



Nationalregnskab 2. kvartal 2010

# Overraskende positive væksttal i 2. kvartal 2010

Det seneste nationalregnskab viser en overraskende høj økonomisk vækst på 1 pct. Væksten var dog trukket af midlertidige forhold som det offentlige forbrug og lagerforøgelse. Det er derfor ikke givet, at fremgangen fortsætter de kommende kvartaler.

af Arbejdsmarkedsøkonom **Erik Bjørsted**

Chefanalytiker **Frederik I. Pedersen**

31. august 2010

## Analysens hovedkonklusioner

- BNP steg med 1 pct. i 2. kvartal 2010. Udviklingen var især trukket af lagerinvesteringerne og af det offentlige forbrug. Der var også pæn fremgang i maskininvesteringerne, hvor skibe, fly og boreplatforme har været i kraftig vækst. Eksporten steg også pænt, men importen voksede noget mere, så udenrigshandlen trak væksten ned i 2. kvartal 2010.
- Sammenlignet med vores marts-prognose peger de nye tal på en højere vækst for 2010 som helhed.
- Beskæftigelsen steg med 10.000 personer fra 1. til 2. kvartal 2010. Selvom de foreløbige beskæftigelsestal ikke skal overfortolkes, vidner det klart om at det nedadgående pres er aftagende. Tallene indikerer at arbejdsstyrken er vokset det seneste kvartal.
- I erhvervene var der mindre fremgang over hele linjen. Sammenlignet med sidste år har serviceerhvervene og råstofudvinding, energi og industri haft fremgang, mens bygge- og anlæg fortsat ligger underdrejet.
- I Finanslovsforslaget strammes finanspolitikken kraftigt allerede næste år. Vi mener, man i stedet bør føre en neutral finanspolitik, indtil vi har fået en vedvarende og holdbar vending på arbejdsmarkedet.

## Kontakt

Chefanalytiker

Frederik I. Pedersen

Mobil 28424272

fip@ae.dk

Kommunikationschef

Janus Breck

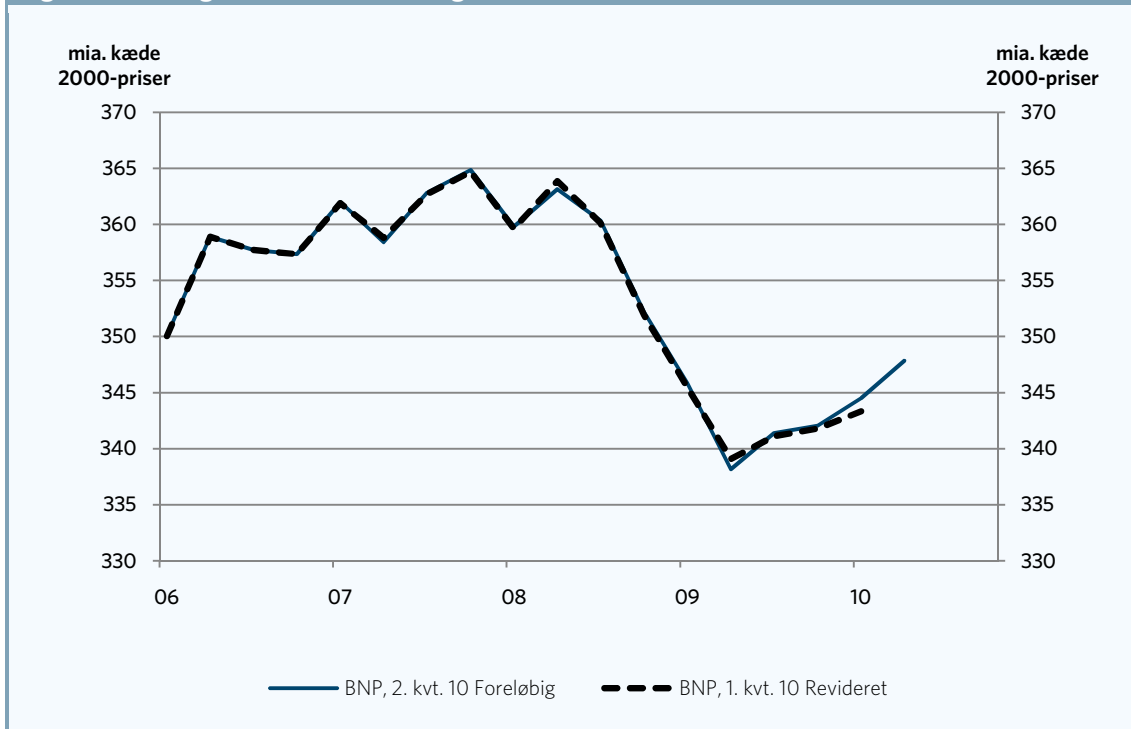
Mobil 40 61 34 38

[jb@ae.dk](mailto:jb@ae.dk)

## Overraskende kraftig vækst 2. kvartal 2010

De foreløbige nationalregnskabstal for 2. kvartal 2010 viser en stigning i BNP på 1 pct. sammenlignet med 1. kvartal 2010, sæsonkorrigeret. Sammenlignes 1. halvår 2010 med samme periode 2010 har der været en økonomisk vækst på gennemsnitlig 1,3 pct. Der har nu været positiv økonomisk vækst de seneste fire kvartaler. Men som det fremgår af figur 1, er der fortsat et godt stykke (4,7 pct.) vej op til der, hvor krisen startede.

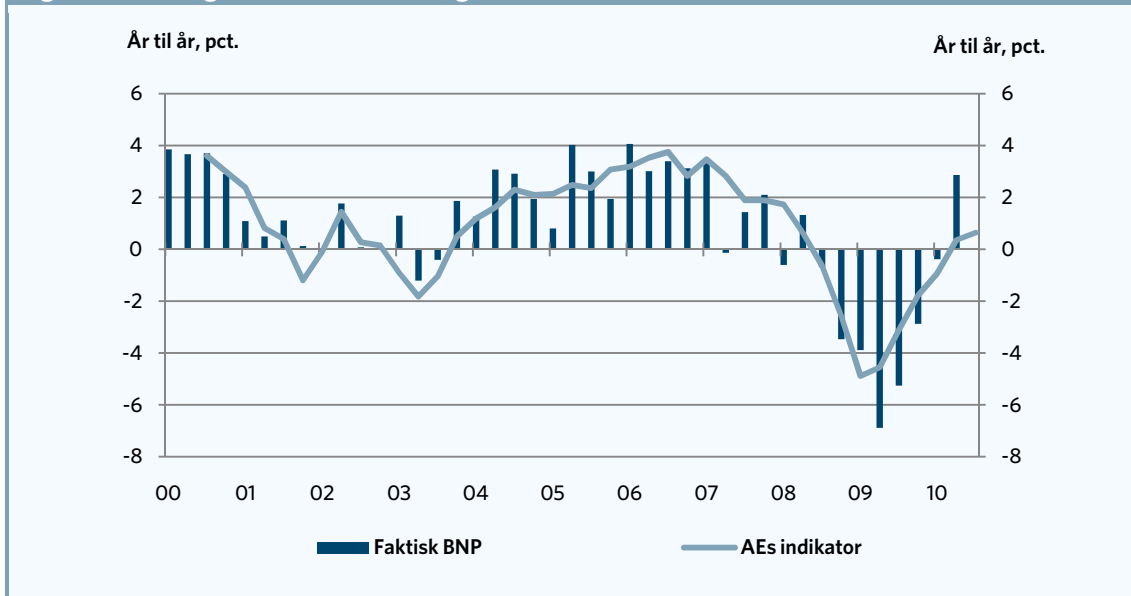
Figur 1. Udviklingen i BNP (sæsonkorrigeret)



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Væksten i 2. kvartal 2010 var betydelig højere end ventet, og da væksten i 1. kvartal 2010 samtidig er opjusteret, regner vi med til at opjustere vores vækstskøn for 2010 som helhed. Da væksten i 2. kvartal 2010 var trukket af nogle særlige forhold, jf. nedenfor, så er udviklingen i 1. halvår 2010 ikke udtryk for den vækst vi kan forvente for 2010 som helhed.

Kigger man på AE's BNP-indikator, tegner væksten i 2. kvartal 2010 meget høj. Samtidig er der ikke noget i tallene fra dagens konjunkturbarometer, der peger på nævneværdig høj vækst, når vi kigger ind i 3. kvartal 2010. Står det til troende, kan der komme et vækstdyk i 2. halvår 2010.

**Figur 2. Udviklingen i BNP (sæsonkorrigeret)**


Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Tabel 1 viser, hvordan væksten var sat sammen i 2. kvartal 2010 og 1. halvår 2010, og der sammenlignes med AE's seneste prognose for hele året 2010. Væksten i 2. kvartal 2010 var især trukket af investeringerne, herunder lagrene, og af det offentlige forbrug.

**Tabel 1. Nationalregnskabstal 2010**

	1. kvrt. 10 - 2. kvrt. 10	1. halvår 09 - 1. halvår. 10	AE 2009-2010
	-----Pct. realvækst (kæde)-----		
Privat forbrug	-0,3	2,5	2,0
Offentligt forbrug	0,8	2,6	1,0
Boliginvesteringer	-5,2	-16,4	-10,0
Maskininvesteringer, software mv.	6,6	-6,4	-9,0
Bygninger og anlæg ex. bolig	4,8	-15,9	-2,5
Lagerinv. (inkl. diskrepans)	0,7 (0,9)	0,9 (1,0)	0,8
Eksport	3,5	0,9	1,7
- varer	1,6	2,2	2,3
Import	5,5	0,3	2,0
- varer	7,3	1,6	3,0
<b>BNP</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>

Anm.: De første søjler er baseret på sæsonkorrigerede tal. AE's prognose viser grundforløbet fra marts-prognosen.  
<sup>1)</sup> Bidrag til BNP-væksten.

Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Det **private forbrug** faldt med 0,3 pct. Der var i lyset af de tilgængelige indikatorer ventet et fald i det private forbrug mellem ½ og 1 pct., så også her overraskede nationalregnskabet. Faldet skal ses i sammenhæng med den meget markante stigning i 1. kvartal 2010 på hele 1,9 pct. hvor påskens placering efter alt at dømme har spillet ind. Det private forbrug af varer samt bilkøbet steg i 2. kvartal 2010, mens forbruget af tjenester faldt. Der har de seneste fire kvartaler været en gennemsnitlig stigning i det private forbrug på 0,6 pct., hvilket er lidt over normalen. Det private forbrug ligger i 1. halvår 2010

2½ pct. højere end i 1. halvår 2009, og de nye tal peger sammenlignet med vores prognose på en lidt højere vækst for 2010 som helhed.

**Investeringerne** trak markant op i BNP i 2. kvartal 2010. **Maskininvesteringer, software mv.** voksede med 6,6 pct. sammenlignet med 1. kvartal 2010. Udviklingen skal dog ses i lyset af en stor stigning i investeringerne i transportmidler, der voksede med mere end 40 pct. Ifølge udenrigshandelsstatistikken var der i 2. kvartal 2010 en *import* af skibe, fly og boreplatforme på næsten 4 mia.kr. Det kan forklare den store fremgang i investeringerne i transportmidler, men skaber ikke vækst i dansk økonomi. Med mindre udviklingen fortsætter i 3. kvartal 2010, kan investeringerne i transportmidler falde markant igen.

**Boliginvesteringerne** faldt med 5¼ pct. i 2. kvartal 2010. Dermed fortsætter nedgangen på dette område. Sammenlignet med vores prognose peger tallene i en mere negativ retning.

**Bygge- og anlægsinvesteringerne ud over boligbyggeri** steg med næsten 5 pct. fra 1. til 2. kvartal 2010. Udviklingen kan dels ses i sammenhæng med udskudt byggeri fra 1. til 2. kvartal 2010 som følge af den hårde vinter, men skal derudover måske ses i sammenhæng med de offentlige investeringer, der voksede med 9 pct. i 2. kvartal 2010. Regeringens nye prognose forudsætter en realvækst i de offentlige investeringer på hele 26 pct. fra 2009 til 2010. Det forudsætter en voldsom stigning på hele 17 pct. i gennemsnit de sidste to kvartaler af 2010.

**Lagrene** bidrog isoleret med hele 0,8 pct.enheder til væksten i 1. kvartal 2010. Der nedbrydes således ikke længere lagre i dansk økonomi. Hvad lagerudviklingen trækker af økonomisk vækst er usikkert, da en stor del af lagerudviklingen bliver modsvaret af ændret import.

Det **offentlige forbrug** steg med 0,8 pct. fra 1. til 2. kvartal 2010. Dermed fortsætter fremgangen i det offentlige forbrug højest overraskende. I regeringens nye prognose var der ellers forudsat et stort fald i det offentlige forbrug. For 2010 som helhed forventer regeringen nulvækst. I 1. halvår 2010 ligger det offentlige forbrug 2,5 pct. højere end i 1. halvår 2009. Nulvækst virker på det grundlag ikke realistisk. Om den fortsatte stigning i det offentlige forbrug skyldes, at offentlig renovering indregnes som forbrug i stedet for en offentlig investering står ikke klart.

**Eksporten** voksede med 3,5 pct. i 2. kvartal 2010. Det er væksten i tjenesteeksporten, der trækker udviklingen med en fremgang på 6,8 pct. Vareeksporten er vokset 1,6 pct. det seneste kvartal. I forhold til vores prognose peger de nye tal på lidt højere eksportvækst.

**Importen** voksede med 5,5 pct. meget markant i 2. kvartal 2010. Med en stigning på 7¼ pct. var det især vareimporten, der voksede, mens der kun var mindre fremgang for tjenesterne. En pæn del af vareimporten har været trukket af transportmiddelinvesteringerne herunder skibe, fly og boreplatforme. Samlet peger de nye tal på en højere importvækst sammenlignet med vores prognose.

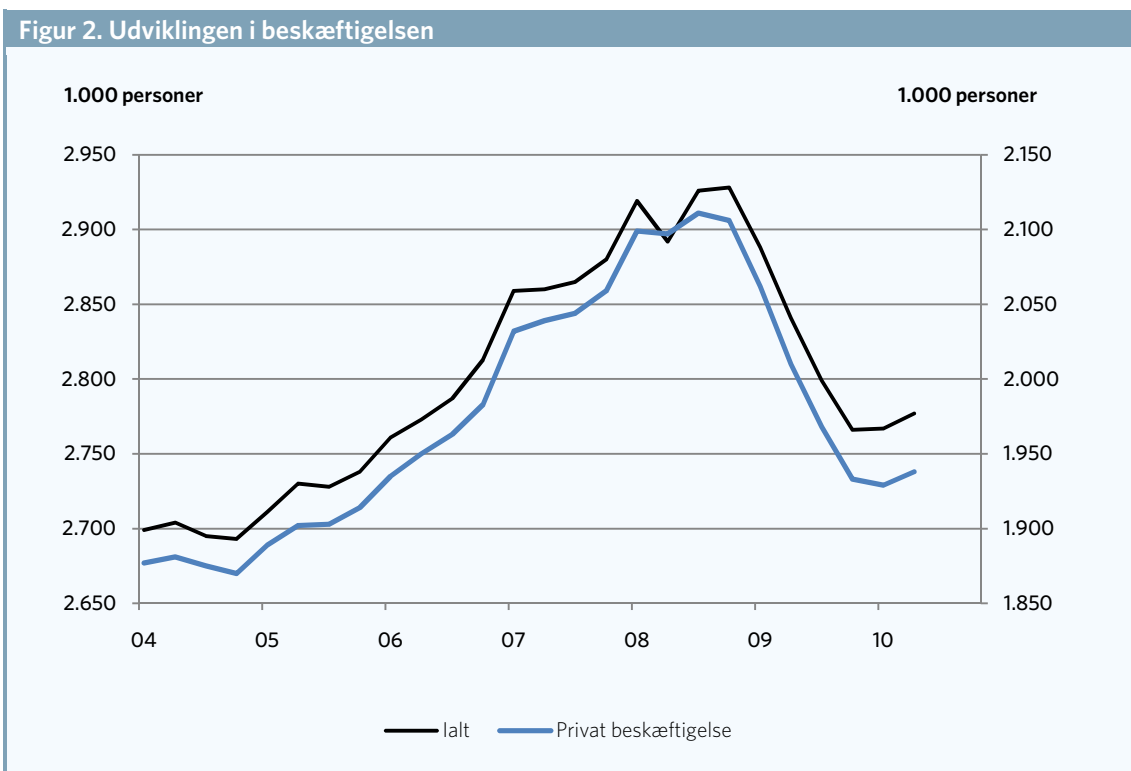
Alt i alt bidrog **udenrigshandlen** isoleret set til BNP-væksten med ca. 0,9 pct.enheder i 2. kvartal 2010.

Samlet viser dagens væksttal en uventet positiv overraskelse for dansk økonomi. Sammenlignet med de indikatorer vi har haft, virker væksten meget høj. Som det fremgår ovenfor, er der flere særlige forhold, der påvirker det seneste kvartals vækstbillede. Vi har stadig svært ved at se, at det private forbrug, eksporten og investeringerne er inde i en stabil udvikling, som kan give et selv bærende opsving i dansk økonomi.

Dagens tal er specielt trukket af lagerinvesteringerne og det offentlige forbrug, samt af investeringerne i boreplatforme, skibe og fly. Det er ikke langtidsholdbare vækstmotorer. Det offentlige forbrug må forventes at falde, hvis regeringens målsætninger skal overholdes. Lagerudviklingen er midlertidig, og det er langt fra givet, at investeringerne i boreplatforme, skibe og fly vil holde niveauet.

**Fremgang i beskæftigelsen i 2. kvartal 2010**

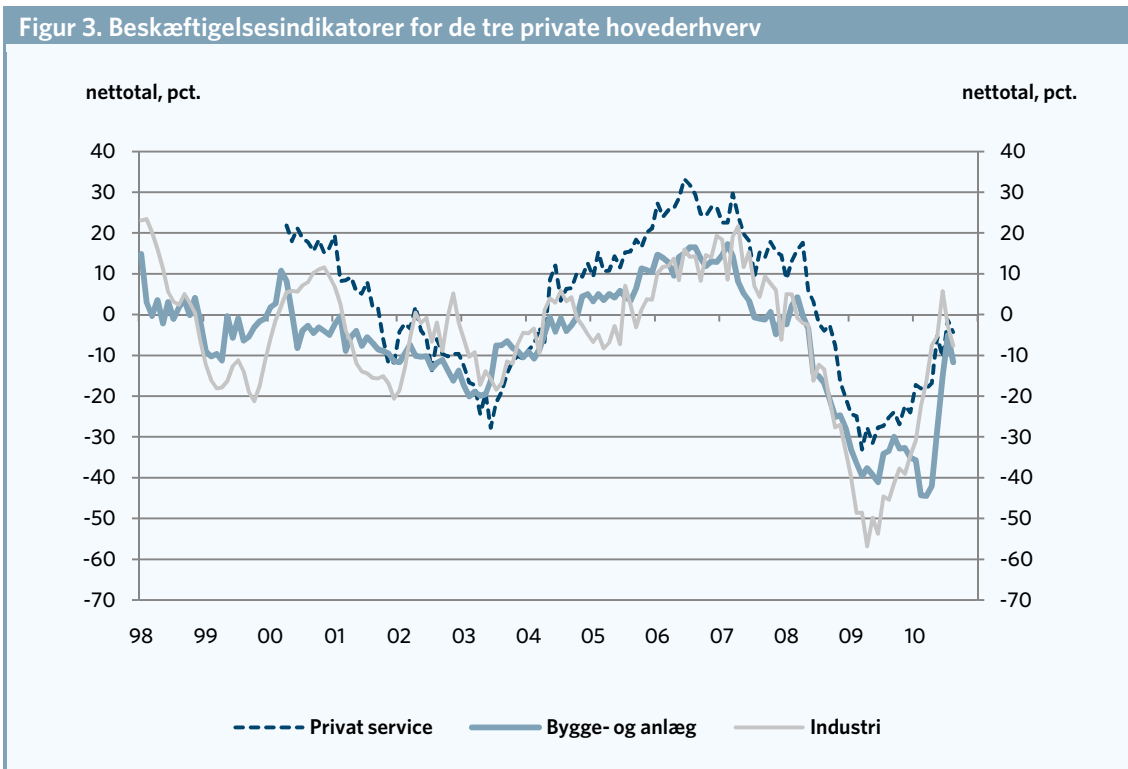
Det foreløbige nationalregnskab viser en fremgang i beskæftigelsen på 10.000 personer sammenlignet med 1. kvartal 2010, sæsonkorrigeret. Det er på linje med AKU-tallene fra forleden. Med et lille fald i den registrerede arbejdsløshed fra 1. til 2. kvartal 2010 peger nationalregnskabstallene på, at arbejdsstyrken skulle være stigende igen. Samtidig er 1. kvartals-tallene blevet revideret. Hvor vi tidligere havde et fald på 13.000 personer, er der nu en stigning på 1.000 personer. Den revision, der var af 1. kvartals-tallene sidste gang, er dermed annulleret igen.



Anm.: Den samlede beskæftigelse er i 2008 påvirket af strejken i den offentlige sektor i 2. kvartal 2008.  
 Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Udviklingen i 2. kvartal 2010 er tilsyneladende trukket af den private beskæftigelse, der er vokset med 9.000 personer. I 1. kvartal faldt den private beskæftigelse ifølge tallene med 4.000 personer. Det viser figur 2. Igen er udviklingen overraskende positiv. Beskæftigelsesindikatorerne for de tre private hovederhverv har peget på fortsat faldende beskæftigelse hele 1. halvår 2010.

Som det fremgår af figur 3, var beskæftigelsesindikatorerne generelt negative gennem 2. kvartal 2010 for de tre private hovederhverv. Kigger vi på tallene for august måned peger indikatorerne stadig på et beskedent beskæftigelsesfald.



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

Selvom man ikke skal overfortolke de foreløbige tal, peger de klart på, at bunden er ved at være nået. AE's analyser af sammenhængen mellem vækst og beskæftigelse viser, at det historisk har krævet en vækst på 1½-2 pct. set over en toårig periode, før man kan vente fremgang på arbejdsmarkedet. Det afspejler dels, at der går nogen tid, før væksten forplanter sig på arbejdsmarkedet, men også at produktionen i virksomhederne i nogen grad kan løftes via øget produktivitet, før det er nødvendigt at udvide bemandingen.

De nye tal peger på, at vi i år kan få en vækst på omkring 1½. Men med et fald i BNP på 4¾ pct. sidste år burde vendingen på arbejdsmarkedet ikke allerede være indtrådt. Vi har derfor stadig svært ved at se en fremgang på arbejdsmarkedet de nærmeste kvartaler. Alt peger på, at vi har lagt den mest eksplosive udvikling bag os, og vi håber, bunden vil være nået hen i mod slutningen af året. Selvom vendingen skulle komme før, kan vi stadig ikke få øje på nogen stor fremgang på arbejdsmarkedet. Der skal meget mere vækst til, end det der tegner sig i kikkerten. Den danske og de udenlandske sparepakker risikerer at kvæle det økonomiske opsving, før det er kommet ordentligt i gang, og vi har fået en holdbar vending på arbejdsmarkedet.

## Vækst og beskæftigelse på erhverv

Den samlede produktion målt ved BVT – dvs. BNP ekskl. indirekte skatter, subsidier mv. – viste en stigning på 1,2 pct. det seneste kvartal. Det er en meget pæn væksthøjde, som især er trukket af landbruget, råstofudvinding, industri og energi samt handel mv., transport og kommunikation.

Målt på udviklingen fra 1. halvår 2009 til 1. halvår 2010 har råstofudvinding, industri og energi haft en produktionsfremgang på 4 pct., handel mv., transport og kommunikation har haft en produktionsfremgang på 1,7 pct., finansiering mv. og offentlige tjenester har haft en vækst på 1,4 pct. Bygge- og anlægssektoren har haft hård medfart det sidste år. Produktionen er her faldet med 15 pct. siden 1. halvår 2009.

**Tabel 2. Erhvervsudvikling - vækst og beskæftigelse**

	Realvækst BVT		Beskæftigelse		
	1.kvt 2010- 2.kvt. 2010	1. halvår.09- 1. halvår.10-	1.kvt.2010- 2.kvt. 2010	1. halvår.09- 1. halvår.10-	
	Pct.		1.000 pers.		
I alt	1,2	1,0	10,0	-92,5	-3,2
Landbrug mv.	5,9	-0,3	0,0	-4,0	-4,9
Råstofudvinding, industri, energi	2,3	4,0	-1,0	-29,5	-7,6
Bygge- og anlæg	0,7	-15,0	2,0	-18,5	-10,4
Handel mv-, transport og kommunikation	1,5	1,7	2,0	-29,0	-3,9
Finansiering mv. boligbenyttelse, udlejning og forretningsservice	0,1	1,4	3,0	-19,0	-4,1
Offentlige og personlige tjenester	1,3	1,4	4,0	7,5	0,7

Anm: Sæsonkorrigerede tal.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

På trods af væksten inden råstofudvinding, industri, energi er beskæftigelsen faldet med 29.500 personer svarende til 7,6 pct. af beskæftigelsen. Det samme gælder Handel, transport og kommunikation samt finansiering mv., boligbenyttelse, udlejning og forretningsservice, hvor beskæftigelsen er faldet med hhv. 29.000 (3,9 pct. af beskæftigelsen) og 19.000 (4,1 pct. af beskæftigelsen).

Det understreger, at der går lidt tid, før væksten for alvor kaster flere arbejdspladser af sig, men også at der har været en ret stor produktivitetsvækst for flere af erhvervene.

Det seneste kvartal er beskæftigelsen steget svagt. Der tegner sig en mindre og fremgang inden for bygge- og anlægssektoren, ligesom der er mindre fremgang inden for serviceerhvervene.