
Tema – nogle aspekter af globaliseringen

INDLEDNING OG SAMMENFATNING

Globalisering har ikke nogen entydig definition, men karakteriseres ofte som en dynamisk proces med stigende tendens til fri bevægelse for varer, tjenester, arbejdskraft og kapital og en global udveksling af teknologi, viden og ideer – udviklingen af et slags indre marked på globalt niveau.

Globaliseringen er udtryk for en stigende indbyrdes afhængighed i den globale økonomi og dermed en stadigt voksende konkurrence på de internationale markeder påvirket ikke mindst af udviklingen i en række nye vækstmarkeder, herunder Kina og Indien. Flere forhold har spillet en betydelig rolle for processen med udviklingen inden for teknologi og kommunikation som afgørende drivkræfter sammen med bedre transportmidler. Globaliseringen forstærker den globale konkurrence samtidig med, at produktiviteten øges gennem en bedre og mere effektiv fordeling og udnyttelse af produktionsfaktorerne.

Globaliseringens betydning for inflationen er af særlig interesse for centralbanker, hvis primære målsætning oftest er at sikre prisstabilitet. En effektiv og troværdig pengepolitik med dette fokus har været afgørende for den betydelige succes, centralbanker generelt har haft kloden over i knap to årtier med først at tæmme inflationen og senere at fastholde prisstabilitet. Lav inflation blev således opnået, før globalisering blev et væsentligt tema i den økonomisk-politiske debat. Det er generelt opfattelsen, at globaliseringen har givet centralbanker både med- og modvind i bestræbelserne på at sikre prisstabilitet, hvor modvinden er blevet væsentlig mere udtalt på det seneste.

Globaliseringen har indebåret et fald i de relative priser på importerede forarbejdede varer med baggrund i den kraftige ekspansion i produktionen i en række af de nye vækstmarkeder, herunder i Asien. Samtidig har den stigende globale konkurrence samt vandringer af billigere arbejdskraft lagt en dæmper på lønudviklingen i industrilandene. I perioden 1999-2007 har Den Europæiske Centralbank, ECB, beregnet, at prisen på eksempelvis industrivarer (fx energi), som dækker ca. 30 pct. af det private forbrug, kun steg med ca. 0,7 pct. pr. år, dvs. markant mindre end den samlede prisudvikling.

I den seneste tid har fokus været rettet mod den kraftige stigning i energi- og fødevarerpriser, som i betydelig udstrækning kan forklares af

den hastigt stigende efterspørgsel i Kina og andre nye vækstmarkeder, selv om en række andre faktorer også er af betydning som omtalt i afsnittet om den seneste økonomiske og monetære udvikling. Produktionen i disse økonomier er væsentlig mere energiintensiv end i de traditionelle industrilande. Den Internationale Valutafond, IMF, har beregnet, at de nye vækstmarkeder sammen med udviklingslandene kan forklare ca. 95 pct. af stigningen i efterspørgslen efter olie siden 2003. Sammen med stigende udbudsbegrænsninger har det bragt den reale oliepris op på det højeste niveau i nyere tid, noget over niveauet i 1979, mens de reale fødevarerpriser fortsat ligger under tidligere historiske toppunkter.

Udviklingen har ført til, at den globale inflation er kommet op på 5½ pct. efter at have ligget under 4 pct. i de senere år. Inflationsrisici har dermed naturligt fået øget international opmærksomhed herunder risikoen for, at midlertidigt høje inflationsrater fører til såkaldte "andenrunde"-effekter i løn- og prisdannelsen, en udvikling der følges tæt af centralbankerne i bestræbelserne på at holde inflationsforventningerne forankret på et niveau foreneligt med prisstabilitet.

I denne udgave af kvartalsoversigten bringes tre artikler om andre emner, der knytter sig til forskellige økonomiske konsekvenser af globaliseringen – de to første med særlig fokus på danske forhold.

Den første artikel om *Globalisering, arbejdsmarked og ulighed* vedrører globaliseringens effekt på aflønningen af arbejdskraft og på graden af indkomstulighed i samfundet. Globaliseringen såvel som den teknologiske udvikling har medvirket til stigende danske reallønninger. Globaliseringen har medført, at dansk produktion er flyttet opad i værdikæden og dermed kan sælges til høje priser, mens forbrugerne omvendt har gavn af, at der kan importeres til lave priser fra lavtlønslande. Dette forhold forklarer omkring 25 pct. af stigningen i reallønnen siden 1980. Samtidig har der imidlertid været et nedadrettet pres på den andel af værdiskabelsen, der tilfalder arbejdskraften, dvs. den såkaldte lønkvote har været faldende og profitkvoten stigende. Det samme mønster ses i andre industrilande. Globaliseringen såvel som den generelle teknologiske udvikling tenderer endvidere til at øge ulighederne i indkomsterne på tværs af individer. Den danske samfundsmodel modvirker et langt stykke hen ad vejen denne underliggende tendens.

Artiklen om *Globalisering og danske direkte investeringer* analyserer lande- og branchefordelingen af danske direkte investeringer i udlandet samt beskæftigelseseffekter i Danmark af danske virksomheders øgede aktiviteter i udlandet. Danmarks direkte investeringer i udlandet er fortsat koncentreret i lande, der ligger geografisk tæt på Danmark, hvilket også gør sig gældende for varehandlen. Andelen af danske direkte investeringer i eksempelvis Kina har været stigende de senere år, men er

endnu på et lavt niveau, selv om Kina globalt er blandt de fem lande i verden, der har flest indadgående direkte investeringer ifølge skøn for 2006. Der er derimod stort set ingen indadgående investeringer i Danmark fra Kina eller de øvrige såkaldte BRIK-lande (Brasilien, Rusland, Indien og Kina). Analysen peger på en fortsat strukturel forskydning fra industri til serviceerhverv i den danske økonomi. Det kan have betydning for efterspørgslen efter arbejdskraft inden for bestemte uddannelsesgrupper og kvalifikationer. Det stiller krav om en omstillingsparat og tilpasningsdygtig samfundsøkonomi, ikke mindst hvad angår arbejdsmarkeds- og uddannelsesforhold.

Den tredje artikel om *Valutareserver og statslige investeringsfonde* belyser, hvordan styringen af disse fonde, Sovereign Wealth Funds (SWF), adskiller sig fra styringen af traditionelle valutareserver i centralbanker. Centralbankerne har typisk store risici relateret til valutakursudsving og guld, som historisk set har givet et lavt risikojusteret afkast. Sammenlignes centralbankers samlede risici i forhold til egenkapitalen kan de således forekomme ganske høje. Investeringerne i SWF er derimod spredt ud på andre aktivtyper, der isoleret set giver en bedre diversifikation og mulighed for at opnå højere afkast. SWF kan således tage risiko i forventning om at blive belønnet med et højere afkast. Centralbankerne har derimod også pengepolitiske hensyn, der indebærer en betydelig valutakursrisiko og omkostninger til finansiering af valutareserven.

SWF er vokset markant de senere år på baggrund især af høje olie- og råvarepriser, den finansielle globalisering og de store ubalancer i det globale finansielle system, som har resulteret i en kraftig vækst i akkumuleringen af udenlandske aktiver i overskudslande, herunder ikke mindst i Kina. SWF er dermed blevet stadigt vigtigere aktører i det internationale monetære og finansielle system, en udvikling som ventes at fortsætte. IMF skønner, at de samlede formuer i SWF vil øges fra 2-3 billioner dollar i dag til 6-10 billioner dollar inden for fem år, hvilket kan sammenholdes med samlede valutareserver (fx guld) i størrelsesordenen 5 billioner dollar i 2007.