

Flash Comment

01. juli 2008

Steen Bocian, +45 45 12 85 31, stbo@danskebank.dk

Danmark i teknisk recession...men påsken driller

Danmarks Statistik har endelig offentliggjort BNP tal for 1. kvartal. Tallene var imødeset med stor interesse - da dansk økonomi står i et vadested mellem højkonjunktur og økonomisk afmatning. Dagens tal har givet os yderligere indsigt i økonomiens tilstand. Vi havde ventet nulvækst på kvartalet - hvilket svarer til en årsvækst på 1 %. Det var blandt andet en forventning om vigende bilsalg, faldende boliginvesteringer og en afdæmpet vækst i det offentlige forbrug, som gjorde, at vi forventede nulvækst - omvendt kunne vi også se, at beskæftigelsen ifølge ATP-statistikken fortsat var stigende, hvilket kunne tale for, at der var noget, vi havde overset. Dagens tal var derfor imødeset med spænding.

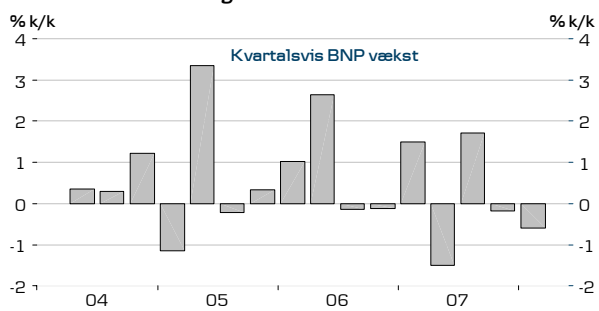
Tallene viste, at BNP faktisk faldt med 0,6 % i forhold til kvartalet før og -0,7 % å/å. Der var faldt at spore over hele linjen, både investeringer, privatforbrug og offentligt forbrug faldt således fra 4. kvartal sidste år til 1. kvartal i år. Det var alene en eksportvækst på 1,1 %, som lyste en smule op i dagens tal.

Ud over faldende BNP i 1. kvartal indebar dagens tal også en revision af tallene for 4. kvartal - hvor BNP ifølge de nye tal faktisk også faldt. Dermed har vi to kvartaler i træk med faldende økonomisk aktivitet. Danmark er således i, hvad der kaldes teknisk recession. Dansk økonomi er dermed hårdere ramt, end vi tidligere har vurderet. Det er bekymrende, at vækstnedgangen er så kraftig. Det er dog værd at huske på, at en del af faldet skyldes midlertidige forhold, blandt andet det offentlige forbrug, da der ikke var vedtaget en finanslov før i april - ligesom faldet i det private forbrug skyldes midlertidige forhold omkring bilsalget (som var kunstigt højt i efteråret sidste år som følge af udskudt bilsalg fra foråret 2007). Endelig kan placeringen af påsken have spillet tallene et afgørende pus. I år var påske mod sædvane placeret i marts - dvs. 1. kvartal. Korrigeres der ikke fuldt ud for de færre arbejdsdage, vil det se ud som faldende økonomisk aktivitet. Meget tyder på, at Danmarks Statistik ikke fuldt ud korrigerer for påskens placering. Sidst påsken lå i 1. kvartal var i 2005. I 2005 var årsvæksten på 2,5 %, men 1. kvartal bød også dengang på faldende BNP. I 2005 faldt BNP således med 1,5 % fra 4. kvartal 2004 til 1. kvartal 2005. Set i det lys er de aktuelle tal måske ikke så bekymrende. Denne gang faldt BNP trods alt "kun" med 0,6 % k/k. Om det alene er påskens placering, som driller, kan vi få et mere præcist svar på, når der offentliggøres BNP-tal for 2. kvartal. I givet fald vil BNP-væksten i 2. kvartal være højere end normalt. Det så vi også tilbage i 2005 - hvor 2. kvartal bød på en kvartalsvækst på 3,7 %.

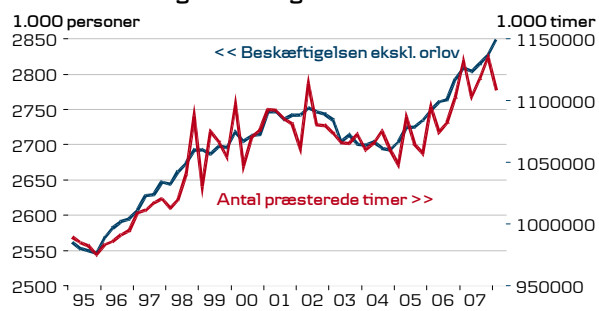
Når det er sagt, så er værd at holde fast i, at BNP også faldt i 4. kvartal sidste år - så meget tyder derfor på, at den underliggende økonomiske udvikling er mindre gunstig, end vi tidligere har vurderet - det er blot ikke så "katastrofeagtigt", som dagens tal kunne antyde.

Trods vigende økonomisk aktivitet steg beskæftigelsen fortsat i 1. kvartal. Men det er fortsat vores forventning, at det alene er et spørgsmål om tid, før arbejdsmarkedet også vender. Antallet af arbejdstimer faldt dog i 1. kvartal - her kan påsken endnu engang have været med til at gøre tallene vanskeligt fortolkelige.

Negativ BNP-vækst



Beskæftigelsen stiger – timetallet falder



Denne analyse er udarbejdet af Danske Analyse, som er en afdeling i Danske Markets, en division af Danske Bank. Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Danske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer fremgår af Danske Banks Research Policy. Alle ansatte i Danske Banks analyseafdelinger er bekendt med, at enhver henvendelse, der kan kompromittere analysens objektivitet og uafhængighed, skal overgives til analyseledelsen og til Bankens Compliance-afdeling. Danske Banks analyseafdelinger er organiseret uafhængigt af og rapporterer ikke til Danske Banks øvrige forretningsområder. Analytikernes aflønning er til en vis grad afhængig af det samlede regnskabsresultat i Danske Bank, der omfatter indtægter fra investment bank-aktiviteter, men analytikerne modtager ikke bonusbetalinger eller andet vederlag med direkte tilknytning til specifikke corporate finance- eller kredittransaktioner.

Danske Banks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Finansanalytikerforeningens etiske regler og den danske og norske børsrådgiverfor- enings anbefalinger.

Finansielle modeller og/eller metoder anvendt i denne analyse

Beregningerne og præsentationerne i denne publikation tager udgangspunkt i almindelige økonomiske værktøjer og metoder samt offentligt tilgængelige statistikker for de enkelte lande.

Risikoadvarsel

Væsentlige risikofaktorer i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne i denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse med relevante forudsætninger, er angivet i analysen.

Offentliggørelse af analysen

Se forsiden af denne analyse for datoen for offentliggørelse.

Disclaimer

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank alene til orientering. Publikationen er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Publikationens informationer, beregninger, vurderinger og skøn træder ikke i stedet for kundens udøvelse af eget skøn over, hvorledes der skal disponeres. Efter bankens opfattelse er publikationen korrekt og retvisende. Banken påtager sig imidlertid ikke noget ansvar for publikationens nøjagtighed og fuldkommenhed. Banken påtager sig endvidere ikke noget ansvar for eventuelle tab, der følger af dispositioner foretaget på baggrund af publikationen. Yderligere og /eller opdateret information kan rekvireres i banken. Danske Bank og dens datterselskaber samt medarbejdere i banken kan udføre forretninger, have, etablere, ændre eller afslutte positioner i værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter, som er omtalt i publikationen, ligesom banken kan udføre finansielle service for udstedere af nævnte værdipapirer, valuta eller finansielle instrumenter. Danske Banks finansanalytikere må ikke handle med værdipapirer, som dækkes af den pågældende eller af den analyse- sektion, som den pågældende er tilknyttet Danske Bank A/S har ophavsretten til publikationen, som er til kundens personlige brug og ikke til offentliggørelse nogetsteds.