



ARBEJDERBEVÆGELSENS ERHVERVSRÅD

Økonomisk prognose - marts 2010

Spareplan risikerer at kvæle opsvinget i dansk økonomi

Økonomisk prognose - marts 2010

Spareplan risikerer at kvæle opsvinget i dansk økonomi

af
chefanalytiker **Frederik I. Pedersen**
stud.polit **Jeppe Druedahl**

Indhold

② Resumé af prognosen

④ Status for dansk økonomi

⑥ Scenarier for dansk økonomi

Scenarie 1: Grundforløb

Scenarie 2: Spareplan

Scenarie 3: AEs anbefalinger

①④ Appendix

Kontakt

Chefanalytiker

Frederik I. Pedersen

Tlf. 33 55 77 17

Mobil 28 42 42 72

fip@ae.dk

Kommunikationsansvarlig

Janus Breck

Tlf. 33 55 77 25

Mobil 40 61 34 38

jb@ae.dk

1. Resumé af prognosen

Dansk økonomi oplevede sidste år det største fald i den økonomiske aktivitet i efterkrigstiden. BNP faldt mere end 5 pct. – hvilket var værre end ventet. Selvom der var fremgang i den økonomiske aktivitet i 2. halvår af 2009, må vendingen – med en gennemsnitlig vækst på kun ¼ pct. de sidste to kvartaler – betegnes som svag. Det er vores forventning, at der fremad kommer gradvis mere gang i væksten, men vi forventer på kort sigt ikke noget buldrende opsving. Det skyldes, at hele bolig-, bygge- og anlægsområdet fortsat vil ligge underdrejet, ligesom en massiv overkapacitet i de danske virksomheder vil trække erhvervsinvesteringerne ned.

Dansk økonomi oplevede sidste år det største fald i den økonomiske aktivitet i efterkrigstiden.

Den historisk store vækstmæssige nedtur i dansk økonomi har allerede sat sig markante spor på arbejdsmarkedet. Vurderet ud fra udviklingen i både den stikprøvebaserede AKU-statistik og det såkaldte arbejdstidsregnskab havde vi et fald i beskæftigelsen på 20.000-30.000 personer i sidste kvartal 2009. Det betyder, at beskæftigelsen fra toppunktet i 3. kvartal 2008 allerede er faldet mere end 150.000 personer. Nedturen på arbejdsmarkedet målt på beskæftigelsen har således været markant værre end efter både 1. og 2. oliekrise.

Beskæftigelsen er siden 3. kvartal 2008 faldet med mere end 150.000 personer.

Prognosen indeholder tre scenarier for dansk økonomi. Det første forløb er et grundforløb for den økonomiske udvikling svarende til en opdatering af vores oktoberprognose med nye informationer indarbejdet. Derudover har vi udarbejdet to scenarier, der illustrerer den økonomiske politiks betydning for udviklingen i 2011 og 2012. På den ene side har vi med udgangspunkt i regeringens konvergensprogram 2009 lavet et "spareplans-scenarie" og på den anden side et scenarie, der bygger på AEs anbefalinger.

Prognosen indeholder tre scenarier: Et grundforløb, et 'spareplans-scenarie' og et scenarie på baggrund af AEs anbefalinger.

Grundforløbet er kendetegnet ved en gradvis bedring af væksten, hvor vi efter relativt svag vækst i år på ¾ pct. får vækst omkring normalen i 2010 på 1¾ pct., mens vi i 2012 kommer noget over normalen med en vækst på knap 2½ pct. Udviklingen ventes at give en vending på arbejdsmarkedet efter midten af næste år, hvor arbejdsløsheden vil toppe omkring 160.000 fuldtidspersoner. Fra 2011 til 2012 ventes beskæftigelsen at stige 20.000 personer, mens arbejdsløsheden ved udgangen af 2012 ventes at lande på godt 140.000 personer.

I "spareplans-scenariet" indarbejdes forudsætningen om nulvækst i det offentlige forbrug fra 2011 på linje med det såkaldte beregningstekniske forløb i konvergensprogram 2009. Derudover analyseres konsekvenserne af en negativ adfærdsændring i kommuner og husholdninger som følge af udsigterne til "hestekur". Ifølge modelberegninger reduceres BNP i "spareplans-scenariet med adfærdsændringer" med 0,7 pct. næste år og 1¼ pct. i 2012. Samtidig reduceres beskæftigelsen med 13.000 personer næste år og 25.000 personer i 2012. Den offentlige saldo forværres med 0,4 pct. af BNP.

I "spareplans-scenariet" reduceres beskæftigelsen med 25.000 personer i 2010, mens den offentlige saldo – stik mod hensigten – forværres.

Vi risikerer ikke alene med en "spareplan" at kvæle opsvinget og vendingen på arbejdsmarkedet. Vi risikerer også en forværring af den offentlige saldo, så vi i 2012 alligevel ikke opfylder EU's konvergenskriterier – stik mod hensigten. Beregningerne illustrerer, hvor vigtigt det er for de offentlige kasser, at der kommer gang i vækst og beskæftigelse.

AE anbefaler, at man først i 2012 strammer finanspolitikken.

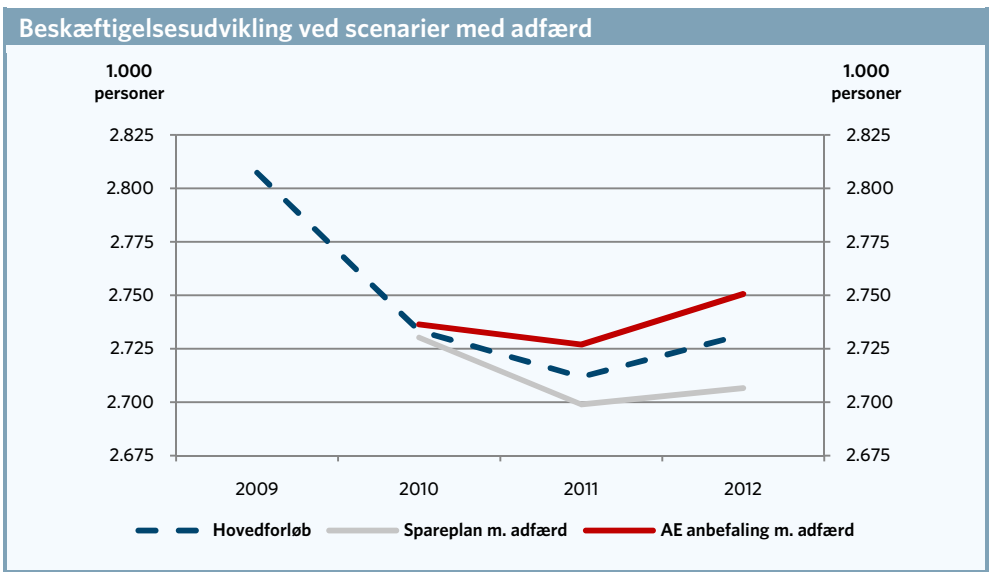
Scenariet med AEs anbefalinger indebærer, at man dels i 2010 får indhentet de tabte offentlige investeringer fra 2009. Samtidig anbefaler vi en svagt ekspansiv finanspolitik i 2011. Det indebærer sammenholdt med prognosens grundforløb, at de offentlige investeringer i år skal

løftes med yderligere 3½ mia. og med ekstra 10 mia.kr. i 2011. Det betyder, at finanspolitikken først strammes i 2012.

Anbefalingen indebærer, at der kommer mere gang i vækst og beskæftigelse i 2010 og 2011. Styrkes husholdningernes forbrugslyst i det lys, får vi sat gang i en mere positiv spiral, der også vil styrke vækst, beskæftigelse og de offentlige finanser længere ude.

Som figuren viser, er der i 2012 en forskel i beskæftigelsen på næsten 45.000 personer mellem "spareplans-scenariet" og AEs anbefaling, når der tages højde for adfærdsændringer. Samtidig er der en forskel på den offentlige saldo på mere end 1 pct. af BNP.

I 2012 koster "spareplans-scenariet" næsten 45.000 arbejdspladser sammenlignet med AEs anbefalinger.



Anm.: I scenariet "Umiddelbart" er de offentlige investeringer løfte med 3½ mia.kr. i 2010 og 10 mia.kr. i 2011 sammenlignet med grundforløbet. Det giver i forhold til grundforløbet en svagt ekspansiv finanseffekt i 2011. I scenariet "Ændret adfærd" er forbrugslysten øget svarende til en forøgelse af forbrugskvoten på ca. 1¼ pct. i 2012.
 Kilde: AE-beregninger på ADAM.

Man skal tilbage til "kartoffelkuren" i 1986 for at finde en mere stram finanspolitik, end den en "hestekur" vil give i 2011. Forskellen mellem dengang og nu er, at vi i dag står med en historisk stor overkapacitet i økonomien. Faktisk står vi i 2012 - selv i prognosens grundforløb - med en større ledig kapacitet end efter både 1. og 2. oliekrise samt efter de "7 magre år" fra 1987-1993. BNP ligger i 2012 ca. 70 mia. kr. under det produktionsniveau, som OECD vurderer, at der ville være med en normal kapacitetsudnyttelse.

Der er fortsat en voldsom overkapacitet i dansk økonomi. BNP ligger i 2012 ca. 70 mia. kr. under niveauet ved normal kapacitetsudnyttelse.

Samlet set må hensynet til konjunkturerne og risikoen for længerevarende skader på de økonomiske strukturer veje tungere end en eventuel henstilling fra EU i forhold til konvergenzkriterierne. AE advarer derfor mod at lukke øjnene for, om konjunktursituationen tillader en finanspolitisk opstramning allerede i 2011. Finanspolitikken skal først strammes på det tidspunkt, hvor vi har fået et selv bærende økonomisk opsving med en tydelig vending på arbejdsmarkedet til følge. Bider krisen sig fast, risikerer vi endnu større skader på de langsigtede vækstmuligheder og den finanspolitiske holdbarhed, end dem der allerede nu tegner sig.

Hensynet til konjunkturerne og risikoen for permanente skader på økonomien må veje tungere end konvergenzkriterierne. AE anbefaler, at finanspolitikken først strammes, når det økonomiske opsving er selv bærende.

2. Status for dansk økonomi

Dansk økonomi oplevede sidste år det største fald i den økonomiske aktivitet i efterkrigstiden. BNP faldt mere end 5 pct. - hvilket var værre end ventet. Der var ifølge de nyeste nationalregnskabstal dog fremgang i den økonomiske aktivitet i 2. halvår 2009, men med en gennemsnitlig vækst på kun ¼ pct. de sidste to kvartaler må vendingen betegnes som svag.

Det fremgår af figur 1, der samtidig viser, at BNP i 4. kvartal 2009 ligger hele 6½ pct. lavere, end i 2. kvartal 2008 hvor nedturen for alvor startede i dansk økonomi.

Figur 1. Udviklingen i BNP (sæsonkorrigeret)

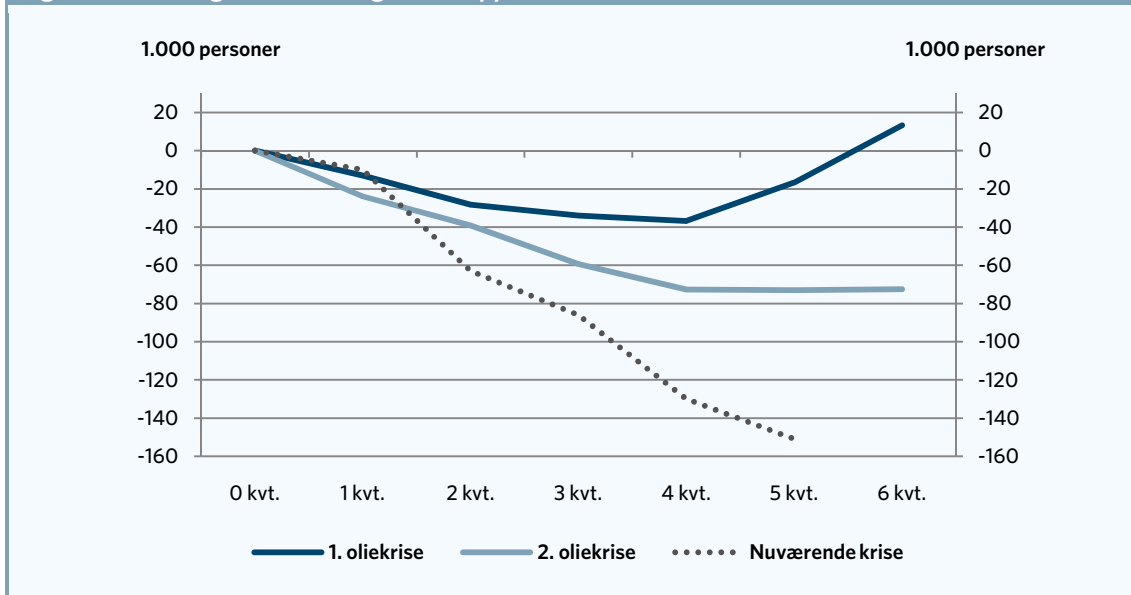


Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Den historisk store vækstmæssige nedtur i dansk økonomi har allerede sat sig markante spor på arbejdsmarkedet. Vi har endnu ikke beskæftigelsestal i nationalregnskabet fra 4. kvartal 2009. Vurderet ud fra udviklingen i både den stikprøvebaserede AKU-statistik og det såkaldte arbejdstidsregnskab havde vi et fald i beskæftigelsen på 20.000-30.000 personer i sidste kvartal. Det betyder, at beskæftigelsen fra toppunktet i 3. kvartal 2008 er faldet mere end 150.000 personer.

Det svarer til, at beskæftigelsen på kun lidt over et år er faldet 5¼ pct. Nedturen på arbejdsmarkedet målt på beskæftigelsen har således været markant værre end efter både 1. og 2. oliekrise. Det fremgår af figur 2. Forskellen ændres ikke nævneværdigt, selvom vi målte udviklingen procentuelt.

Figur 2. Beskæftigelsesudviklingen fra toppunktet efter krisens udbrud



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik og Monas databank.

Samtidig må vi konstatere, at den officielle (registrerede) arbejdsløshed "kun" er steget med godt 70.000 fuldtidspersoner, eller under halvt så meget som beskæftigelsen er faldet siden vendingen i 2008. Det betyder, at vi har haft en meget markant nedgang i den "officielle" arbejdsstyrke på ikke mindre end 80.000 personer (defineret som beskæftigelse + officiel arbejdsløshed).¹

Præcis hvad den store nedgang i arbejdsstyrken modsvarer, står ikke klart. Når man kigger på udviklingen i antallet af overførselsmodtagere, ud over dem der er registreret arbejdsløse (inkl. aktiverede) er der intet, der slår markant ud.

Der er siden arbejdsmarkedets toppunkt i 2009 blevet flere²

- ikke-arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere - ca. 9.000 fuldtidspersoner
- førtidspensionister - ca. 2.500 fuldtidspersoner
- ledighedsydelse - ca. 3.000 fuldtidspersoner

Men færre på

- efterløn - ca. 8.500 fuldtidspersoner
- sygedagpenge - ca. 4.500 fuldtidspersoner, dog nok noget mindre hvis man korrigerer for arbejdsgivers udvidede betalingsperiode
- revalidering - godt 500 fuldtidspersoner
- barsel/orlov ca. 4.000 fuldtidspersoner, dog kan der være forsinkelser i opgørelsen der reducerer faldet.

Samlet set er der altså hverken blevet nævneværdigt færre eller flere personer på overførselsindkomst uden for arbejdsstyrken. Der kan ligge et bidrag fra arbejdsløse på selvvalgt uddannelse, men det rykker formentlig ikke det store. Det er derfor tilsyneladende andre steder, vi skal lede efter forklaringen på det markante fald i arbejdsstyrken.

¹ Korrigeret for en stigende aktivering af de arbejdsløse indsnævres forskellen dog en smule - nogle aktiveres dog i beskæftigelse, hvorfor de optræder i beskæftigelsesstatistikken.

² Sæsonkorrigerede tal baseret på jobindsats.dk og DREAM-registret.

Der ligger formentlig et pænt bidrag fra den udenlandske arbejdskraft. Nationalregnskabets indikator for udenlandsk arbejdskraft viser fra 3. kvartal 2008 til 3. kvartal 2009 dog kun en nedgang på omkring 9.000 personer. Når det er sagt, skal det bemærkes, at der er enorm usikkerhed omkring opgørelsen af den udenlandske arbejdskraft.³

Et andet område, hvor der ligger en forklaring, er blandt de personer som har mistet jobbet, men som ikke er medlem af en a-kasse og som ikke har ret til kontanthjælp. Den stikprøvebaserede AKU-statistik viser således en stigning i antallet af arbejdsløse, der ikke får dagpenge eller kontanthjælp, og som ikke er studerende, på små 30.000 personer fra 3. kvartal 2008 til 4. kvartal 2010 (sæsonkorrigeret).

Endelig er der helt sikkert et større bidrag fra unge, der enten ikke længere deltager på arbejdsmarkedet, eller som i lyset af jobsituationen vælger ikke at træde ind på arbejdsmarkedet. Det bekræftes af en pæn stigning i antallet af SU-modtagere. Fra 3. kvartal 2008 til 4. kvartal 2009 er antallet af SU-modtagere (inklusive voksen-SU) steget med 11.500 fuldtidspersoner.⁴ Men hvad mere interessant er, så dækker det over et fald i antallet af personer, der har ret til SU men som fravælger ydelsen (ikke klipper), på 15.000 fuldtidspersoner. Det vil sige, at der har været en meget markant stigning i antallet af personer på SU, som ligeledes får ydelsen udbetalt (klipper). Alt i alt en klar indikation af dels flere studerende, men også af at færre studerende nu har en tilknytning til arbejdsmarkedet.

Samtidig viser den stikprøvebaserede AKU-statistik en meget markant nedgang i erhvervsdeltagelsen for de 15-29-årige. For de 30-54-årige har der kun været et mindre fald i erhvervsdeltagelsen, mens erhvervsdeltagelsen direkte er steget for de 55-66-årige. Det sidste ligger fint i tråd med, at antallet af efterlønsmodtagere er faldet på trods af et opadgående befolkningsmæssigt pres.

Scenarier for dansk økonomi - spareplan kan kvæle opsvinget

Det er vores forventning, at der kommer gradvis mere gang i væksten i 2010, men vi forventer på kort sigt ikke noget buldrende opsving. Det skyldes, at hele bolig-, bygge- og anlægsområdet fortsat vil ligge underdrejet, ligesom en massiv overkapacitet i de danske virksomheder vil trække erhvervsinvesteringerne ned. På kort sigt er det derfor det private forbrug, eksporten, det offentlige område og måske lagrene, der skal trække væksten. Lidt populært sagt er det altså ikke alle "hjul" i den danske vækstmotor, der kører fremad endnu.

Hvad der kommer til at ske videre i 2011 og 2012, kommer i høj grad til at afhænge af den førte økonomiske politik. For at illustrere dette har vi på den ene side lavet et grundforløb for den økonomiske udvikling svarende til en opdatering af vores oktoberprognose med nye informationer indarbejdet. På den anden side har vi på basis af modelberegninger lavet et "spareplans-scenarie" baseret på regeringens konvergensprogram 2009 - en såkaldt hestekur. Sidst har vi udarbejdet et scenarie for dansk økonomi, hvor en række af AEs anbefalinger i den økonomiske politik følges.

³ En opgørelse fra arbejdsmarkedsstyrelsen omkring "Antal udenlandske borgere med ophold og løn i Danmark" tyder ikke på nogen nævneværdig nedgang.

⁴ AEs sæsonkorrektions pba. tal fra DREAM-registret.

Scenarie 1 - grundforløbet

Grundforløbet er kendetegnet ved en gradvis bedring af væksten, hvor vi efter relativt svag vækst i år på ¾ pct. får vækst omkring normalen i 2010 på 1¾ pct., mens vi i 2012 med en vækst på knap 2½ pct. kommer noget over normalen. Udviklingen giver anledning til en vending på arbejdsmarkedet efter midten af næste år, hvor arbejdsløsheden vil toppe omkring 160.000 fuldtidspersoner (knap 210.000 inklusive aktiverede arbejdsløse). Fra 2011 til 2012 ventes beskæftigelsen på årsplan at stige 20.000 personer, mens arbejdsløsheden ved udgangen af 2012 ventes at lande på godt 140.000 personer (knap 185.000 inklusive aktiverede arbejdsløse). I lyset af vækst og beskæftigelse ventes det offentlige underskud i 2012 at opfylde EU's konvergenskrav ved at ligge på den rigtige side af minus 3 pct. Det viser tabel 1. I boks 1 er der en kort beskrivelse af grundforløbet, mens appendiks indeholder en nærmere redegørelse af forløbet.

Tabel 1. Hovedtal grundforløb

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|-------------------------------------|------|------|------|
| BNP, vækst | 0,7 | 1,8 | 2,4 |
| Ændret beskæftigelse 1.000 personer | -74 | -21 | 20 |
| Offentlig saldo pct. af BNP | -5,3 | -3,5 | -2,9 |

Kilde: AE.

Boks 1. Kort beskrivelse af prognosens grundforløb

- Det private forbrug vokser med 2 pct. per år i hele prognoseperioden.
- Det offentlige forbrug vokser med 1 pct. per år på linje med det mellemfristede forløb uden "spareplan".
- De offentlige investeringer vokser med godt 20 pct. i år, hvorefter der sker en normalisering til den langsigtede investeringskvote. Det indebærer en realvækst i 2011 på minus 15 pct. og minus 5½ pct. i 2012.
- Boliginvesteringerne falder også markant i 2010 med 10 pct., hvorefter der sker en gradvis vending med vækstrater i 2011 og 2012 på 1 pct. hhv. 3½ pct.
- Erhvervsinvesteringerne falder godt 11 pct. i år, mens de til næste år stiger 4 pct. og i 2012 stiger 7¼ pct.
- Lagernedbrydningen stopper gradvist, og til næste år ventes igen positive lagerinvesteringer.
- Eksporten vokser gennem hele prognoseperioden. Et lavt udgangsniveau (underhæng) fra 2009 betyder dog, at væksten i 2010 (1¾ pct.) tegner betydeligt under normalen, mens eksporten vokser mellem 4½ og 5 pct. de kommende to år.
- Importen skifter fra 2009 til 2010 mere markant end eksporten. Importen vokser 2 pct. i 2010, knap 5 pct. næste år og 4½ pct. i 2012.
- Boligpriserne forventes at ligge fladt frem mod slutningen af 2011, hvorefter vi får en mindre stigning.
- Betalingsbalancen udviser fortsat solide overskud de kommende år, mens den offentlige saldo forbedres i takt med de bedre konjunkturer. Den offentlige saldo forventes at opfylde EU's konvergenskrav i 2012.

I appendiks er der en nærmere beskrivelse af forløbet med baggrunden for forventningerne.

Scenarie 2 - "spareplans-scenariet"

I "spareplans-scenariet" indarbejdes forudsætningen om nulvækst i det offentlige forbrug fra 2011 på linje med det såkaldte beregningstekniske forløb i konvergensprogram 2009. Ifølge modelberegninger reduceres BNP med ¼ pct. i 2011 og med ½ pct. i 2012 sammenlignet med grundforløbet. Det fremgår af tabel 2 nedenfor. Beskæftigelsen reduceres med 9.000 personer i 2012, mens den offentlige saldo forbedres med 0,2 pct. af BNP. Det sidste svarer i forhold til prognosens hovedforløb til en offentlig saldo i 2012 på -2,7 pct. af BNP.

Med udsigt til "spareplan" kan man med rette frygte en reaktion allerede i indeværende år. Det gælder f.eks. i kommunerne, hvor nogle vil begynde at spænde livremmen ind allerede nu. Det kan i 2010 gå ud over de anlægsinvesteringer, der skulle bære en stor del af aktivitetsbidraget fra den finanspolitiske

lempelse i 2010. Ligeledes er der risiko for en negativ reaktion fra forbrugernes side både med udsigt til spareplan, en dårligere arbejdsmarkedsudvikling samt et nedadgående pres på boligpriserne.

Vi har derfor oven på det rene "spareplans-scenarie" (nulvækst i det offentlige forbrug i 2011 og 2012), beregnet effekterne af lavere offentlige investeringer i 2010 og 2011, samt en gradvis reduktion af forbrugskvoten i 2011 og 2012 på i alt 1¼ pct. Reduktionen af de offentlige investeringer i år og næste år ligger på linje med den forskel, vi har fra de planlagte og de realiserede offentlige investeringer i 2009 (ca. 0,2 pct. af BNP).

Tabel 2. Scenarier i forbindelse med en spareplan sammenlignet med grundforløbet

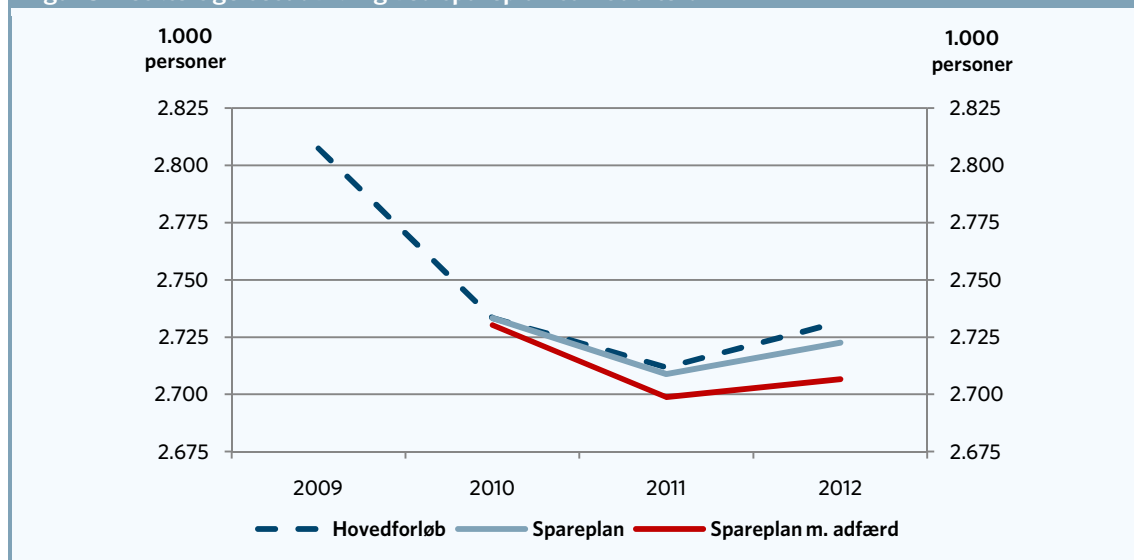
| | Umiddelbart | | | Ændret adfærd | | |
|--------------------------------------|-------------|------|------|---------------|------|------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2010 | 2011 | 2012 |
| BNP, niveau | 0 | -0,2 | -0,5 | -0,2 | -0,7 | -1,3 |
| Beskæftigelse 1.000 personer, niveau | 0 | -3 | -9 | -3 | -13 | -25 |
| Offentlig saldo pct. af BNP | 0 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0 | -0,4 |

Anm.: I scenariet "Umiddelbart" er det offentlige vare- og tjenestekøb reduceret svarende til en reduktion af det reale offentlige forbrug på 1 pct. i både 2011 og 2012 - svarende til nulvækst i det offentlige forbrug. I scenariet "Ændret adfærd" ligger der ud over nulvækst i det offentlige forbrug i 2011 og 2012, en lavere vækst i de offentlige investeringer i 2010 og 2011 svarende til en reduktion af investeringskvoten på 0,2 pct. af BNP (ca. 3½ mia.kr.) begge år. Det betyder, at vi allerede i 2011 har en offentlig investeringskvote, der ligger på det historiske gennemsnit på 1,8 pct. af BNP. Endelig er forbrugslysten reduceret svarende til en reduktion af forbrugskvoten på knap 1¼ pct. i 2012.
 Kilde: AE-beregninger på ADAM.

Ifølge modelberegninger *reduceres* BNP i "spareplans-scenariet med adfærdsændringer" med 0,2 pct. i år, 0,7 pct. næste år 2011 og 1¼ pct. i 2012. Det viser tabel 2, hvor man også kan se, at beskæftigelsen reduceres med ca. 3.000 personer i år, 13.000 personer næste år og 25.000 personer i 2012. Som det også fremgår af tabellen *forværres* den offentlige saldo med 0,4 pct. af BNP. Det svarer til, at den offentlige saldo i 2012 ligger på minus 3,3 pct.

Som det fremgår af figur 3, risikerer vi ikke alene med en "spareplan" at kvæle opsvinget og vendingen på arbejdsmarkedet. Vi risikerer også en forværring af den offentlige saldo, så vi i 2012 alligevel ikke opfylder EU's konvergenzkriterier - stik mod hensigten. Beregningerne illustrerer, hvor vigtigt det er for de offentlige kasser, at der kommer gang i vækst og beskæftigelse.

Figur 3. Beskæftigelsesudvikling ved spareplan samt adfærd



Anm.: Tabel 2.
 Kilde: AE-beregninger på ADAM.

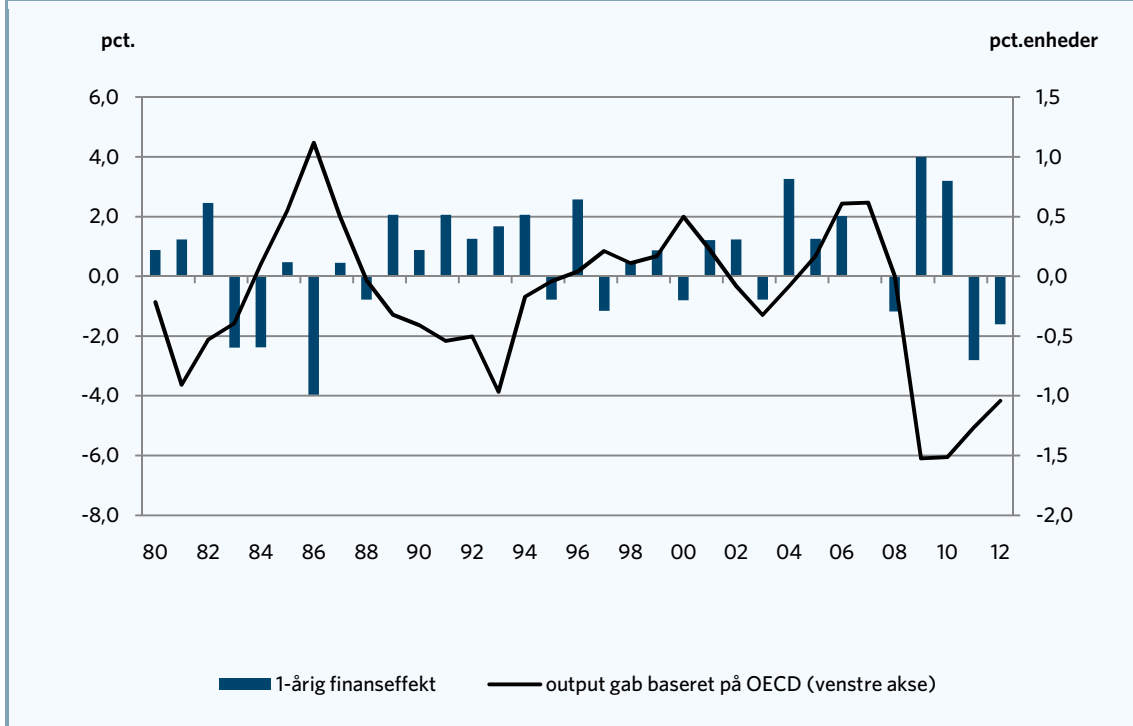
Spareplans-scenariet med adfærdsændringer giver samtidig en forøget overkapacitet i dansk økonomi, hvilket kan lægge et yderligere pres nedad på erhvervslivets investeringer og til skade for vækst og beskæftigelse.

"Spareplan" giver finanspolitisk stramning, der ikke er set større siden "kartoffelkuren"

Konvergensprogrammets "beregningstekniske" forløb, som er indregnet i spareplans-scenariet, bevirker ifølge regeringen, at finanseffekten - dvs. finanspolitikens bidrag til den økonomiske vækst - går fra plus 0,8 pct. i 2010 til minus 0,7 pct. i 2011.⁵ Årsagen til at finanseffekten ændres så markant fra 2009 til 2010, er dels reduktionen af de offentlige investeringer, dels indfasningen af 2010-skattereformen og endelig bidrager nulvækst fra det offentlige forbrug.

Som det fremgår af figur 4, skal man tilbage til "kartoffelkuren" i 1986 for at finde en mere negativ finanseffekt, end den en "spareplan" vil give i 2011. Forskellen mellem dengang og nu er, at vi i dag står med en historisk stor overkapacitet i økonomien, mens produktionen i 1986 lå markant over produktionen med en normal kapacitetsudnyttelse. Faktisk står vi i 2012, selv i grundforløbet, med en større ledig kapacitet end efter både 1. og 2. oliekrise samt efter de "7 magre år" fra 1987-1993. BNP ligger i 2012 ca. 70 mia.kr. under det produktionsniveau, som OECD vurderer, at der ville være med en normal kapacitetsudnyttelse.

Figur 4. Finanseffekt og output gab baseret på OECDs opgørelse



Anm.: Den 1-årige finanseffekt tilbage i tid er aflæst fra figur a boks 5.2 i Økonomisk Redegørelse, december 2009. Finanseffekten fra 2011 og 2012 er taget fra det beregningstekniske forløb fra konvergensprogram 2009. Outputgab eller produktionsgab er et mål for kapacitetsudnyttelsen i økonomien. Det viser, hvor langt produktionen målt ved BNP ligger fra produktionen med en normal kapacitetsudnyttelse. Figuren viser outputgabets baseret på OECDs opgørelse af produktionen ved en normal kapacitetsudnyttelse (potentiel BNP) sammenholdt med BNP-udviklingen i grundforløbet fra prognosen. OECDs potentielle BNP er i 2012 forlænget med den af OECD angivne mellemfristede gennemsnitlige vækstrate. Kilde: AE pba. OECD og Finansministeriet.

⁵ Det fremgår af tabel 4.4 side 98 i konvergensprogram 2009. Derudover kommer så, at det aktivitetsmæssige bidrag fra SP-suspensionen mv. bortfalder. I det omfang det har virket, vurderer Finansministeriet, at det trækker væksten yderligere ned med 0,4 pct. i 2011. Det fremgår af tabel 5.11 side 194 i økonomisk redegørelse, december 2009

Scenarie 3 – AE anbefaler flere offentlige investeringer og positiv finanspolitik i 2011

Regeringens finanspolitiske strategi kan vise sig at være meget problematisk. Bare det, at der annonceres en "spareplan" nu, og at man ikke til at starte med har slået fast, at konjunkturudviklingen har første prioritet, kan skabe adfærdsændringer til skade for det økonomiske opsving allerede i dag.

Vi må på baggrund af ovenstående på det kraftigste advare regeringen mod at stramme finanspolitikken allerede fra 2011. Tværtimod anbefaler vi, at man dels i 2010 får indhentet de tabte offentlige investeringer fra 2009. Samtidig anbefaler vi en svagt positiv finanseffekt i 2011. Det indebærer sammenholdt med prognosens grundforløb, at de offentlige investeringer i år skal løftes med yderligere 3½ mia. og med ekstra 10 mia.kr. i 2011. Det svarer til en realvækst i 2010 på godt 30 pct. i 2010, stort set uændrede investeringer (i faste priser) i 2011, men så til gengæld et reelt fald på 25 pct. i 2012. Det vil sige, at der først strammes i 2012.

Som det fremgår af tabel 3, indebærer anbefalingen, at der kommer mere gang i vækst og beskæftigelse i 2010 og 2011, mens effekten i 2012 er mere beskeden sammenlignet med grundforløbet. BNP og beskæftigelse øges især i 2010 og 2011. Konvergenskriteriet overholdes stadig i 2012.

Tabel 3. Scenarier med AEs anbefalinger sammenlignet med grundforløbet

| | Umiddelbart | | | Ændret adfærd | | |
|--------------------------------------|-------------|------|------|---------------|------|------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2010 | 2011 | 2012 |
| BNP, niveau | 0,2 | 0,5 | 0,1 | 0,2 | 0,8 | 0,9 |
| Beskæftigelse 1.000 personer, niveau | 3 | 11 | 5 | 3 | 15 | 19 |
| Offentlig saldo pct. af BNP | -0,1 | -0,2 | 0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,7 |

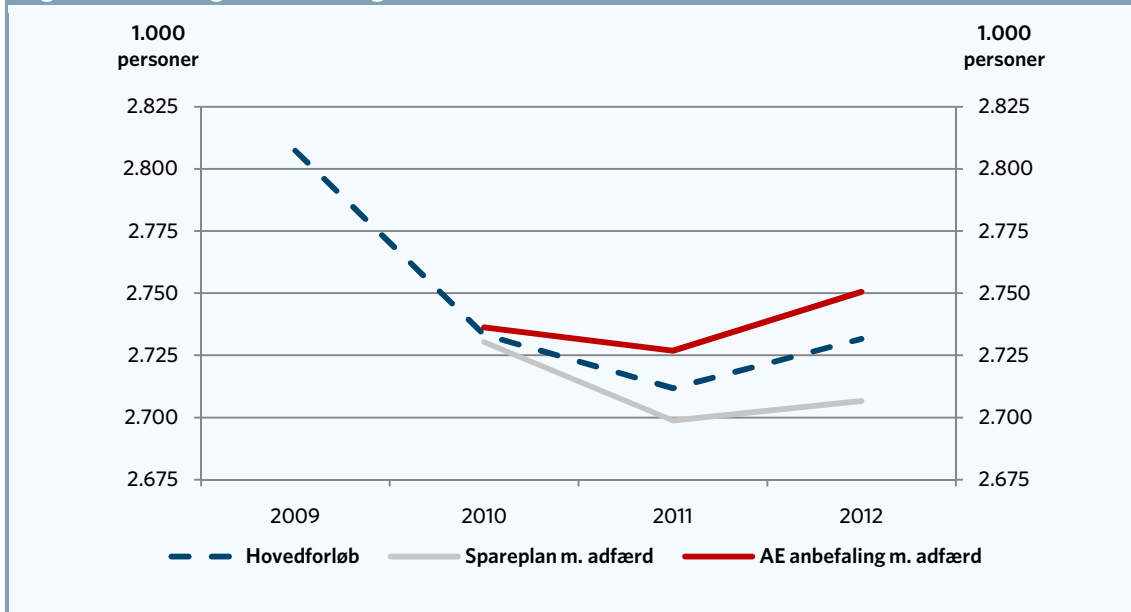
Anm.: I scenariet "Umiddelbart" er de offentlige investeringer løftet med 3½ mia.kr. i 2010 og 10 mia.kr. i 2011 sammenlignet med grundforløbet. Det giver i forhold til grundforløbet en svagt ekspansiv finanseffekt i 2011. I scenariet "Ændret adfærd" er forbrugslysten øget svarende til en forøgelse af forbrugskvoten på ca. 1¼ pct. i 2012.
 Kilde: AE-beregninger på ADAM.

Det interessante er imidlertid, hvis vi samtidig kan få sat gang i en positiv spiral, hvor husholdningerne i lyset af en bedre økonomisk udvikling tør bruge en større del af deres indkomst på forbrug. Det er her illustreret ved en større stigning i forbrugskvoten end i hovedscenariet, trukket af et bedre arbejdsmarked samt af lidt større stigninger i huspriserne. I tilfældet med flere offentlige investeringer og en mere positiv forbrugersadfærd løftes BNP med 0,8 pct. i 2011 og 0,9 pct. i 2012. Samtidig får vi et beskæftigelsesløft på 19.000 i 2012. Det resulterer i en stærk positiv effekt på den offentlige saldo i 2012, der forbedres med ikke mindre end 0,7 pct., svarende til at det offentlige underskud er nede på 2¼ pct. af BNP.

Begge scenarier med AEs anbefalinger giver samtidig en mindre overkapacitet i økonomien. Det kan i 2011 og 2012 være med til at løfte erhvervslivets investeringer til yderligere gavn for både vækst og beskæftigelse.

Som figur 5 viser, kan vi med adfærdsændringer let få et markant anderledes forløb på arbejdsmarkedet. Der er således i 2012 en forskel i beskæftigelsen på næsten 45.000 personer mellem "spareplansscenariet med adfærd" og AEs anbefaling med adfærd. Samtidig er der en forskel på den offentlige saldo på mere end 1 pct. af BNP.

Figur 5. Beskæftigelsesudvikling ved scenarier med adfærd



Anm.: Tabel 3.
 Kilde: AE-beregninger på ADAM.

Scenarierne viser med al tydelighed, hvor vigtigt det er, at der kommer ordentlig gang i vækst og beskæftigelse, at vi får gang i en positiv økonomisk spiral. Det gælder ligeledes for den offentlige saldo, hvor ren spareplan eller flere offentlige investeringer isoleret set ikke rykker det store på kort sigt, men hvor selv mindre adfærdsændringer får rigtig stor effekt.

I det lys skal regeringen ikke stramme finanspolitikken allerede i 2011, men vente til der er kommet ordentlig gang i væksten, og vi har fået en tydelig vending på arbejdsmarkedet. Hensynet til konjunkturerne og risikoen for længerevarende skader på de økonomiske strukturer må veje tungere end en eventuel henstilling fra EU i forhold til konvergenzkriterierne. Samtidig vil der ifølge Konvergensprogram 2009 "ikke være krav om, hvordan strammingerne fordeles over årene, og henstillingerne kan efterfølgende blive ændret, hvis den økonomiske udvikling er mindre gunstig end ventet". Ligeledes fremgår det "hvis underskuddet skulle komme under grænsen i 2012, og der er udsigt til, at det vil forblive under 3 pct., kan der i løbet af 2013 blive truffet beslutning om, at Danmark ikke længere har et uforholdsmæssigt stort underskud."

Samtidig er det ikke kun danske finanspolitiske stramminger, der kan være en trussel for den økonomiske udvikling. De fleste andre lande, vi normalt sammenligner os med, har nemlig betydeligt større udfordringer med de offentlige finanser på både kort og lang sigt. Udmønter det sig i store finanspolitiske stramminger, inden det internationale opsving er blevet selv bærende, vil det koste vækst og beskæftigelse i Danmark via en lavere eksport. Der ligger en stor negativ joker og lurer her.

Med en fortsat nedgang i erhvervslivets investeringer og et totalt underdrejet bolig-, bygge- og anlægsområde er det afgørende, at der kommer gang i de offentlige investeringer som lovet. Vi anbefaler dels, at man indhenter de offentlige investeringer, der ikke kom i gang sidste år, men samtidig at man allerede nu forbereder yderligere fremrykning af offentlige investeringer i 2011 svarende til 10 mia.kr. Det, at der ikke kom gang i de offentlige investeringer som lovet sidste år, og at en spareplan kan ændre adfærden i kommunerne allerede i år, skaber tvivl om en meget betydelig del af regeringens krise-

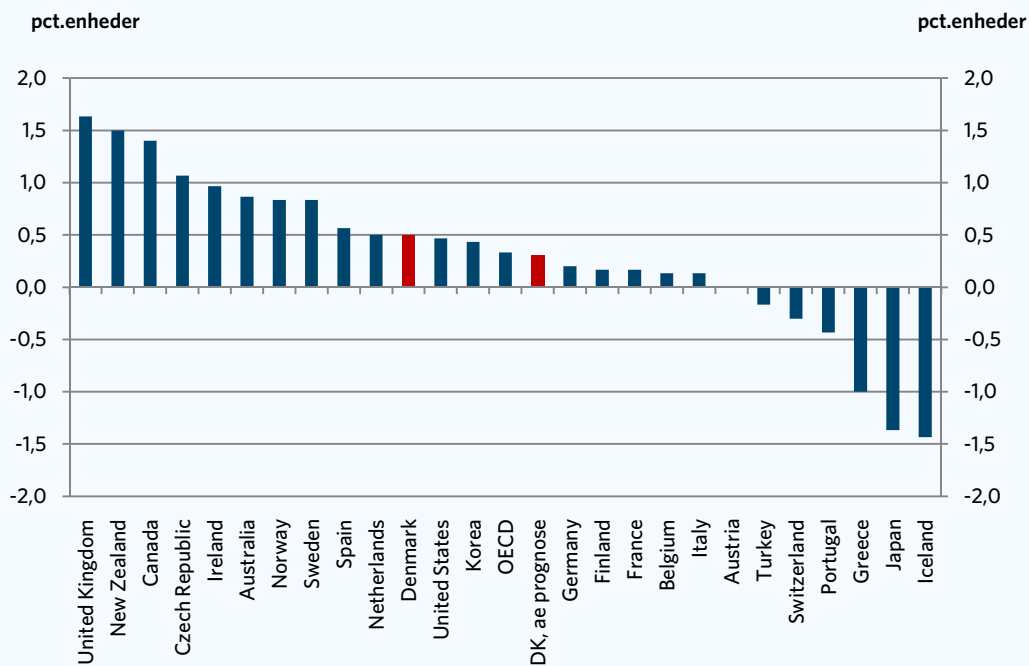
håndtering. Vi anbefaler derfor, at der nedsættes en "task force" forankret i Finansministeriet, der skal holde øje med og sikre, at de planlagte offentlige investeringer rent faktisk gennemføres.

Der har været spekulationer fremme om, at det overhovedet kan lade sig gøre at løfte de offentlige investeringer så meget på kort sigt, så man kan få den ventede finanspolitiske effekt. Dertil må man bare konstatere, at det tilsyneladende godt kan lade sig gøre i andre af de lande, vi normalt sammenligner os med - og endda i et betydeligt større omfang. Det viser boks 2. Det er altså i høj grad et spørgsmål om politisk vilje.

Boks 2. Andre lande har løftet de offentlige investeringer markant mere end Danmark

Der har været spekulationer fremme om, at det ikke kan lade sig gøre at løfte de offentlige investeringer så meget, som man kunne ønske sig på den korte bane. Dertil må man bare konstatere, at det åbenbart godt kan lade sig gøre i andre lande. I den nyligt udgivne rapport fra OECD "Going for Growth" kan man således se, at en række lande har løftet de offentlige investeringer markant mere end Danmark. Danmark ligger samtidig kun lidt højere end OECD-gennemsnittet. Det viser figur A. Ved at sammenholde den offentlige investeringskvote i årene 2009-2011 med den historiske investeringskvote får man et billede af, hvor meget de offentlige investeringer har bidraget ekstra til BNP i den sidste periode.

Figur A. Offentlige investeringers afvigelse fra historisk investeringskvote



Anm.: Figuren viser de offentlige investeringers andel af BNP's, (investeringskvoten) som gennemsnittet af 2009-2011 sammenholdt med den gennemsnitlige investeringskvote for årene 2000-2007.
 Kilde: AE pba. OECD (Going for growth, march 2010).

I OECD-gennemsnittet ligger oven i købet, at flere lande har reduceret de offentlige investeringers andel af den samfunds-økonomiske kage, fordi de har haft store finanspolitiske problemer. Samtidig har OECD for Danmarks vedkommende ikke taget højde for, at investeringerne ikke som lovet kom i gang i 2009. Ligeledes har OECD ikke indregnet noget nævneværdigt fald i det offentlige investeringer i 2011. Indlægges grundforløbet fra AEs prognose i sammenligningen falder vi således ned under OECD-gennemsnittet. Det viser figur A også.

Forbedring af de offentlige finanser nødvendigt på sigt

Det er ikke holdbart at køre med vedvarende store offentlige underskud. Det er her og nu bare mere end vanskeligt at vurdere, hvor meget af den gigantiske vending, der har været på den offentlige saldo, der reelt er strukturelt drevet. Der er ingen tvivl om, at krisen bl.a. via en højere gæld end ellers koster på den langsigtede finanspolitiske holdbarhed. Men at krisen på kun ét år ifølge konvergensprogram 2009 permanent har forværret de offentlige finanser med hele 10½ mia.kr.⁶, virker meget voldsomt. Står vurderingen til troende, har vi vel her et klart eksempel på, at regeringens økonomiske politik har været en fiasko, og som nu koster meget dyrt.

Viser det sig, at de strukturelle offentlige finanser har taget så meget skade som regeringen vurderer, bliver der behov for at konsolidere på et tidspunkt. Nogle ideer til det kunne være:

- Ophævelse af skattestoppet frem mod 2019
- Opfyldelse af 2015-uddannelsesmålene
- Hurtigere gennemførelse af uddannelse
- Effektiv bekæmpelse af langtidsledighed, og fremrykning af aktiveringsindsatsen til efter 6 måneders ledighed
- Et generelt pensionsloft på 100.000 kr. på alle pensionsordninger, væk med fradrag på private sundhedsforsikringer, afskaffelse af særordninger i landbruget (herunder bondegårdsreglen)
- Endvidere er der beskæftigelses- og finansieringspotentialer inden for bl.a. lavere sygefravær, bedre arbejdsmiljø, senere tilbagetrækning, bedre integration af indvandrere

Samlet vurderes tiltag på disse områder med gennemførelse af mål til følge stort set at kunne løse det finanspolitiske holdbarhedsproblem vi står med ifølge konvergensprogrammer 2009.

Stigende krav til arbejdsmarkeds- og uddannelsespolitikken

Uanset nye vækstpakker kan vi ikke undgå, at nedturen på arbejdsmarkedet vil fortsætte nogen tid endnu. Det er derfor afgørende, at den aktive arbejdsmarkedspolitik kommer helt op i gear, og at rettidigheden kommer på plads, så de ledige får samtaler og tilbud til tiden. Man kunne overveje at fremrykke aktiveringsindsatsen for folk over 30 år, så den startede allerede efter 6 måneders arbejdsløshed. Det vil give en hurtigere afklaring af situationen og mulighederne for den arbejdsløse.

Vi ved, at der i fremtiden bliver mangel på uddannet arbejdskraft. Derfor har den aktive arbejdsmarkedspolitik en vigtig rolle at spille i forhold opkvalificering af arbejdsstyrken. I denne situation bør man overveje en udvidelse af uddannelsesmulighederne i arbejdsmarkedssystemet, ligesom man kan overveje at udvide mulighederne for jobrotation, hvor ledige vikarierer for en beskæftiget, mens denne er væk fra arbejde i forbindelse med uddannelse. Samtidig kan man frygte, at der ikke er ressourcer nok i de nye jobcentre til at løfte den til stadig større opgave med at håndtere de arbejdsløse.

Vi skal have fat i de mange unge, der ikke fik en uddannelse, mens tiderne var gode, og vi skal forsøge at bremse frafaldet fra ungdomsuddannelserne. I relation til det sidste er det væsentligt, at manglen på praktikpladser snarligt bedres med de tiltag, der er taget på området.

Det er nu, vi bør benytte muligheden til at få løftet arbejdsstyrkens uddannelsesniveau, når det er vel-dokumenteret, at der kommer til at mangle kvalificeret arbejdskraft i fremtiden.

⁶ Det offentlige forbrug er fra konvergensprogram 2008 til konvergensprogram 2009 i løbende priser overskredet med ca. 3 mia.kr. Den finanspolitiske holdbarhed er korrigeret for skattereformer, der trådte i kraft per 1. januar 2010 forværret med 13½ mia.kr.

4. Appendiks. Gennemgang af prognosens grundforløb

I det følgende gennemgås kort prognosens grundforløb for efterspørgselskomponenterne. Hertil kommer en gennemgang af såvel arbejdsmarkedsforløb som produktivitetsudvikling. Tabel A1 giver et overblik over grundforløbet. De forskellige scenarier, der er præsenteret i hovedteksten er alle baseret på dette grundforløb.

| Tabel A1. Hovedtal i AEs økonomiske prognose marts 2010 | | | | | |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2008 | 2009 | 2010* | 2011* | 2012* |
| Realvækst i procent (kædede værdier) | | | | | |
| Bruttonationalprodukt | -0,9 | -5,1 | 0,7 | 1,8 | 2,4 |
| Indenlandsk efterspørgsel | -0,5 | -6,3 | 0,8 | 1,9 | 2,2 |
| - Privat forbrug | -0,2 | -4,6 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| - Offentligt forbrug | 1,6 | 2,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| - Offentlige investeringer | -1,1 | 7,5 | 20,9 | -15,0 | -5,5 |
| - Boligbyggeri | -14,2 | -16,8 | -10,0 | 1,0 | 3,5 |
| - Erhvervsinvesteringer. | -0,4 | -13,1 | -11,3 | 3,9 | 7,2 |
| - Lagerinvesteringer (vækstbidrag) | 0,3 | -1,9 | 0,9 | 0,4 | 0,0 |
| Eksport | 2,4 | -10,7 | 1,7 | 4,6 | 4,8 |
| Import | 3,3 | -13,3 | 2,0 | 4,9 | 4,5 |
| Mia. kr. | | | | | |
| Betalingsbalance | 38 | 56 | 52 | 51 | 60 |
| Offentlig saldo | 60 | -48 | -92 | -63 | -54 |
| Niveau | | | | | |
| Beskæftigelse | 2.902 | -94 | -74 | -21 | 20 |
| Arbejdsstyrke | 2.953 | -47 | -34 | -1 | 10 |
| 1.000 personer | | | | | |
| Arbejdsløshed | 52 | 99 | 139 | 159 | 149 |
| Årlig stigning i pct. | | | | | |
| Forbrugerprisindeks | 3,2 | 1,3 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| Lønudvikling ¹⁾ | 4,0 | 3,0 | 2,8 | 3,0 | 3,0 |
| Boligpriser, en.fam. huse | -3,7 | -13,3 | -0,5 | 0,5 | 4,0 |
| Pct. | | | | | |
| Effektiv obligationsrente | 5,0 | 3,8 | 3,5 | 3,9 | 4,3 |
| Årlig stigning i pct. | | | | | |
| Produktivitet (BNP per. besk.) ²⁾ | -2,3 | -1,6 | 3,4 | 2,6 | 1,7 |

1) Beregningsteknisk forløb baseret på LOs seneste prognose.

2) Korrigeret for strejken i det offentlige i 2008.

* Prognose

Kilde: AE pba. Danmark Statistik (ADAM).

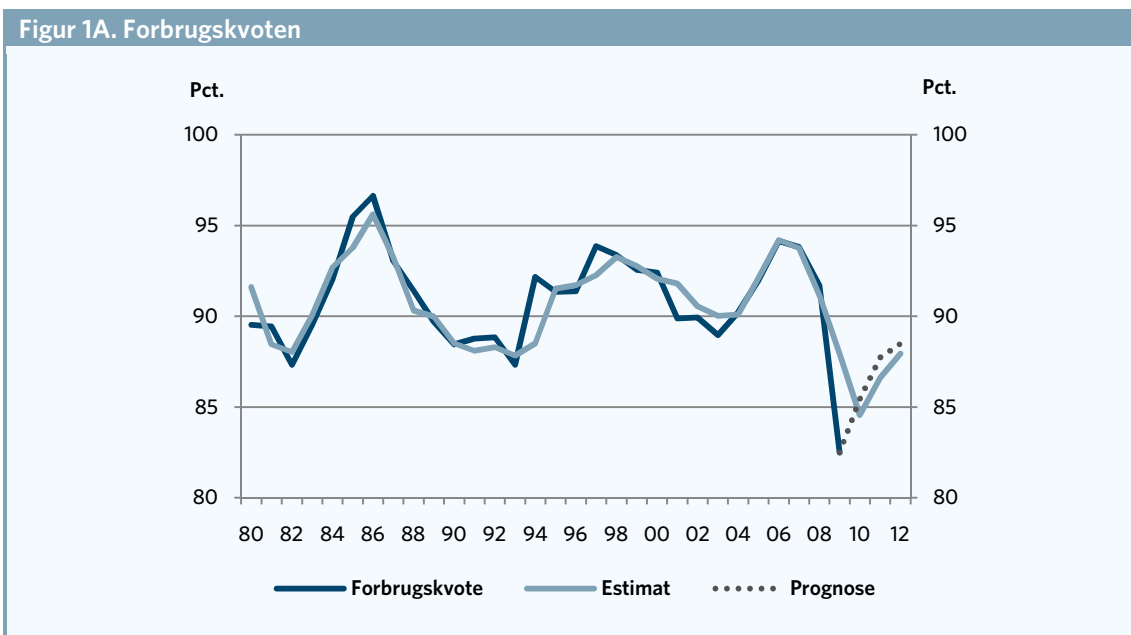
Der er på kort sigt ikke tegn på noget buldrende opsving. Der kommer gradvist mere gang i væksten med en svag vending på arbejdsmarkedet i 2. halvår 2011. Først i 2012 forventer vi at være tilbage på noget, der ligger over normalvækst. Manglen på "buldren" skyldes især et underdrejet bygge- og anlægsområde, et tilsandet boligmarked og en stor overkapacitet i økonomien, der trykker erhvervslivets investeringer. Arbejdsmarkedet trækker ligeledes ned på kort sigt.

Det private forbrug

Selvom der er gjort meget for at stimulere det private forbrug gennem SP-suspensionen og underfinansierede skattelettelser i år og de kommende år, så har vi endnu ikke set nogen stor fremgang i det private forbrug. Der var positiv vækst i det private forbrug i 2. halvår 2009, men fremgangen var ikke i nærheden af det, regeringen regnede med lige efter udbetalingen af SP-pengene. Nedturen på boligmarkedet med tab af friværdier, samt nedturen på arbejdsmarkedet har gjort husholdningerne tilbageholdende, hvorfor opsparingen er øget kraftigt.

Vi forventer en vækst i det private forbrug omkring 2 pct. om året gennem hele prognoseperioden. Det svarer nogenlunde til normalvækst. Lavere skat på arbejdsindkomst, lave renter og SP-pengene ventes at trække op i det private forbrug i 2010. Modsat vil en fortsat nedgang på arbejdsmarkedet trække modsat. Effekten fra SP vil bortfalde de kommende år, men der vil stadig være et positivt bidrag fra skattelettelserne, selvom underfinansieringen bliver gradvist mindre. Renterne ventes at stige de kommende år, men boligpriserne vil stabilisere sig og endda stige en smule i 2012. Sammen med den ventede vending på arbejdsmarkedet er det med til at understøtte fremgangen i det private forbrug længere ude.

Samlet ventes husholdningerne at bruge en gradvis større andel af deres disponible indkomster på privat forbrug de kommende år end i 2009, men vi er stadig langt fra de niveauer vi havde, mens det gik godt i økonomien. Det afspejler, at tiderne fortsat er usikre. Det viser figur A1.



Anm.: **Forbrugskvoten:** Forbrugskvoten er målt som privatforbruget i løbende priser over lønindkomsten tillagt overførselsindkomst, nettoudbetalinger fra SP og husholdningernes restindkomst, men fratrukket bidrag til sociale ordninger og alle direkte skatter undtagen selskabsskat og pensionsafkastskat. **Regression:** Estimatet er fremkommet gennem en regression af forbrugskvoten på den laggede forbrugskvote, arbejdsløshedsprocenten og væksten i den reale kontantpris på et enfamiliehus (også lagged) samt såvel en konstant som en trend.
 Kilde: AE pba. af Danmarks Statistik (ADAM).

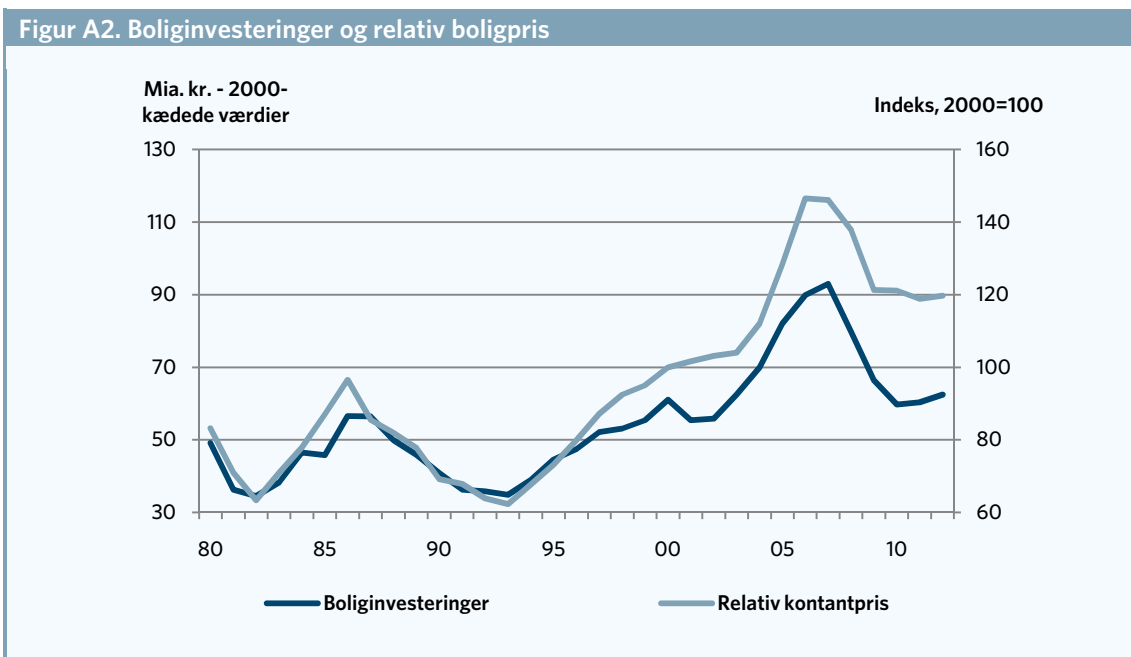
Ligeledes viser figur A1, at forbrugskvoted udviklingen i prognosens grundforløb stemmer nogenlunde overens med et estimat baseret på den historiske sammenhæng mellem arbejdsløsheden og de reale boligpriser på den ene side og forbrugskvoten på den anden side.

Det enorme fald i det private forbrug i 2009 var et produkt af et fald i forbrugskvoten. På baggrund af de historiske erfaringer skulle man forvente et yderligere fald i forbrugskvoten i 2010. Det faktiske fald i forbrugskvoten i 2009 var dog langt større, end den stigende arbejdsløshed og de faldende reale boligpriser kan forklare. Det kan for det første tyde på, at ledigheden faktisk er steget mere end den registrerede arbejdsløshed viser, hvilket bl.a. de større ledighedsstigninger fra AKU-statistikken er en indikator på. For det andet har krisestemningen og den deraf følgende usikkerhed sandsynligvis trukket forbrugskvoten yderligere ned. Inden arbejdsmarkedet vender, er der derfor en risiko for, at denne usikkerhed kan fortsætte med at bidrage i negativ retning. En tidligere vending på arbejdsmarkedet kan ligeledes forbedre forbrugskvoten. Derfor har vi medregnet tillidseffekter i både vores positive og negative scenarier, jf. ovenfor.

Boliginvesteringerne

Vi forventer et fortsat fald i boliginvesteringerne i 2010 om end ikke så voldsomt som i 2009. I 2010 forventes et fald i boliginvesteringerne på 10 pct., mens vi forventer positive vækstrater på 1,0 og 3,5 pct. for 2011 og 2012. Den store negative vækst i 2010 skyldes i høj grad et meget lavt udgangspunkt fra 2009, som kun forværres i begrænset omfang. Udviklingen skal bl.a. ses som en tilpasning til de store boligprisfald, vi har haft frem til og med 2009. Boligmarkedet har efter al sandsynlighed, bl.a. understøttet af rekordlave renter, nu nået bunden, og vi forventer nogenlunde konstante priser frem mod slutningen af 2011, hvorefter vi kan se frem til små prisstigninger. Hertil kommer en tilpasning til den generelle konjunkturelle afmatning og deraf følgende mindre efterspørgsel efter boliginvesteringer.

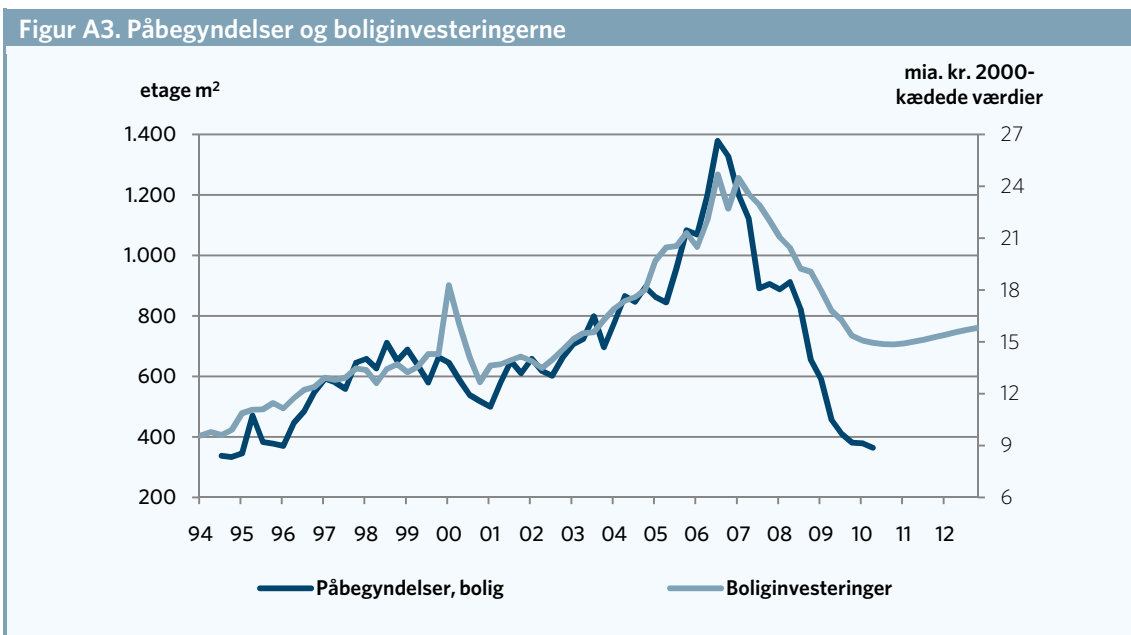
Historisk set har der været en tæt sammenhæng mellem udviklingen i boliginvesteringerne og boligprisudviklingen relativt til prisen på at bygge nye boliger. Det viser figur A2. Vi så allerede i 2007 en opbremsning i de relative boligpriser, som vi i prognosens grundforløb forventer fortsætter frem til 2011, hvor vi vil se en lille vending. Sammenhængen mellem de relative boligpriser og boliginvesteringerne fortsætter derfor også fremadrettet med denne prognose.



Anm.: Den relative kontantpris er konstrueret ved at sætte prisudviklingen på enfamiliehuse i forhold til prisudviklingen målt ved deflatoren for boliginvesteringerne.
 Kilde: AE pba. Danmarks Statistik (ADAM).

Der er fortsat en vis usikkerhed omkring statistikken for hele bygge- og anlægsområdet bl.a. som følge af forsinkede indberetninger fra kommunerne omkring det påbegyndte boligbyggeri. Bolignybyggeriet er de senere år styrtdykket og ligger nu på niveau med det, vi så i midten af 1990'erne. Det er et meget voldsomt tilbageslag, som - selvom der ikke lægges fuldt vægt på det - klart peger i retning af en fortsat svag udvikling.

I figur A3 ses det, at der historisk (før 2007) har været en tæt sammenhæng mellem det påbegyndte boligbyggeri fremrykket to kvartaler og boliginvesteringerne. Selv med det fortsatte fald i vores prognose vil boliginvesteringer dog fortsætte med at ligge relativt højt i forhold til påbegyndelserne. Vi lægger altså ikke fuld vægt på denne statistik.



Kilde: AE pba. af Danmarks Statistik.

I prognosens grundforløb forventes et boligprisfald på 0,5 pct. i 2010, hvorefter vi forventer små stigninger på 0,5 og 4,0 pct. i 2011 og 2012. I praksis betyder det små boligprisstigninger hen mod slutningen af 2011. Boligpriserne vil fra toppunktet i 2007 samlet være faldet med ca. 18 procent på landsplan, før det igen begynder at gå lidt op ad. Boligpriserne vil i 2012 ligge på linje med boligpriserne i slutningen af 2005.

I figur A4 ses det, at indikatorerne for boligmarkedet ikke tegner noget entydigt billede. Det faldende udbud tyder på et mindre tilsandet boligmarked. Det støttes af, at forholdet mellem udbudspris og handelspris er faldet på det seneste, og at køberne derfor i større grad end tidligere er villige til at betale det, som sælger kræver. Såvel udbuddet og spændet mellem udbuds- og salgspris ligger dog stadig på et højt niveau. Samtidig viser de fortsat stigende liggetider, at boligmarkedet stadig er tilsandet. Det er baggrunden for den forholdsvis neutrale udvikling i boligpriserne, som prognosen afspejler.

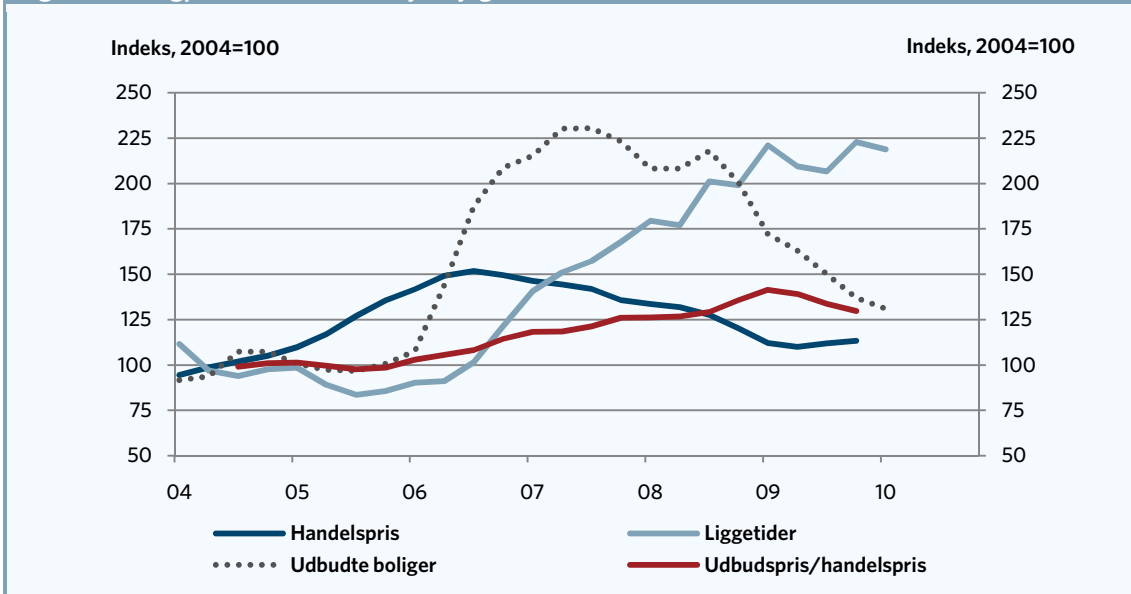
Figur A4. Boligprisindikatorer for parcel- og rækkehuse



Anm.: Tallene for 1. kvartal 2009 dækker kun over januar og februar.
 Kilde: AE pba. af Realkreditrådet.

For ejerlejlighederne tegner situationen derimod lidt mere positiv. Der har således været et betydeligt fald i udbuddet, og liggetiderne er stagneret. Ligeledes er den opadgående tendens i forholdet mellem udbuds- og købspriser knækket, og sælgere og købere har nærmet sig hinanden de seneste måneder. Sammen med liggetiderne er niveauet dog stadig højt.

Figur A5. Boligprisindikatorer for ejerlejligheder



Anm.: Tallene for 1. kvartal 2009 dækker kun over januar og februar.
 Kilde: AE pba. af Realkreditrådet.

Ydermere er indikatorerne regionalt set mere positive for hovedstadsområdet og dårligere for provinsen. Boligmarkedet er altså præget af modsatte tendenser, hvortil muligheden for stigende renter i prognoseperioden også må tilføjes. Der vil sandsynligvis i den kommende periode være kvartaler med såvel positiv som negativ vækst i boligpriserne, der samlet set udligner hinanden. Det afspejler, at prisfaldene formentlig er slut i og omkring hovedstaden, mens der fortsat vil forekomme prisfald i provin-

sen. Det er altså først med en stigende efterspørgsel med baggrund i en forbedret beskæftigelsessituation i slutningen 2011, at boligpriserne forventes at stige igen.

Offentligt forbrug og investeringer

Væksten i det offentlige forbrug ligger på 1,0 pct. om året i alle prognoseår. Det er på linje med Finansministeriets prognoser og de mellemfristede forudsætninger, inden man begyndte at tale om spareplan.

De foreløbige nationalregnskabstal fra 2009 viser en betydelig mindre vækst i de offentlige investeringer end lovet af regeringen. Ser man på realvæksten lå den på 7½ pct., mens regeringen havde lovet en realvækst på 12½ pct. Ser man på de offentlige investeringer i *løbende priser*, var der sidste år kun en stigning på 3½ pct. mod lovet 14½ pct. Det svarer til et efterslæb i kroner og ører på ikke mindre end 3½ mia.kr. Målt i procent af BNP havde regeringen et mål på 2,2 pct., mens vi fik realiseret 2 pct.

At der er så stor forskel alt efter om man kigger på faste eller løbende priser skyldes, at priserne på de offentlige investeringer ifølge nationalregnskabet skulle være faldet med hele 4 pct. sidste år! Det skal sammenlignes med Finansministeriets forventning om en prisstigning på knap 2 pct. Om der virkelig var et prisfald på de offentlige investeringer på 4 pct. sidste år – betydeligt mere end de prisfald der er registreret på andre investeringskomponenterne – må tiden vise. Hvis det er rigtigt, er det jo netop nu man burde øge de offentlige investeringer, fordi det er billigt. Hvis ikke det er rigtigt, skylder regeringen en endnu større forklaring på, hvor krisetiltagene er blevet af.

I forbindelse med kommuneforhandlingerne for 2010 aftalte regeringen med KL, at kommunernes anlægsinvesteringer skulle løftes til 20 mia. kr. i 2010. Da kommunerne indberettede budgetterne for 2010, manglede der dog ca. 3 mia. kr. For at nå det aftalte stillede regeringen efterfølgende lånemuligheder til rådighed, og der har efter sigende været efterspørgsel for godt 4 mia.kr.

Det lover jo umiddelbart godt for de offentlige investeringer i 2010, om end det jo slet ikke modsvarer det efterslæb, der er fra 2009. Problemet er desuden, om kommunerne med udsigt til "spareplan" på de offentlige udgifter fra næste år overhovedet sætter gang i det aftalte investeringsniveau – endsige låner de penge, der er mulighed for af staten.

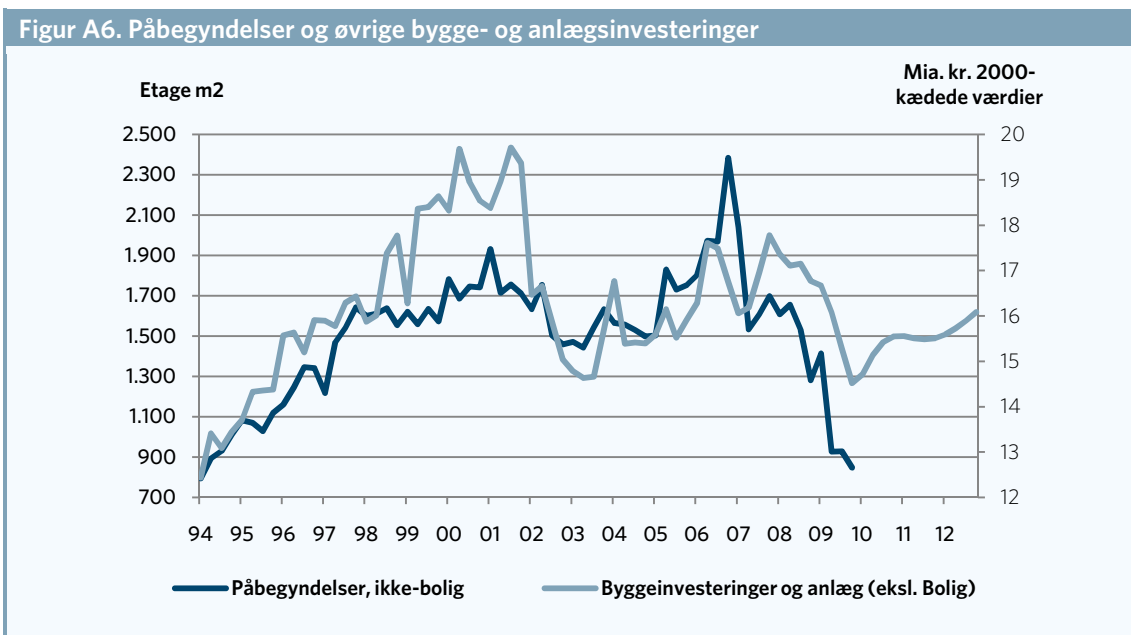
I og med der ikke kom så meget gang i de offentlige investeringer sidste år øges kravet til væksten i år. I prognosens grundforløb har vi på baggrund af 2009-tallene indlagt en realvækst på 21 pct. i 2010, så de offentlige investeringer i tråd med regeringens målsætninger vokser med 30 pct. fra 2008 til 2010. De kommende år forudsættes en normalisering af investeringsniveauet svarende til det, regeringen opererede med i decemberredegørelsen 2009. Det indebærer en realvækst i 2011 på minus 15 pct. og minus 5½ pct. i 2012. år. Herved ender de offentlige investeringers andel af BNP på 1,8 pct. i 2012.

Øvrige bygge- og anlægsinvesteringer

Bagved udviklingen i de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer (dvs. ud over boliginvesteringer) ligger to modsatrettede tendenser. I negativ retning trækker erhvervslivets bygge- og anlægsinvesteringer i især 2010, mens de offentlige bygge- og anlægsinvesteringer trækker betydeligt op i 2010. I 2011 og 2012 forventes en normalisering af de offentlige investeringer med store negative vækstrater til følge, mens erhvervslivets bygge- og anlægsinvesteringerne begynder at stige igen. Samlet set forudser vi, at

der fortsat i 2010 vil være et fald i de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer på 2,5 pct., at der i 2011 vil være nulvækst, og at vi i 2012 ser en lille vækst på 2,0 pct. Dette forløb er dog betinget af den faktiske udvikling af de offentlige investeringer som diskuteret i hovedteksten.

Figur A6 viser sammenhængen mellem det påbegyndte byggeri i produktion, administration mv. og bygningsinvesteringerne ekskl. boliger tilbage til 1994⁷. Også her er der en sammenhæng, om end den er mindre pæn end for boligbyggeriet. Det påbegyndte byggeri ekskl. bolig er tilsyneladende faldet tilbage til niveauet for mere end 15 år siden, mens bygningsinvesteringerne (ekskl. bolig og anlæg) er slået tilbage til niveauet omkring 2003/2004. Selvom vi ikke lægger fuld vægt på påbegyndelsesstatistikken i prognosens grundforløb, viser den klart, at der også her er et tydeligt nedadgående pres.



Kilde: AE pba. af Danmarks Statistik.

Ydermere kan det nævnes, at konjunkturindikatorerne for bygge- og anlæg alle ligger på deres laveste niveau siden statistikens introduktion i 1998 og måned efter måned har sat ny bundrekord. Det gælder såvel beskæftigelsesforventningerne, ordrebeholdningen og manglen på arbejdskraft.

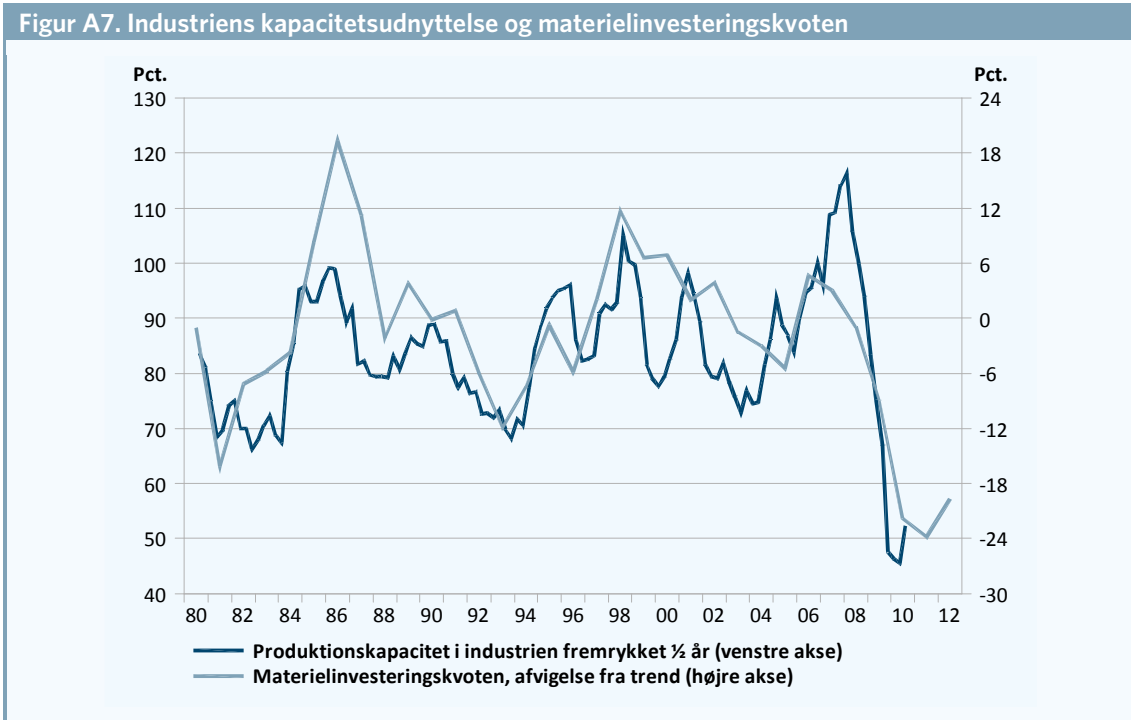
Investeringerne i maskiner, software mv.

Faldet i investeringerne i maskiner, software mv. ventes at fortsætte fra 2009 ind i 2010. Hvor faldet i 2009 lå på 10,5 pct., forventer vi, at materielinvesteringerne vil falde 9,0 pct. i 2010. Faldet i investeringerne i maskiner, software mv. skal ses i lyset af den økonomiske krise, herunder styrtdykket i virksomhedernes kapacitetsudnyttelse, faldende ordreindgang og fald i eksporten. Hertil kommer, at erhvervslivets investeringer også fortsat rammes negativt af stramninger i kreditvilkårene, selvom finansieringsomkostningerne er faldet grundet gentagende rentenedsættelser.

I 2011 forventes materielinvesteringerne at stige med 0,5 pct. i 2011 og 7,0 pct. i 2012. Stigningerne drives af tiltagende økonomisk vækst, herunder øget eksport og en nedgang i omfanget af overkapacitet. Figur A7 sammenholder et mål for kapacitetsudnyttelsen (fremrykket ½ år) i industrien med et

⁷ Bygningsinvesteringerne udgør ca. 70 pct. af de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer.

mål for materielinvesteringernes andel af værditilvæksten (materielinvesteringskvoten)⁸. Det seneste år har der været et historisk stort fald i kapacitetsudnyttelsen, der nu ligger på det laveste niveau i 30 år. Den seneste observation for 1. kvartal 2010 viser en lille stigning i kapacitetsudnyttelsen, hvilket i prognosen afspejles i at faldet i materielinvesteringskvoten opbremses, og der kommer en lille vending.

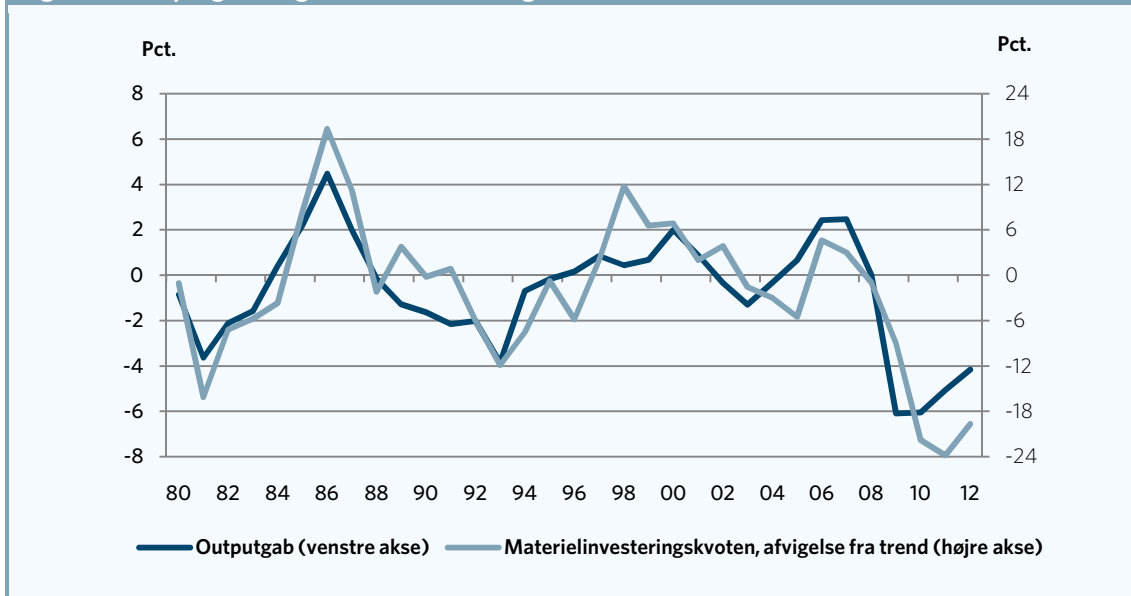


Kilde: Danmarks Statistik og AE.

Figur 8A (nedenfor) viser, at der historisk har været en rimelig tæt korrelation mellem materielinvesteringskvoten og outputgabets beregning på baggrund af OECDs mål for Danmarks potentielle BNP. Denne sammenhæng fortsættes i prognoseperioden om end vendingen - som vi også så efter lavkonjunktoren fra 2001-03 - forventes at komme senere.

⁸ Trenden er trukket ud af investeringskvoten, fordi et øget indhold af software og computerteknologi forkorter levetiden (og forøger afskrivnings-hastigheden) på disse investeringer. Kortere levetid gør behovet for geninvestering større - et forhold der i sig selv øger investeringskvoten.

Figur A8. Outputgab og materielinvesteringskvoten



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik og OECD.

Lagerinvesteringer

Virksomhederne nedbrød lagre i en meget voldsom grad i 2009, hvilket medførte store negative lagerinvesteringer. Isoleret set "bidrog" lagrene negativt til den økonomiske vækst med 1,9 pct. enheder sidste år. Lagerudviklingen taler derfor umiddelbart for, at BNP-udviklingen overdriver efterspørgselsnedgangen i 2009, og at vi må vente positive bidrag til væksten herfra senere, i takt med at lagerudviklingen vender. Men stigende BNP som følge af lagerudviklingen har så omvendt heller ikke bund i en modsvarende fremgang i efterspørgslen.

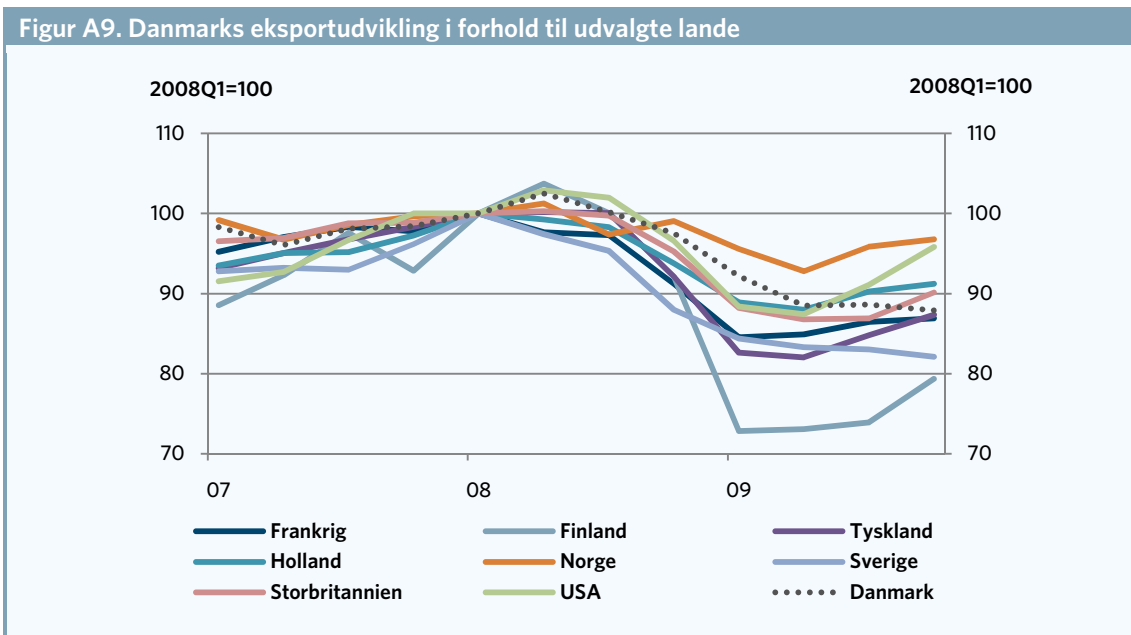
Det er dog mere end uvist, hvad det store negative lagerbidrag sidste år modsvarer. Det kan afspejle usikkerhed i opgørelsen i lyset af de udskudte momsfrister for virksomhederne. Det kan også modsvare, at importlagrene er blevet reduceret kraftigt, hvilket samtidig vil være med til at forklare det store fald i importen af især varer. Hvis det sidste er tilfældet, har lagernedbrydningen kun påvirket væksten i mindre grad, hvilket så også må betyde, at en ændret lageradfærd i 2010 vil kunne aflæses i importen. Sker det, vil lagerudviklingen *ikke* trække BNP-vækst med sig.

Ser man på udviklingen i både den indenlandske efterspørgsel ekskl. lagre (forbrug og investeringer) og den udenlandske (eksporten) under et, ser man en nedgang, der er tydeligt større end faldet i BNP. Ifølge input-output opgørelserne har importindholdet i lagerinvesteringerne direkte og indirekte ligget betydeligt højere end 50 pct. gennem de sidste mange år. Begge forhold taler for, at lagerudviklingen ikke kan ses uafhængig af importen.

Samlet er vores vurdering, at lagerudviklingen sidste år har et betydeligt importelement i sig, og at man derfor ikke kan sige, at BNP-udviklingen overvurderer nedturen i økonomien. Men det betyder så også, at lagerinvesteringerne fremadrettet må forventes at have et importelement i sig. Når lagrene i vores grundforløb isoleret set bidrager pænt positivt til den økonomiske vækst med hhv. 0,9 og 0,4 pct. enheder i 2010 og 2011, så er den egentlige væksteffekt på BNP derfor mindre.

Udenrigshandel

Eksporten af både varer og tjenester faldt markant sidste år, hvilket især skyldes voldsomme fald i 1. halvår 2009. I 2. halvår 2009 steg vareeksporten en smule, mens tjensteeksporten fortsat faldt om end mindre. Udviklingen genfindes i de fleste af de lande vi normalt sammenligner os med, selvom der er stor forskel på, hvor kraftig nedturen i eksporten har været. Danmark har på vareeksporten sammenlignet med andre EU-lande haft en mindre nedgang, mens nedgangen i tjensteeksporten som følge af søtransporten har oplevet et større fald. Samlet set er Danmarks eksport hverken ramte mindre eller mere hårdt end andre lande. Det bekræftes af figur A9.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik og OECD.

Vi har i modsætning til flere andre lande endnu til gode at se tydelig fremgang i eksporttallene. Det er blevet udlagt som, at vi er "hægtet af eksporttoget", der er begyndt at køre fremad igen. Vi mener, man skal passe på med at lægge "eksporten i graven" med henvisning til tab af lønkonkurrenceevne og den stærke danske krone. De lande, der oplevede tydelig eksportfremgang i slutningen af 2009, er også i mange tilfælde de lande, der havde de største fald i starten af året. Samtidig var der overraskende svag vækst i 4. kvartal 2009 i mange af de lande, vi handler meget med. Vækst udviklingen i både Danmark og udlandet i 4. kvartal 2009 understreger med al tydelighed, hvor skrøbelig en konjunkturvendingen er.

Vi kan se, at indikatorerne for eksportordrerne har rettet sig en del, således at både ordrebeholdning (industriens konjunkturbarometer) og ordreindgangen (industriens produktion og omsætning) nu ligger højere end sidste år. Vi er derfor fortrøstningsfulde og venter fremgang i eksporten. Når eksporten - set i et historisk perspektiv - på årsplan i 2010 med 1,7 pct. ikke vokser specielt meget, skyldes det dels et meget lavt udgangsniveau (underhæng) fra 2009, men samtidig tegner væksten i de lande, vi handler meget med, ikke speciel høj i 2010. Det er dog forventningen, at væksten i disse lande tager mere til i styrke de kommende år, hvorfor eksporten i 2011 og 2012 udviser vækstrater 4,6 pct. og 4,8 pct., hvilket omkring eller over normalen.

Importen faldt også meget markant i 2009 og betydeligt mere end eksporten. Et fald i vareimporten på næsten 15 pct. var den primære årsag til, at importen faldt mere end eksporten, mens importen af tjenester faldt lidt mindre end eksporten af tjenester. Med en gradvis bedring af både den indenlandske efterspørgsel samt eksporten vil importen også komme i omdrejninger. Med skiftet i lagrene er det samtidig forventningen, at ændringen i importen fra 2009 til 2010 bliver større end ændringen i eksporten. Importen ventes i år derfor at vokse med 2,0 pct., hvilket er lidt mere end eksporten. Med tiltagende investeringer ventes importvæksten at tiltage yderligere i 2011 og 2012, så vi nærmer os noget, der ligner normale vækstrater. Dvs. 4,9 pct. i 2011 og 4,5 pct. i 2012.

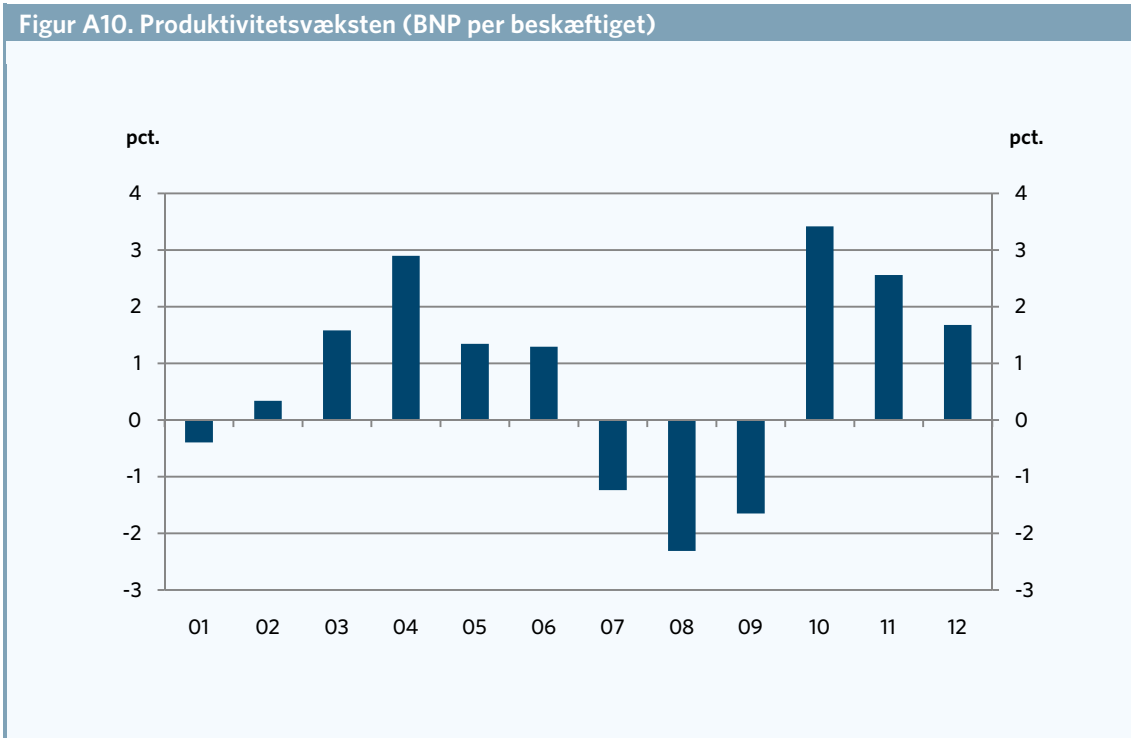
Arbejdsmarkedet i grundforløbet

Den historisk store vækstmæssige nedtur i dansk økonomi har allerede sat sig markante spor på arbejdsmarkedet. Vi har endnu ikke beskæftigelsestal i nationalregnskabet fra 4. kvartal 2009. Men vurderet ud fra udviklingen i både den stikprøvebaserede AKU-statistik og det såkaldte arbejdstidsregnskab havde vi et fald i beskæftigelsen på 20.000-30.000 personer i sidste kvartal. Det betyder, at beskæftigelsen fra toppunktet i 3. kvartal 2008 er faldet mere end 150.000 personer.

Samtidig må vi konstatere, at den officielle (registrerede) arbejdsløshed "kun" er steget med godt 70.000 fuldtidspersoner, eller under halvt så meget som beskæftigelsen er faldet siden vendingen i 2008. Det betyder, at vi har haft en meget markant nedgang i den "officielle" arbejdsstyrke på ikke mindre end 80.000 personer (defineret som beskæftigelse + officiel arbejdsløshed).

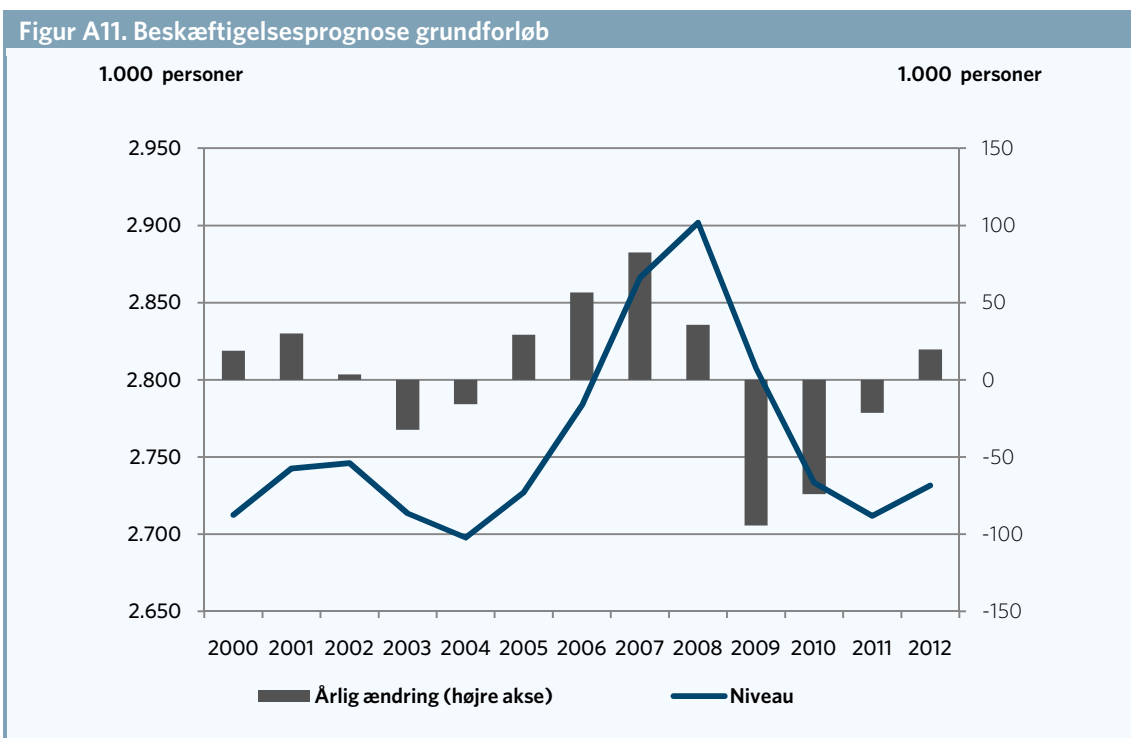
I lyset af den vækst der har været, og de vækstudsigter der tegner sig, må vi forvente en fortsat nedgang på arbejdsmarkedet i hele 2010. Når det er sagt, så forventer vi, at den mest eksplosive udvikling er lagt bag os. Der burde komme så meget gang i væksten, så vi i 2. halvdel af 2011 får vendt udviklingen på arbejdsmarkedet, men det er først for alvor i 2012, vi ser vendingen manifestere sig.

Som det fremgår af figur A11 ventes arbejdsløsheden at toppe omkring 160.000 omkring midten af næste år. Tager vi højde for, at aktiveringen af de arbejdsløse forventes at stige, får vi en bruttoledighed på toppen på næsten 210.000 fuldtidspersoner næste år. Ved udgangen af 2012 ventes den registrerede arbejdsløshed at være faldet til godt 140.000 fuldtidspersoner, mens bruttoledigheden ligger på omkring 185.000 fuldtidspersoner. Det svarer til et fald i arbejdsløsheden på omkring 20.000-25.000 fuldtidspersoner.



Anm.: Der er i 2008 korrigeret for strejken i den offentlige sektor. 2010-2012 er prognose.
 Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

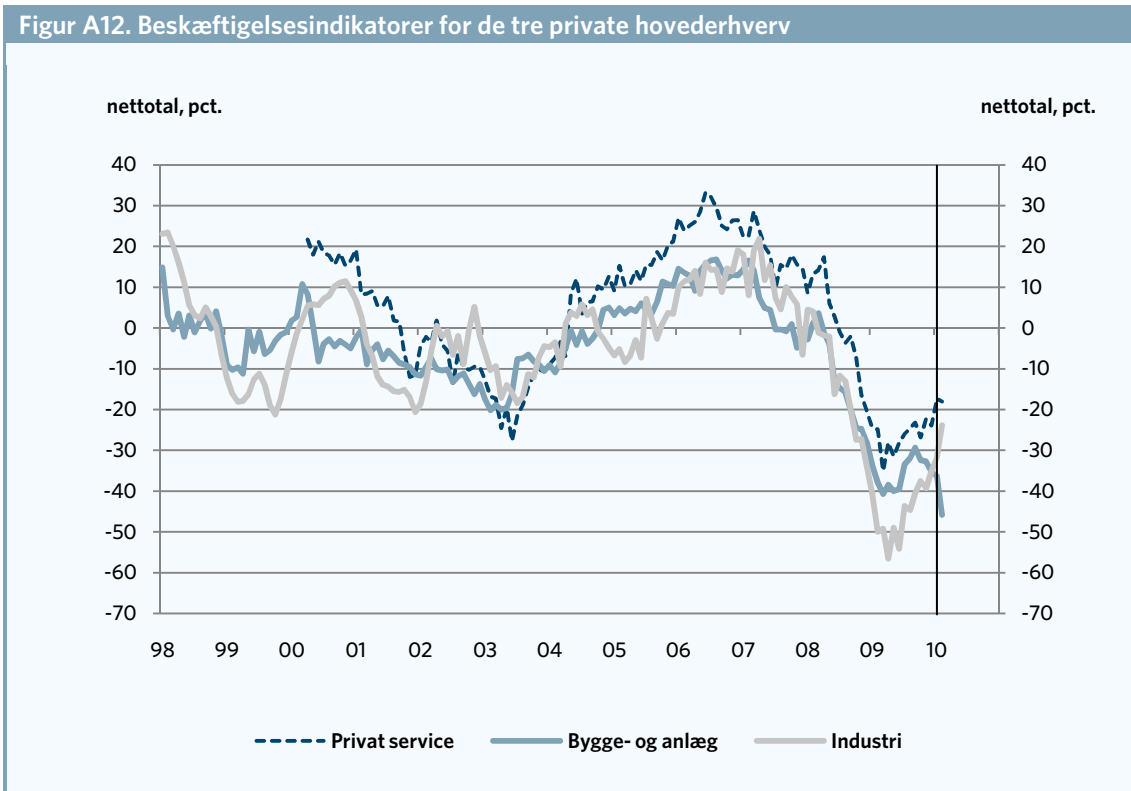
Af figur A11 fremgår det, at vi i vores grundforløb taber vi mere end 90 pct. af den fremgang vi havde fra 2004 til 2008, før arbejdsmarkedet vender. Fra 2011 til 2012 ventes beskæftigelsen at stige med knap 20.000 personer.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

At der fortsat tegner sig en nedgang i beskæftigelsen, men at vi også har lagt den mest eksplosive udvikling bag os, bekræftes af beskæftigelsesindikatorerne for de tre private hovederhverv. Alle indikato-

rer ligger som vist i figur A12 i starten af 2010 fortsat klart i det negative spektrum. Industriens indikator og indikatoren for de private serviceerhverv har rettet sig en del gennem det seneste år, mens beskæftigelsesindikatoren for bygge- og anlægssektoren – formentlig som følge af det ekstraordinært dårlige vintervejr – er faldet yderligere i starten af 2010.



Anm.: Beskæftigelsesindikatoren afspejler virksomhedernes vurdering af udviklingen i måneden og de foregående to måneder.
 Kilde: Danmarks Statistik og AE.

Høj produktivitetsvækst i prognoseperioden

I prognosens grundforløb indebærer forholdet mellem vækst og arbejdsmarked relativt høje produktivitetsvækstrater i år og næste år, mens udviklingen i 2012 tegner mere normal. Måles produktiviteten som BNP-udviklingen ift. beskæftigelsesvæksten har der i både 2007, 2008 og 2009 tilsyneladende været tale om et fald i produktiviteten⁹. I prognosens grundforløb stiger BNP per beskæftiget med 3½ pct. i år, 2½ pct. næste år, mens vi i 2012 har en produktivitetsvækst på 1,7. I prognosens grundforløb vil produktivitetstabet siden 2006 først være hentet i 2011. Det viser figur A10.

Bruger man det historiske gennemsnit som et pejlemærke (produktivitetsvæksten opgjort som BNP per beskæftiget har frem til 2005 ligget mellem 1½ og 2 pct. om året som gennemsnit) kan der ligge et produktivitetsefterslæb, der fremadrettet skal hentes. Det kan i givet fald lægge et yderligere nedadgående pres på beskæftigelsen eller forlænge krisen på arbejdsmarkedet.

⁹ Måler man per arbejdstime, tegner produktivitetsfaldet ikke helt så voldsomt.

Udgivet af
AE - Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
Reventlovsgade 14, 1. sal
1651 København V.
Telefon: 33 55 77 10
E-mail: ae@ae.dk
www.ae.dk