handelskrigen på tre måder, jf. figur 8:

- Dansk værdiskabelse er indeholdt i samhandlen mellem USA og Kina. I 2015 svarede det til 2,4 mia. kr.
- Danske virksomheder eksporterer til Kina eller USA med varer eller tjenester, der indeholder værdiskabelse skabt af den anden part i handelskrigen. I 2015 svarede det til 2 mia. kr.
- I Danmark forbruger vi varer eller tjenester fra USA og Kina, der indeholder værdiskabelse fra den anden part i handelskrigen. I 2015 svarede det til 1,1 mia. kr.

Det er rimeligt at antage, at omfanget af eksponeringen er steget siden 2015. Vi vurderer, at handelskrigen direkte kan påvirke dansk økonomisk aktivitet for i omegnen af 4 til 6 mia. kr. i 2018.

FIGUR 8: TRE MÅDER DANSK ØKONOMI ER I KLEMME I HANDELSKRIGEN

Dansk værdiskabelse i kinesisk og amerikansk samhandel: 2,4 mia. kr. i 2015



Kinesisk og amerikansk værdiskabelse i dansk eksport til hhv. USA og Kina: 2 mia. kr. i 2015



Kinesisk og amerikansk værdiskabelse i dansk import fra hhv. USA og Kina: 1,1 mia. kr. i 2015



Kilde: OECD TiVA-databasen og egne beregninger

Når den danske direkte eksponering over for handelskrigen var på mellem 4 og 6 mia. kr. i 2018, betyder det ikke, at handelskrigen har sænket den danske handel med dette beløb. Det betyder, at det er værdien af den handel, der potentielt set rammes af handelskrigen. Det er dog rimeligt at forestille sig, at handelskrigen har ført til lavere dansk handel direkte mellem USA og Kina, taget i betragtning den markante effekt, handelskrigen har haft på handlen mellem USA og Kina.

Samhandlen mellem USA og Kina er faldet med mellem 13 og 20 pct. efter handelskrigen. USA

⁹ Her er hvad Danmark har direkte i klemme i handelskrigen mellem USA og Kina, *Axcelfuture*, januar 2020

har omstruktureret importen fra Kina, så 60 pct. af importfaldet opvejes af stigninger fra andre lande, mens Kinas import ikke tyder på at blive opvejet, jf. ovenfor. Det er derfor ikke urealistisk, at op imod 15 pct. af den direkte danske eksponering tabes pga. handelskrigen – dvs. ½-1 mia. kr.

Med Bidens holdning til Kina er der ikke meget der taler for, at handelsforholdene mellem USA og Kina bringes tilbage til før marts 2018, hvorfor denne direkte effekt af handelskrigen ikke kan forventes at blive meget mindre under Biden end under Trumps første periode. Det er dog rimeligt at forvente, at Trump genoptager handelskrigen mod Kina i en eventuel anden periode og dermed øger handelstabene på anslået ½-1 mia. kr.

Den indirekte effekt af lavere global handel og handelsusikkerhed

For at vurdere de indirekte effekter af handelskrigen på dansk økonomi – og dermed effekterne af præsidentvalget – tager vi udgangspunkt i estimerne af effekten på den globale økonomi af handelskrigen fra figur 4. Vi antager, at de globale effekter svarer til effekterne for dansk økonomi, og bruger dem til at vurdere effekterne ud fra Regeringens seneste mellemfristede fremskrivning af økonomien frem til 2023.¹⁰

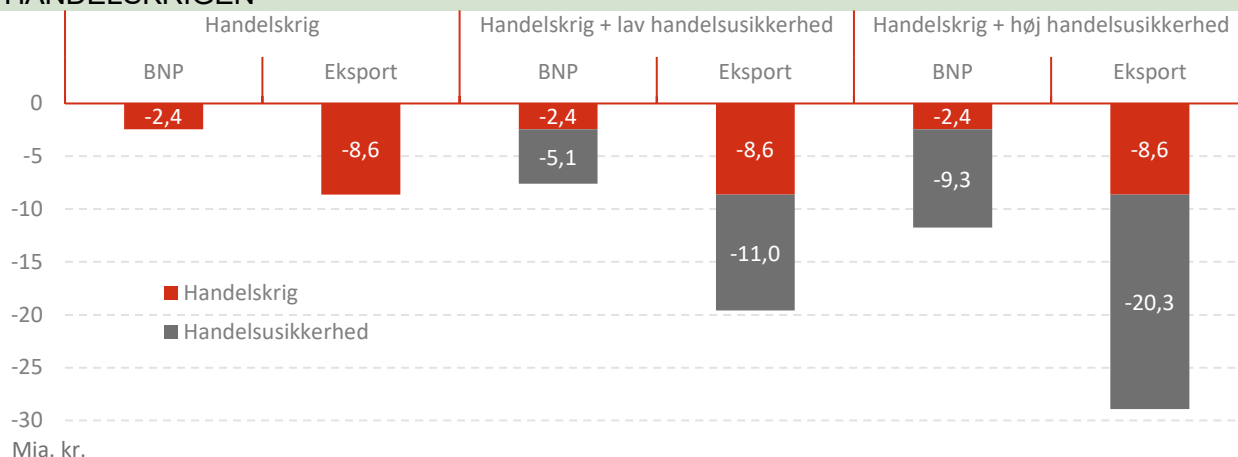
Den isolerede effekt af handelskrigen vurderes at betyde, at eksporten i 2023 bliver ca. 9 mia. kr. mindre end en situation uden handelskrig og BNP bliver godt 2 mia. kr. mindre, jf. figur 9. Indeholdt heri er effekterne af den direkte handelseksponering på 4-6 mia. kr. Tager vi højde for handelsusikkerheden, vurderes effekterne på eksporten at være mellem 11 og 20 mia. kr., og effekterne på BNP vurderes at være mellem 5 og 9 mia. kr..

Som beskrevet oven for er det ikke givet, at Joe Biden vil stoppe handelskrigen mod Kina, men nok nærmere føre den på en anden måde. Derfor vil den umiddelbare effekt af handelskrigen på dansk økonomi nok bestå uanset valgresultatet, omend en eskalering under Trump kan forventes, hvilket vil forstærke effekterne.

Det er derimod muligt, at handelsusikkerheden vil falde betydeligt under Joe Biden, da man kan forvente en mere forudsigelig politik samtidig med, at handelskrigen ikke længere også vil omfatte EU og andre samhandels partnere. Omvendt forsvinder handelsusikkerheden ikke helt, da Biden stadig vil være fokuseret på Kina, men dog benytte andre metoder end Trump. Så selvom handelsusikkerheden ikke vil forsvinde under Biden, kan den negative BNP-effekt på 5-9 mia. kr. og den negative eksporteffekt på 11-20 mia. kr. forventes at blive reduceret.

¹⁰ Regeringen (2020): DK2025 - en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi, Regeringen august 2020

FIGUR 9: EFFEKTEN PÅ DANSK ØKONOMI AF HANDELSUSIKKERHEDEN PGA. HANDELSKRIGEN



Kilde: Danmarks Statistik; Regeringen (2020): *DK2025 - en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi*, Regeringen august 2020; Eddy Bekkers og Sofia Schroeter (2020): *An Economic Analysis of the US-China Trade Conflict* WTO Staff Working Paper ERSD-2020-04, marts 2020; og egne beregninger.
 Note: Effekterne på BNP og eksport i 2023 set i forhold til en situation uden handelskrig

Bundlinjen for Danmark

De fleste forhold taler for, at dansk handel og økonomi vil drage fordel af en valgsejr til Joe Biden. Vi kan forvente mindre handelsusikkerhed og en deeskalering af handelskrigen mellem USA og EU. Samtidig er det sandsynligt, at Bidens økonomiske plan vil få USA hurtigere og bedre ud af Coronakrisen med positive effekter på dansk økonomi. Omvendt kan vi ikke forvente en væsentligt mindre protektionistisk linje fra USA. Det kan betyde forværrede forhold for fx medicinalindustrien. Bidens grønne fokus tæller positivt for dansk grøn teknologi, mens hans "Buy American" taler imod. Det er også muligt, at Biden vil lægge pres på EU for at deltage mere aktivt i presset mod Kina, hvilket i sidste ende kan have negative konsekvenser for dansk eksport til Kina.

Fire år mere med Donald Trump kan betyde en eskalering af handelskrigen mod Kina og EU, og dermed øget handelsusikkerhed. Det er meget vanskeligt at kvantificere denne usikkerhed, ligesom usikkerheden heller ikke vil forsvinde helt under Joe Biden, da presset mod Kina vil fortsætte, bare med andre midler.

Under hensyntagen til disse usikkerheder skønner vi, at en valgsejr til Joe Biden kan have effekter på dansk økonomi, der svarer nogenlunde til de estimerede effekter af handelsusikkerhederne. Dvs. mellem 10 og 20 mia. kr. i eksport og mellem 5 og 9 mia. kr. i BNP over de kommende fem år. Da handelsusikkerhederne ikke står til at forsvinde, er det nok mest sandsynligt, at effekterne ligger i den lave ende af estimerterne, dvs. i omegnen af 10 mia. kr. på eksporten og 5 mia. kr. på BNP.

Meget afhænger dog også af, hvordan kongressen sammensættes. Får præsidenten et flertal i kongressen imod sig, er handlemulighederne begrænsede. Og så vil mange af de positive effekter af en Biden-sejr blive noget mindre.

KONTAKT
 JENS HJARSBECH
 SENIORØKONOM
 TLF. 26 19 65 25
JH@AXELFUTURE.DK