

Foreløbige nationalregnskab 2. kv. 2011

Pæn vækst men indenlandsk efterspørgsel har stadig problemer

Der kom som forventet et "rebound" i den økonomiske aktivitet i 2. kvartal 2011. BNP steg med 1 procent trukket af den offentlige økonomi samt af virksomhedernes lagre. Der er dog stadig problemer med den indenlandske efterspørgsel via privat forbrug og investeringerne, mens det er vores udenrigshandel (eksporten), der har løftet BNP. Set over det seneste år ligger den indenlandske efterspørgsel stort set uændret, på et niveau der er 115 mia. 2011-kr. lavere end før krisen. Der er risiko for et svagt 2. halvår 2011.

af Chefanalytiker **Frederik I. Pedersen**

1. september 2011

Analysens hovedkonklusioner

- BNP steg med 1 pct. fra 1. til 2. kvartal 2011, sæsonkorrigeret. BNP ligger i 2. kvartal 2011 4 pct. under niveauet fra toppen i 2007. Det svarer til, at nedgangen med den økonomiske krise har kostet et økonomisk velstandstab på 75 mia.2011-kr.
- Den pæne vækst i 2. kvartal 2011 må ses i lyset af nogle ekstraordinære forhold i 1. kvartal 2011, bl.a. med det store fald i de offentlige investeringer samt eksporten af en boreplatform. Set over det seneste år ligger den indenlandske efterspørgsel stort set uændret på et niveau, der er 115 mia.2011-kr lavere end før krisen.
- Vores forventning er på det nuværende grundlag en samlet BNP-vækst på godt 1½ pct. for hele 2011. Det forudsætter positiv fremgang i 2. halvår 2011. Med den internationale uro og den sammensætning, vi har set af væksten indtil nu, er der dog risiko for, at vi ender lavere.
- Dagens tal ændrer ikke på vores vurdering af behovet for en vækstpakke. Vi har hele tiden vurderet, at man ikke skulle stramme finanspolitikken, før vi havde set en mærkbar vending på arbejdsmarkedet.

Kontakt

Chefanalytiker

Frederik I. Pedersen

Tlf. 33 55 77 12

Mobil 28 42 42 72

fip@ae.dk

Kommunikationschef

Janus Breck

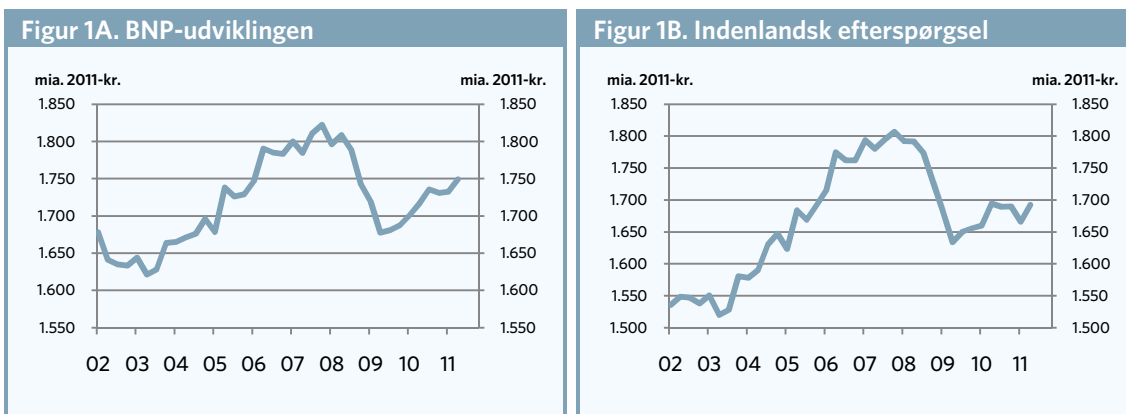
Tlf. 33 55 77 25

Mobil 40 61 34 38

jb@ae.dk

Positiv vækst men indenlandsk efterspørgsel har stadig problemer

Der kom som forventet et "rebound" i den økonomiske aktivitet i 2. kvartal 2011. BNP steg med 1 pct. fra 1. til 2. kvartal 2011, sæsonkorrigeret. BNP ligger i 2. kvartal 2011 nu 4 pct. under niveauet fra toppen i 2007. Det svarer til, at nedgangen har kostet det danske samfund et velstandstab på 75 mia.2011-kr. Se figur 1.A.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Kilde: AE pba. Danmarks Statistik..

Det vækstmæssige "rebound" skal ses i lyset af udviklingen i den indenlandske efterspørgsel, der var ekstraordinært negativt påvirket i 1. kvartal 2011 bl.a. med det store fald i de offentlige investeringer samt eksporten af en boreplatform, der trak maskininvesteringerne ned. Selvom den indenlandske efterspørgsel steg med 1½ pct. fra 1. til 2. kvartal 2011, er niveauet set over det seneste år ikke blevet løftet. Det vidner om, at især det private forbrug og de private investeringer fortsat har det svært. Sammenholdt med toppunktet før krisen er den indenlandske efterspørgsel nede med 6,3 pct. svarende til 115 mia.2011-kr. Det viser figur 1b.

Sammensætningen af væksten var lidt anderledes end forventet i 2. kvartal 2011. Den offentlige økonomi trak noget mere op i væksten end forventet. Det var især de offentlige investeringer, der steg bemærkelsesværdigt meget (32,7 pct.). Lagrene trak også mere op end forventet, mens erhvervsinvesteringerne efter et stort fald i 1. kvartal skuffede med svag vækst. Det private forbrug fortsatte med at falde i 2. kvartal 2011, hvor vi havde håbet på nulvækst. Endelig voksede importen lidt mere end eksporten, hvorfor udenrigshandlen samlet trak ned i væksten i 2. kvartal 2011. Det viser tabel 1.

Sammenlignes 1. halvår 2010 med 1. halvår 2011 har der været en BNP-vækst på 1,8 pct. Denne vækst kan stort set udelukkende forklares ved vækstbidraget fra udenrigshandlen, hvor eksporten er steget mere end importen. Den indenlandske efterspørgsel bidrager derimod kun marginalt til væksten. Det viser tabel 1. Oven i købet trækker lagerinvesteringerne, via den indenlandske efterspørgsel, op i væksten med næsten 1 pct.enhed i 1. halvår 2011. Renses den indenlandske efterspørgsel for lagerudviklingen har der i 1. halvår 2011 været et fald på 0,8 pct. sammenlignet med 1. halvår 2010. Udviklingen dækker over, at det private forbrug og erhvervsinvesteringerne stadig har det svært. Det er med andre ord den offentlige økonomi, der sammen med lagrene har holdt hånden under den indenlandske efterspørgsel ind til videre.

Tabel 1. Forsyningsbalancen foreløbige nationalregnskabstal

	1.-2. kvrt. 2011	1. halvår '10 - 1. halvår '11
		Pct.
Privat forbrug	-0,3	-0,6
Offentligt forbrug	0,9	-0,3
Boliginvesteringer	1,1	9,9
Maskininvesteringer, software mv.	9,1	-9,4
Bygninger og anlæg ex. bolig	0,7	-0,4
Erhvervsinvesteringer	0,8	-8,2
Offentlige investeringer	32,7	8,4
Lagerinv., (inkl. Stat.diskrepans) vækstbidrag i pct.-enheder	0,4 (0,7)	1,0 (0,6)
Indenlandsk efterspørgsel (ekskl. Lagre)	1,6 (1,1)	0,1 (-0,8)
Eksport	0,2	9,7
- varer	-0,6	9,9
Import	1,4	6,7
- varer	2,0	8,1
BNP (vækst i pct.)	1,0	1,8

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik

Vores forventning er på det nuværende grundlag en samlet BNP-vækst på godt 1½ pct. for hele 2011. Et uændret BNP-niveau resten af året (0-vækst) giver en årlig BNP-vækst på 1,4 pct. En "normal" vækst på knap ½ pct. de sidste to kvartaler vil give en årsvækst på godt 1¾ pct. Falder BNP i 2. halvår, kommer væksten for hele året ned mod 1¼ pct.

Vi har endnu ikke mange hårde indikatorer for udviklingen i 3. kvartal 2011, men der er risiko for en svag eller måske negativ vækst. Det skal ses i lyset af den internationale uro (der ikke kan aflæses i nationalregnskabstallene for 2. kvrt. 2011), en fortsat negativ tendens i indikatorerne for det private forbrug samt stemningsindikatorer for erhvervslivet, hvor især det store dyk i serviceerhvervene er bekymrende. Samtidig kan boliginvesteringerne være på vej ned igen efter et ekstraordinært løft, der er fulgt i halen på momspåleggelsen af byggegrunde fra 1. januar 2011.

Modsat viser tillidsindikatorerne ikke noget alarmerende inden for industrien. Det kan skyldes, at de danske industrivirksomheder står med en mindre konjunkturfølsom produktion end i mange andre lande, eller at finansuroen ikke har ramt realøkonomien endnu.

Der kan også ligge en negativ joker i lagrene. Hvis lagerudviklingen de seneste kvartaler er udtryk for, at efterspørgslen ikke er fulgt med produktionen, kan der ligge et negativt vækstbidrag fra denne kant i 2. halvår 2011. Da der heller ikke er udsigt til yderligere vækstbidrag fra den offentlige økonomi i resten af 2011, er det de private investeringer, det private forbrug eller eksporten, der skal trække fremgangen.

En vending på arbejdsmarkedet kræver set over en toårig periode normalt en BNP-vækst over 1½ pct. Med forventningerne til væksten i 2011 kan vi derfor håbe på en stabilisering af det danske arbejdsmarked, mens det stadig er svært at få øje på en mærkbar vending.

Beskæftigelsen steg med 5.000 personer fra 1. til 2. kvartal 2011. Det dækker over en stigning i den private beskæftigelse på 7.000 personer, mens den offentlige beskæftigelse meget overraskende faldt med 2.000 personer. Det sidste skal ses i lyset af en stigning i det offentlige forbrug på 0,9 pct. i 2. kvartal. Skuffer væksten i 2. halvår 2011, er der fare for en ny nedtur på arbejdsmarkedet.

Dagens tal, som ligger på linje med vores forventning, ændrer ikke på vores vurdering af behovet for en vækstpakke. Vi har hele tiden vurderet, at man ikke skulle stramme finanspolitikken, før vi havde set en mærkbar vending på arbejdsmarkedet.

Vi anbefaler derfor stadig fremrykkede offentlige investeringer. Det koster ikke noget, da de penge, der bruges nu, spares senere. Rapporter fra Rambøll, COWI, Dansk Byggeri og KL viser samstemmende, at der er et enormt investeringsefterslæb i den offentlige sektor og i vores infrastruktur. Der er derfor nok at tage fat på, og renoverings- og vedligeholdelsesopgaver bør kunne sættes hurtigt i gang.

Vi mener også, at man skal forsøge at sætte gang i erhvervslivets investeringer via midlertidige skattelettelser til virksomheder, der investerer. Det kunne være med til at slå hul i det rekordstore opsparringsoverskud, der ligger i de danske virksomheder, og som afspejler, at investeringslysten er helt i bund.

Endelig bør besparelserne fra genopretningsplanen på uddannelse og forskning annulleres. Ikke alene skader de væksten på kort sigt. Vi risikerer også, at væksten tager skade på længere sigt.

Danmark har et vækstproblem – ikke et gældsproblem. Vores problem, sammenlignet med vores nabolande, er, at vi aldrig rigtig har sluppet den økonomiske krise efter finanskrisen: Den indenlandske efterspørgsel ligger stadig markant under førkrise-niveaue, mens eksporten stort set er tilbage.