

3. Betydningen af usikkerheden om den reale økonomi

Siden august er der kommet nye nationalregnskabstal for 2. kvartal 2001. Desuden er der som nævnt sket væsentlige ændringer i det internationale konjunkturbillede. Det vurderes samlet set at medføre en nedjustering af væksten i Danmark med ca. ¼ pct. i 2001 og 2002, jf. *Redegørelse om den økonomiske situation, oktober 2001*, Økonomiministeriet.

I hovedforløbet i *Redegørelse om den økonomiske situation, oktober 2001* (herefter midterscenarioet), antages at terrorangrebet medfører en udskydelse af forbrug og investeringer i Danmark og udland i 2001, som holder ved ind i 2002. Det indebærer samlet set – dvs. inklusive nedjusteringen af vækstudsigterne før angrebet – at BNP-væksten reduceres med 0,2 pct. i 2001 og 0,3 pct. i 2002 i forhold til vurderingen i august, jf. *tabel 3*.

Tabel 3. Virkning på BNP i forskellige scenarier.

	2001	2002	2003
	----- BNP-vækst, pct. -----		
Augustvurderingen/FR01 ¹	1,4	2,0	1,9
Midterscenarie, ændring	-0,2	-0,3	0,9
Udskydelse af forbrug, ændring	-0,2	0,1	1,0
Stort bortfald af forbrug, ændring	-0,3	-0,6	0,9
Midterscenarie, niveau	1,2	1,7	2,8
Udskydelse af forbrug, niveau	1,2	2,1	2,9
Stort bortfald af forbrug, niveau	1,1	1,4	2,8

1. I denne og de efterfølgende illustrationer er væksten for 2001 og 2002 fra augustvurderingen, mens der for 2003 tages udgangspunkt i den mellemfristede fremskrivning i *Finansreddegørelse 2001*.

Ændringen i BNP i forhold til augustvurderingen afspejler 3 modsatrettede forhold. *For det første* dæmpes aktiviteten som følge af nedjusteringen af den internationale vækst før terrorangrebet. *For det andet* dæmpes væksten som følge af tilbageholdenhed i forbrug og investeringer i Danmark og udlandet på grund af terrorangrebet, herunder påvirkninger via aktiekurserne. *For det tredje* styrkes aktiviteten som følge af de betydelige lempelser af den økonomiske politik, som er gennemført i udlandet som en reaktion på terrorangrebet.

Virkningerne af de foretagne lempelser af den økonomiske politik i udlandet kan bedømmes med nogen sikkerhed.¹⁾ Det gælder også effekterne på forbrug og investeringer af et fald i aktiekurserne. Derimod er usikkerheden om de øvrige afledte effekter af terrorangrebet inkl. sektorforskydninger, størrelsen af aktiekursfaldet og måske først og fremmest størrelsen og tidshorizonten for reaktioner hos forbrugere og investorer mere usikker.

De kortsigtede finanspolitiske udfordringer kan anskueliggøres med to alternative scenarier for dansk økonomi, hvor de afledte virkninger af terrorangrebet tillægges forskellig økonomisk betydning. Scenarierne, der er symmetriske omkring midterscenariet, spænder bredt bl.a. for at illustrere, at kravene til finanspolitikken er forholdsvis robuste over for forskellige fortolkninger.

I det ene forløb (*udskydelse af forbrug*) medfører terrorangrebet samme vækstnedgang i 2001 som i *midterscenariet*, men det umiddelbare bortfald af forbrug og investeringer er en mere kortvarig udskydelse, som kommer oven i det forbrug, der ellers ville finde sted i 2002 (både i Danmark og i udlandet). I denne situation vil væksten falde i år, men stige marginalt til næste år i forhold til augustvurderingen. I 2003 er BNP omkring 1 pct. større end i udgangspunktet.²⁾

1) Det anslås at de pengepolitiske lempelser i USA og Europa og de finanspolitiske lempelser i USA siden terrorangrebet isoleret set øger væksten med 0,1 pct. i 2001 og 0,4 pct. i 2004.

2) Det kan som et eksempel bemærkes, at hvis væksten falder med ½ pct. i år, som følge af at efterspørgslen alene udskydes til næste år, så vil summen af BNP i de to år isoleret set være ens. Ændringen i væksten vil dermed være -½ pct. i år, og +1 pct. til næste år. Hvis der i stedet er tale om et midlertidigt bortfald af efterspørgsel i år, så vil væksten være -½ pct. i år og ½ pct. til næste år. Samtidig vil summen af BNP i de to år falde med ¼ pct.