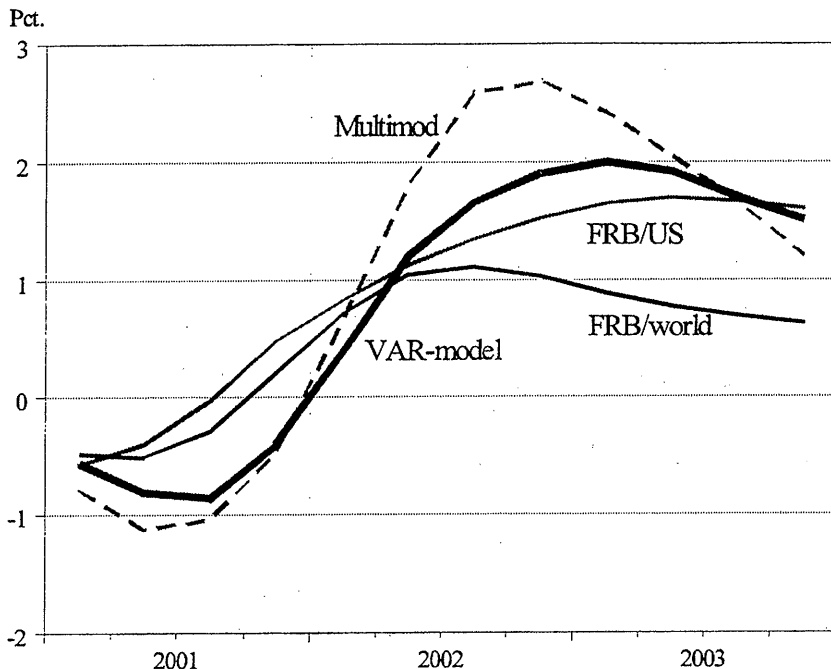


Figur 4. Effekt på BNP af gennemførte renteændringer

Anm.: Figuren viser effekten på BNP af de renteændringer, som FED har gennemført i perioden 1996-2001. Effekten er illustreret ved 4 forskellige makroøkonomiske modeller; FRB/US, FRB/world, Multimod og en strukturel VAR-model.

Hertil kommer, at Bush-administrationen har foreslået at sænke skatterne og øge det offentlige forbrug yderligere, således at de samlede annoncerede finanspolitiske tiltag efter den 11. september beløber sig til ca. 120 mia. dollar svarende til ca. 1¼ pct. af BNP. Disse lempelser kommer oven i den skattepakke, der blev vedtaget i sommer, som indebærer en stigning i husholdningernes disponible indkomst på 40 mia. dollar i 2001 og 70 mia. dollar i 2002. Det er især i den nuværende situation usikkert, hvor meget husholdningerne vil anvende til øget forbrug af disse lettelser frem for øget op-sparing.

Europa

Allerede inden terrorangrebet var der klare tegn på, at afmatningen i de europæiske økonomier var kraftigere end vurderet i august. I de fleste EU-lande lå væksten i *andet* kvartal lavere end ventet. Desuden har der været nedadgående justeringer for *første* kvartal i flere EU-lande. Endelig er virksomhedernes og forbrugernes tillid fortsat negativ. Det er særligt Tyskland, der trækker væksten i EU ned. For dansk økonomi er det også af stor betydning, at der er foretaget nedjusteringer af svensk økonomi i år og næste år på hhv. knap 1 og ½ pct.point, samt for Finland på hhv. 3 og 1 pct.point.

Nedgangen i europæisk økonomi skal både ses i sammenhæng med afmatningen i USA og selvstændige faktorer, der har ramt europæisk økonomi direkte. Som nævnt i både Maj- og August-over-sigten var der risiko for, at afmatningen i USA ville slå hårdere igennem på de europæiske økonomier end skønnet på daværende tidspunkt, og (noget af) denne risiko har nu materialiseret sig. Eksempelvis har aktiekurserne i Europa fulgt faldet i USA igennem det seneste års tid. Desuden har den stigende inflation i EU-landene fra midten af 1999 frem til midten af 2001 som følge af en lavere eurokurs og stigende energipriser i sig selv udhulet forbrugernes købekraft og reduceret væksten i privatforbruget. Den ledige kapacitet i den europæiske økonomi i 2002 vurderes at være mindre end i den amerikanske.