
Scenarier for dansk økonomi i lyset af coronavirus

Dette notat belyser de økonomiske udsigter for Danmark i lyset af coronaepidemien.

Der er ikke tale om en egentlig prognose. Ingen har i dag sikker viden om, hvordan coronaepidemien vil udvikle sig, og hvor længe de økonomiske konsekvenser vil fortsætte. Alle vurderinger har derfor karakter af kvalificerede gæt på en sandsynlig udvikling.

Derfor præsenteres i det følgende en række mulige forløb for BNP, beskæftigelse, ledighed og den offentlige saldo. Scenarierne illustrerer sandsynlige forløb, men udgør ikke ydergrænser for tænkelige forløb. Hovedkonklusionerne er:

- I 2020 er der udsigt til et skarpt dyk i den globale økonomiske vækst og et mærkbart tilbageslag i dansk økonomi med fald i beskæftigelsen og højere ledighed. Under forudsætning af at epidemien er under kontrol, er der god mulighed for bedring i andet halvår og frem – men også risiko for et mere langstrakt negativt forløb.
- Mange forhold spiller en rolle for tilbageslaget. Det gælder blandt andet adfærdændringer og tiltag rettet mod at dæmpe smittespredning i ind- og udland, udviklingen i udlandet, forstyrrede værdikæder og mere tilbageholdenhed blandt virksomheder og forbrugere på grund af stor usikkerhed.
- Scenarierne indebærer, at BNP kan falde med mellem 3 og 6 pct. i år, og at ledigheden på årsniveau kan stige fra 105.000 personer sidste år til mellem 130.000 og 150.000 personer i år, *jf. tabel 1*. Årsniveauerne dækker over betydelige udsving hen over året. Den offentlige saldo svækkes til underskud mellem 5 og 7 pct. af BNP i år.
- Dansk økonomi havde et stærkt udgangspunkt, da den blev ramt af coronaepidemien, med høj beskæftigelse, sunde offentlige finanser, en solid finansiel sektor og velpolstrede husholdninger og virksomheder. Et fleksibelt arbejdsmarked og et stærkt socialt sikkerhedsnet bidrager også til, at dansk økonomi vil kunne komme hurtigt på fode igen og undgå en langvarig recession.
- Både i Danmark og andre lande er der gennemført markante penge- og finanspolitiske tiltag. De danske tiltag bidrager til, at virksomheder kan fastholde medarbejdere under epidemien og hurtigt vil kunne normalisere produktionen

igen. Den finanspolitiske del af tiltagene skønnes med usikkerhed at understøtte beskæftigelsen med i størrelsesordenen 60.000 årsværk i 2020 i forhold til et forløb uden tiltag. Hertil kommer virkningen af de markante likviditetstiltag, der er gennemført.

- Der er imidlertid stadig stor usikkerhed om, hvor hurtigt dansk økonomi kan vende tilbage til mere normale tilstande. Det afhænger ud over epidemiens videre forløb blandt andet også af udviklingen i den internationale økonomi og af virksomhedernes og forbrugernes tillid til genopretningen.

Tabel 1
Nøgletal fra forskellige scenarier

| | Hurtig genopretning | | | Gradvis genopretning | | Begrænset genopretning | |
|------------------------------------------|---------------------|-------|-------|----------------------|-------|------------------------|-------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2020 | 2021 | 2020 | 2021 |
| BNP, pct. | 2,4 | -3,0 | 3,9 | -4,4 | 4,8 | -6,0 | 2,5 |
| Beskæftigelse, 1.000 personer | 2.998 | 2.969 | 3.001 | 2.956 | 2.987 | 2.943 | 2.942 |
| Ændring i beskæftigelsen, 1.000 personer | 35 | -30 | 32 | -43 | 31 | -56 | -1 |
| Ledighed, 1.000 fuldtidsledige | 104 | 130 | 110 | 138 | 119 | 147 | 148 |
| Offentlig saldo, pct. af BNP | 3,7 | -5,2 | -1,8 | -5,9 | -2,4 | -6,8 | -3,7 |
| ØMU-gæld, pct. af BNP | 33,2 | 37,9 | 38,4 | 38,5 | 39,3 | 39,2 | 42,1 |

Anm.: Nøgletallene viser alene scenarier for den økonomiske udvikling og afledte konsekvenser heraf for de offentlige finanser med afsæt i modelberegninger. Der er ikke tale om en egentlig prognose.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den aktuelle status i dansk økonomi

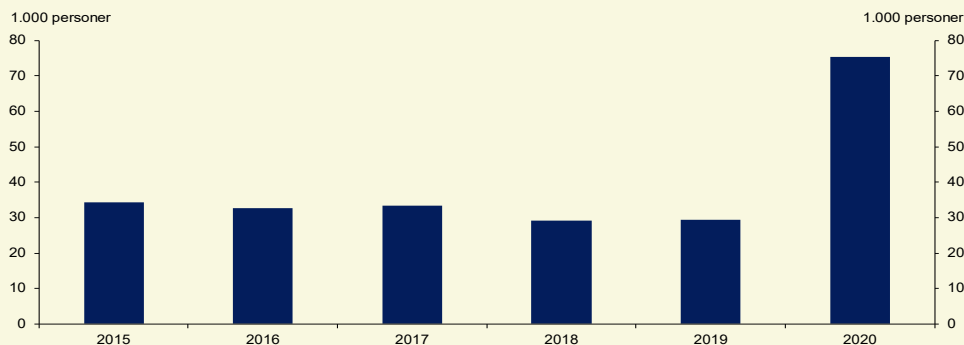
Der er allerede klare tegn på, at dansk økonomi ligesom andre økonomier vil blive hårdt ramt af coronaepidemien.

Det ses blandt andet i en markant stigning i antallet af nyilmeldte ledige, hvor antallet i perioden fra 9. marts til 7. april ligger knap 44.000 personer højere i forhold til niveauet i samme periode i de seneste år, *jf. figur 1*.

Et andet tegn på et stærkt svækket arbejdsmarked er en stigning i antallet af varslede afskedigelser, som især i ugerne 12 og 13 lå meget højt. Der bliver også indrykket færre nye jobannoncer, om end der stadig er virksomheder, der har behov for at rekruttere.

Endvidere peger flere andre indikatorer på et nedsat aktivitetsniveau. Transaktioner med betalingskort tyder på en faldende omsætning i butikker og på internettet. Kun forbruget i fødevarerforretninger og apoteker er aktuelt højere end i tidligere år. Desuden kan der konstateres et reduceret elforbrug især i hverdagene.

Figur 1
Antal nyilmeldte ledige fra 9. marts til 7. april



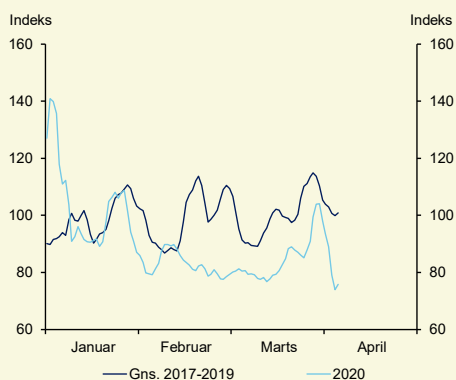
Anm.: Nyilmeldte ledige omfatter personer, der har meldt sig ledige på Jobnet, og omfatter blandt andet modtagere af dagpenge, jobparat kontanthjælp samt andre grupper.

Kilde: Jobindsats.dk.

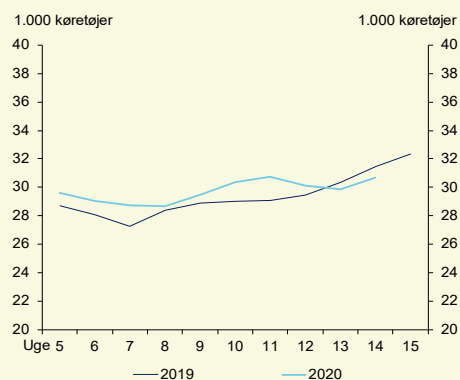
Forskellige indikatorer for transport peger imidlertid på, at der stadig foregår transport af varer, og dermed at produktionen stadig er i gang.

Det gælder blandt andet data for skibstrafikken i havne, som dog er på et lavere niveau sammenlignet med de seneste år, *jf. figur 2*. Der kører også aktuelt omtrent det samme antal lastbiler over Storebæltsforbindelsen som på samme tidspunkt sidste år, *jf. figur 3*.

Figur 2
Skibstrafik i danske havne



Figur 3
Antal lastbiler over Storebæltsbroen



Kilde: Danmarks Statistik og A/S Storebælt.

Derimod viser andre indikatorer nedgang i persontransporten, hvilket understøtter indtrykket af mindre pendling og deltagelse i arrangementer.

Det er ikke kun Danmark, der mærker konsekvenser af coronavirus. Hele verden er aktuelt på forskellige stadier af coronaepidemien med negative konsekvenser for vækst og beskæftigelse til følge, *jf. boks 1*.

Boks 1**Coronaepidemien påvirker alle lande**

Udbruddet af coronavirus har ramt verdensøkonomien hårdt. Flere internationale organisationer peger på mærkbare negative konsekvenser for BNP og beskæftigelse, og ifølge IMF kan tilbageslaget i verdensøkonomien blive mindst lige så alvorligt som under finanskrisen.

Tilbageslaget i de enkelte lande vil virke gensidigt forstærkende gennem international handel og investeringer. For en lille åben økonomi som den danske har udviklingen i verdensøkonomien særligt stor betydning, og normalt følger væksten i dansk økonomi udviklingen i udlandet. Det var fx også tilfældet under finanskrisen.

Konsekvenserne er begyndt at vise sig i økonomiske nøgletal. Eksempelvis steg antallet af nye ansøgere til arbejdsløshedsunderstøttelse i USA til 3,3 mio. ansøgere i uge 12 og med yderligere 6,6 mio. ansøgere i uge 13. I årets første 11 uger var niveauet på 220.000 ansøgere om ugen i gennemsnit.

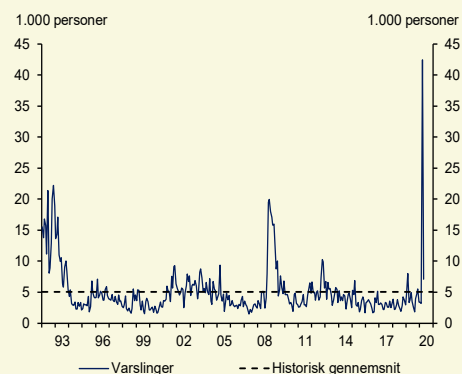
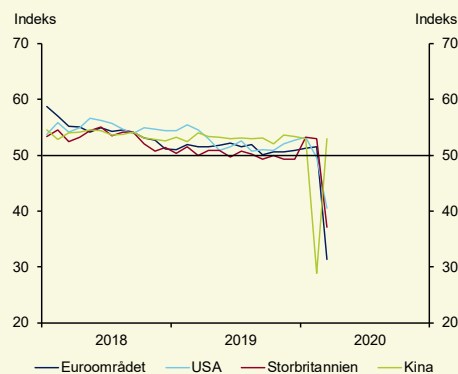
I Sverige steg antallet af varslede afskedigelser i marts til et rekordhøjt niveau, *jf. figur a*. Niveauet er betydeligt højere end under finanskrisen, og blandt andet hotel- og restaurationsbranchen er hårdt ramt trods muligheden for fortsat at holde åbent. Det vidner om, at virusepidemien i sig selv får forbrugere til at begrænse deres aktivitet for at undgå smitte. Forventningen om et hårdt tilbageslag afspejles endvidere i en ny prognose (fra den 31. marts) fra det svenske finansministerium, hvor der skønnes BNP-fald på 4 pct. i 2020 efterfulgt af 3,5 pct. vækst i 2021.

Også i Tyskland forventer man en betydelig økonomisk nedtur. Det afspejles blandt andet i et fald i erhvervstilliden til omtrent samme lave niveau som under finanskrisen. I en rapport (fra den 31. marts) fra Tysklands økonomiske råd illustreres forskellige scenarier, som indebærer fald i BNP på mellem 2,8 pct. og 5,4 pct. i år, men med fremgang igen næste år.

De internationale organisationer peger samtidig på muligheden for en hurtig genopretning, især hvis relevant politik kan afbøde de økonomiske konsekvenser.

En forhåbning om en hurtig genopretning understøttes af, at der er tegn på normalisering i Kina, hvor produktionen er ved at blive genoptaget. Det ses blandt andet i et stemningsskift i positiv retning i erhvervstilliden efter et stort dyk tidligere på året, *jf. figur b*. En række andre indikatorer for fx bilkøbet i Kina peger også på, at en normalisering er undervejs. Også her vil udviklingen dog afhænge af epidemiens videre forløb.

En begyndende normalisering som i Kina vil med forsinkelse også kunne ske i resten af verden, hvis epidemien er tilstrækkeligt under kontrol. Hvis det ikke sker, er der fare for at en længerevarende krise, og den svage vækst i udlandet vil i givet fald også kunne smitte af på Danmark og dermed modvirke den positive virkning af gennemførte hjælpepakker mv.

Figur a**Varslede afskedigelser i Sverige****Figur b****Erhvervstillid i udvalgte økonomier**

Anm.: Antallet af varslinger for en given måned i figur a omfatter modtagne og påbegyndte behandlede varslinger i løbet af måneden. En varsling fører ikke altid til afskedigelse. I figur b indikerer et niveau under 50 en forventning om tilbagegang.

Kilde: Swedish Public Employment Service, Macrobond og egne beregninger.

Økonomiske konsekvenser af coronavirus

Udbruddet af coronavirus medfører store økonomiske tab i hele verden, herunder også i Danmark. Konsekvenserne skyldes ikke kun de nødvendige tiltag, der er iværksat for at dæmpe spredningen, men i høj grad også epidemien i sig selv, som fx får forbrugere til at begrænse deres aktivitet for at undgå smitte.

Samtidig er den generelle usikkerhed og tilbageholdenhed, som virusudbruddet medfører hos virksomheder, forbrugere og på de finansielle markeder, med til at dæmpe produktion og efterspørgsel. De forskellige forhold er vævet tæt sammen, og effekterne kan ikke let adskilles fra hinanden.

Der findes økonomiske studier, der opstiller scenarieberegninger i forhold til de økonomiske konsekvenser af en pandemi, jf. *boks 2*. Studierne kan give et generelt fingerpeg om mulige konsekvenser for den globale økonomi, men på nuværende tidspunkt er det ikke muligt at sige, hvor coronaepidemien vil ligge på den skala.

Boks 2

Studier om økonomiske konsekvenser af epidemier

Et studie fra Verdensbanken (2008) peger på, at en alvorlig pandemi, svarende til udbruddet af den spanske syge fra 1918, vil koste op til 5 pct. af globalt BNP på kort sigt, jf. Burns m.fl. (2008). Heraf vil 60 pct. af denne effekt stamme fra adfærdændringer/tiltag rettet mod at inddæmme spredningen af smitten. En mild pandemi blev i samme studie estimeret til at dæmpe BNP-væksten globalt set med 0,7 pct.-point på kort sigt. Tallene skal ses i sammenhæng med, at verdensøkonomien gennemsnitligt er vokset med 3,5 pct. om året siden 1980.

Et studie fra EU-Kommissionen opstiller en modelberegning af effekten af en alvorlig pandemi, jf. Jonung og Roeger (2006). Under antagelse af at 30 pct. af befolkningen i EU bliver sygdomsramte, en dødelighedsrate på 2,5 pct. samt efterspørgselseffekter, vil en alvorlig pandemi kunne reducere BNP-væksten i EU med i størrelsesordenen 1,6-3,3 pct.-point på kort sigt, afhængigt af hvor meget efterspørgslen dykker, og en langsigtet negativ effekt på 0,6 pct.-point som følge af en mindre arbejdsstyrke. Studiet bemærker dog, at effekten på kort sigt kan blive større, fx hvis personer, der ikke er sygdomsramte, bliver hjemme fra arbejde, eller der opstår flaskehalse i produktionen på grund af forstyrrelser i de globale værdikæder.

Som konsekvens af den aktuelle spredning af coronavirus har en række forskere genbesøgt emnet. Ifølge Barro mfl. (2020) skabte den spanske syge fald i BNP og forbrug for et typisk land på henholdsvis 6 og 8 pct. I et andet studie af den spanske syge viser Correia (2020), at amerikanske stater og byer, der lukkede hurtigere ned og foretog mere omfattende indgreb, efterfølgende klarede sig bedre økonomisk end andre.

I en artikel af Eichenbaum m.fl. (2020) opstilles en model, hvor en epidemi fører til, at folk af sig selv holder igen med forbrug for at undgå smitte i butikker og reducerer (omlægger) arbejdsindsatsen for at undgå smitte på arbejdspladsen. En epidemi har dermed både udbuds- og efterspørgselseffekter, som af sig selv giver recession på kort sigt. Modellen viser blandt andet, at det kan være optimalt at indføre inddæmningsforanstaltninger, da folk ikke tager højde for, at deres forbrugs- og arbejdsbeslutninger også har betydning for spredning af virus og dermed de samfundsmæssige konsekvenser. Hvis kapaciteten i sundhedsvæsenet ikke er tilstrækkelig til at håndtere de syge – og borgerne er klar over dette – vil de af sig selv holde mere igen for at undgå smitte, hvilket i denne teoretiske model kan føre til en større recession end med statslige inddæmnings- og afbødningstiltag.

Kilde: Burns, A., D. van der Mensbrugge, H. Timmer (2008): Evaluating the Economic Consequences of Avian influenza, L. Jonung and W. Roeger (2006): The Macroeconomic Effects of a Pandemic in Europe, Economic Paper 251, Correia, S., S. Luck and E. Verner, Emil (2020): Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu, Eichenbaum, M., S. Rebelo, M. Trabandt (2020): The Macroeconomics of Epidemics, NBER Working Paper No. 26882.

Der er stor forskel på gennemslaget af coronaepidemien på forskellige dele af økonomien.

Nogle erhverv er meget direkte ramt af ændret adfærd for at undgå smitte og de tiltag, der er taget for at dæmpe virusspredningen (fx restauranter, underholdningsindustrien, turisme og en række øvrige serviceerhverv). Andre erhverv påvirkes mere indirekte, fx på grund af faldende efterspørgsel fra de direkte berørte brancher (fx byggeri og transport).

Andre igen er i høj grad ramt gennem svækket efterspørgsel fra udlandet (fx industri og hoteller) eller problemer med forstyrrede værdikæder og manglende leverancer til produktionen. For de fleste erhverv gælder det, at der er exceptionelt høj usikkerhed og generel tilbageholdenhed hos forbrugerne, fx også i forhold til at handle i de butikker, der stadig holder åbent.

Endvidere giver produktionstab og stigende ledighed anledning til faldende indkomster, reduceret egenkapital i mange virksomheder og værditab på aktiver. Det medfører, at virkninger kan forplante sig til andre dele af økonomien.

For virksomheder kan disse forhold svække investeringslysten og gøre det sværere at skaffe finansiering, og for husholdningerne kan det betyde en mindre forbrugslyst. Hertil kommer afledte konsekvenser af, at virksomhedsindskrænkninger og konkurser kan betyde tab af virksomhedsspecifik kapital og viden. Endelig påvirkes bankerne også som følge af større tab og nedskrivninger på udlån. Jo længere tid epidemien varer, jo større vil konsekvenserne være efterfølgende.

Danmark er i en bedre udgangsposition end mange andre lande, men på lidt længere sigt vil udviklingen i udlandet være afgørende for udviklingen herhjemme. Det gælder både i forhold til afsætningen på de udenlandske eksportmarkeder, danske virksomheders deltagelse i de globale værdikæder og udviklingen på de finansielle markeder.

De negative økonomiske konsekvenser på verdensøkonomien mindskes gennem de store hjælpe- og stimuluspakker, der allerede er annonceret fra centralbanker og regeringer i et stort antal lande.

I Danmark har regeringen, Folketinget og arbejdsmarkedets parter indgået en række aftaler om tiltag, der skal holde hånden under danske arbejdspladser under epidemien, *jf. boks 3*.

Hertil kommer virkningen som følge af frigivelse af den kontracykliske kapitalbuffer, der øger penge- og realkreditinstitutternes udlånscapacitet med over 200 mia. kr.

Boks 3**Erhvervs- og jobrettede tiltag**

Regeringen har iværksat en række erhvervs- og jobrettede initiativer, der skal bidrage til at modgå de negative økonomiske konsekvenser af udbruddet af coronavirus. Det drejer sig blandt andet om:

Tilskud mv.:

- Midlertidig kompensationsordning for selvstændige, freelancere mv.
- Midlertidig kompensation for virksomheders faste udgifter
- Midlertidig lønkompensationsordning
- Forlængelse af periode for dagpenge og sygedagpenge
- Sygedagpengerefusion til arbejdsgivere
- Varslingspulje og afbureaukratisering af regler vedrørende arbejdsfordeling
- Kompensationsordning for aflysning af større arrangementer
- Kommuner og regioner sættes i 2020 fri af det aftalte anlægsloft
- Suspension af 225-timersreglen i kontanthjælpsystemet i tre måneder

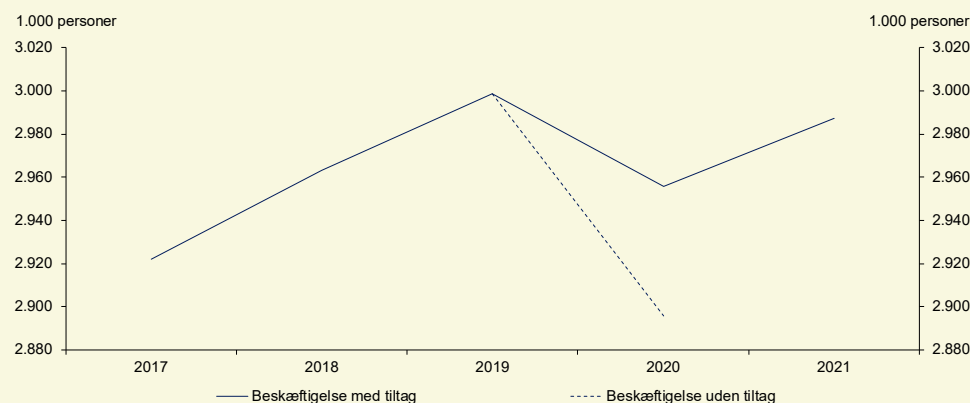
Garantier mv.:

- Garantordninger for SMV'er og større virksomheder
- Statslig garanti til rejsegarantifonden for at hjælpe rejseselskaber
- EKF likviditetskaution og garantordning til større virksomheder og deres underleverandører

Øvrige likviditet- og finansieringsmuligheder:

- Øgede lånemuligheder for elever og studerende
- Forlængelse af betalingsfrister for moms og a-skat mv.
- Offentlige indkøb: Fremrykning af betalinger og fleksibilitet
- Mulighed for at kommunerne kan udsætte virksomhedernes betaling af dækningsafgift fra 2020 til 2021

Baseret på de udgiftsskøn, der blev lagt til grund ved vedtagelsen¹, skønnes de markante finanspolitiske hjælpepakker med usikkerhed at understøtte beskæftigelsen med i størrelsesordenen 60.000 årsværk i 2020. Skønnet kan ændre sig i takt med, at der kommer oplysninger om den faktiske anvendelse af lønkompensationsordningen mv. Tiltagene bidrager således til at afbøde faldet i beskæftigelsen i 2020, *jf. figur a*. Vurderingen omfatter ikke de ekstraordinære tiltag for at understøtte likviditeten i virksomheder, som også vil have markante effekter.

Figur a**Beskæftigelsesudviklingen med og uden tiltag (ekskl. likviditetsinitiativer)**

1) For så vidt angår anvendte udgiftsforudsætninger henvises til svar på FIU spm. nr. 137 af 24. marts 2020.

Anm.: De beregnede aktivitetsvirkninger er beregnet ud fra skønsmæssige virkninger af de igangsatte tilskud og garantier mv. samt aftalen med KL. Beregningerne baserer sig blandt andet på, at den midlertidige kompensation for virksomhedernes faste udgifter bidrager både til at understøtte private investeringer, opretholdelse af lønsum og egenkapital, samt at lønkompensationsordningen bidrager til at opretholde ansatte i beskæftigelse frem for ledighed. Effekten er vist i forhold til scenariet med gradvis genopretning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktionstab og muligheder for genopretning

Der vil være et stort produktionstab i Danmark i år, men med mulighed for efterfølgende genopretning fra andet halvår, blandt andet understøttet af de hjælpepakker, der er gennemført i ind- og udland.

En række brancher er som nævnt særligt sårbare over for ændret forbrugeradfærd og tiltag, der skal dæmpe virusspredning (såsom restauranter og turisme), ligesom der er brancher, der har stor eksponering over for udlandet (såsom maskinindustri) eller er meget afhængige af konjunkturfølsomme investeringer (såsom bygge og anlæg).

Virkningerne begyndte at vise sig i slutningen af februar med tiltagende virkning i marts, og samlet set er det vurderingen, at dansk økonomi vil blive hårdest ramt i 2. kvartal med et historisk stort fald i BNP. Samtidig ventes ledigheden midlertidigt at stige til et meget højt niveau.

Der vil dog være forskel på, hvornår forskellige dele af økonomien bliver ramt. Brancher, der er eksponerede over for ændret adfærd og inddæmningstiltag, forventes primært ramt i 1. og 2. kvartal, mens effekter gennem eksport og investeringer formentlig i højere grad vil finde sted fra 2. kvartal og frem.

En del af produktionstabet i første halvår vil kunne blive indhentet efterfølgende, men andre dele af tabet vil ikke kunne indhentes og vil til dels også sætte sig i længevarende lavere efterspørgsel, fx vedrørende hoteller og rejsebureauer.

Der er usikkerhed om, hvorvidt coronaepidemien vil give anledning til mere vedvarende adfærdsændringer hos husholdninger, virksomheder og i den finansielle sektor. Disse kunne have form af skift i forbrugsvaner eller ændrede produktionsprocesser og mindre deltagelse i globale værdikæder affødt af ønsker om en større grad af selvforsyning. I tilfælde af større adfærdsændringer vil det i et vist omfang kunne føre til lavere global arbejdsdeling og velstand. For visse lande risikerer epidemien endvidere at føre til finansielle kriser.

Omvendt understøttes muligheden for en relativt hurtig tilbagevenden til normale tilstande af, at nedturen modsat under finanskrisen ikke er affødt af ubalancer i økonomien, men derimod skyldes et enkeltstående og midlertidigt stød. Samtidig er den finansielle sektor bedre polstret til at stå imod en konjunkturedgang.

For at illustrere usikkerhederne præsenteres nedenfor tre scenarier for det videre forløb.

Forskellige scenarier for udviklingen i 2020 og 2021

Der er stadig meget sparsomme økonomiske indikatorer at basere vurderinger på. I den nuværende situation er det på den baggrund ikke meningsfuldt at lave en egentlig økonomisk prognose. Finansministeriet arbejder derfor med forskellige overordnede scenarier, som viser flere mulige forløb. Scenarierne kan både give en

indikation af størrelsesordenen af det stød, der har ramt økonomierne, og illustrere nogle af usikkerhedsmomenterne om det videre forløb.

Der er også andre mulige forløb end dem, der pt. arbejdes med. Scenarierne er ikke nødvendigvis ydergrænser for de mulige udfald. Men de viser nogle mulige udfald under en række overordnede forudsætninger om effekterne af epidemien og gennemslaget på dansk og international økonomi.

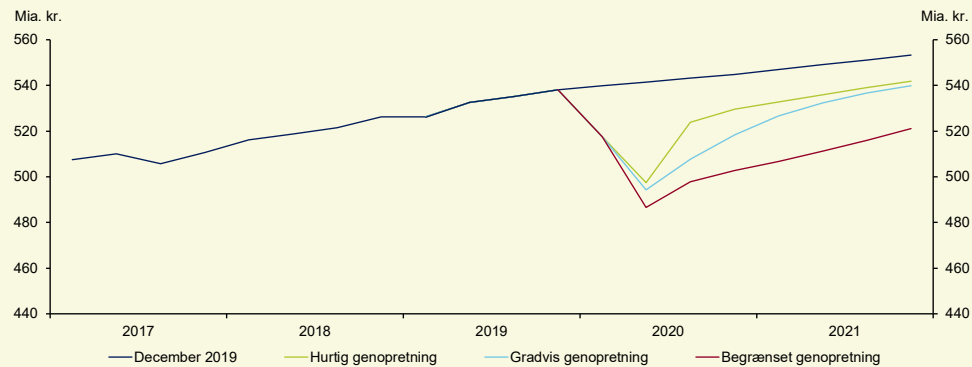
Det står klart, at Danmark og andre lande vil opleve recession i første halvår med betydeligt fald i BNP og stigende ledighed. Muligheden er til stede for, at selv om der ventes en drastisk reduktion i væksten i en periode og en uundgåelig stigning i ledigheden, så behøver det ikke udvikle sig til en dybere og mere langvarig krise. Et mere negativt scenarie kan imidlertid blive konsekvensen, især hvis udviklingen i udlandet forbliver svag.

De tre scenarier beskrevet nedenfor adskiller sig primært med hensyn til, hvor hurtigt epidemien kommer under kontrol, og hvor hurtigt og hvor meget økonomierne kan ventes at komme sig derefter:

- I scenarie 1 antages en **hurtig genopretning** af produktion og beskæftigelse, i takt med at epidemien kommer under kontrol, og restriktioner hæves. De gennemførte hjælpepakker og pengepolitiske foranstaltninger understøtter virksomhedernes soliditet, beskæftigelsen og forbrugertilliden. Der vil allerede ske en vis genopretning i andet halvår 2020, som fortsætter ind i 2021.
- I scenarie 2 antages en mere **gradvis genopretning** som følge af mere tilbageholdende forbrugere og virksomheder samt mindre efterspørgsel fra udlandet, som vurderes at være mindre godt rustet end Danmark til at modgå de økonomiske effekter af epidemien. Muligheden for en relativt hurtig genopretning er imidlertid fortsat til stede. Produktionen vil være lavere gennem andet halvår 2020 og næste år.
- I scenarie 3 forudsættes epidemiens påvirkning af de vestlige økonomier at vare længere. Et langvarigt epidemiforløb øger risikoen for konkurser og endnu flere afskedigelser i mange lande. Det giver yderligere fald i indkomster og gør forbrugere og virksomheder mere tilbageholdende med forbrug og investeringer. Der vil i scenariet kun ske en **begrænset genopretning** af aktivitetsniveauet i Danmark 2021, navnlig på grund af svækket eksport, og produktionen vil ligge væsentligt under det normale produktionsniveau. Ledigheden vil være høj, og kapacitetsudnyttelsen i økonomien vil i 2021 ligge på omtrent samme svage niveau som efter finanskrisen.

Der er lagt til grund, at tilbageslaget især rammer i 2. kvartal, *jf. figur 4*. For beskæftigelsen er der taget højde for en anslået effekt af de jobrettede tiltag, der indebærer mulighed for at fastholde medarbejdere trods produktionstab. Disse tiltag betyder, at virksomhederne vil afskedige i mindre omfang, end produktionstabet umiddelbart tilsiger.

Figur 4
BNP-niveau på kvartaler

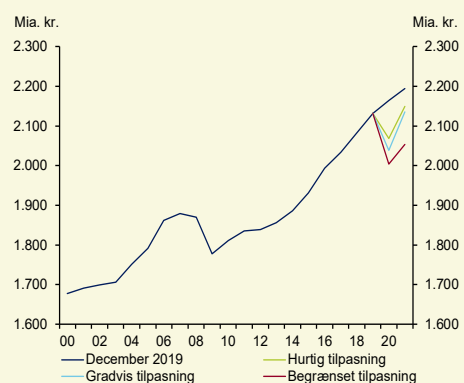


Anm.: December 2019-forløbet er baseret på *Økonomisk Redegørelse, december 2019* opdateret med nationalregnskabs-tal for 2019.

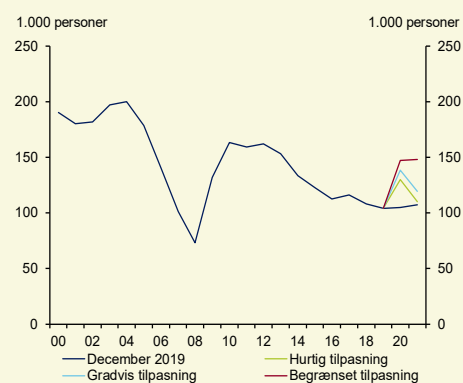
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Scenarierne peger på, at BNP kan falde med mellem 3 og 6 pct., *jf. figur 5*, og at ledigheden på årsniveau kan stige fra 105.000 personer sidste år til mellem 130.000 og 150.000 personer i år. I alle tre scenarier er det forudsat, at genopretningen vil være ved ind i 2021. Kun i det mest positive scenarie vender ledigheden tilbage til tæt på det tidligere niveau i 2021, og i det mest negative scenarie er ledigheden uændret høj i 2021, *jf. figur 6*.

Figur 5
BNP-niveau



Figur 6
Ledighed



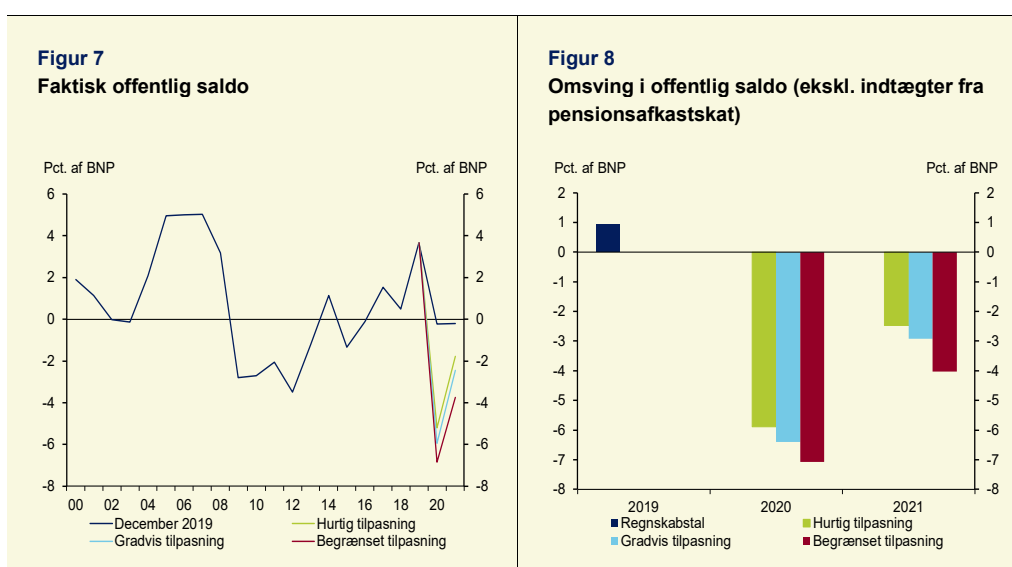
Anm.: December 2019-forløbet er baseret på *Økonomisk Redegørelse, december 2019* opdateret med nationalregnskabs-tal for 2019.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Til sammenligning faldt BNP med 4,9 pct. i 2009. Det umiddelbare tilbageslag i økonomien vil således kunne blive i samme størrelsesorden eller værre end under finanskrisen. Tilbageslaget i 2008-2009 var dog fremkaldt af ubalancer i økonomien, som krævede langvarig tilpasning.

Det lavere BNP-niveau og den højere ledighed vil også afspejles i de offentlige finanser. Den økonomiske tilbagegang vil blandt andet give sig udslag i lavere offentlige indtægter fra skatter og afgifter samt højere udgifter til dagpenge og kontanthjælp mv. Omfanget af svækkelsen vil afhænge af tempoet i genopretningen.

De præsenterede scenarier viser et betragteligt underskud på den faktiske offentlige saldo i både 2020 og 2021. I scenarierne kan underskuddet udgøre mellem $5\frac{1}{4}$ og $6\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2020 og mellem $1\frac{3}{4}$ og $3\frac{3}{4}$ pct. af BNP i 2021, jf. figur 7. I alle tre scenarier er der således tale om underskud, der er markante i dansk sammenhæng (siden starten af 1980'erne) og navnlig i 2020 større end de offentlige underskud, som vi oplevede under finanskrisen.



Anm.: December 2019-forløbet er baseret på *Økonomisk Redegørelse, december 2019*, opdateret med nationalregnskabstal for 2019. Udviklingen i de offentlige finanser i de præsenterede scenarier i vidt omfang er udtryk for modelberegnete forløb for, hvordan de offentlige udgifter og indtægter reagerer på de forskellige scenarier for dansk økonomi

Kilde: Egne beregninger.

De markante tiltag og hjælpepakker, der er besluttet for at holde hånden under dansk erhvervsliv og lønmodtagere, medfører udgiftsmæssige konsekvenser for over 65 mia. kr.¹ Hjælpepakkerne bidrager samtidig til et langt mindre dybt tilbageslag og derigennem til, at faldet i skatteindtægter og stigningen i dagpengeudgifter bliver mindre end ellers. De midlertidige tiltag i form af kompensationsordninger, garantiordninger og udskydelse af betalingsfrister mv., bidrager til at forebygge langvarige negative konsekvenser for dansk økonomi af coronaepidemien.

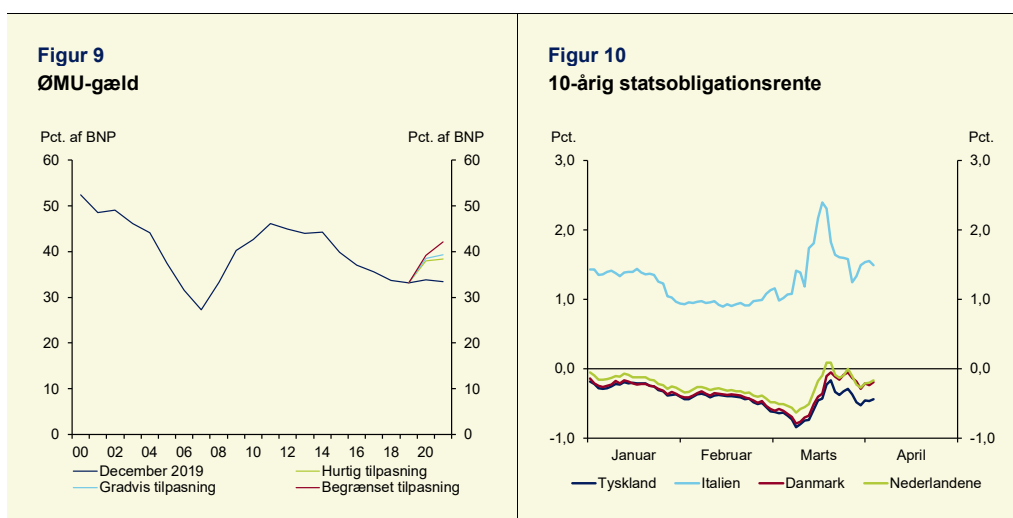
Underskuddet i 2020 kommer efter flere år med overskud på de offentlige finanser, som sidste år svarede til 3,7 pct. af BNP. Omsvinget fra overskud i 2019 til

¹ Hertil kommer, at likviditetstiltagene for den private sektor kortvarigt øger den offentlige gæld med omkring 10 pct. af BNP.

underskud i 2020 betyder, at den offentlige sektor mindsker omsvinget i den private sektors indkomster i år med i størrelsesordenen 5½-7½ pct. af BNP (rundt regnet 120-170 mia. kr.), *jf. figur 8*.

I en lavkonjunktur og særligt i en exceptionel krise som den nuværende er det vigtigt at lade de automatiske stabilisatorer i økonomien virke i tilgift til de store hjælpepakker, der er gennemført. Staten kan generelt – i lande med sunde offentlige finanser som Danmark – bedre håndtere udsving i indtægter og udgifter via låneadgang på kapitalmarkederne end private virksomheder og borgere kan.

EU's finansministre og stats- og regeringschefer har erklæret, at fleksibiliteten i EU's fælles budgetregler vil blive brugt fuldt ud for at tage højde for den aktuelle situation. EU vil således anvende fleksibiliteten i forhold til særlige begivenheder uden for regeringernes kontrol og aktivere den generelle undtagelsesklausul i reglerne med henblik på at tillade yderligere diskretionære lempelser under betingelse af sikring af den finanspolitiske holdbarhed. Både effekterne af midlertidige og målrettede tiltag – dvs. udgifter til at inddæmme og behandle pandemien, sikre likviditet og beskytte job og indkomst for påvirkede ansatte – og effekterne af automatiske stabilisatorer vil blive ekskluderet, når efterlevelsen af de finanspolitiske regler vurderes.



Anm.: December 2019-forløbet er baseret på *Økonomisk Redegørelse, december 2019*, opdateret med nationalregnskabs-tal for 2019.

Kilde: Danmarks Statistik, Thomson Reuters og egne beregninger.

Den offentlige ØMU-gæld var 33 pct. af BNP ved udgangen af 2019, hvilket er et lavt niveau i international og historisk sammenhæng. Afhængig af scenarierne kan ØMU-gælden potentielt stige til mellem 39 og 42 pct. af BNP ved udgangen af 2021 (hvor likviditetstiltagene er tilbagerullet), *jf. figur 9*. Den i udgangspunktet lave offentlige gæld og de lave renter på gælden betyder, at der er plads til, at den offentlige gæld forøges som følge af coronaepidemien, uden at det sår tvivl om holdbarheden af de offentlige finanser.

Den 10-årige danske statsrente faldt i starten af den internationale corona-krise, men er siden vendt tilbage til niveauet fra starten af året. Rentespændet til Tyskland er blevet øget over de seneste uger i forbindelse med markant øget likviditetsefterspørgsel i markederne, hvilket også gælder andre små lande som fx Nederlandene og Østrig. Den 10-årige danske statsrente er fortsat negativ på aktuelt - 0,2 pct., hvilket vidner om fortsat stærk tiltro til dansk økonomi, *jf. figur 10*.