



Nationalregnskab 4. kvartal 2009

Skuffende væksttal for dansk økonomi

Nationalregnskabet viste kun svag vækst i 4. kvartal 2009. Med et samlet fald i BNP på over 5 pct. sidste år tegner vækstbilledet i 2009 værre end ventet. Udviklingen understreger, hvor skrøbeligt opsvinget er. Regeringens bebudede hestekur sætter det under yderligere pres.

af Stud. polit. **Jeppe Druedahl**

Chefanalytiker **Frederik I. Pedersen**

26. februar 2010

Analysens hovedkonklusioner

- BNP-væksten er foreløbig opgjort til skuffende 0,2 pct. målt i forhold til 3. kvartal 2009. Samtidig er væksten i 3. kvartal revideret ned til kun 0,3 pct.
- BNP faldt samlet set med 5,1 pct. fra 2008 til 2009 – det største fald der er registreret i efterkrigstiden. Faldet afspejler en bred og stor nedgang i det private forbrug, investeringerne samt eksporten. Importen er dog faldet betydeligt mere end eksporten, hvilket holder hånden under væksten.
- Der er ikke beskæftigelsesoplysninger med i det nye nationalregnskab. AEs vurdering lyder på et fald på omkring 20.000 personer fra 3. til 4. kvartal 2009 eller ca. 150.000 personer siden toppunktet i 2008. Der er tale om en historisk voldsom nedgang på arbejdsmarkedet, hvor man på kun godt et år, har tabt omkring 70 pct. af den beskæftigelsesstigning, det tog 4-5 år at skabe, mens konjunkturerne var gode.
- Det dårlige udgangspunkt betyder, at vi skal op og have dobbelt så store kvartalsvise vækstrater gennem 2010 for bare at få en samlet vækst i år på 1 pct.
- I det lys tegner regeringens økonomiske politik meget farlig. Selvom intet efter sigende endnu er fastlagt for 2011, så kan alene signaler om hestekur let påvirke både husholdninger og kommuner negativt allerede i år til skade for vækst og beskæftigelse.

Kontakt

Chefanalytiker
Frederik I. Pedersen
Mobil 28424272
fip@ae.dk

Presseansvarlig
Janus Breck
Mobil 40 61 34 38
jb@ae.dk

Større fald i BNP end ventet

Væksten i dansk økonomi lander på kun 0,2 pct. i 4. kvartal 2009 og ligner dermed udviklingen i de øvrige EU-lande. Samtidig har Danmarks Statistik nedrevideret væksttallene for 3. kvartal 2009, så der nu kun er en vækst på 0,3 pct., eller halvdelen af hvad de første tal viste. Det var netop de flotte væksttal i 3. kvartal 2009, som fik De Økonomiske Vismænd til at aflyse nye vækstpakker. Udviklingen illustrerer med al tydelighed, hvor skrøbelig en vækstmæssig vending der er i gang. Samlet faldt BNP sidste år med mere end 5 pct. – den største nedgang i efterkrigstiden – og også mere end ventet i vores seneste prognose. Tabel 1 viser en oversigt over det nye nationalregnskab sammenlignet med AEs oktober prognose.

Tabel 1. Nationalregnskabstal			
	3. kv. 2009 – 4. kv. 2009	2008 – 2009	AE prognose 2008-2009
-----Pct. realvækst (kæde)-----			
Privat forbrug	0,6	-4,6	-5,0
Offentligt forbrug	0,0	2,2	1,7
Boliginvesteringer	-5,5	-16,8	-18,0
Maskininvesteringer, software mv.	1,1	-10,5	-14,0
Bygninger og anlæg ex. bolig	-4,9	-10,9	-5,0
Lagerinv. inkl. diskrepans	0,6	-1,9	-1,0
Eksport	-0,8	-10,7	-10,4
- varer	-0,8	-10,8	-10,7
Import	-1,7	-13,2	-13,4
- varer	-1,7	-14,9	-15,5
BNP	0,2	-5,1	-4,4

Anm.: De første søjler er baseret på sæsonkorrigerede tal.

¹⁾ Bidrag til BNP-væksten.

Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Det private forbrug voksede med 0,6 pct. fra 3. til 4. kvartal 2009. Det var en overraskende pæn fremgang i lyset af informationerne fra detailsalg og dankortomsætning, der pegede på en svag udvikling. Selvom der tilsyneladende har været pæn vækst i det private forbrug i både 3. og 4. kvartal 2009, så er der langt op til de vækstrater, regeringen regnede med lige efter frigivelsen af SP-midlerne. Samlet faldt det private forbrug med hele 4,6 pct. fra 2008 til 2009, hvilket også er et historisk voldsomt dyk, men lidt bedre end frygtet i vores seneste prognose.

Boliginvesteringerne og de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer faldt kraftigt i 4. kvartal 2009, mens maskininvesteringerne mv. steg marginalt. Samlet faldt boliginvesteringerne med knap 17 pct. fra 2008 til 2009 og mod ventet 18 pct.. Investeringerne i maskiner, software mv. faldt 10½ pct. mod ventet 14 pct. Noget af denne forskel skyldes køb af boreplatforme, skibe eller fly, som har været store i 2009, men som også banker direkte ind i importen. De øvrige bygge- og anlægsinvesteringer faldt med 11 pct. mod ventet 5 pct. En af årsagerne til det større fald har helt sikkert været, at de offentlige investeringer voksede betydeligt mindre sidste år end planlagt af regeringen.

Det offentlige forbrug lå uændret fra 3. til 4. kvartal 2009 og lander foreløbig på 2,2 pct. fra 2008 til 2009. Det offentlige forbrug er samlet set vokset mere end forventet i 2009.

Eksporten faldt 0,8 pct. fra 3. til 4. kvartal 2009. Det dækker over et fortsat fald i både eksporten af varer og tjenester (herunder søfart). Samlet faldt eksporten i 2009 med 10,7 pct. sammenholdt med 2008. I prognosen forudså vi et fald på 10½ pct.

Importen faldt 1,7 pct. fra 3. til 4. kvartal 2009. Det dækker også over et fortsat fald i importen af både varer og tjenester. Samlet faldt importen i 2009 med 13,2 pct. sammenholdt med 2008. Det er på linje med det forventede i vores prognose, hvor vi forudså et fald på 13,4 pct.

Samlet bidrag udenrigshandlen (eksporten minus importen) isoleret set positivt til væksten i 4. kvartal 2009, og vores samhandel for hele året bidrog *positivt* til BNP-væksten med omkring 1½ pct.enhed.

Lagrene bidrog også umiddelbart positivt til væksten i 4. kvartal 2009. Der er dog stadig tale om, at virksomhederne nedbryder lagre, men i et mindre omfang end i 1. halvår 2009. Isoleret set bidrager lagerudviklingen samlet set med 1,9 pct.enheder til faldet i BNP sidste år. Det er noget mere end ventet i vores prognose.

Lagerudviklingen taler umiddelbart for, at BNP-udviklingen overdriver efterspørgselsnedgangen, og at vi må vente positive bidrag til væksten herfra senere. Stigende BNP som følge af lagerudviklingen har så omvendt heller ikke bund i en modsvarende fremgang i efterspørgslen.

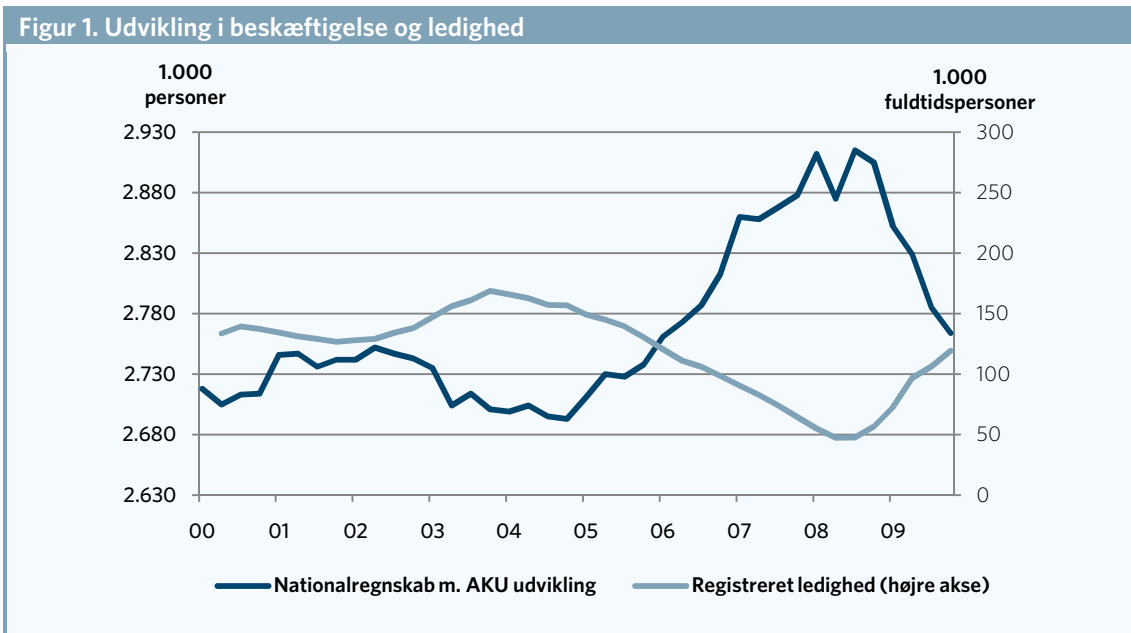
Det er dog mere end uvist, hvad det store negative lagerbidrag sidste år modsvarer. Det kan afspejle usikkerhed i opgørelsen i lyset af de udskudte momsfrister for virksomhederne. Det kan også modsvarer, at importlagrene er blevet reduceret kraftigt, hvilket samtidig vil være med til at forklare det store fald i importen af især varer. Hvis det sidste er tilfældet, har lagernedbrydningen ikke påvirket væksten, og det må så også betyde, at en ændret lageradfærd i 2010 vil blive modsvaret af øget import. Sker det, vil lagerudviklingen *ikke* trække BNP-vækst med sig. Ifølge input-output opgørelserne har importindholdet i lagerinvesteringerne direkte og indirekte ligget betydeligt højere end 50 pct. gennem de sidste mange år. Det taler også for, at lagerudviklingen ikke kan ses uafhængig af importen.

Samlet set er det meget skuffende tal for væksten i dansk økonomi, vi har fået i dag. Samtidig ændrer de nye tal udgangspunktet for væksten i 2010 i nedadgående retning. I vores oktoberprognose forudså vi en stigning i BNP på 1 pct. fra 2009 til 2010. På baggrund af de nye tal kræver det en gennemsnitlig kvartalsvis vækst gennem hele 2010 på 0,4-0,5 pct. per kvartal. Det svarer til "normal" vækst gennem hele 2010 og er omkring dobbelt så meget som væksten de seneste to kvartaler. Det kan blive mere end svært at opnå med massiv overkapacitet i de danske virksomheder og et fortsat tilfrosset bolig-, bygge- og anlægsområde. Lagerudviklingen kan dog bidrage til udviklingen, men det er som sagt uklart, hvilken væksteffekt der kommer, fordi en del bliver modsvaret af import.

Ingen arbejdsmarkedstal i nationalregnskabet

Da Danmarks Statistik - midt i den værste økonomiske krise i nyere tid - har valgt at lukke ATP-beskæftigelsesopgørelsen, har det kvartalsvise nationalregnskab indtil videre mistet sin hovedkilde til opgørelsen af beskæftigelsen i den "hurtige" udgave. Det betyder, at vi først får beskæftigelsestal fra nationalregnskabet om godt en måned, når den reviderede udgave kommer på gaden.

Vi kender derfor endnu ikke beskæftigelsesudviklingen i 4. kvartal 2009. Et bud er dog at beskæftigelsen faldt med omkring 20.000 personer fra 3. til 4. kvartal 2009. Det følger ved at overføre den årlige beskæftigelsesudvikling fra den stikprøvebaserede AKU-statistik til nationalregnskabet. At vi lander deromkring bekræftes dels af beskæftigelsesindikatorerne fra de tre private hovederhverv, og dels viste de officielle arbejdsløshedstal en stigning på 13.000 fuldtidspersoner fra 3. til 4. kvartal sæsonkorigeret, jf. figur 1.



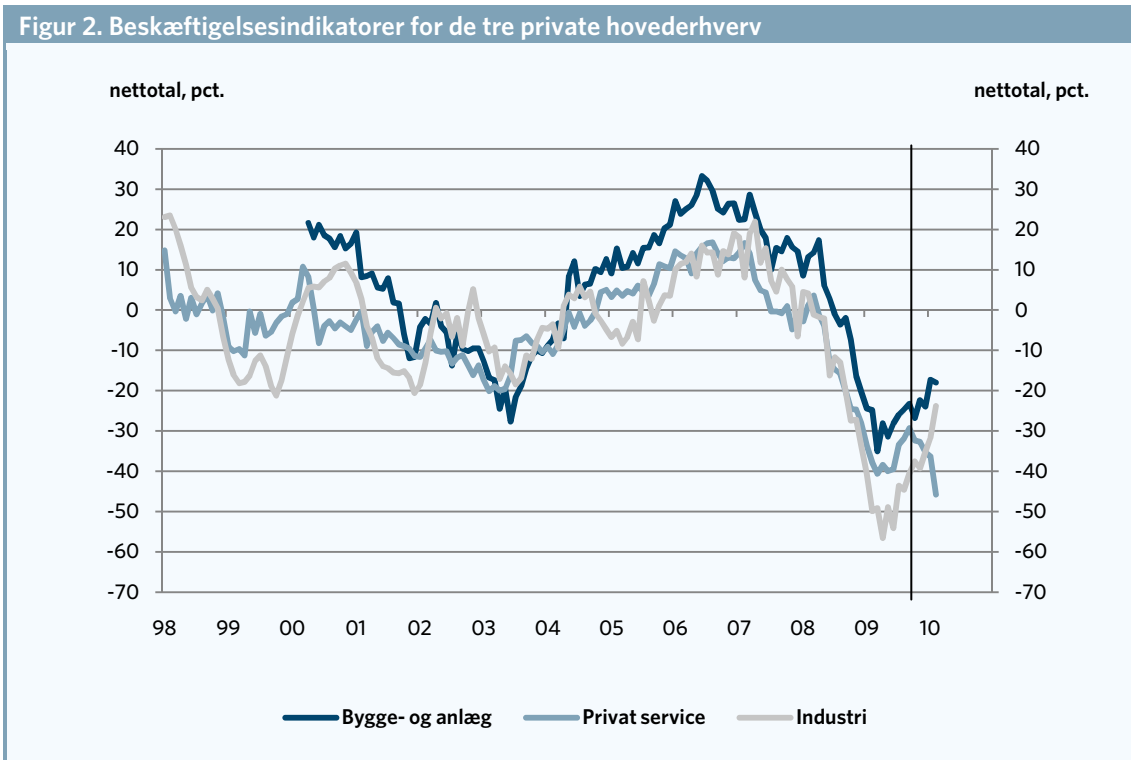
Anm.: Beskæftigelsesudviklingen for 4. kv. 2009 er skønnet ud fra den stikprøvebaserede AKU-opgørelse år til år.
 Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Holder vurderingen stik, har vi fra toppunktet i 3. kvartal 2008 til og med 4. kvartal 2009 haft et beskæftigelsesfald på hele 150.000 personer. Der er tale om en historisk uset voldsom nedgang på arbejdsmarkedet, hvor man på kun godt et år har tabt omkring 70 pct. af den beskæftigelsesstigning, det tog knap 4-5 år at skabe, mens konjunkturerne var gode. Måler man som gennemsnit af 2008 og 2009, taler vi om et beskæftigelsesfald på omkring 94.000 personer, jf. figur 1.

Som man også kan bemærke af figur 1, så er beskæftigelsen faldet næsten dobbelt så meget, som de officielle arbejdsløshedstal er steget. Det modsvarer, at den "registrerede arbejdsstyrke" allerede er faldet ganske markant.

Det er i lyset af den nedtur vi har været igennem og de vækstudsigter, der tegner sig, vores forventning, at nedturen på arbejdsmarkedet fortsætter nogen tid endnu. Vi tror tidligst på en vending i 2011. Når det er sagt, så er der også forhold, der peger på, at vi har lagt den mest eksplosive nedgang bag os.

Figur 2 viser beskæftigelsesindikatorerne for de tre private hovederhverv. Som det fremgår, peger de fortsat på nedgang i beskæftigelsen i starten af 2010, om end tendensen i indikatoren for industrien og de private serviceerhverv er betydeligt mindre negativ end sidste år. For bygge- og anlægssektoren er der ingen bedring at spore, tværtimod er beskæftigelsesindikatoren faldet til det laveste niveau nogensinde i februar 2010. Det markante forværring af bygge- og anlægs beskæftigelsesindikator hænger dog formentlig især sammen med det dårlige byggevejr, der har været i det nye år.



Anm.: Indikatorerne afspejler virksomhedernes vurdering af den faktiske beskæftigelse i måneden og de foregående to måneder frem til og med februar 2010. AEs sæsonkorrektion.
 Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

AE advarer mod hestekuren – stramninger kan kvæle opsvinget

Meget tyder desværre på, at opsvinget bliver relativt skrøbeligt og forkølet. Vi kan ikke på kort sigt få øje på de økonomiske vækstrater, der skal til for at skabe en vending på arbejdsmarkedet. Nedgangen på arbejdsmarkedet må derfor forventes at fortsætte nogen tid endnu, om end den mest eksplosive nedgang er lagt bag os.

Regeringen har bebudet stramninger i finanspolitikken på 24 mia.kr. over de næste tre år. Med udviklingen på arbejdsmarkedet og de udsigter, der tegner sig, er det en meget farlig øvelse, regeringen har gang i. Man bør ikke stramme finanspolitikken, før der er kommet ordentlig gang i væksten, og før vi har set en tydelig vending på arbejdsmarkedet. Strammes der for tidligt, kan opsvinget blive kvalt, og vi risikerer en længere periode med lav beskæftigelse og høj arbejdsløshed, som betyder, at arbejdsløsheden risikerer at bide sig fast på et højere niveau og dermed mere permanent forværrer de offentlige finanser.

Regeringens udmeldinger virker heller ikke befordrende for væksten her i 2010. Med udsigt til "hestekur" især i kommunerne vil mange kommuner formentlig allerede nu begynde at spænde livremmen ind. Det kan gå ud over de offentlige investeringer, der er planlagt for at skubbe gang i økonomien igen. Samtidig er udsigten til "hestekur" nok heller ikke det mest befordrende for forbrugslysten i husholdningerne. Hermed ryster også det andet ben i regeringens krisebekæmpelsesstrategi.