

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Tysk inflation flyver i vejret ovenpå krigen i Ukraine

Af: Cheføkonom Tore Stramer og seniorøkonom Kristian Skriver

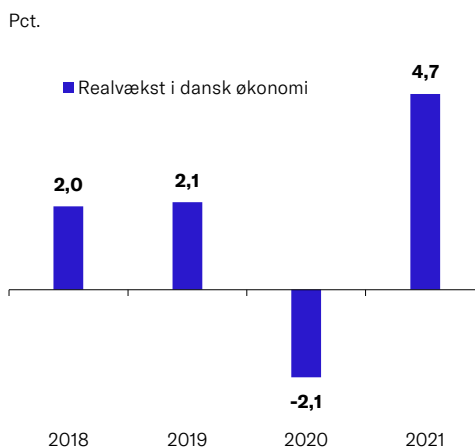
I denne uge har vi fået de første inflationstal fra Tyskland i marts. Det viser, at inflationen var hele 7,3 pct. i marts. Det er den højeste inflation, der er registreret i Tyskland siden efteråret 1981, altså i over 41 år. Forklaringen er, at krigen i Ukraine sendte energipriserne i vejret. Vi har endnu ikke tal for inflationen i Danmark i marts, men der er ingen tvivl om, at også den danske inflation vil blive højere end i februar.

De kraftigt stigende energipriser, høje fragtrater samt forstyrrelser i forsyningskæderne vil også føre til højere priser i detailhandlen herhjemme. I denne uge har vi også fået tal, der viser, at knap halvdelen af butikkerne i detailhandlen forventer at hæve priserne de kommende tre måneder. Det er en udvikling, der især er båret frem af dagligvarebutikkerne, hvor 67 pct. af virksomhederne forventer at hæve priserne.

Erhvervstilliden var stabil i marts, hvilket er en positiv overraskelse. Det tyder på, at krigen i Ukraine og de forhøjede energipriser endnu ikke har taget optimismen ud af erhvervslivet herhjemme. Det er i modsætningen til, hvad vi i sidste uge så fra forbrugerne, hvis optimisme dykkede til det laveste niveau siden finanskrisen.

Dansk økonomi spurtede ud af coronakrisen med en vækst på hele 4,7 pct. i 2021. Det viser de kraftigt opreviderede tal, som vi fik i denne uge. Det er den højeste vækst i dansk økonomi siden 1994. Det kommer ovenpå en nedgang i dansk økonomi på 2,1 pct. i 2020, hvor coronakrisen ramte dansk økonomi.

Nøgletal	Side
Der er flere prisstigninger på vej til danskerne	2
Tysk inflation stiger til det højeste niveau siden genforeningen	3
Erhvervstilliden holder stand over for krigen i Ukraine	4
Ledigheden faldt i februar	5
Væksten i 2021 kraftigt opjusteret - dansk økonomi var flyvende i slutningen af 2021	6
Den offentlige nettoformue steg i 2021	7
Danskernes nettoformue steg med 1.929 mia. kr. i 2021	8



Der er flere prisstigninger på vej til danskerne

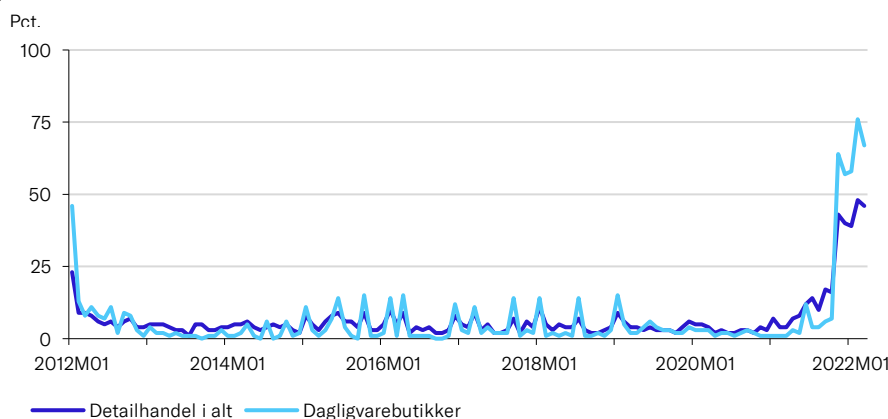
Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i onsdags viser, at knap halvdelen af virksomhederne inden for detailhandlen (ekskl. bilhandel) allerede har hævet eller forventer at hæve salgspriserne over de kommende tre måneder. Det er en udvikling, der primært er båret frem af dagligvarebutikkerne, hvor 67 pct. af virksomhederne nu forventer at hæve priserne. Det er generelt rekordhøje niveauer, der viser, at priserne i detailsektoren justeres i meget stort omfang i øjeblikket.

Det er meget voldsomt, at så mange butikker justerer priserne i øjeblikket. Udviklingen skal bl.a. ses i sammenhæng med, at såvel import- og producentpriserne er steget markant over de seneste måneder. Alene i februar steg det samlede producentprisindeks for varer med ca. 31 ct., mens importprisindekset steg med godt 17 pct., hvilket er den største stigning i statistikens historie. Dertil er virksomhedernes udgifter til energi steget voldsomt over de seneste måneder. Det er helt oplagt den massive globale efterspørgsel efter varer, der i kombination med de betydelige forsyningsproblemer, der nu har lagt et tydeligt opadgående pres på varepriserne herhjemme. Flere butikker har i øjeblikket betydelige udfordringer med at skaffe specifikke varer hjem og oplever betydelige prisstigninger på deres bestillinger.

Tallene viser desværre, at inflationspresset i økonomien er stærkt tiltagende. Der er udsigt til stigende priser på såvel fødevarer og alt lige fra elektronik, husholdningsudstyr, bøger, tøj og sko, spil og legetøj mv. De omfattende krigshandlinger i Ukraine vil dertil lægge et yderligere opadgående pres på de allerede høje energipriser.

Som tingene ser ud nu, så forventer vi, at forbrugerprisinflationen vil tiltage fra det nuværende niveau på knap 5 pct. til ca. 6-7 pct. hen over foråret og sommeren. Det vil i så fald være de højeste inflationsrater, der er set i dansk økonomi siden starten af 1980'erne.

Andel af virksomheder i detailhandel og dagligvarebutikker, der forventer stigende priser de kommende tre måneder



Kilde: Danmarks Statistik.

Tysk inflation stiger til det højeste niveau siden genforeningen

Offentliggjorte tal i onsdags viser, at forbrugerprisinflationen steg til hele 7,3 pct. i marts. Det er den højeste inflation, der er registreret i Tyskland siden efteråret 1981, altså i over 41 år. Vi er vidne til økonomisk historieskrivning i disse måneder, hvor inflationen stiger til niveauer, vi for blot få måneder siden ville kategorisere som science fiction.

Det er kombinationen af stærk efterspørgsel i den tyske økonomi, stigende energipriser og betydelige forsyningsproblemer, der nu har løftet den tyske inflation op i det højeste niveau i over 41 år. Alene energipriserne er steget med 39,5 pct. det seneste år.

Vi har nu bevæget os derhen, hvor den stigende inflation udgør en betydelig udfordring for balancen i tysk økonomi. Presset på ECB for at tøjle den accelererende inflation er i øjeblikket kraftigt tiltagende. Jeg vil derfor ikke blive overrasket, hvis ECB nu skærper retorikken yderligere og signalerer en mere håndfast stramning af pengepolitikken i resten af 2022. Som tingene ser ud nu, så kan ECB's ledende renter allerede gå i plus i løbet af efteråret 2022. Det betyder også, at vi må berede os på, at de korte renter for alvor begynder at stige herhjemme.

Erhvervstilliden holder stand over for krigen i Ukraine

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i onsdags viser, at konjunkturbarometeret for dansk erhvervsliv holdt et stabilt niveau i marts. I detailhandlen og industrien steg konjunkturindikatoren med hhv. 1 og 2 point i marts, mens der i servicesektoren var et beskedent fald på 1 point. Dermed ligger konjunkturindikatoren i servicesektoren fortsat uændret på et relativt højt niveau omkring indeks 14.

Det må siges at være en positiv overraskelse, der indikerer at dansk erhvervsliv foreløbigt ikke er blevet hårdt ramt af krigen i Ukraine. Det bør man bestemt drage et lettelsens suk over, da det giver begrundet håb om, at aktiviteten i dansk økonomi ikke vil blive hårdt ramt af krigen i Ukraine.

Når erhvervstilliden alligevel ikke er faldet mere, så skyldes det formentlig, at størstedelen af de danske virksomheder ikke er direkte påvirket af krigen i Ukraine. Dertil er der et ganske solidt vækstmomentum i dansk økonomi i øjeblikket, hvor genåbningen efter vinterens smittebølge har givet ny medvind til aktiviteten i servicesektoren og dele af industrien.

Hvis erhvervstilliden ikke reagerer mere kraftigt på krigen i Ukraine over de kommende måneder, så er det en positiv overraskelse, der vil bidrage til at holde væksten i Danmark fornuftigt kørende. Som tingene ser ud nu, så forventer vi, at krigen i Ukraine vil reducere væksten i dansk økonomi med ca. 0,5 pct. i år. Dermed er der fortsat udsigt til en fornuftig vækst på godt 2 pct. i år.

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. Som tingene ser ud nu, så tror jeg ikke, at vi ender i de mulige negative scenarier som både Nationalbanken og Finansministeriet har opstillet for dansk økonomi ovenpå krigen i Ukraine.

Erhvervstillidsindikator

Indeks, 100 = middelværdi 1990-2018



Kilde: Danmarks Statistik.

Ledigheden faldt i februar

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i torsdags viser, at arbejdsløsheden faldt med 3.400 fuldtidspersoner i februar. Dermed er ledigheden på 72.800 fuldtidspersoner. Andelen af ledige faldt fra 2,7 pct til 2,5 pct. Vi skal tilbage til juni 2008 – umiddelbart inden finanskrisen - før vi sidst havde så lav ledighedsprocent herhjemme. Det kommer ovenpå stigende ledighed i januar, hvilket var første gang i 11 måneder. Den højere ledighed i januar var dog helt udramatisk. Stigningen i ledigheden i januar skal ses i sammenhæng med, at ledigheden i december lå ekstraordinært lavt som følge af, at den nye ferielov har ændret mønsteret for ferieafholdelse.

Ovenpå en højere ledighed i januar som følge af teknik, falder ledigheden igen i februar. Faldet i ledigheden går dog langsommere, end vi har været vant til i 2021. Det er dog naturligt. Ledigheden er nu på et så lavt niveau, at vi ikke har udsigt til lige så kraftige fald i ledigheden som i 2021. Alene i løbet af år er ledigheden faldet med intet mindre end 58.000 fuldtidspersoner, hvilket svarer til et fald på 44 pct. Det er et meget kraftigt fald, som vi har været vidne til, der sender ledighedsprocenten til det laveste niveau siden årene op til finanskrisen. Det understreger, at det danske beskæftigelsesopsving er enormt stærkt. Det er selvsagt positivt for de mange ledige, der har fundet et job.

Der er dog også en bagside af det stærke beskæftigelsesopsving, der har sendt ledigheden i bund. Mange virksomheder har i dag meget svært ved at finde arbejdskraft. Det betyder, at de må sige nej til ordrer og kunder. Danmarks Statistik udkom i går med deres tal for mangel på arbejdskraft. Det viser, at 42 pct. af servicevirksomheder måtte i marts sige nej til ordrer, fordi de ikke kunne skaffe arbejdskraft. Det er voldsomt mange virksomheder, der har akut mangel på arbejdskraft. Det er drønærgerligt, når en virksomhed må sige nej til kunderne, fordi det er svært at skaffe arbejdskraft.

Når vi ser fremad, forventer vi ikke store fald i ledigheden. Ledigheden er allerede på et så lavt niveau, at det er svært at se ledigheden falde yderligere. Der er til gengæld risiko for, at ledigheden stiger pga. krigen i Ukraine, der har sendt energipriserne i vejret og lagt en dæmper på væksten på vigtige eksportmarkeder.

Bruttoledighed, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik.

Væksten i 2021 kraftigt opjusteret - dansk økonomi var flyvende i slutningen af 2021

Danmarks Statistik har i torsdags offentliggjort det reviderede nationalregnskab for fjerde kvartal 2021. Det er rigtig positiv læsning, der viser, at BNP-væksten er opjusteret fra 1,1 pct. til hele 3,0 pct. i fjerde kvartal. Det er en voldsom høj opjustering, der viser, at dansk økonomi var flyvende i slutningen af 2021, hvor den tredje store smittebølge ellers ramte.

Virksomhederne og danskerne er simpelthen blevet langt bedre til at minimere de økonomiske udfordringer, der opstår i forbindelse med de store smittebølger. Dertil har øgede udsigter til test og smitteopsporing mv. bidraget til at øge den økonomisk aktivitet.

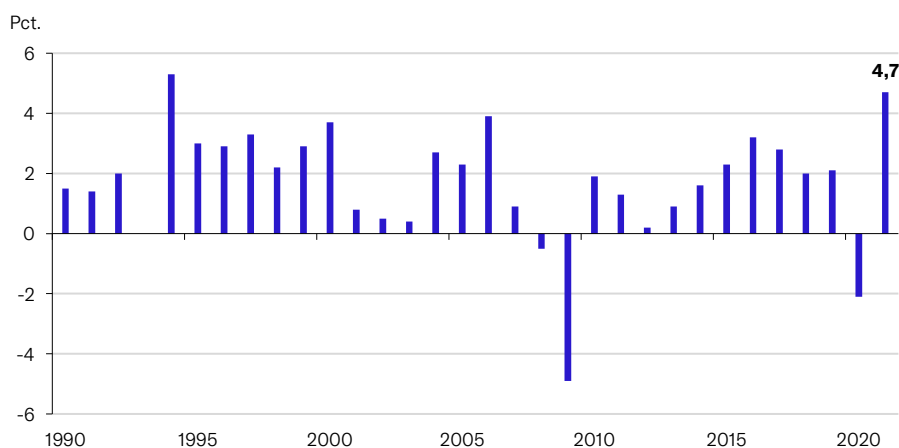
2021 bød på højeste vækst siden 1994 – vi giver baghjul til vores nabolande

Status er nu, at BNP sprang i vejret med hele 4,7 pct. i 2021. Det er den højeste BNP-vækst, der er registreret siden 1994. Dengang voksede dansk økonomi med 5,3 pct. Det betyder, at dansk økonomi sidste år præsterede den højeste vækst i 27 år.

Det er voldsomt imponerende og viser, at dansk økonomi har forladt coronakrisen med en langt højere fart end vores samhandelslande Tyskland, Sverige, Norge og Nederlandene. Det er en stor fjer i hatten til dansk økonomi, der nu kan bryste sig af en klar økonomisk første plads efter coronakrisens hærgen.

Den stærke performance i dansk økonomi skyldes flere forhold. Vores store eksportvirksomheder inden for shipping, medicin og fødevarer har klaret sig rigtig flot hen over coronapandemien. Dertil spiller det også en rolle, at der er blevet ført en aktiv krisepolitik, hvor særligt lønkompressionsordningen har været en stor succes.

Realvækst i Danmarks BNP



Kilde: Danmarks Statistik.

Den offentlige nettoformue steg i 2021

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i tirsdags viser, at den offentlige finansielle nettoformue var 276,8 mia. kr. ved udgangen af 2021. Det er 14,2 mia. kr. højere end ved udgangen af 2020. I løbet af fjerde kvartal faldt nettoformuen dog med 21,4 mia. kr. Faldet i nettoformuen skyldes en nedgang i beholdningen af finansielle aktiver, bl.a. på grund af fald i aktiekursen på Ørsted og Københavns Lufthavne på samlet 5,4 mia. kr.

Fald i aktiekursen på Ørsted trækker nettoformuen ned

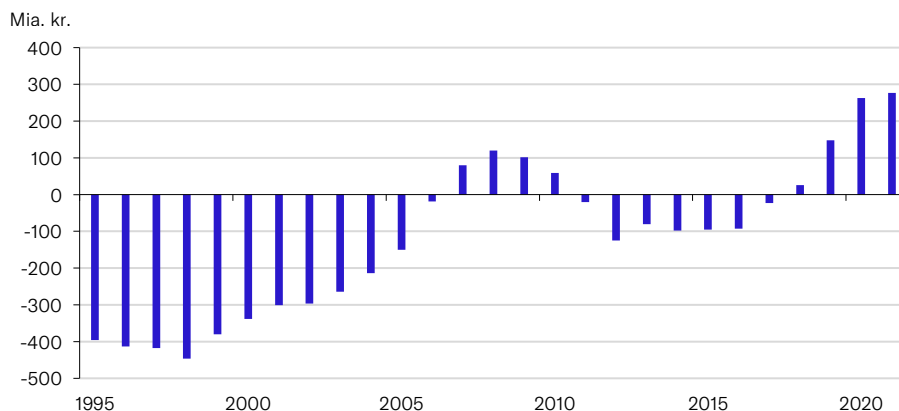
Trods faldet det seneste kvartal er det værd at hæfte sig ved, at den offentlige finansielle nettoformue steg i 2021. Men efter en årrække med høj vækst i den offentlige finansielle nettoformue har væksten været mere afdæmpet. Det er på trods af, at det offentlige overskud imponerende flot blev på intet mindre end 58,7 mia. kr. i 2021. Men det er især store fald i Ørsteds aktiekurs i første og andet kvartal, der trækker nettoformuen ned.

Det er naturligvis brandærgerligt, at et fald i Ørsteds aktiekurs lægger en dæmper på væksten i nettoformuen. Især når det offentlige overskud har været så flot. Men det er værd at have for øje, at de senere år er det netop stigninger i aktiekursen i Ørsted, der har bidraget markant til stigende nettoformue. Særligt i andet, tredje og fjerde kvartal af 2020. Alene i fjerde kvartal 2020 løftede stigninger i Ørsteds aktiekurs nettoformuen med i underkanten af 80 mia. kr.

Imponerende overskud på den offentlige saldo i 2021

Overskuddet på den offentlige saldo var imponerende flot i 2021. Det store overskud skyldes, at dansk økonomi er kommet flyvende ud af coronakrisen. Beskæftigelsen er rekordhøj og ledigheden er lav, mens forbruget er vokset pænt. Det har sikret flere skatteindtægter fra moms og personskatter, mens den lave ledighed sikrer færre udgifter til overførsler. Dertil har selskaberne haft pæne overskud i 2021, hvilket har givet flere selskabsskatteindtægter, mens også flotte afkast på pensionsformuen har givet mange indtægter fra PAL-skatten.

Offentlige finansielle nettoformue, mia. kr.



Kilde: Danmarks Statistik.

Danskernes nettoformue steg med 1.929 mia. kr. i 2021

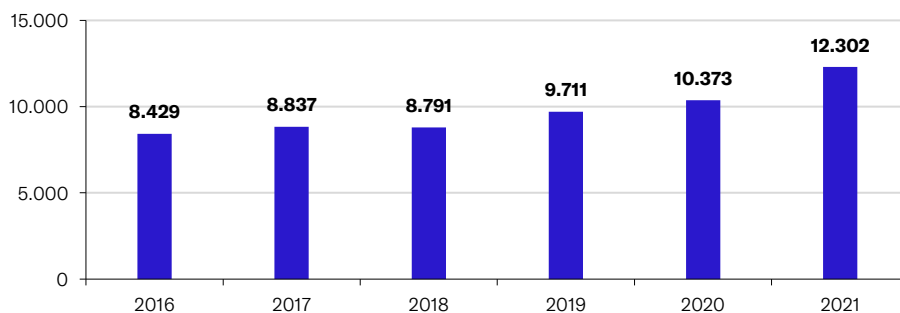
Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik i torsdags viser, at danskernes nettoformue steg med 1.929 mia. kr. i 2021. Den voksende nettoformue skyldes især, at værdien af danskernes aktier steg med 1.333 mia. kr. i 2021. Pensionsformuen bidrog også væsentligt med 312 mia. kr. Danskernes nettoformue udgjorde i alt 12.302 mia. kr. i 2021, hvilket svarer til ca. 2,1 mio. kr. pr. dansker. I alt steg nettoformuen pr. dansker med ca. 328.000 kr. i forhold til 2020.

Det er en meget stor stigning i danskernes nettoformue i 2021, hvor især kraftige stigninger i aktiekurserne har lunet godt i danskernes formuer.

Det er i sig selv godt nyt for de mange danskere, som har fået en større formue i 2021. Men det kan også være til stor gavn for dansk økonomi. Den store formue betyder, at danskerne er godt polstrede mod en nedgang i økonomien. Hvis dansk økonomi rammes af en økonomisk krise, hvor arbejdsløsheden stiger, kan danskerne trække lidt på den store formue. Den store formue kan derfor være med til at holde hånden under dansk økonomi.

Husholdningernes nettoformue, mia. kr.

Mia. kr.



Kilde: Danmarks Statistik.

Note: Andre faste aktiver er for 2021 lig 2020, fordi den endnu ikke er offentliggjort. Finansiell nettoformue for 2016 opgjort som primo balancen i 2017.

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.