

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

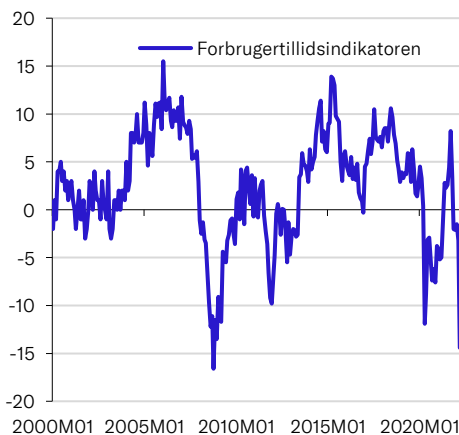
Voldsomt dyk i forbrugertilliden

Af: Cheføkonom Tore Stramer og seniorøkonom Kristian Skriver

I denne uge viste nye tal, at forbrugertilliden faldt voldsomt i marts. Forbrugertilliden er nu på det laveste niveau siden oktober 2008, der var måneden efter, Lehman Brothers krakkede i USA. Dengang var det kickstarten på finanskrisen. Det voldsomme fald i forbrugertilliden skyldes uden tvivl de meget høje energipriser og Ruslands invasion af Ukraine i slutningen af februar. Den øgede usikkerhed og de kraftige prisstigninger på energi og råvarer som følge af krigen i Ukraine forventer vi tager toppen af væksten i år. Når det er sagt, er vores vurdering, at vi vil se bedring af forbrugertilliden de kommende måneder. Målingen er foretaget kort efter den russiske invasion af Ukraine, hvor usikkerheden var på sit højeste. Vi vurderer, at de to største trusler for dansk økonomi er den høje inflation samt stigende renter. Samtidig er det værd at have for øje, at en analyse fra Danmarks Statistik viser, at sammenhængen mellem forbruget og forbrugertilliden er ret begrænset.

Vi har i denne uge fået nye tal, der viser, at statsgælden er nedbragt med 118 mia. kr. det seneste år, hvilket er et fald på 24 pct., mens overskuddet på den offentlige saldo var hele 57,8 mia. kr. i 2021. Det er en voldsom forbedring i forhold til Finansministeriets seneste økonomiske prognose fra d. 17. december 2021, hvor forventningen var, at 2021 ville byde på et samlet budgetunderskud på 4,8 mia. kr. Det er ærlig talt helt vildt, at der er barberet knap en fjerdedel af statsgælden på bare et år, mens de offentlige finanser havde flot overskud i 2021. Den primære forklaring er, at dansk økonomi er kommet stærkt ud af coronakrisen. Fremgang på arbejdsmarkedet og højt forbrug har løftet statens indtægter og samtidig lagt en dæmper på udgifterne til overførsler.

Nøgletal	Side
Forbrugertilliden falder til laveste niveau siden finanskrisens hårdeste måneder	2
Fald i detailsalget i februar - på ingen måde alarmerende	3
Regeringen nedjusterer vækstskøn med 30 mia. kr.	4
Erhvervstilliden i euroområdet falder kun svagt ovenpå krigen i Europa	5
157.000 nye jobs det seneste år	6
Statsgælden nedbragt med 118 mia. kr. det seneste år	7
Offentligt overskud på 59 mia. kr. i 2021	8



Forbrugertilliden falder til laveste niveau siden finanskrisen hårdeste måneder

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at forbrugertilliden faldt fra -3,2 i februar til -14,4 i marts. Det er et vanvittigt fald, der nu har banket forbrugertilliden ned i det laveste niveau siden oktober 2008, hvor finanskrisen rasede på sit højeste niveau. Forbrugertilliden er dermed også nu lavere end under de mørkeste måneder af coronakrisen.

Det store fald i forbrugertilliden skyldes uden tvivl de meget høje energipriser og Ruslands invasion af Ukraine i slutningen af februar. Danskernes købekraft er simpelthen kommet under pres samtidig med, at krigen har givet anledning til betydelig usikkerhed. Det er derfor heller ikke overraskende med et tydeligt fald i danskernes syn på såvel egen og dansk økonomi, der trækker forbrugertilliden voldsomt ned i marts. Forventningerne til dansk økonomi ligger nu på det laveste niveau i statistikken levetid, hvilket ærligt talt er helt vildt.

Det store fald i forbrugertilliden er bekymrende, da det kan være et varsel om, at danskernes forbrugslyst nu er på retræte.

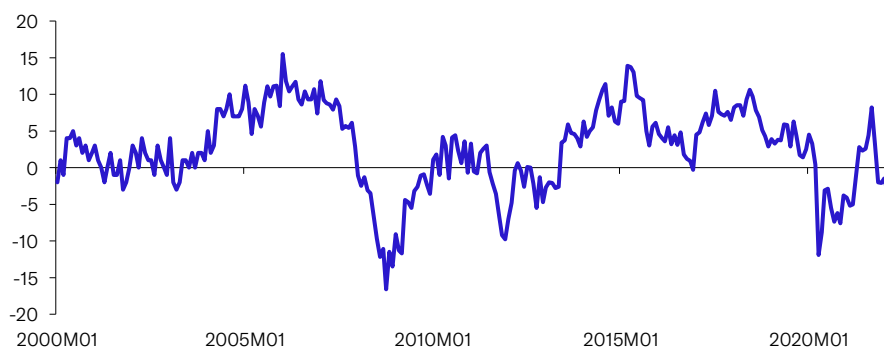
Faldet i forbrugertilliden vil hive fart ud af privatforbruget – særligt oplevelseserhvervene vil blive ramt

Det er vores forventning, at faldet i forbrugertilliden i kombination med den generelle stigning i forbrugerpriserne vil hive fart ud af privatforbruget over de kommende måneder. Det er en streg i regningen, da nedgangen i danskernes forbrugslyst formentlig vil ramme de oplevelseserhverv hårdest, der ligeledes led under coronakrisen. Erfaringerne viser, at danskerne især sparer på fornøjelser som fx restaurantbesøg, oplevelser mv. når usikkerheden stiger og købekraften kommer under pres.

Udsigt til fortsat forbrugsvækst – men vi kan blive skuffet

Som udgangspunkt forventer vi en fortsat fremgang i privatforbruget igennem resten af året. Som tingene ser ud nu, så er der formentlig udsigt til en samlet forbrugsvækst på ca. 2 pct. i år. Forbruget vil blive holdt kørende af en fortsat høj beskæftigelse, og den betydelige opsparring som mange husholdninger har opbygget under coronakrisen. Risikoen er dog utvetydigt, at den ventede fremgang i privatforbruget bliver væsentligt svækket, hvis danskernes forbrugslyst daler yderligere hen over foråret og sommeren.

Forbrugertillidsindikatoren



Kilde: Danmarks Statistik.

Fald i detailsalget i februar - på ingen måde alarmerende

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at detailsalget faldt med 1,2 pct. i februar, når der korrigeres for prisudviklingen og normale sæsonudsving. Fremgangen kommer ovenpå høj vækst i januar. Fremgangen er trukket af højere salg af beklædning mv., mens salget af fødevarer og andre dagligvarer samt andre forbrugsvarer faldt i februar.

Faldet i februar er ikke alarmerende. Det dalende detailsalg kommer ovenpå, at forbrugertilliden er faldet det seneste halvår. Det er særligt de meget høje energipriser og den høje inflation, der fortsat trykker forbrugernes humør. Dertil blev Ukraine invaderet af Rusland i slutningen af måneden, hvilket sendte energipriserne yderligere i vejret samt øgede den generelle usikkerhed. Det kan have påvirket forbrugernes indkøb i detailhandlen mod slutningen af måneden. Det har vi blandt andet set afspejlet i forbrugertilliden, der faldt meget kraftigt i marts. Men vi vurderer, at krigen i Ukraine trods alt kun i beskedent omfang har præget detailsalget i februar, fordi krigen først brød ud imod slutningen af måneden.

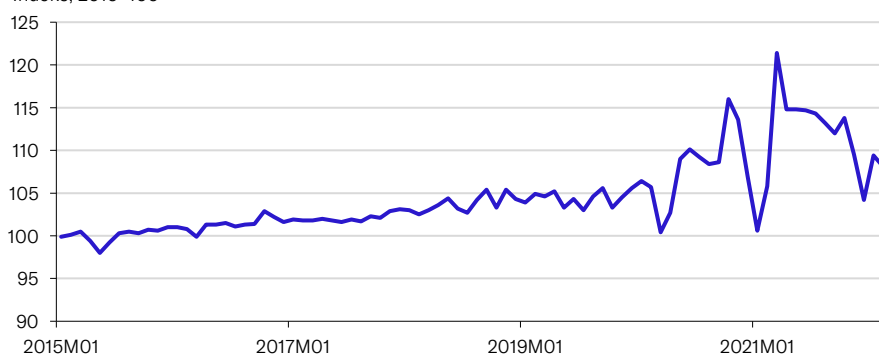
Det kraftige fald i forbrugertilliden i marts måned tyder dog på, at forbrugerne har mærket den store usikkerhed og kraftigt stigende energipriser.

Trods høj inflation og stor usikkerhed, så er vores vurdering dog stadig, at forbruget vil stige i 2021, fordi de privatøkonomiske forudsætninger fortsat er ret gode. Beskæftigelsen er rekordhøj og ledigheden er lav. Det giver stabilitet i forbrugernes indkomster, hvilket er til gavn for forbruget. Vi forventer, at de gode privatøkonomiske forudsætninger overgår de negative historier med høj inflation og krig i Ukraine.

Men fremgangen i forbruget vil dog samtidig føre til ændrede forbrugsmønstre. Under pandemien har forbrugerne flyttet forbruget fra tjenester som restaurantbesøg og ferier mod et større forbrug af varer. Det har løftet detailsalget til rekordhøje niveauer. Men når vi ser fremad, forventer vi, at forbrugerne i højere grad vender tilbage de forbrugsvaner de havde før pandemien. Det vil pege på fremgang for forbruget af tjenester, mens forbruget af varer vil glide lidt mere i baggrunden, end vi har været vant til under pandemien.

Detailomsætningsindeks, korrigeret for prisudvikling og sæsonudsving

Indeks, 2015=100



Kilde: Danmarks Statistik.

Regeringen nedjusterer vækstsøn med 30 mia. kr.

Finansministeriet har i denne uge offentliggjort tre nye scenarier for udviklingen i dansk økonomi frem mod udgangen af 2023. Mest i øjenfaldende byder mellemscenariet på en betydelig nedjustering af forventningerne til væksten i dansk økonomi. I forhold til Finansministeriets seneste prognose fra december 2021 er forventningerne til væksten i år blevet nedjusteret fra 2,8 pct. til ca. 1,6 pct. Det svarer rundt regnet til en nedjustering på 30 mia. kr. Forbrugerprisinflationen vurderes samtidig at blive øget med ca. 2,5 pct. til 4,7 pct.

Det er meget bemærkelsesværdigt, at Finansministeriet helt ekstraordinært har valgt at nedjustere deres forventninger til væksten i dansk økonomi. Finansministeriet offentliggjorde senest en ny nødprognose for dansk økonomi tilbage i april 2020, hvor corona-epidemien ramte Danmark. Det viser med al tydelighed, at Ruslands invasion af Ukraine har skabt enorm stor usikkerhed om de økonomiske udsigter.

Det negative skrækszenarie vil skære 70 mia. kr. af væksten i år

Udfaldsrummet for dansk økonomi må da også siges at være enormt store i øjeblikket. Finansministeriet har derfor også beregnet to alternative scenarier for udviklingen i dansk økonomi.

I det hårde scenarie vurderes væksten at blive reduceret med -3,0 procentpoint, svarende til nulvækst i 2022. Det er en yderst voldsom nedjustering af væksten, der løber op i hele 70 mia. kr. Det er rent ud sagt et skrækszenarie, der vil kunne kaste dansk økonomi ud i en meget hård nedtur.

Finansministeriet ser et sådan hårdt scenarie udspille sig, hvis konflikten eskaleres yderligere og gasleverancerne fra Rusland stopper.

Det milde scenarie koster 15 mia. kr.

I det tredje scenarie har Finansministeriet omvendt regnet på et mildt forløb, hvor væksten kun reduceres til 2,2 pct. i år. Det er et scenarie, der ligger meget tæt op ad Nationalbankens hovedscenarie for dansk økonomi. I et sådant scenarie vil der fortsat være et betydeligt pres på arbejdsmarkedet og en meget lav ledighed.

Udfaldsrummet er enormt

Vi famler nærmest i blinde i øjeblikket, hvor temperaturen i dansk økonomi både kan blive bundfrossen og godt tempereret. Det er bestemt ikke det nemmest udgangspunkt at føre finanspolitikken ud fra. Som udgangspunkt bør finanspolitikken dog føres ud fra de udfordringer, som præger dansk økonomi nu og her. Udfordringen er utvivlsomt, at manglen på arbejdskraft i særligt den private sektor er meget høj i øjeblikket. Det i et omfang, der risikerer at udløse en overophedning på arbejdsmarkedet og en ny lavkonjunktur i dansk økonomi. Det er derfor også vigtigt, at politikerne uforandret har fokus på at øge arbejdsbuddet og holde de offentlige udgifter i stram snor.

Hvis dansk økonomi omvendt ender i et negativt scenarie, hvor væksten hurtigt aftager, skal man holde sig parat til målrettede lempelser af finanspolitikken. Der bør her være tale om lempelser, der som udgangspunkt både understøtter aktiviteten i dansk økonomi på både den korte og lange bane. Et godt værktøj er her en lempelse af skatten på arbejde og selskabsskatten.

Erhvervstilliden i euroområdet falder kun svagt ovenpå krigen i Europa - godt for dansk økonomi

Nye tal viser, at erhvervstilliden (målt ved PMI-indekset) i euroområdet kun faldt svagt fra indeks 55,5 i februar til 54,4 i marts. Det er en overordentlig positiv overraskelse, der indikerer, at den økonomisk aktivitet i euroområdet foreløbigt ikke er blevet hårdt ramt af Krigen i Ukraine. Vi havde ærlig talt forventet et mere tydeligt fald i erhvervstilliden i marts, da krigen i Ukraine har udløst yderligere prisstigninger på energi og råvarer, samt øget den geopolitiske usikkerhed mærkbart. Dertil er de globale forsyningsproblemer også blevet yderligere udfordret efter krigen udbrud.

Når erhvervstilliden alligevel ikke er faldet mere ovenpå krigen i Ukraine, så skyldes det at vækstpotentialet generelt er solidt i Europa i øjeblikket. Genåbningen efter vinterens smittebølge har givet ny medvind til aktiviteten i servicesektoren og dele af industrien. De økonomiske nøgletal for euroområdet er da også foreløbigt solide, hvor husholdningernes købekraft understøttes af en høj beskæftigelse og en stærk indkomstvækst.

Hvis erhvervstilliden ikke reagerer mere kraftigt på krigen i Ukraine over de kommende måneder, så er det en overordentlig positiv overraskelse, der vil bidrage til at holde op-svinget i Europa godt kørende. Som tingene ser ud nu, så er der udsigt til, at krigen i Ukraine vil reducere væksten i euroområdet med ca. 0,25-0,5 pct. i år. Dermed er der fortsat udsigt til en pæn vækst på omkring 3,5 pct. i euroområdet i år. Den egentlige test kommer dog formentlig hen i mod efteråret, hvor modvinden fra genåbningen vil aftage.

Usikkerheden er dog selvsagt enorm i øjeblikket, og en yderligere eskalering, hvor sanktionerne mere målrettet rammer energiforsyningen fra Rusland til Europa, vil kunne ramme væksten hårdt. Men der er bestemt grund til forsigtig optimisme efter dagens stabile tal for erhvervstilliden.

Godt nyt for dansk økonomi

Dagens tal er også rigtig godt nyt for dansk økonomi, der svinger sammen med de økonomiske konjunkturer i euroområdet. Holder erhvervstilliden det stabile niveau over de kommende måneder, så er der bestemt begrundet håb om, at vi styrer uden om de mulige negative scenarier, som Finansministeriet har opstillet for dansk økonomi. Som tingene ser ud nu, så hælder vi til, at væksten i Danmark i år ender stabilt omkring et niveau på 2 pct.

157.000 nye jobs det seneste år

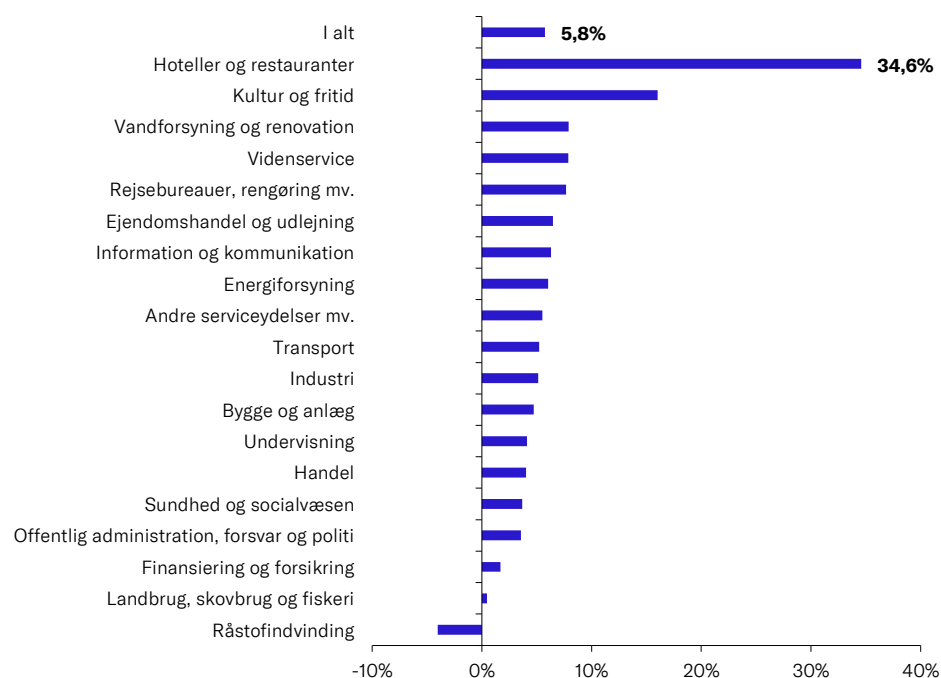
Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 4.000 personer i januar til 2.919.000 personer. Aldrig tidligere har der været så mange jobs i Danmark, som der er nu.

Alene det seneste år er beskæftigelsen herhjemme steget med intet mindre end 157.000 personer, hvilket svarer til en vækst på 5,7 pct. Det er en imponerende høj vækst, der ikke tidligere er set herhjemme.

Der er især skabt mange jobs indenfor hoteller og restauranter, hvor der i dag er knap 35 pct. flere jobs end for et år siden. Trods en flot fremgang er det dog værd at have for øje, at der stadig er færre jobs hos hoteller og restauranter end før coronakrisen. Det samme billede ser vi indenfor kultur og fritid, hvor der er skabt 16 pct. flere jobs i løbet af det seneste år, men fortsat er færre jobs end før coronakrisen.

Det er dog ikke hele billedet, der er lyserødt i dagens tal. Beskæftigelsesvæksten den seneste måned er den laveste i knap et år. Selvom januar efterhånden er glemt, var januar præget af meget høj smittespredning og restriktioner. Det har uden tvivl lagt en dæmper på virksomhedernes ansættelser.

Vækst i lønmodtagerbeskæftigelsen fra januar 2021 til januar 2022, pct.



Kilde: Dansk Erhverv på baggrund af Danmarks Statistik.

Statsgælden nedbragt med 118 mia. kr. det seneste år

Nye tal fra Nationalbanken viser, at statsgælden lå på 366 mia. kr. i februar. Det er et fald på 118 mia. kr. det seneste år, hvilket svarer til, at statsgælden er nedbragt med 24,3 pct. det seneste år.

Det er ærlig talt helt vildt, at der er barberet knap en fjerdedel af statsgælden på bare et år. Den primære forklaring er, at dansk økonomi er kommet stærkt ud af coronakrisen. Beskæftigelsen sætter rekord måned efter måned, og ledigheden er bragt til et niveau, som vi ikke har set siden slutningen af 2008. Dertil har høj fremgang i danskernes forbrug løftet aktiviteten i dansk økonomi. Det har i den grad løftet statens indtægter fra både personskatter, selskabsskatter, moms og afgifter.

Statsgælden er nedbragt til i underkanten af 15 pct. af Danmarks BNP. Det er ikke set lavere end 2009.

Det er godt nyt, at vi ikke står med et stort bjerg af gæld på den anden side af coronakrisen. Det betyder, at de offentlige finanser og statens gæld er overordentlig stærk set i lyset af coronakrisen, der blæste dansk økonomi omkuld.

Når det er sagt, er der ikke et stort finanspolitisk råderum de kommende år. Den nye forsvarsaftale, der på sigt bringer de danske forsvarsudgifter op på 2 pct. af BNP, vil sammen med demografisk modvind betyde, at der fremadrettet ikke er et stort råderum, som politikerne kan prioritere ud fra. Nye initiativer skal derfor primært finansieres ved at spare andre steder. Der kan også laves arbejdsudbudsreformer, som vil sikre færre udgifter til overførsler og flere skatteindtægter.

Offentligt overskud på 59 mia. kr. i 2021

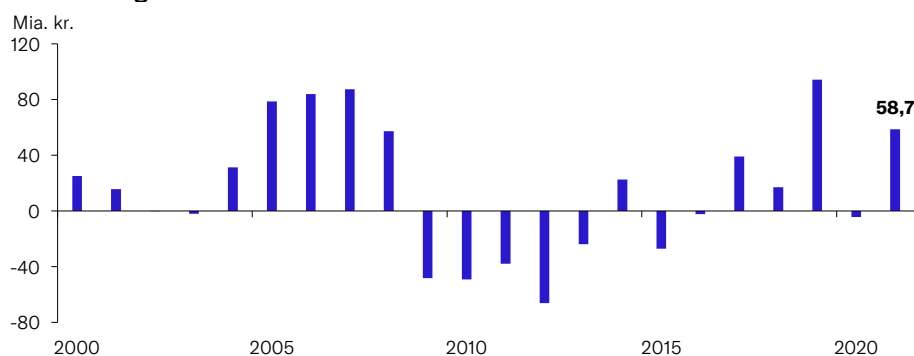
Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik viser, at der var et overskud på den offentlige saldo på hele 58,7 mia. kr. i 2021. Det er en voldsom forbedring i forhold til Finansministeriets seneste økonomiske prognose fra d. 17. december 2021, hvor forventningen var, at 2021 ville byde på et samlet budgetunderskud på 4,8 mia. kr. Tilbage i august 2021 var det endda forventningen, at underskuddet på den offentlige saldo ville løbe op i hele 46,6 mia. kr.

Det er mildt sagt imponerende, at et stort truende underskud på så kort tid er blevet vendt til et solidt overskud. Forbedringen af den offentlige saldo har simpelthen taget Finansministeriet på sengen, og den offentlige saldo fremstår bundsolid i øjeblikket.

Overskuddet på 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 årerne op til finanskrisen. Dertil har udbetalingen af danskernes indefrosne feriepenge på i alt 32 mia. kr. i 2021 givet statskassen en ekstraordinær skatteindtægt. 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.

Den offentlige saldo



Kilde: Danmarks Statistik.

Note: Positivt tal er overskud.

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.