

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Glade vismænd eller realistisk regering

Af: Kristian Skriver, økonom & Jonas Meyer, økonom

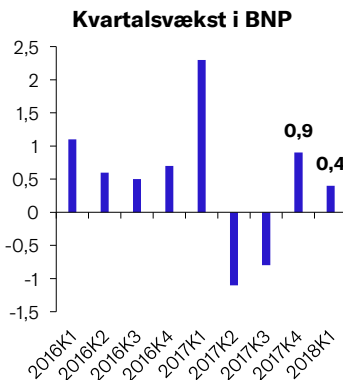
I den forgangene uge blev vi rigere på prognoser for dansk økonomi. Både regeringen og de økonomiske vismænd kom med hver deres bud på den danske BNP-vækst de kommende år. Både regeringen og vismændene forudser, at opsvinget i dansk økonomi kommer til at fortsætte, men de er uenige om, i hvilket tempo det bliver. Regeringen forventer, at væksten i 2018 kommer til at lande på ca. 1,5 pct. voksende til 1,7 pct. i 2019. De økonomiske vismænd er noget mere optimistiske på dansk økonomis vegne. De skønner, at BNP kommer til at stige med 1,8 pct. i år og 2,3 pct. i 2019. Timingen kunne næsten ikke være bedre, for i denne uge har vi også fået tal for BNP-væksten i 1. kvartal fra Danmarks Statistik. Tallene viste, at dansk økonomi voksede med 0,4 pct. i forhold til 4. kvartal 2017. Væksten var trukket af et pænt privat forbrug, mens eksporten endnu engang skuffede.

Det er selvfølgelig godt nyt at BNP fortsat vokser, men der er ikke tale om et buldrende opsving i dansk økonomi – i hvert fald ikke målt ved BNP-væksten. Skal regeringens forudsigelse om en vækst på ca. 1,5 pct. i år gå i opfyldelse, kræver det, at den gennemsnitlige vækst i BNP i de sidste 3 kvartaler af året lander på ca. 0,7 pct. For at vismændene skal få ret, skal den gennemsnitlige kvartalsvækst i resten af året ligge helt oppe på ca. 1 pct. Vi vurderer, at vismændene er for optimistiske i deres vækstskøn, og vi forudser en BNP-vækst i 2018 i størrelsesorden med regeringens skøn på 1,5 pct.

Uroen i Eurozonen med udgangspunkt i Italien kan skade optimismen og den økonomiske aktivitet i Europa, hvilket kan skade dansk økonomi. Derudover ulmer risikoen for en global handelskrig fortsat. Begge faktorer kan være medvirkende til, at eksporten fortsat kommer til at have det svært i 2018.

I den kommende uge kommer der tal for bilsalget i maj. Lige præcis bilsalget var motoren bag den pæne vækst i privatforbruget i 1. kvartal. Derudover kommer der tal for udviklingen i boligpriser, og vi får også en opdatering på, hvorledes det står til med antallet af konkurser og tvangsauktioner herhjemme.

Nøgletal	Side
BNP-vækst på 0,4 pct. i 1. kvartal	2
Pæn vækst, forudsætninger for højere vækst er tilstede	3
Ledigheden falder, men mindre end beskæftigelsen stiger	4
Maj gjorde godt for optimismen i dansk økonomi	5



BNP-vækst på 0,4 pct. i 1. kvartal

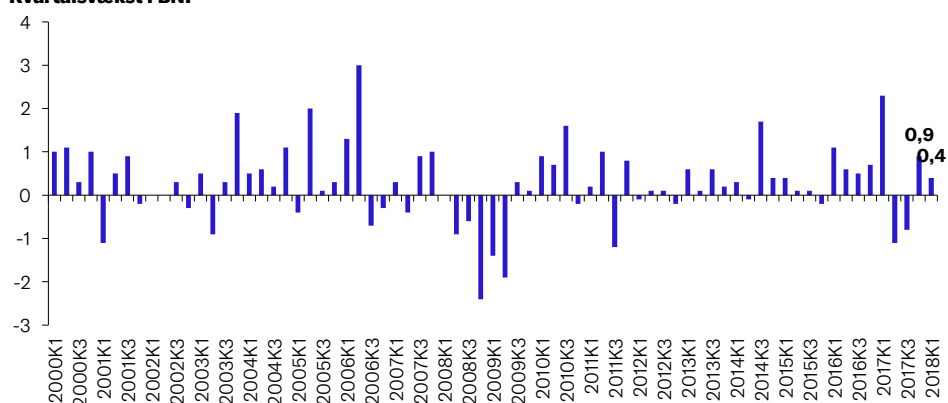
Vi har fået deres andet bud på væksten i 1. kvartal i år – det er dog langt fra den sidste revision af BNP-tallene. Når det er sagt, er giver de nyeste tal os dog et lidt bedre bud på den aktuelle udvikling i dansk økonomi. BNP steg i 1. kvartal med 0,4 pct. sammenlignet med 4. kvartal sidste år – det er en smule højere end det første bud, hvor BNP-væksten var 0,3 pct. På trods af den lille oprevison er dansk økonomi gået et gear ned sammenlignet med 4. kvartal sidste år, hvor væksten var på 0,9 pct. – det skal dog ses i lyset af at vi oplevede tilbagegang i 2. og 3. kvartal sidste år.

De nyeste tal viser at væksten i BNP er i sær trukket af fremgang i det private forbrug, der er steget med 0,9 pct. Det skyldes, at vi i øjeblikket ser pæne forudsætninger for netop fremgang i det private forbrug. Tidligere har tal vist os, at i 1. kvartal i år steg reallønnen med 1,6 pct. (årsvækst) – det er markant højere end hvad vi i gennemsnit har set siden 2005, hvor reallønsvæksten i gennemsnit har været 1 pct. om året. Udover pæn reallønsvækst, så ser vi også fremgang i beskæftigelsen, lave renter og stigende boligpriser. En af grundene til vi ikke ser større vækstrater i BNP i øjeblikket er at eksporten har haft det svært, og er faktisk faldet med 0,5 pct. i 1. kvartal. En af forklaringerne er den stærkere effektive kronekurs.

Den lavere vækst i 1. kvartal peger i retning af lavere vækst i 2018 sammenlignet med 2017. Vi forventer en vækst i år på størrelsesordenen 1,5 pct., hvilket er betydeligt lavere end 2017, hvor årsvæksten var på 2,2 pct. Det er på trods af de økonomiske forudsætninger fortsat er til stede i form af reallønsfremgang, lave renter og stigende boligpriser – vi kan dog frygte at mangel på arbejdskraft kan blive en hæmmende faktor for væksten i år.

Fin oprevidering af kvartalsvæksten, men stadig i lavere gear end 4. kvartal 2017

Kvartalsvækst i BNP



Kilde: Danmarks Statistik

Note: Tallene er sæsonkorrigerede.

Pæn vækst, forudsætninger for højere vækst er tilstede

Økonomi- og Indenrigsministeriet har offentliggjort Økonomisk Redegørelse for maj, som bl.a. indeholder en økonomisk prognose for de kommende år. Dansk økonomi er i et opsving – regeringen forventer en vækst på 1,9 pct. i år (korrigeret salg patent i 2017) og 1,7 pct. i 2019. Korrigeres der ikke for salget af et patent i 1. kvartal sidste år, nedjusteres regeringens vækstskøn for i år til omkring 1,5 pct. Med udgangspunkt i de seneste økonomiske nøgletal, der blæser lidt i forskellige retninger, så deler vi umiddelbart vurderingen af vækstudsigterne over de kommende år. Væksten var på 2 pct. i 2016 og 2,2 pct. i 2017, så vi har udsigt til hvert fald tre år med ganske pæn vækst i dansk økonomi, hvis ellers regeringens økonomer får ret i deres vækstudsigter.

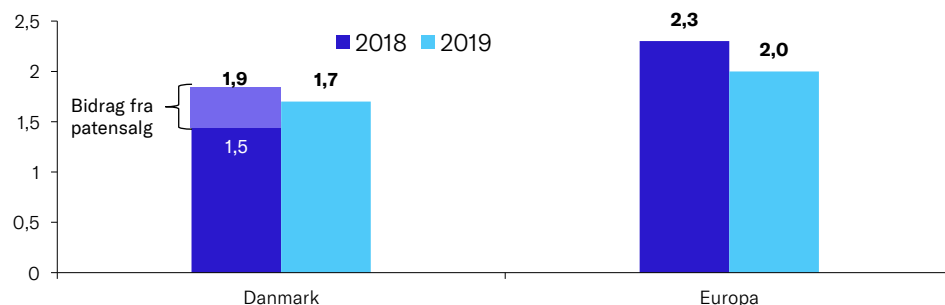
Væksten sidste år var i høj grad trukket af et enkeltstående betaling for brug af danskejede intellektuelle rettigheder – det bidrog isoleret set til, at BNP sidste år steg med 0,4 pct. Det betyder, at væksten sidste år ville have været på blot 1,8 pct. sidste år, hvis vi ser bort fra den enkeltstående betaling. Den ekstraordinære betaling sidste år trækker også med ind i vækstprognosen for i år, hvilket ikke korrigeres for af regeringens økonomer – ellers ville deres vækstskøn for i år have været på ca. 1,5 pct.

Fremgangen i dansk økonomi er virkeligheden overraskende lav. Beskæftigelsen er stigende, vi ser fremgang i reallønnen, boligpriserne er stigende og renten er rekordlav, så der er de privatøkonomiske forudsætninger for fremgang i det private forbrug. Sidste år var væksten i det private forbrug på blot 1,5 pct. I år og til næste år forventer regeringens økonomer en større fremgang i det private forbrug på hhv. 2,3 pct. og 2,2 pct. Set i lyset af de gode privatøkonomiske forudsætninger, så er det umiddelbart i den lave ende, men de første nøgletal for det private forbrug i år har ikke været fremragende.

Yderligere ventes en vækst i Europa på 2,3 pct. i år og 2 pct. næste år. Det er altså henholdsvis 0,4 og 0,3 pct.- point højere end prognosen for Danmark. Set i lyset af den flotte globale vækst og de gode privatøkonomiske forudsætninger, så bør vi efter vores vurdering klart sigte højere. At dansk økonomi således langt fra imponerer skal ses i lyset af, at blandt andet det stramme arbejdsmarked er begyndt så småt at blive en bremse i forhold til fremgang i økonomien.

Fine forventninger til væksten i Danmark, men de kunne være højere

Forventet BNP vækst i %



Kilde: Økonomisk Redegørelse maj 2018

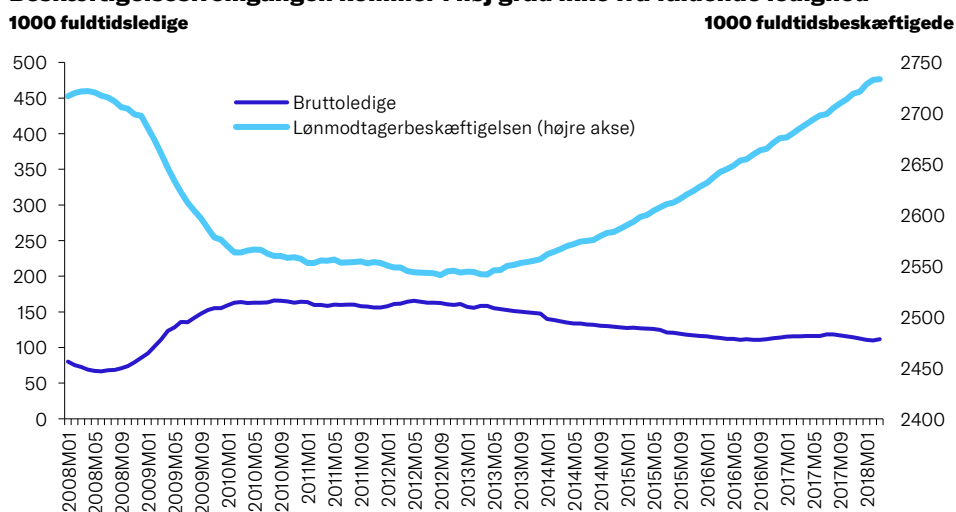
Ledigheden falder, men mindre end beskæftigelsen stiger

Torsdag kom Danmarks Statistik med tal for ledigheden i april. De viser, at bruttoledigheden i april var på 100.300 personer – det er et fald på 1.300 personer sammenlignet med marts måned, når der tages højde for sæsonudsving. Det betyder, at vi nu er nede på en ledighed på blot 4 pct. Det kommer efter at ledigheden – overraskende nok – steg en lille smule fra februar til marts. Det er positivt, at ledigheden igen er tilbage på sporet.

Beskæftigelsen er steget med et meget højt tempo over de seneste, og vi har i år sat rekord for beskæftigelsen. Ledigheden er også faldet, men det er ikke i samme omfang beskæftigelsen omvendt er steget. En stor del af beskæftigelsesfremgangen er kommet ved at arbejdsstyrken er blevet udvidet. Det er bl.a. som følge af udenlandsk arbejdskraft samt en række reformer, der har ændret tilbagetrækningsalderen. Det er altså i mindre omfang ledigheden, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Ved tidligere opsving har vi i højere omfang set at ledigheden har bidraget til fremgangen i beskæftigelsen. Det skal formentlig ses i lyset af at ledigheden i øjeblikket er på et lavt niveau.

Vi ser dog, at de lande, hvor Danmark traditionelt tiltrækker udenlandsk arbejdskraft fra, har efterhånden også meget lav ledighed. Eksempelvis er ledigheden i Tyskland og Polen i dag lavere end i Danmark. Vi kan derfor frygte, at det fremadrettet bliver vanskeligt for danske virksomheder i samme omfang, at kunne tiltrække arbejdskraft fra udlandet.

Beskæftigelsesfremgangen kommer i høj grad ikke fra faldende ledighed



Kilde: Danmarks Statistik samt egne beregninger

Note: Tallene er sæsonkorrigerede

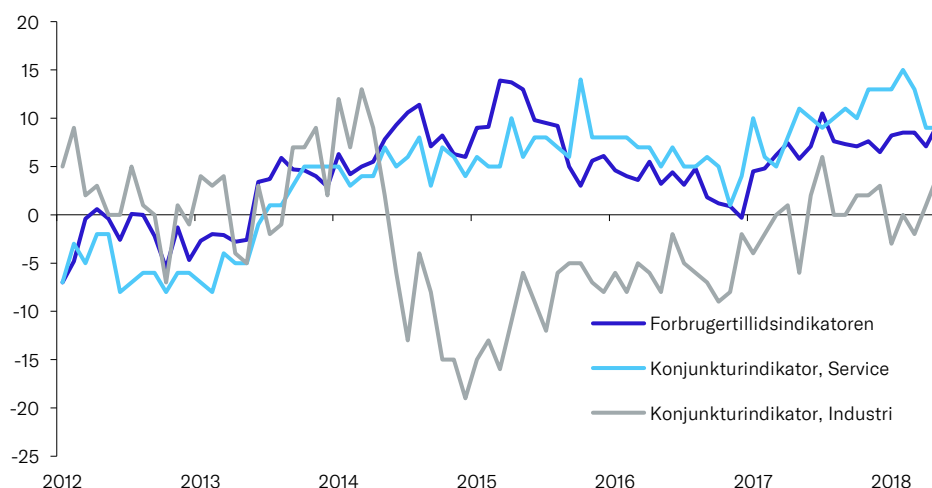
Maj gjorde godt for optimismen i dansk økonomi

Danmarks Statistik har offentliggjort de såkaldte konjunkturbarometre for dansk erhvervsliv frem til og med maj i år. Indikatorerne af erhvervslivets optimisme har overordnet set været noget blandet indtil videre i 2018. Tallene viser imidlertid, at industriens konjunkturbarometer steg fra 1 i april til 4 i maj, hvilket er det højeste niveau for optimismen i industri siden sommeren sidste år. En stigende produktionsforventning er med til at trække optimismen i industri op, og med den fortsat pæne udsigt til vækst på de vigtigste danske afsætningsmarkeder, er der grund til at se lyst på den økonomiske fremtid.

Optimismen i servicesektoren var uændret fra april til maj. Et niveau for konjunkturbarometret på 9 er dog stadig udtryk for en pæn optimisme. Tendensen har desværre været lidt for nedadgående i 2018, men fra et meget højt niveau i årets første måneder. Servicesektoren er den store jobskaber herhjemme, så den fortsat generelt pæne optimisme i serviceerhvervene lover godt for beskæftigelsesudviklingen over de kommende måneder.

Sammenholder man erhvervslivets konjunkturbarometre med forbrugertilliden, tog den generelle optimisme i dansk økonomi et lille hop opad i maj. Fra 0,82 i april til et niveau på 1,08 i maj. Det er først og fremmest stigninger i forbrugertilliden samt en større optimisme i industrien, som trækker den generelle tillidsindikator for Danmark op. Overordnet set gjorde maj godt for optimismen i dansk økonomi, hvilket er godt nyt for væksten og beskæftigelsen de kommende måneder.

Konjunkturindikatorerne vokser i maj



Kilde: Danmarks Statistik

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs *NøgletalsNyt* kan ske til økonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk eller tlf. 3374 6033. Eller økonom Jonas Meyer på jsm@danskerhverv.dk eller tlf. 3374 6275.