

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Nationalbanken med optimistisk prognose, men ikke uden risici

Af: Cheføkonom Tore Stramer og seniorøkonom Kristian Skriver

I denne uge er Nationalbanken udkommet med en ny prognose, hvor de opjusterer forventningerne til BNP-væksten i 2021 fra 3,3 pct. til 3,8 pct. Dermed vil 2021 byde på den højeste økonomiske vækst i 15 år. Det må siges at være en meget positiv prognose, der tegner et billede af, at dansk økonomi har bevæget sig ind i længere periode med stabil og høj vækst. Nationalbanken forventer dermed ikke, at det nuværende pres på arbejdsmarkedet vil udvikle sig til egentlig overophedning af dansk økonomi. Men den optimistiske prognose kommer ikke uden risiko for overophedning på arbejdsmarkedet. Nationalbanken anbefaler, at Regeringen allerede nu bør være forberedt på at stramme finanspolitikken mere end planlagt.

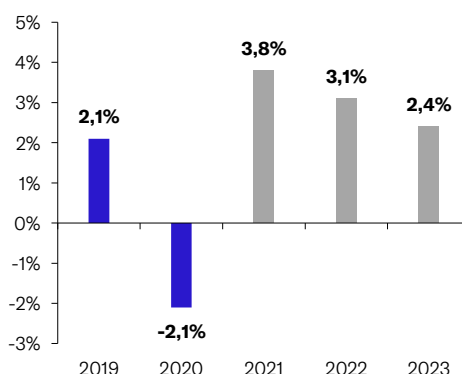
Det er ikke kun Nationalbanken, der i denne uge er kommet med ny prognose. OECD er også kommet med ny prognose. OECD forventer, at verdensøkonomien i år vil opleve den højeste vækst siden 1973. Den høje vækst skal dog ses i lyset af stor økonomisk tilbagegang i 2020.

I denne uge fik vi tal, der viser, at fremgangen på det danske arbejdsmarked fortsatte i juli, da lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 7.000 personer. Dermed er beskæftigelsen nu steget uafbrudt siden januar med i alt 90.000 personer. Vi kan dog konstatere, at fremgangen går i et lavere tempo end tidligere. En del af forklaringen er naturligvis, at medvinden fra genåbningen er aftaget.

I takt med genåbningen, stiger forbrugertilliden stadig i Danmark. I september steg den fra 4,4 i august til 8,2 i september, som skyldes Danskernes optimisme til økonomien. I kontrast med forbrugertilliden i Danmark, falder erhvervstilliden i Euroområdet. Dermed ser vi nu de første tegn på, at medvinden til den økonomiske aktivitet fra genåbningen er begyndt at aftage.

Nøgletal	Side
Nationalbanken nedtoner risikoen for en overophedning – det er en farlig strategi	2
Fremgangen på arbejdsmarkedet er løjet lidt af	3
Forbrugertilliden på sit højeste niveau siden juli 2018	4
OECD forventer højeste vækst siden 1973	5
Erhvervstilliden i Euroområdet falder – alvorlige problemer i forsyningskæden tynger væksten	6
Danskernes skattebetalinger satte rekord i corona-året 2020	7
Underskuddet på den offentlige saldo nedjusteret til 4,3 mia. kr.	8

Realvækst, i Dansk BNP ifølge Nationalbankens prognose



Nationalbanken nedtoner risikoen for en overophedning – det er en farlig strategi

Nationalbanken har onsdag offentliggjort en ny opdateret prognose for dansk økonomi frem til og med 2023. Det er positivt læsning, hvor Nationalbanken har opjusteret deres forventninger til BNP-væksten i år fra 3,3 pct. til nu 3,8 pct. Dertil forventer Nationalbanken en BNP-vækst på hhv. 3,1 pct. i 2022 og 2,4 pct. i 2023.

Det må siges at være en meget positiv prognose, der tegner et billede af, at dansk økonomi har bevæget sig ind i længere periode med stabil og høj vækst. Dermed forventer Nationalbanken ikke, at det nuværende pres på arbejdsmarkedet vil udvikle sig til egentlig overophedning af dansk økonomi.

Nationalbanken anerkender dog, at vejen ud af coronapandemien er uprøvet territorium og at forudsætningerne for en kraftig vækst i efterspørgslen, og en heraf følgende overophedning af dansk økonomi er til stede.

Det er derfor Nationalbankens anbefaling, at Regeringen allerede nu bør være forberedt på at stramme finanspolitikken mere end planlagt. Konkret anbefaler Nationalbanken, at en afskaffelse af Boligjobordningen vil være et oplagt første skridt. De går dog ikke så langt som at anbefale en afskaffelse nu og her.

Med udsigt til at dansk økonomi bevæger sig ind i en moderat højkonjunktur, ser Nationalbanken det dertil som et godt tidspunkt at gennemføre flere tiltag, der øger produktionskapaciteten og dermed udbuddet af arbejdskraft. Konkret nævner Nationalbanken at forbedre adgangen til udenlandsk arbejdskraft.

Farligt strategi at nedtone risikoen for en overophedning

Vi er i det store hele enige med Nationalbanken i at vækstpotentialet i dansk økonomi ser endog meget stærke ud i øjeblikket. Vi er dog noget mere nervøse for at en overophedning kan ramme dansk økonomi og udløse et abrupt tilbageslag.

Manglen på både arbejdskraft og materiale er steget til meget høje niveauer både herhjemme og i udlandet. Dertil peger flere indikatorer for arbejdsmarkedet i retning af en fortsat ophedning af arbejdsmarkedet. Erfaringerne viser desværre, at en overophedning kan indtræffe meget hurtigt og udløse et abrupt økonomisk tilbageslag.

Det er derfor også vores anbefaling, at finanspolitikken allerede strammes nu, og at der hurtigst muligt igangsættes tiltag, der øger arbejdsudbuddet. Konkret ønsker vi, at håndværksdelen i BoligJobordningen sløjfes og at virksomhedernes adgang til arbejdskraft lempes. Konkret er der behov for at gøre det nemmere for danske virksomheder, at rekruttere arbejdskraft uden for EU.

Hvis Regeringen venter med de tiltag, så er der en betydelig risiko for en finanspolitiske stramning kommer for sendt til at kunne imødegå en truende overophedning af dansk økonomi.

Fremgangen på arbejdsmarkedet er løjet lidt af

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik tirsdag viser, at lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 7.000 personer i juli. Dermed er beskæftigelsen nu steget uafbrudt siden januar med i alt 90.000 personer. Det er ærligt talt helt vildt og betyder, at beskæftigelsen nu er 51.000 personer højere end før corona-epidemien ramte i foråret 2020.

Fremgangen dækker over, at den private beskæftigelse steg med 11.000 personer i juli, mens den offentlige beskæftigelse skrumpede med 4.000 personer. Faldet i den offentlige beskæftigelse må dog betegnes som midlertidig. Faldet i den offentlige beskæftigelse skyldes således hovedsageligt et fald i antallet af lønmodtagere på det statslige undervisningsområde, herunder universiteter, der har været præget af store udsving over de seneste par år.

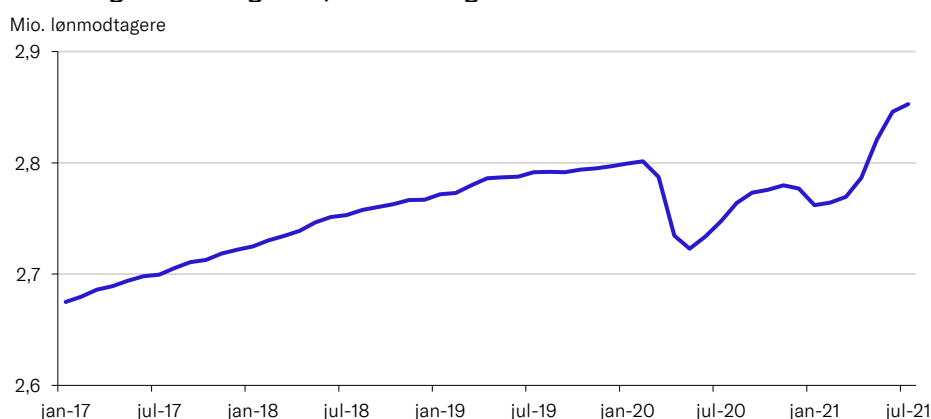
Umiddelbart springer det i øjnene, at fremgangen i beskæftigelsen er løjet en smule af i styrke i juli efter en meget kraftig fremgang i de foregående tre måneder. En del af forklaringen er naturligvis, at medvinden fra genåbningen er aftaget. Men det spiller nok desværre også en rolle, at virksomhederne har fået stadig sværere ved at rekruttere nye arbejdskraft.

Mangel på arbejdskraft kan blive kritisk

Manglen på arbejdskraft er tiltaget kraftigt i både byggeriet, industrien og blandt servicevirksomhederne i kølvandet på genåbningen. Knap 30 pct. af servicevirksomhederne meldte om mangel på kvalificeret arbejdskraft i august. Det dækker blandt andet over, at 80 pct. af hotellerne melder om mangel på kvalificeret arbejdskraft. Der er ligeledes stor mangel på arbejdskraft i byggeriet og industrien, hvor hhv. 43 pct. og 36 pct. af virksomhederne melder om mangel på kvalificeret arbejdskraft i august.

Det er kritisk høje niveauer, der for alt i verden ikke må brænde sig fast over de kommende måneder. Hvis virksomhedernes mangel på arbejdskraft ikke aftager hen over efteråret, så er der simpelthen en alvorlig risiko for en alvorlig overophedning af dansk økonomi.

Lønmodtagerbeskæftigelsen, sæsonkorrigeret



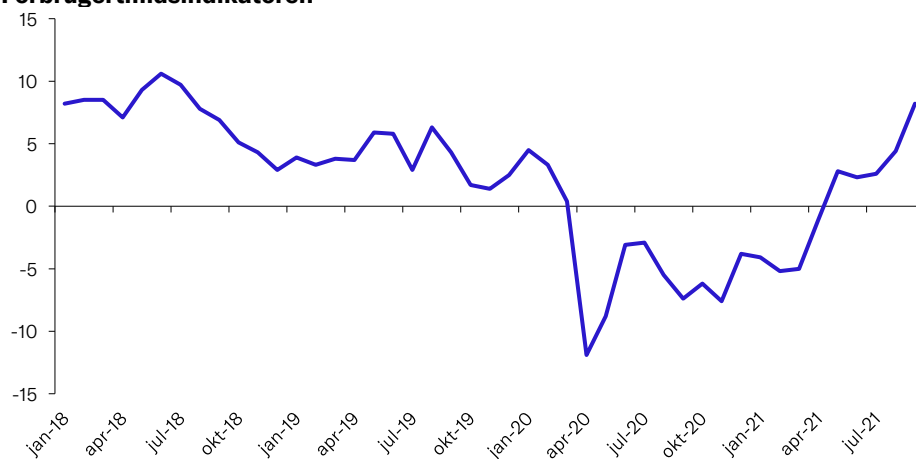
Kilde: Danmarks Statistik, tabel LBESK04

Forbrugertilliden på sit højeste niveau siden juli 2018

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik onsdag viser, at forbrugertilliden steg fra 4,4 i august til 8,2 i september. Med stigningen i september er forbrugertilliden nu på det højeste niveau siden juli 2018.

Forbrugernes optimisme er braget i vejret siden vinterens genåbning, og er nu på et højere niveau end for coronakrisens start. Det er godt nyt, at forbrugerne har lagt coronakrisens pessimisme bag sig. Det baner vejen for fortsat fremgang i privatforbruget. En sprudlende optimisme kombineret med stor købekraft betyder, at udsigterne for privatforbruget er meget lyse. Derudover har forbrugerne opbygget en stor opsparing under coronakrisen, fordi restriktionerne har gjort det vanskeligt at bruge penge. En del af coronaopsparingen vil gå til forbrug, når der ikke længere er restriktioner på forbruget. Vi forventer, at privatforbruget kommer til at være den bærende kraft for væksten i resten af 2021 samt i 2022.

Forbrugertillidsindikatoren



Kilde: Danmarks Statistik, tabel FORV1

OECD forventer højeste vækst siden 1973

OECD har i denne uge offentliggjort en ny dugfrisk prognose for verdensøkonomien frem til og med 2022. Det er en rigtig positiv efterårsprognose, hvor OECD forventer en vækst i den globale økonomi på 5,7% i 2021 og 4,5% i 2022. Det er helt på niveau med OECD's seneste prognose fra slutningen af maj, hvor det var forventningen af globalt BNP ville stige med 5,8% i 2021 og 4,4% i 2022.

Det er bestemt ikke hverdagskost med vækstrater i verdensøkonomien på næsten 6%. Vi skal helt tilbage til 1973, hvor verdensøkonomien voksede med 6,5%, for at finde en høje vækstrate i verdensøkonomien. Det er naturligvis meget opløftende og viser, at hverken den nye mere smitsomme deltavariant af Covid-19, eller nye spændinger på de finansielle markeder, forventes at spænde ben for det sprudlende globale opsving.

Vækstudsigterne på vores nærmarkeder i EU opjusteret

OECD forventer særligt en stærk genopretning i Europa, hvor væksten ventes at springer i vejret med 5,3% i år og 4,6% næste år. Det er en tydelig opjustering i forhold til maj-prognosen, hvor OECD forventede en mere moderat BNP-vækst på 4,3% i år og 4,4% i 2022 i Europa.

Dertil vil udsigterne til yderligere finanspolitiske stimuli i USA næste år, og generelt højere købelyst hos forbrugerne understøtte væksten i særligt de vestlige økonomier næste år.

Det er særligt positivt, at OECD har opjusteret vækstudsigterne på vores vigtige nærmarkeder i EU. Som tingene ser ud nu, så er der udsigt til en bredt funderet fremgang på de største danske eksportmarkeder i både EU, USA og i de nordiske lande. Det skaber en meget stærk grobund for en fortsat fremgang i eksporten i såvel resten af 2021 og ind i 2022.

Vi forventer derfor også, at eksporten bliver en helt central drivkræft for væksten i dansk økonomi både i år og næste år. En samlet fremgang i eksporten på ca. 7,5% i år og 6% næste år er bestemt ikke utænkeligt. Det vil i så fald være den største fremgang i eksporten, der er registreret siden 2006, altså i 15 år. Tilbage i 2006 steg eksporten med 10,2%.

Erhvervstilliden i Euroområdet falder – alvorlige problemer i forsyningskæden tynger væksten

Væksten i euroområdet er på vej ned i gear efter en periode med hæsblæsende aktivitet. Det viser offentliggjorte tal for erhvervstilliden i Euroområdet torsdag. Det såkaldte PMI-indeks faldt fra 59 i august til 56,1 i september, hvilket er det laveste niveau fem måneder.

Dermed ser vi nu de første tegn på, at medvinden til den økonomiske aktivitet fra genåbningen er begyndt at aftage. Det er forventet og som udgangspunkt ikke alarmerende. Der er således fortsat udsigt til en pæn vækst i Euroområdet, og PMI-indekset ligger da også fortsat solidt plantet over det magiske niveau på 50, der angiver grænsen mellem fremgang og tilbagegang i økonomien.

Men torsdagens tal er en påmindelse om, at vi er på vej ind i en mere bumlet økonomisk periode, hvor forsyningsproblemer og mangel på arbejdskraft vil kunne udfordre vækst-udsigterne. Det skær således i øjnene, at virksomhedernes omkostninger oplevede den største fremgang i deres omkostninger i 21 år! Sempelthen fordi efterspørgslen langt overstiger udbuddet af materialer og arbejdskraft.

Nedgangen er særligt tydeligt i Tyskland, hvor PMI-indekset aftog fra 60 i august til 55,3 i september. Det skyldes primært, at flaskehalse har lagt en tydelig dæmper på produktionen i industrien.

Udfordringerne i de globale forsyningskæder bør følges tæt, da fortsatte forsyningsproblemer udgør en meget reel trussel med genopretningen af den globale økonomi. Som udgangspunkt er det vores forventning, at de globale forsyningskæder vil blive genstartet i takt med at pandemien ebber ud. Men risikoen for mere langvarige forsyningsproblemer kan desværre ikke afvises, som tingene ser ud nu.

Danskernes skattebetalinger satte rekord i corona-året 2020

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistisk onsdag viser, at danskernes skattebetalinger satte rekord i 2020. Konkret udgjorde den gennemsnitlige skattebetaling for skattepligtige personer 93.183 kr. i 2020, hvilket er en stigning på hele 5,1 pct. i forhold til året før.

Det er meget bemærkelsesværdigt, at danskernes skattebetalinger satte ny rekord i 2020, hvor coronakrisen hærgede store dele af dansk økonomi. Stigningen i danskernes skattebetalinger har fundet sted på trods af, at beskæftigelsen ellers faldt med 21.000 personer i 2020.

Fremgangen i danskernes skattepligtige indkomster, og det samlede indkomstskatteprovenu, skyldes primært udbetalingen af de indfrosne feriepenge i 2020 samt lønkompressionsordningen.

Ifølge tal fra Finansministeriet blev der i 2020 i alt udbetalt 52 mia. kr. af lønmodtagernes indfrosne feriemidler før skat. Det svarer i gennemsnit til 22.400 kr. før skat pr. lønmodtager. Dertil viser tal fra Erhvervsstyrelsen, at der var omkring 250.000 personer på lønkompressionsordningen under den første smittebølge i foråret 2020, mens antallet igen steg til ca. 113.000 personer under den anden store smittebølge i slutningen af 2020. Personer på lønkompressionsordningen har kunne bibeholde deres skattepligtige indkomst.

Den store fremgang i danskerens skattepligtige indkomst vidner om, at de fleste danskere har oplevet en pæn fremgang i privatøkonomien under coronakrisen. Rækken af kompensationspakker har simpelthen holdt hånden under mange danskeres privatøkonomi. Det er en stor succes, da danskerens sunde privatøkonomi har sikret, at dansk økonomi er kommet flyvende ud af coronakrisen. Dankortomsætningen ligger nu ca. 10 pct. over niveauet før coronakrisen ramte, og beskæftigelsen er rekordhøj.

Ser vi ind i 2020, så vil fremgangen i danskernes privatøkonomi formentlig bremse en smule op, men der er fortsat udsigt til en pæn fremgang med baggrund i den store beskæftigelsesfremgang, vi har set i løbet af 2021.

Underskuddet på den offentlige saldo nedjusteret til 4,3 mia. kr.

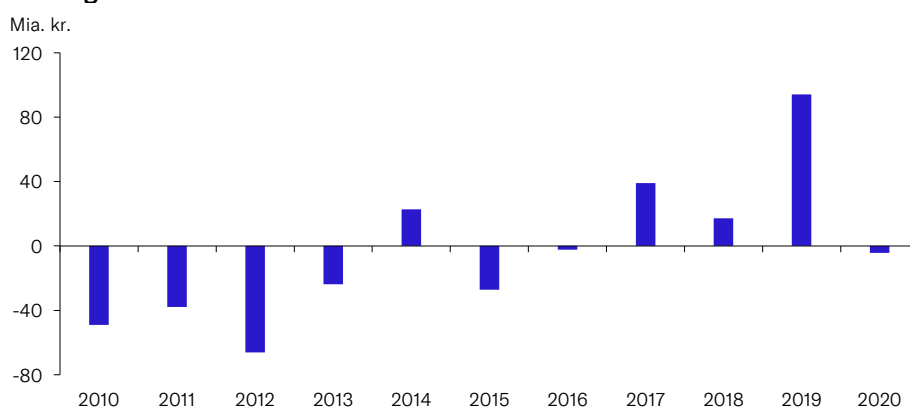
Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik onsdag viser, at underskuddet på den offentlige saldo i 2020 helt ekstraordinært er blevet nedjusteret fra 14,0 mia. kr. til nu 4,3 mia. kr.

Det er en meget betydelig nedjustering, der nu betyder, at den offentlige saldo for 2020 er gået stort set i nul. Dermed har de offentlige finanser også slået alle de dystre forventninger med længder. Tilbage i maj 2020, da coronakrisen var på sit højeste, forventede Finansministeriet et underskud på den offentlige saldo for 2020 på hele 160 mia. kr. Siden er både forventningerne og de faktiske regnskabstal løbende blevet nedjusteret betragteligt.

Det er en kæmpe succeshistorie, der med al tydelighed viser, at dansk økonomi er kommet utroligt flot hen over coronakrisen. Intet andet land i verden kan fremvise et så beskedent underskud på de offentlige finanser i corona-året 2020.

Danmarks Statistik begrunder nedjusteringen med flere specielle forhold i relation til COVID-19 krisen. Det forventede tab på standardiserede garantier udstedt af henholdsvis Vækstfonden og Danmarks Eksporthandel er blevet nedjusteret mærkbart til nu kun 0,34 mia. kr. Dertil har forhold vedrørende udgifter til Arbejdsgivernes Uddannelsesbidrag (AUB) også medført en betydelig nedjustering.

Offentlig saldo for Danmark



Kilde: Danmarks Statistik, tabel OFF3

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på tstr@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6107 eller seniorøkonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6033.