

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

BNP-fald i første kvartal trods stærke nøgletal

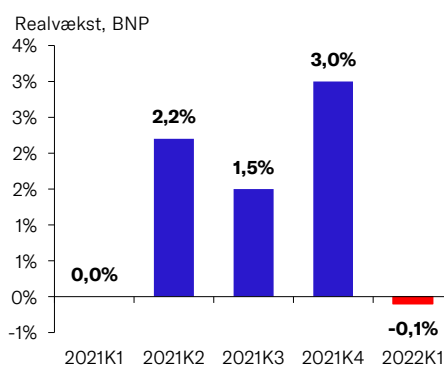
Af: Cheføkonom Tore Stramer og økonom Mads Jensen

I denne uge har vi fået det første foreløbige nationalregnskab, der viser, at BNP faldt med 0,1 pct. i årets første kvartal. Det er fuldstændig i tråd med Danmarks Statistiks skøn fra midten af maj, hvor de offentliggjorde BNP-indikatoren. Faldet skal dog – som dengang – tages med et gran salt, da det primært er forårsaget af tilbagerulningen af testindsatsen og de daværende restriktioner. Ser vi på de øvrige nøgletal for første kvartal, så var der godt gang i dansk økonomi. Særligt beskæftigelsen var i fremgang og steg samlet set med hele 1 pct.

Det afspejler sig også i ledighedstallene, hvor vi igen i april så et fald. Ledigheden faldt med 900 personer til et samlet niveau på 70.000. Det er det laveste niveau siden juni 2008 og hører derudover til de absolutte sjældenheder i dansk økonomis historie. Det er dog også vores forventning, at faldet i ledigheden er ved at ebbe ud. Det skyldes de svækkede vækstudsigter og tilstrømningen af ukrainske flygtninge, der vil indgå i bruttoledigheden, hvis de vurderes jobparate.

I denne uge har vi også fået nye tal for detailsalget. Til trods for, at forbrugerne har en historisk lav forbrugertillid, så steg detailsalget i april med 1,7 pct. Detailsalget har dog været faldende i årets første tre måneder og stigningen i april er ikke nok til at opveje for dette. Men der er tegn på, at butikkerne er forsigtige optimister. Erhvervstilliden for detailhandlen steg i maj, hvilket står i kontrast til det øvrige erhvervsliv indenfor industrien, bygge og anlæg samt serviceerhvervene. Den samlede erhvervstillidsindikator faldt da også fra 110,9 i april til 106,3 i maj. Det er ikke overraskende set i lyset af de svækkede vækstudsigter, høj inflation og den udbredte mangel på arbejdskraft.

Nøgletal	Side
Udfasning af testindsatsen gav BNP-fald i første kvartal	2
Inflationen i euroområdet rammer højeste niveau siden 1983	3
Faldet i ledigheden er ved at ebbe ud	4
Detailsalget stiger på trods af historisk lav forbrugertillid	5
Detailbutikkerne og forbrugerne er rygende uenige om fremtidsudsigterne	6
Langtidsledigheden når laveste niveau siden sensommeren 2009	7
Udbyttebetalinger i april sendte danskernes bankindlån i ny rekord	8
Dansk økonomi kom over coronakrisen uden underskud på den offentlige saldo...	9



Udfasning af testindsatsen gav BNP-fald i første kvartal

Danmarks Statistik har i tirsdags offentliggjort det første foreløbige nationalregnskab for 1. kvartal. Det er umiddelbart lidt ærgerlig læsning, der viser, at BNP faldt med 0,1 pct. i første kvartal. Det er dog vigtigt at holde sig for øje, at det primært er et fald i aktiviteten i den offentlige sektor, der har drevet faldet i BNP i første kvartal. Udfasningen af testindsatsen mv. fra februar og frem har dæmpet aktiviteten i sundhedssektoren mærkbart. Dertil har der også været et fald i aktiviteten i de dele af servicesektoren, der har været direkte berørt af restriktionerne i starten af året. Omvendt var der fremgang i både industrien, bygge- og anlægssektoren samt inden for erhvervs-service. Dertil steg beskæftigelsen samlet set med hele 1 pct. i første kvartal.

Ser vi bredt på de økonomiske nøgletal, så har opsvinget haft godt tag i dansk økonomi i årets første tre måneder. Man skal derfor også tage tirsdagens negative BNP-tal med en stor portion salt. Tilbageslaget skyldes primært tilbagerulningen af testaktiviteten og midlertidig lav aktivitet i de dele af servicesektoren, der var direkte ramt af restriktioner.

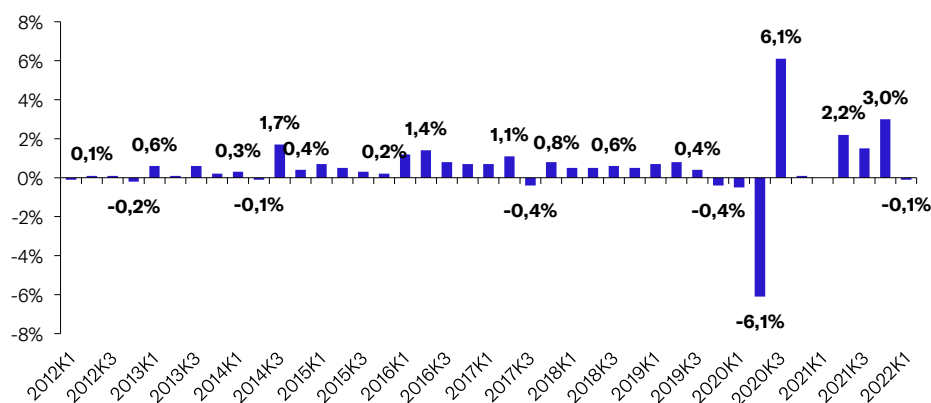
Udsigt til tæt på nulvækst resten af året og fortsat pres på arbejdsmarkedet

Ser vi fremad, så forventer vi, at aktiviteten i dansk økonomi vil stå i stampe i den resterende del af 2022. Usikkerheden er desværre betydelig, og et egentlig fald i aktiviteten i dansk økonomi kan ikke udelukkes på nuværende tidspunkt. Det er en kedelig kombination af høj inflation, øget usikkerhed fra krigen i Ukraine, og betydelige forstyrrelser i de globale forsyningskæder, der vil udfordre væksten i dansk økonomi resten af året.

Opbremsningen i dansk økonomi kommer dog efter en periode med meget høj vækst og en rekordhøj aktivitet. Det betyder også, at presset på arbejdsmarkedet fortsat vil være betydeligt, selvom væksten i dansk økonomi ventes at løje af frem mod årsskiftet. Det er derfor fortsat vores klare anbefaling, at finanspolitikken strammes yderligere, og at der gennemføres hurtigtvirkende reformer og tiltag, der øger arbejdsudbuddet i den private sektor.

BNP-vækst, sæsonkorrigeret

Kvartalsvis vækst



Kilde: Danmarks Statistik, tabel NKN1.

Inflationen i euroområdet rammer højeste niveau siden 1983

Offentliggjorte tal fra Eurostat i tirsdags viser, at forbrugerinflationen i maj foreløbigt er opgjort til 8,1 pct. Det er en markant fremgang i forhold til april, hvor forbrugerprisinflationen lå på 7,4 pct. Dermed ligger inflationen i euroområdet nu på det højeste niveau siden september 1983. Vi er simpelthen vidne til en sand eksplosion i forbrugerpriserne på tværs af det europæiske kontinent i øjeblikket. I starten af 2021 lå inflationen i euroområdet til sammenligning på lige under 1 pct. Vi skal helt tilbage til 70'ernes oliekrise for at finde en lignende acceleration i forbrugerpriserne på så kort tid.

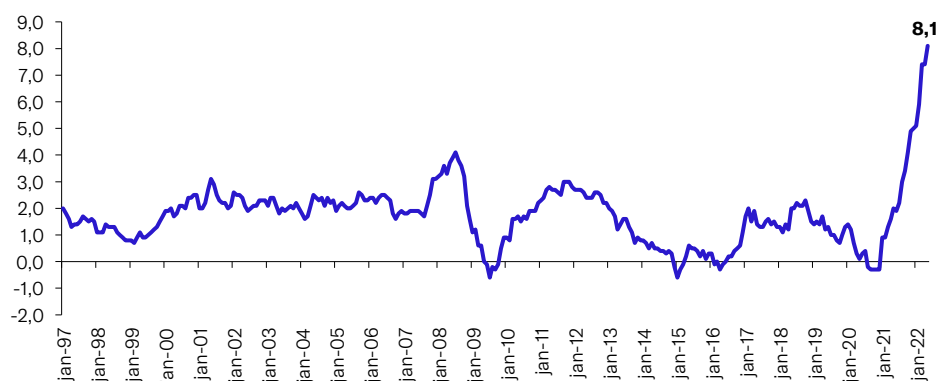
Det er primært de stigende energipriser, der har løftet inflationen yderligere i maj. Men det er tydeligt, at prisstigningerne nu også har bredt sig til fødevarerpriserne, der nu er steget med 7,5 pct. over det seneste år.

Den fortsatte acceleration i forbrugerpriserne ligger et massivt pres på ECB for at stramme pengepolitikken. Eksplosionen i forbrugerpriserne har simpelthen taget ECB på sengen. Som tingene ser ud nu, så er der en reel risiko for, at ECB mister kontrollen over inflationen i euroområdet. Det ligger derfor nu også klart i kortene, at ECB kommer med to renteforhøjelser inden udgangen af september, og at den ledende renter dermed igen vil gå i plus. Herefter kan der vente en række yderligere renteforhøjelser, hvis inflationen ikke kommer under kontrol.

Det betyder også, at der udsigt til en række renteforhøjelser fra Nationalbanken i år. Vi ser formentlig ind i en række renteforhøjelser inden årets udgang, der vil bringe den ledende rente tilbage i plus for første gang siden 2014.

Inflation i euro-området

Årlig ændring



Kilde: Eurostat

Faldet i ledigheden er ved at ebbe ud

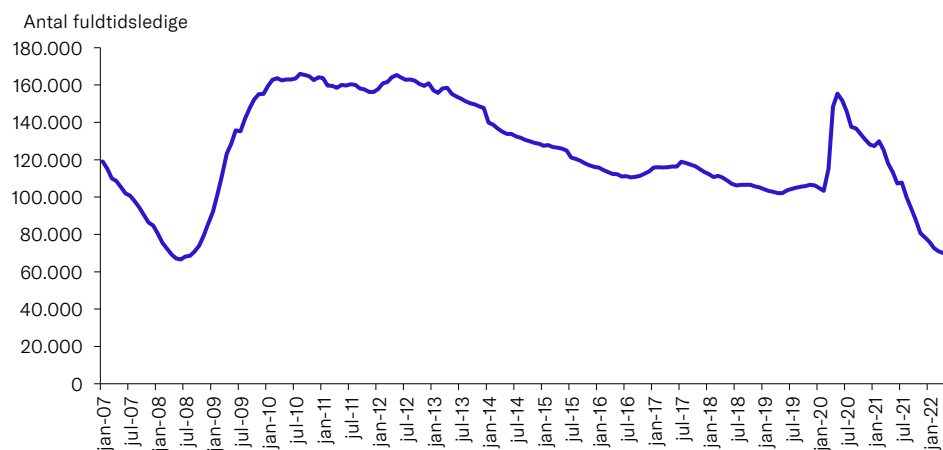
Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i tirsdags viser, at bruttoledigheden faldt med 900 personer i april til 70.000 personer. Det er det lavest ledighedsniveau, der er registreret herhjemme siden juni 2008. Det er et meget lavt ledighedsniveau, der hører til de absolutte sjældenheder i dansk økonomisk historie. Ser man bort fra en kort periode op til finanskrisen i 2008, så har ledigheden i Danmark aldrig været lavere end i øjeblikket.

Selv om ledigheden nu har nået et meget lavt niveau, så er det vores forventning, at faldet i ledigheden nu er ved at ebbe ud. Nedskaleringen af de coronarelaterede jobs fra covid-19-indsatsen og den begyndende indstrømning af Ukrainske flygtning vil bremse et yderligere fald i ledigheden.

Ser vi fremad, så er det dog vores forventning, at ledigheden nu har nået bunden og vil stå i stampe resten af året. Det skal primært ses i lyset af de svækkede vækstudsigter og den ventede tilstrømning af Ukrainske flytninger, der vurderes at være jobparate og derfor vil indgå i bruttoledigheden.

Selv om ledigheden nu formentlig har nået bunden, så vil ledigheden fortsat ligge mere eller mindre fastlåst på et meget lavt niveau. Det betyder også, at virksomhedernes mangel på arbejdskraft fortsat vil være udtalt i både 2022 og 2023. Det er derfor fortsat vores klare anbefaling, at finanspolitikken strammes yderligere, og at der gennemføres hurtigtvirkende reformer og tiltag, der øger arbejdsudbuddet i den private sektor.

Udvikling i antal fuldtidsledige



Kilde: Danmarks Statistik, tabel AUS07.

Detailsalget stiger på trods af historisk lav forbrugertillid

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i mandags viser, at detailsalget steg med 1,7 pct. i april, når der korrigeres for prisudviklingen og de normale sæsonudsving. Det er en fornuftig stigning, som man bestemt bør drage et lettelsens suk over. På trods af et historisk fald i forbrugertilliden og en forbrugspris-inflation, der ligger på det højeste niveau siden starten af 80'erne, så er der bestemt ikke tegn på, at bunden er ved at gå ud af detailsalget.

Danskerne putter færre varer i indkøbskurven pga. den høje inflation

Målt i løbende priser er detailsalget dog faldet mere tydeligt over de seneste måneder. Det ser altså ud til, at danskerne bruger et stort set uændret antal kroner i detailbutikkerne, men at de til gengæld får færre varer i kurven som følge af den meget høje inflation. Det er en udvikling, der primært ses inden for salget af fødevarer og andre dagligvarer, hvor prisstigningerne har været særligt kraftige over de seneste måneder.

Der er altså ingen tvivl om, at den meget høje inflation på særligt fødevarer og energi har påvirket danskernes indkøbsvaner mærkbart over de seneste måneder. Danskerne putter færre varer i indkøbskurven og går generelt efter de mere prisvenlige produkter i fx discountbutikkerne.

Vi forventer ikke et nyt stort fald i forbruget – men usikkerheden er tiltaget

Ser vi fremad, så forventer vi et fortsat fald i detailsalget over de kommende måneder. Faldet sker dog fra et højt niveau og vil ikke markere indgangen til en ny forbrugskrise i dansk økonomi. Forbruget vil fortsat være understøttet af en høj beskæftigelse og den betydelige opsparing, som mange husholdninger har opbygget under coronakrisen. Risikoen er dog utvetydigt, at privatforbruget bliver væsentligt svækket, hvis danskernes forbrugertillid bliver fastlåst i den nuværende choktilstand.

Detailbutikkerne og forbrugerne er rygende uenige om fremtidsudsigterne

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i mandags viser, at erhvervstillidsindikatoren, der sammenvejer industri, bygge og anlæg, serviceerhverv og detailhandel, faldt fra 110,9 i april til 106,3 i maj.

Noget overraskende steg detailhandlens forventninger en smule i april. Det står unægtelig i skærende kontrast til det voldsomme fald, vi har set i forbrugertilliden hen over foråret. Butikkerne er forsigtige optimister, mens forbrugertilliden er røget helt ned i kul-kælderen. Den fortsatte forsigtige optimisme blandt detailbutikkerne skal formentligt ses i sammenhæng med, at detailsalget ligger på et højt niveau og ligefrem steg i april. Jeg hælder derfor også til, at forbrugertilliden er lidt af et sluddertal i øjeblikket. Det er et udtryk for en midlertidig choktilstand hos forbrugerne, der vil igen vil fortage sig over de kommende måneder.

Ser vi fremad, så varslers det samlede fald i erhvervstilliden dog, at aktiviteten i den danske økonomi vil stagnere eller måske ligefrem falde over de kommende måneder. Men som tingene ser ud nu, så er der udsigt til en blød landing efter en periode med meget høj vækst og rekordhøj aktivitet.

Manglen på arbejdskraft har bidt sig fast

På trods af, at erhvervstilliden samlet set aftog i april, så har manglen på arbejdskraft bidt sig fast på et faretruende højt niveau. I såvel industrien og byggebranchen melder 43 pct. af virksomhederne om mangel på arbejdskraft, mens niveauet i servicesektoren ligger på 41 pct.

Der er fortsat fuld damp på arbejdsmarkedet, hvor udbuddet af arbejdskraft har mere end svært ved at følge trop med virksomhedernes behov for nye medarbejdere. Det er en udfordring, der skal tages meget alvorligt. Den store mangel på arbejdskraft kan føre til en overophedning af dansk økonomi og et efterfølgende abrupt tilbageslag.

Det er bestemt ikke uden risiko, at regeringen nu af flere omgange har valgt at lempe finanspolitikken siden årsskiftet. Dertil er ambitionen om at lempe for adgangen af udenlandsk arbejdskraft foreløbigt blevet skudt til hjørne. Det er bestemt ikke den rette medicin for dansk økonomi, der i øjeblikket tørster efter ny arbejdskraft.

Det er derfor også vigtigt, at finanspolitikken ikke lempes yderligere, og at politikerne når til enighed om at åbne op for yderligere udenlandsk arbejdskraft.

Langtidsledigheden når laveste niveau siden sensommeren 2009

Offentliggjorte tal fra Jobindsats onsdag viser, at der var lige under 17.000 langtidsledige i april, hvilket er et fald på ca. 1.500 personer i forhold til marts. Det er det laveste antal langtidsledige, der er registreret herhjemme siden august 2009. Ser man bort fra en kort periode op til finanskrisen i 2008, så har antallet af langtidsledige i Danmark aldrig været lavere end i øjeblikket. Langtidsledigheden er dertil nu faldet tolv måneder i træk med en hastighed, der er uden fortilfælde i statistikkens historie.

Det betydelige fald i langtidsledigheden viser, at der fortsat er et godt sug i arbejdsmarkedet. Den meget høje aktivitet i dansk økonomi betyder, at rigtig mange mennesker, der ellers har været berørt af ledighed i en lang periode, nu igen har fundet fodfæste på arbejdsmarkedet.

De seneste måneders massive ledighedsfald betyder dog også, at et fortsat fald i ledigheden på ingen kan slukke virksomhedernes store efterspørgsel efter arbejdskraft. En fortsat positiv udvikling i beskæftigelsen kræver derfor, at arbejdsstyrken fortsat øges. Det er derfor også brandærgeligt, at regeringens politik i øjeblikket trækker hænder ud af arbejdsmarkedet. Dertil er det bestemt heller ikke hensigtsmæssigt, at der via finanspolitikken skydes yderligere penge ud i økonomien, der blot øger manglen på arbejdskraft.

Der er nu behov for, at politikerne for alvor får åbnet op for yderligere udenlandsk arbejdskraft, og at den offentlige beskæftigelse nu løbende reduceres.

Udbyttebetalinger i april sendte danskernes bankindlån i ny rekord

Offentliggjorte tal fra Nationalbanken i tirsdags viser, at de danske husholdninger havde 1.077 mia. kr. stående i banken i april 2022. Det er en stigning på hele 28 mia. kr. i forhold til marts, hvilket nu har bragt danskernes bankindlån op i det højeste niveau nogensinde. Den massive fremgang i danskernes indlån skyldes primært udbetaling af aktieudbytte i april. Dertil har danskerne dog også generelt øget deres opsparing over de seneste måneder, bl.a. som følge af en mere svag udvikling i forbruget.

Status er nu, at hver enkelt dansker fra olding til spæd i gennemsnit har 183.000 kr. stående i banken. Her skal man dog huske på, at tal fra Nationalbanken viser, at én procent af de danske privatkunder står for ca. 20% af det samlede indlån i bankerne.

Det ændrer dog ikke ved, at de danske husholdninger samlet set fremstår særdeles velpolstrede i øjeblikket. Danskerne har generelt øget deres opsparinger over de seneste år samtidig med, at nettoformuerne er steget betydeligt. Målt som andel af den disponible indkomst ligger de danske husholdningers nettoformue efter skat i øjeblikket på det højeste niveau nogensinde.

Status er dermed også, at danskerne i øjeblikket har en bundsolid privatøkonomi, der kan håndtere en midlertidig periode med høj inflation. Det betyder også, at vi trods den høje inflation forventer en fortsat positiv udvikling i forbruget igennem 2022, om end privatforbruget vil miste lidt fart.

Dansk økonomi kom over coronakrisen uden underskud på den offentlig saldo...

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik fredag viser, at overskuddet på den offentlige saldo i 2021 er blevet opjusteret med 6,6 mia. kr. til 65,2 mia. kr. Samtidig er saldoen i 2020 blevet opjusteret med hele 9,3 mia. kr., så der nu var et overskud på 5 mia. kr.

Det er mildt sagt imponerende, at dansk økonomi har styret uden om et underskud på den offentlige saldo i corona-året 2020. Dertil har overskuddet på den offentlige saldo i 2021 slået alle forventninger.

Den stærke udvikling i den offentlige saldo skyldes primært, at dansk økonomi er kommet flyvende ud af coronakrisen. Beskæftigelsen er på meget kort tid steget til nye rekordniveauer samtidig med, at ledigheden er banket ned i de laveste niveauer siden årene op til finanskrisen. Dertil har udbetalingen af danskernes indefrosne feriepenge givet statskassen en ekstraordinær skatteindtægt på 20,1 mia. kr. i 2020 og 14,6 mia. kr. i 2021. Endelig har den positive udvikling på aktiemarkedet løftet pensionsafkastskatten op i et meget højt niveau.

Det er naturligvis meget positivt, at den offentlige saldo har udviklet sig overraskende stærkt. Dermed står vi med et økonomisk meget solidt udgangspunkt til at kunne håndtere en evt. økonomisk afmatning som følge af krigen i Ukraine.

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på tstr@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6107.