

I Europa knytter usikkerheden sig primært til, hvor stort gennemslaget fra den yderligere afmatning af amerikansk økonomi bliver. Det forhold, at man har indført euroen, indebærer, at man kan føre en bedre fælles pengepolitik.

Af flere grunde ventes tilbageslaget at blive mindre i Europa end i USA. For det første påvirkes de europæiske økonomier i modsætning til den amerikanske ikke direkte af terrorangrebet. For det andet er formueeffekterne fra aktiekursfaldet større i USA end i Europa. For det tredje er det afgørende, at de europæiske økonomier ikke er i samme ubalance som den amerikanske økonomi.

EU-landenes økonomi- og finansministre har på deres møde i Liège den 21. september tilkendegivet, at man vil fortsætte den stabilitetsorienterede økonomiske politik. De seneste års konsolidering af de offentlige finanser i de europæiske lande betyder, at der er bedre økonomisk råderum til at imødegå konjunkturudsving. Sammen med blandt andet ECB's rentenedsættelser, den lave inflation og lavere oliepriser betyder det, at der er gode betingelser for øget vækst næste år.

Effekterne af terrorangrebet vil ramme eurolandene forholdsvis ens. Det betyder, at den fælles pengepolitik er det mest velegnede instrument til at imødegå de negative virkninger af en lavere efterspørgsel, som sænker det inflationære pres.

Beregninger viser, at en reduktion af USA's BNP på 1 pct. vil resultere i en formindskelse af EU-landenes BNP med $\frac{1}{3}$ pct., når man medregner både de direkte effekter via samhandlen samt påvirkningen af efterspørgslen fra reaktionen på de finansielle markeder. Desuden kan der være spredning af negative forventninger (sammenhæng mellem forbrugernes og virksomhedernes tillid på tværs af grænser ud over de finansielle markederes reaktion).²⁾

3. Udviklingen i dansk økonomi

Det internationale konjunkturtilbageslag vil også smitte af på den økonomiske vækst i Danmark i 2001 og 2002. Det må formodes at den internationale usikkerhed vil påvirke de danske husholdninger og virksomheder i retning af, at større anskaffelser, rejser til udlandet og nye investeringsprojekter i et eller andet omfang vil blive udskudt, til man har et mere klart billede af den internationale situation. Udviklingen på aktiemarkederne vil formentlig også have en – om end beskedene – effekt på privatforbruget i Danmark. Problemer inden for pensionssektoren kan bidrage til øget usikkerhed hos husholdningerne.

Dansk økonomi er præget af høj beskæftigelse, lav ledighed og mangel på arbejdskraft inden for en række brancher. Der har derfor længe været udsigt til en langsommere vækst i Danmark end i mange andre europæiske lande. De seneste oplysninger om ledigheden peger i retning af, at presset på det danske arbejdsmarked i dag er større end tidligere ventet.

Kapacitetsbegrænsningerne i dansk økonomi kan have en dæmpende effekt på udsving i aktiviteten. I det omfang det stramme arbejdsmarked har betydet, at virksomhederne ikke har kunnet imødekomme alle de ønskede ordrer, vil en nedgang i den internationale efterspørgsel slå knap så kraftigt igennem herhjemme og dermed ikke væsentligt lette presset på arbejdsmarkedet. Udviklingen i eksporten og ledigheden kunne tyde på, at dette er tilfældet.

Det gunstige udgangspunkt i dansk økonomi sikrer, at der vil være fortsat fremgang i sidste halvdel af indeværende år og ind i 2002. Den langsommere internationale vækst – sammen med husholdningernes og virksomhedernes adfærd – forventes dog at føre til, at tempoet bliver mindre i en periode, og ledigheden vil stige lidt fra det aktuelle niveau, der er det laveste i 25 år.

På baggrund af ovenstående ventes væksten i dansk økonomi at blive $\frac{1}{4}$ pct.point lavere i både 2001 og 2002 sammenlignet med August-oversigten. Den lavere vækst er forårsaget af lavere eksport, privat forbrug og erhvervsinvesteringer end hidtil antaget. Samlet er der nu udsigt til en BNP-vækst på **1,2 pct.** i år og **1,7 pct.** i 2002. Nedjusteringerne er ikke så store som for de fleste andre lande.

De finansielle markeder i Danmark er blevet påvirket af den internationale udvikling. De danske aktier har tabt over 25 pct. af værdien siden toppunktet i begyndelsen af året – og omkring 5 pct. si-

2) Jf. afsnit 2.5 i Økonomiministeriet: »Økonomisk Oversigt, maj 2001«.