

## DANEMARK

La croissance est restée faible mais devrait reprendre de la vigueur à partir du second semestre de 2013, grâce au bas niveau des taux d'intérêt. Le marché du travail restera probablement faible, mais le chômage devrait amorcer une baisse en 2013. La consommation privée est bridée par l'incertitude et le désendettement mais elle devrait se renforcer sous l'effet d'une amélioration de la confiance.

L'orientation de la politique budgétaire devrait se durcir quelque peu à partir de 2013, même si les effets des mesures antérieures continueront de soutenir la croissance, ce qui est approprié. Afin de limiter les risques liés à l'endettement élevé des ménages, il conviendrait de renforcer la surveillance financière et les mesures prudentielles.

### La demande intérieure reste atone

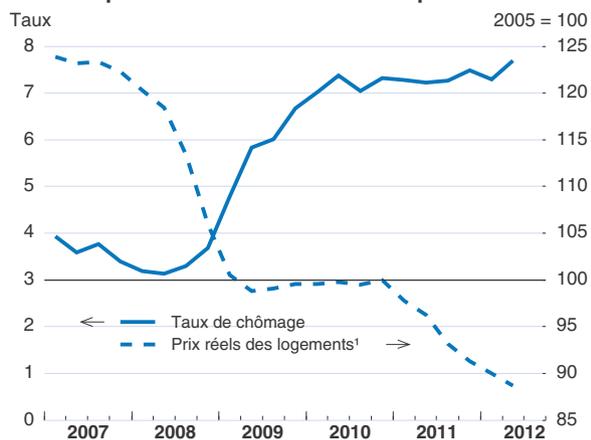
Avec l'affaiblissement des exportations et de la demande intérieure privée, la croissance de la production s'est effondrée en 2012. L'investissement résidentiel s'est nettement contracté, tandis que l'investissement productif est resté déprimé. Malgré le coup de pouce donné par le remboursement des cotisations passées au régime de retraite anticipée dans le cadre de la suppression progressive de ce dispositif, la consommation privée a manqué de vigueur, en raison de l'incertitude persistante et de la stagnation des marchés du logement et du travail. Le taux de chômage a augmenté en 2012 en raison du recul de l'emploi, notamment dans le secteur public. La progression des salaires reste faible et inférieure à l'inflation.

### Les conditions monétaires sont accommodantes

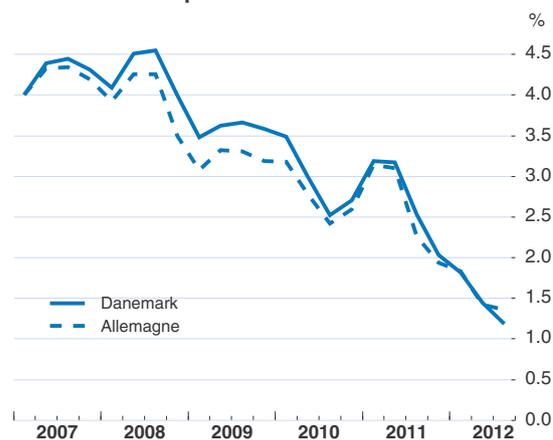
En juillet, face aux tensions s'exerçant sur la couronne, la Banque nationale du Danemark a ramené son taux débiteur à 0.2 % et le taux servi sur les certificats de dépôt à -0.2 %. Les taux d'intérêt à long terme sont redescendus en dessous de ceux de l'Allemagne en raison du statut de valeur refuge des obligations du Danemark, dont les finances publiques

### Danemark

Les conditions de marché du travail et du logement pèsent sur la consommation privée



Les taux d'intérêt à long terme sont exceptionnellement bas



1. Les prix des logements sont corrigés par l'indice implicite des prix de la consommation privée.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 92.

## Danemark : Demande, production et prix

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Prix courants milliards de DKK	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2005)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	1 664.8	1.6	1.1	0.2	1.4	1.7
Consommation privée	822.0	1.7	-0.5	1.0	1.6	2.0
Consommation publique	495.9	0.4	-1.5	0.6	0.9	0.7
Formation brute de capital fixe	300.8	-2.4	2.9	1.9	2.7	3.9
Demande intérieure finale	1 618.8	0.5	-0.2	1.0	1.6	2.0
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 19.0	1.0	0.5	-0.1	0.0	0.0
Demande intérieure totale	1 599.8	1.6	0.3	0.5	1.4	2.0
Exportations de biens et services	793.1	3.0	6.5	2.0	4.0	5.5
Importations de biens et services	728.2	3.2	5.6	2.8	4.3	6.3
Exportations nettes <sup>1</sup>	65.0	0.0	0.8	-0.3	0.0	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.1	0.6	2.0	1.2	1.6
Indice des prix à la consommation	—	2.3	2.8	2.4	1.8	2.0
Déflateur de la consommation privée	—	2.5	2.5	2.6	1.5	1.7
Taux de chômage <sup>2</sup>	—	7.2	7.3	7.5	7.4	7.3
Taux d'épargne des ménages <sup>3</sup>	—	-1.0	-0.6	-0.6	0.0	0.0
Solde des administrations publiques <sup>4</sup>	—	-2.7	-2.0	-4.1	-2.1	-1.7
Dette brute des administrations publiques <sup>4</sup>	—	54.6	61.5	61.0	61.0	60.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht <sup>4</sup>	—	42.7	46.4	45.9	45.8	45.5
Balance des opérations courantes <sup>4</sup>	—	5.9	5.6	5.6	5.3	4.9

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Sur la base de l'enquête de la population active, diffère du taux de chômage déclaré.

3. En pourcentage du revenu disponible, consommation de capital fixe des ménages exclue.

4. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 92.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932747719>

sont saines et qui est moins exposé à la crise de la zone euro. Toutefois, les conditions de crédit sont restrictives en raison d'une faible appétence des banques pour le risque. Le marché du logement montre des signes de stabilisation, mais il reste déprimé, avec une offre abondante et un volume de transactions limité.

### La politique budgétaire soutiendra moins l'activité en 2013-14

En 2012, l'explosion de l'investissement public et le remboursement ponctuel des cotisations au régime de retraite anticipée (lié à la suppression progressive de ce dispositif) ont donné à l'activité une impulsion budgétaire temporaire. L'orientation de la politique budgétaire va donc se durcir légèrement en 2013, encore que le précédent effet de stimulation puisse se prolonger. En effet, les délais de mise en œuvre pourraient décaler la réalisation de certains investissements, et les ménages pourraient dépenser en 2013 une partie des sommes qui leur ont été remboursées par le régime de retraite. L'orientation de la politique budgétaire sera sans doute à peu près neutre en 2014, ce qui convient à la situation.

**La reprise sera progressive,  
tirée par la demande privée**

Avec le redémarrage du commerce mondial et le retour de la confiance, la demande privée devrait se redresser progressivement, se substituant aux dépenses publiques comme moteur de la croissance. L'investissement sera aussi soutenu en 2013 par une disposition budgétaire temporaire permettant des dotations aux amortissements plus généreuses. La reprise des exportations sera sans doute moins marquée que l'expansion des marchés extérieurs, malgré des gains récents de compétitivité. Avec des importations plus élevées en 2013-14, l'excédent de la balance courante diminuera progressivement. L'augmentation de la demande de main-d'œuvre fera baisser le taux de chômage en 2013-14 et relancera la consommation privée. La progression des salaires s'accélérera peu à peu mais restera modérée. Compte tenu de la persistance d'un volant de ressources inemployées dans l'économie, l'inflation sous-jacente devrait rester faible.

**Les risques sont orientés de  
manière prédominante à la  
baisse**

Une intensification de la crise dans la zone euro ou une amélioration moins marquée que prévu de la compétitivité affaibliraient la demande privée et les exportations. Cependant, la consommation privée et la demande d'investissement, jusque-là contenues, pourraient se redresser plus vite que prévu si la confiance se rétablit rapidement.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2012), « Danemark », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-2-16-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-2-16-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).