

Økonomisk kommentar: Foreløbigt nationalregnskab 2. kv. 2014

Dansk vækst i bakgear, men fortsat fremgang i beskæftigelsen

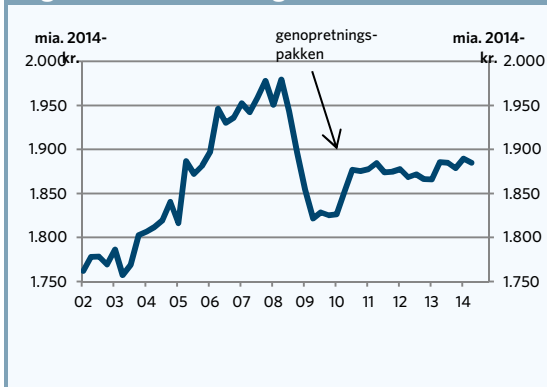
BNP faldt med 0,3 pct. i 2. kvartal 2014. Selvom datagrundlaget vurderes som mere usikkert end normalt peger udviklingen i 1. halvår på en nedjustering af vækstprognoserne for 2014. Til gengæld vidner den fortsatte fremgang i den private beskæftigelsen om en opjustering her. Forudsætningerne for fremgang i dansk økonomi er stadig til stede om end udfordret af udviklingen i udlandet. Det er ikke penge, der mangler i Danmark, men derimod forbrugerne og virksomhedernes lyst til at bruge dem. Det er i det lys og givet den øgede internationale økonomiske usikkerhed afgørende, at den offentlige sektor bruger de penge, der er afsat i budgetterne og at finanspolitikken bruges helt til grænsen.

29. august 2014

Ifølge det foreløbige nationalregnskab faldt BNP fra 1. til 2. kvartal 2014 med 0,3 pct. efter sæsonkorrektur. Dermed modgås en stor del af den fremgang der - ifølge dagens udgivelse - var i 1. kvartal på 0,6 pct. Tallet for 1. kvartal er revideret ned fra 0,8 pct.

Nedgangen i BNP det seneste kvartal var på linje med det frygtede på baggrund af de nyeste indikatorer. Vores advarsel om en ny "falsk start" i forbindelse med de pæne væksttal for 1. kvartal 2014 viste sig desværre sig at holde stik. Både reparationerne efter stormskaderne, den milde vinter samt påskens placering ser ud til at have påvirket væksten ekstraordinært positivt i 1. kvartal 2014 med modsatrettede negative konsekvenser for væksten i 2. kvartal 2014.

Som det fremgår af figur 1A ændrer de nye tal imidlertid ikke på, at der siden midten af 2012 har været en svag stigende tendens i BNP, men i lyset af hvor hårdt vi blev ramt af krisen, må genopretningen betegnes som svag. De senere års sløje vækst kan ikke ses uafhængig af VKO's genopretningspakke, der tilbage i 2010 igangsatte den "finanspolitiske bremse" alt for tidligt. BNP lå i 2. kvartal 2014 omkring 95 mia. 2014-kr. under det top-niveau, som vi havde før krisen satte ind. Selvom en del af det store beløb forklares af lavere Nordsøproduktion er det meget markant.

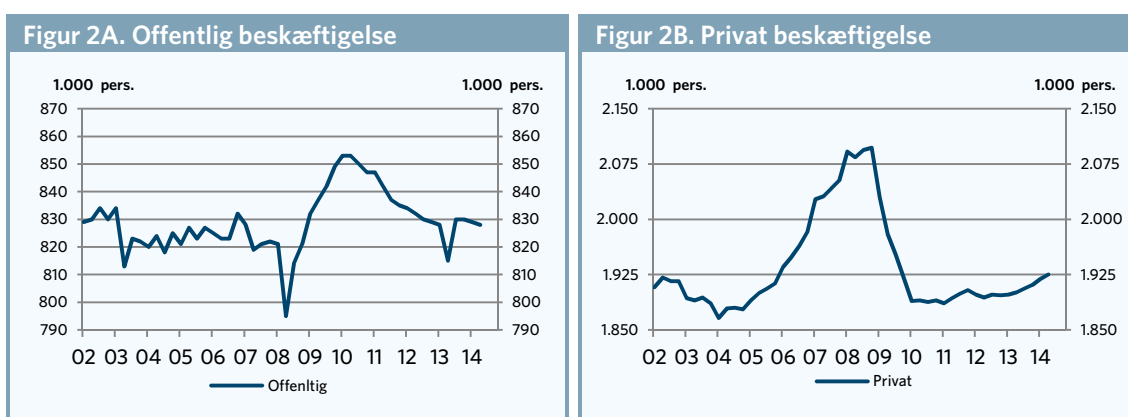
Figur 1A. BNP-udviklingen

Figur 1B. Sammensætning af væksten

	1. kv. 14- 2. kv. 14	1. halv 13- 1. halv. 14	AE 2013-2014 mar-14
	----- realvækst pct. -----		
BNP	-0,3	0,6	1,4
Indenlandsk efterspørgsel	0,4	1,4	1,3
- Privat forbrug	0,3	0,4	1,0
- Offentligt forbrug	0,7	1,5	1,5
- Offentlige investeringer	-0,1	3,6	1,8
- Boliginvesteringer	-0,9	3,4	3,5
- Erhvervsinvesteringer	-1,4	2,9	1,2
- Lagerinvesteringer (inkl. diskrepai	0,2(0,6)	0,3	0,0
Eksport	-1,6	3,6	3,7
Import	0,3	5,5	3,8

¹ Inkl. diskrepans (vækstbidrag i pct.-enheder).
Anm.: Baseret på den sæsonkorrigerede opgørelse.
Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Som det fremgår af figur 1B blev væksten i 2. kvartal 2014 trukket ned af især boliginvesteringerne, erhvervsinvesteringerne samt af udenrigshandlen. Det sidste afspejler, at eksporten faldt, mens importen samtidig steg. Der var svagt positive bidrag fra de private forbrug og det offentlige forbrug og samtidig bidrog lagrene positivt til væksten.

Den positive læsning i dagens tal finder vi i beskæftigelsen, der steg med 5.000 personer og samlet set er løftet med 27.000 personer siden 4. kvartal 2012. Som det fremgår af figur 2A og 2B dækker udviklingen over en fortsat fremgang i den private beskæftigelse på 6.000 personer, mens den offentlige beskæftigelse er faldet med 1.000 personer. Samlet er den private beskæftigelse steget med 28.000 personer siden 4. kvartal 2012, mens den offentlige beskæftigelse er faldet med 1.000 personer i samme periode.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Forudsætningerne for vækst i den hjemlige økonomi er til stede

Samlet har væksten i 1. halvår 2014 været sløjere end ventet i AE's prognose fra marts i år. Med nogenlunde normalvækst i både 3. og 4. kvartal 2014 lander BNP-væksten på bare 0,8 pct. for hele 2014 på det nuværende datagrundlag. I AE's martsprognose var der ventet en vækst på 1,4 pct. De nye tal peger således i retning af en nedjustering af vækstprognosen i år.

Når det er sagt, så hviler det nuværende nationalregnskab i 1. halvår 2014 på et mere usikkert datagrundlag end normalt. Fra og med 2014 er momsfristerne blevet ændret, så mange mindre virksomheder nu kan indbetale moms senere end tidligere. Det har helt åbenlyst påvirket opgørelsen af virksomhedernes salg i nedadgående retning (fx Hoteller og restauranter), hvorfor der senere kan komme en opjustering, hvis Nationalregnskabet ikke i tilstrækkelig omfang har fået korrigeret herfor.

Modsat har arbejdsmarkedet udviklet sig bedre end ventet og her peger tallene på en opjustering sammenholdt med AE's prognose i marts. Det er alene det private arbejdsmarked der har overrasket med en fortsat pæn fremgang, så her skal der opjusteres mærkbart. Når det er sagt så kan den svagere end ventede vækst i 1. halvår lægge en dæmper på arbejdsmarkedet når vi kigger fremad. Der er imidlertid ikke noget de blødere arbejdsmarkedsindikatorer der peger i den retning endnu.

Indtil før sommerferien 2014 var der mange tegn på, at Danmark endelig var på vej ud af krisen. Ud over de flotte væksttal for 1. kvartal 2014, så vi samtidig nogle af de mest positive indikatorer og meldinger fra erhvervslivet, der er set gennem krisen. I løbet af de seneste måneder har billedet imidlertid

ændret sig igen til den mere negative side. Svag vækst ind i 1. halvår 2014 er ikke et selvstændigt dansk fænomen, men ses i mange andre lande. Udviklingen afspejler at genopretningen af europæisk økonomi ikke er uden bump på vejen. Der er med den geopolitiske uro og fortsatte spareprogrammer i mange lande en risiko for, at væksten går i stå igen.

Forudsætningerne for fremgang i dansk økonomi kan derfor blive udfordret af udviklingen i udlandet via vores eksport. Det er tilsyneladende især det der afspejles i de senere måneders industriens mere negative forventninger i industrien.

Vi mener dog fortsat, at forudsætningerne for fremgang i den hjemlige efterspørgsel i den grad er til stede. Der har været mærkbar fremgang på arbejdsmarkedet, boligpriserne har været stigende og er steget mere end forventet, reallønnen på det private arbejdsmarked er steget de seneste 6 kvartaler, og forbrugernes optimisme ligger nu helt oppe på linje med de gode år i nullerne. Det er ikke penge der mangler i dansk økonomi - afspejlet i de rekordstore betalingsbalanceoverskud. Det er fortsat forbrugere og virksomhedernes lyst til at bruge penge det kniber med. Det er i det lys og med den øgede økonomiske usikkerhed afgørende, at den offentlige sektor bruger de penge, der er afsat i budgetterne og at finanspolitikken - som fremlagt i finanslovsforslaget - bruges helt til grænsen.

For yderligere kommentarer og interviews kontakt:

Chefanalytiker	Kommunikationschef
Frederik I. Pedersen	Mikkel Harboe
Tlf. 33 55 77 12	Tlf. 33 55 77 28
Mobil 28 42 42 72	Mobil 28 36 87 50
Fip@ae.dk	mh@ae.dk