



Notat om Nationalbankens seneste konjunkturvurdering af dansk økonomi

(kvartalsoversigt, 3. kvartal 2009)

TIL DET POLITISK-ØKONOMISKE UDVALG OG FINANSUDVALGET

2009

Resume:

Nationalbanken vurderer, at konjunkturtilbagefaldet i Danmark følger den internationale tilbagegang. **Væksten** i Danmark falder med ca. 3 pct. i 2009 og der kommer først gang i økonomien i 2011. **Eksporten** falder mere end tidligere antaget. Den **offentlige saldo** forværres drastisk i 2010 (og 2011) med underskud af størrelsesordenen 90-100 mia. kr. **Ledigheden** vil stige til 160-180.000 personer i 2010 og 2011, hvilket er højere ledighed end hidtil antaget. Danmark er dog stadig et af de lande i EU og OECD, der i 2009 og 2010 har **lempet finanspolitikken mest**, og vores underskud på de offentlige finanser, er - set i internationalt perspektiv -, ret lavt. På den anden side er Danmark et af de lande i OECD, der har haft den største samlede **ændring** fra overskud til underskud. Nationalbanken bemærker at yderligere lempelser i finanspolitikken vil øge konsolideringsbehovet senere.

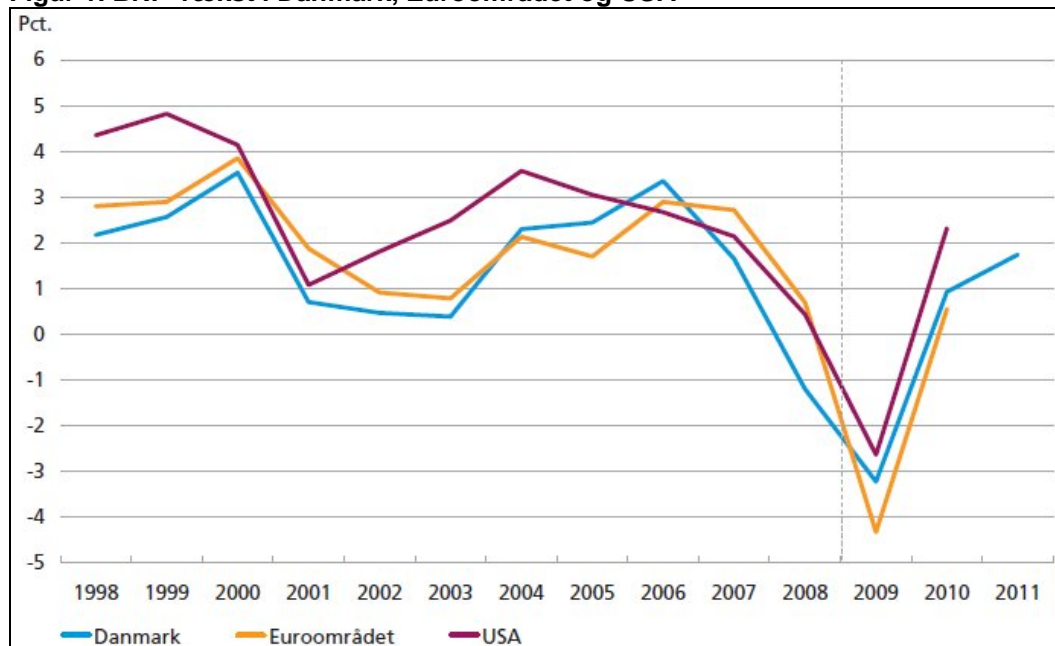
1. Indledning:

Nationalbanken præsenterer i sin seneste kvartalsoversigt for 3. kvartal 2009 den sædvanlige efterårsprognose for dansk økonomi. Nedenfor gennemgås hovedtallene i prognosen.

2. Det internationale vækstbillede

Indledningsvist slår Nationalbanken fast, at dansk økonomi er ramt af den internationale krise på lige fod med andre lande. Krisen begyndte for alvor i 2008, og når bunden vækstmæssigt i 2009. Herefter er der, ifølge prognoserne, en vis fremgang at spore i 2010 og 2011, jf. **figur 1 nedenfor**.

Figur 1. BNP-vækst i Danmark, Euroområdet og USA



Kilde: Nationalbankens 3. kvartalsoversigt 2009

Det ses af figuren, at nedgangskonjunktoren har ramt USA, euroområdet og Danmark med nogenlunde samme styrke. USA er dog ramt mindst og euroområdet er ramt mest. **Danmark ligger midt imellem.**

3. Hovedtal i prognosen for perioden 2009-2011

I **tabel 1** nedenfor er vist hovedtallene i Nationalbankens prognose sammenholdt med Finansministeriets tal for perioden 2009-2010. Sidstnævnte fremgår af Økonomisk redegørelse, august 2009.

Tabel 1. Nationalbankens (NB) og Finansministeriets (FM) prognoser

		2008	2009		2010		2011
		NB	NB	(FM)	NB	(FM)	NB
		----- procentvis ændring fra forrige år -----					
(1)	BNP	-1,2	-3,2	(-3,0)	0,9	(1,0)	1,7
(2)	Privat Forbrug	-0,2	-4,2	(-3,7)	2,3	(2,8)	1,5
(3)	Off. Forbrug	1,5	1,8	(1,4)	1,5	(1,0)	1,5
(4)	Eksport	2,2	-8,8	(-7,4)	-2,2	(0,4)	2,9
(8)	Huspriser	-4,5	-14,1	(-14,0)	-0,3	(0,0)	1,9
		----- procent af BNP -----					
(7)	Offentlig saldo	3,4	-2,2	(-2,0)	-5,6	(-4,9)	-4,6
(6)	Betalingsbalance	2,5	1,3	(1,2)	0,6	(0,8)	0,9
		----- 1000-personer -----					
(5)	Ledighed	52	103	(105)	163	(150)	178

Kilde: Nationalbankens 3. kvartalsoversigt 2009 og finansministeriets redegørelse

BNP (bruttonationalproduktet) **falder** med 3,2 pct. i 2009 og bliver en smule positiv igen i 2010 med 0,9 pct. Først i 2011 kommer der mere gang i væksten. Det er en stor ændring i forhold til nationalbankens forårsprognose, der kun regnede med et fald i BNP på 1,1 pct. for 2009. Den store ændring skyldes, at dansk eksport er ramt betydeligt hårdere i 2009 end ventet, men også at den indenlandske efterspørgsel er gået mere tilbage end forventet.

Det private forbrug falder med ikke mindre end 4,2 pct. i 2009, og det er noget mere end i regeringens antagelser, hvor faldet er på 3,7 pct. i 2009. Når forbruget ikke retter sig mere op på årsbasis, skyldes det ifølge Nationalbanken, at **forbrugskvoten** aftager yderligere i 2009 og 2010. Sidstnævnte er med til at neutralisere noget af virkningerne af SP-udbetalingerne og stigningerne i de disponible indkomster.

Det offentlige forbrug ligger ifølge Nationalbanken på 1,5-1,8 pct. i årlig stigning i 2009 og 2010, og det er over regeringens egen vurdering, der ligger i intervallet 1,0-1,5 pct. for samme periode.

Eksporten ventes at falde med 8,8 pct. i 2009, og det er mere end hidtil antaget. Regeringens skøn er et fald på 7,4 pct. Men den største ændring er for 2010, hvor Nationalbanken regner med et fortsat **fald** i eksporten på 2,2 pct. Regeringens skøn er, at eksporten stiger med 0,4 pct. i 2010. **Først i 2011 kommer der gang i eksporten igen.**

Betalingsbalancen er stadig positiv, men overskuddet er formindsket, primært som følge af et mindre overskud på tjenestebalancen.

Saldoen på **de offentlige finanser** har som ventet taget en drastisk ændring. For 2009 bliver underskuddet på 2,2 pct. af BNP, svarende til ca. 40-45 mia. kr. I 2010 og 2011 regner Nationalbanken med et underskud i størrelsesordenen 90-100 mia. kr., svarende til 5,5 pct. og 4,5 pct. af BNP i henholdsvis 2010 og 2011. Det er noget mere end regeringens skøn.

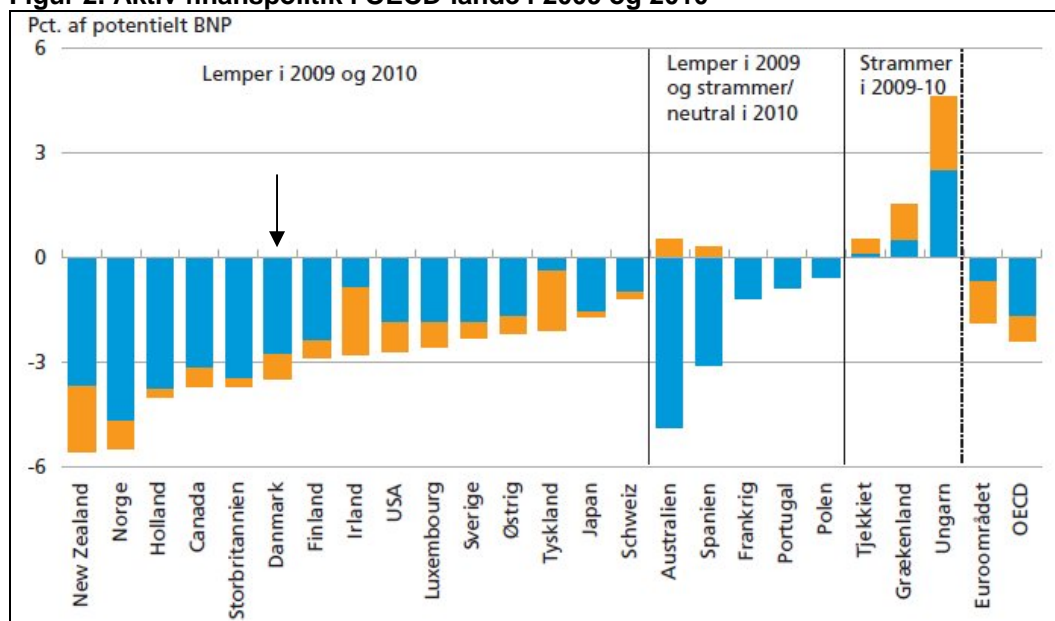
En anden vigtig ændring er tallene for **ledigheden**. Her regner Nationalbanken nu med, at ledigheden stiger til 163.000 (årsbasis) i 2010 og 178.000 (årsbasis) i 2011. Det drejer sig om antallet af fuldtidsledige. Det er også her lidt over regeringens vurdering.

Samlet set er det nationalbankens vurdering, at yderligere lempelser af finanspolitikken i 2010 vil forstærke konsolideringsbehovet på grund af stigende renteudgifter. De store underskud i 2010 og 2011 vil allerede øge den offentlige gældsætning, hvilket igen forøger størrelsen af den finanspolitiske forbedring, der er nødvendig, for at Danmark kan stå godt rustet til at møde den demografisk betingede stigning i det strukturelle budgetunderskud i årene fremover.

4. Oversigt over finanspolitikken i OECD

Nationalbanken viser en oversigt over størrelsen af den aktive finanspolitik i OECD-landene. Det ses af **figur 2** nedenfor, at **Danmark i perioden 2009 og 2010 er blandt de lande der lemper finanspolitikken mest**. Danmark lemper således finanspolitikken med godt 3 pct. af BNP, hvilket er næsten det dobbelte af eurolandenes gennemsnit.

Figur 2. Aktiv finanspolitik i OECD-lande i 2009 og 2010

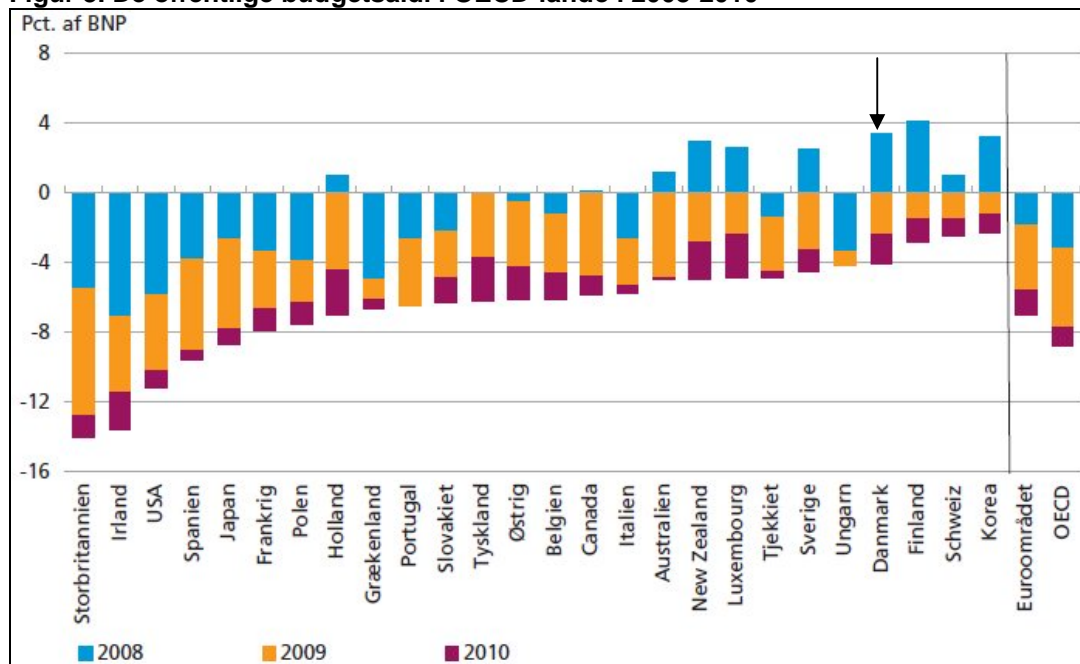


Kilde: Nationalbankens 3. kvartalsoversigt 2009

Det ses, at **nogle lande er nødt til at stramme op** både i 2009 og 2010 primært som følge af meget store offentlige budgetunderskud og stor offentlig gæld.

Af **figur 3** nedenfor fremgår det, at Danmark stadig har et af de mindste offentlige underskud i 2009 og 2010.

Figur 3. De offentlige budgetsaldi i OECD-lande i 2008-2010



Kilde: Nationalbankens 3. kvartalsoversigt 2009

Men Nationalbanken undlader ikke at bemærke, at Danmark er gået fra et overskud på 3,4 pct. af BNP i 2008 til et underskud på 5,6 pct. af BNP i 2010. Det svarer til en forværring på 9 pct. af BNP i perioden 2008-10. Så brat en forværring er ikke sket siden 2. verdenskrig og svækkelsen af saldoen er betydeligt større end i de fleste andre lande. Det er tilstedeværelsen af de automatiske stabilisatorer i dansk økonomi, der medfører så hurtige ændringer.

Sara Larsen/Mette Bjerrum Koch(NH)