

Den 18. december 2020
Sagsnr. S-2018-640
Dok.nr. D-2020-38130
bv/

Pejlemærker for dansk økonomi, kort fortalt

Nærværende notat er en kort gennemgang af de mest aktuelle prognoser, og er en kort udgave af pejlemærker for dansk økonomi, som normalt udsendes to gange om året.

Den overordnede konklusion er, at der stor usikkerhed om væksten og lønudviklingen. Denne usikkerhed er desværre nedadgående, navnlig i lyset af den seneste nedlukning, som ikke indgår i grundlaget for de seneste prognoser.

Finansministeriets aktuelle prognoser peger på en samlet lønudvikling på ca. 7,8 pct. mellem 2021 og 2024, og udstikker rammen for den forhandlede økonomi ved de offentlige overenskomstforhandlinger. Den nedadgående usikkerhed betyder, at de realiserede ramme – den som opgøres efter overenskomstperioden – nok vil være lavere. Fx blev der ved ok18 aftalt en ramme på 8,1 pct., men foreløbige opgørelser peger på at den realiserede ramme for ok18 vil være på ca. 6,0 pct. sfa. overvurderede skøn for lønudviklingen.

Ved OK21 er skønnene for lønudviklingen endnu mere usikker, og der er udsigt til en pæn stigning i inflationen, som også skal håndteres. I den seneste prognose skønnes en inflation på 4,5 for perioden 2021-24. I sommers blev ventet en inflation på ca. 3,5 pct.

Baggrund tilbageslag og stor usikkerhed

Baggrunden for de fleste prognoser er, at Coronapandamien har ramt verdensøkonomien hårdt igennem 2020, hvilket også afspejle de store fald i landene bruttonationalprodukt (BNP), hvor navnlig Storbritannien og EU (Eurområdet) har været hårdt ramt i hht. tal fra OECD. De internationale prognosemagere en langsom genopretning i de kommende år, og navnlig vil det tage tid for Storbritannien og EU (Eurområdet).

Dansk økonomi er også blevet ramt hårdt af krisen, navnlig i 2. kv. 2020 oplevede dansk økonomi en regulær opbremsning og BNP faldt med godt 7 pct. Gennem sommeren og det tidlige efterår, har udviklingen været overraskende positiv, hvor beskæftigelsen er begyndt at stige igen, og arbejdsløsheden er begyndt at falde. Dette har formentlig i høj grad været drevet af regeringens hjælpepakke og en ekspansiv finanspolitik, og dertil kommer at boligmarkedet har udviklet sig overraskende gunstigt under krisen, og har bidraget til at holde hånden under dansk økonomi, imod sætning til under finanskrisen, hvor en boligboble bristede. Samtidigt har dansk økonomi været overraskende godt rustet til at klare krisen, og der har ikke været nogle underliggende strukturelle problemer som ville have forstærket krisen. De offentlige finanser har også været robuste, og en meget lav offentlig bruttogæld, ja faktisk et

nettotilgodehavende på knap 10 pct. af BNP, har gjort regeringen i stand til at lempe finanspolitikken uden fare for troværdigheden.

Men gennem oktober, november og december er smittet taget til, og i dag den 18. december er mere end 4.500 blevet smittet (plus 1.000 testet positiv ved lyntest), og dansk økonomi er igen lukket ned til starten af det nye år, og der er står usikkerhed om hvordan udviklingen vil gå i de kommende måneder. På den anden side vides nu, at vaccinen er på vej, og det er alt andet lige med til at nedbringe usikkerheden. Samtidigt er forskellige hjælpepakker aktiveret, og der føres fortsat en lempelig finanspolitik.

Skøn for lønudviklingen i forskellige prognoser

I løbet af efteråret har prognosemagerne skruet op for vurderingen af dansk økonomi, og herunder skøn for lønudviklingen, og i de aktuelle prognoser forventes en noget højere lønudvikling.

I prognosen fra DØRS ventes en lønudvikling i deres hovedscenarie på 1,9 pct. i 2021 med en svagt stigende profil frem til 2025, og dermed skønne en samlet lønudvikling på 5½ - 6 pct. mellem 2021 og 2024.

I deres pessimistiske scenarie, hvor der forudsættes at økonomien lukker ned igen, skønner de en lønudvikling på 1 pct. i 2021, som skønnes svagt at stige til 2 pct. i 2025, dermed skønnes en akkumuleret lønstigning på 4-5 pct. mellem 2021 og 2024.

Det skal nævnes, at DØRS prognose er fra september, og er fra før der var klarhed om vaccinen, og fra før den anden nedlukning.

Nationalbanken har mellem september og december opjusteret deres prognose ud fra at tallene har udviklet sig bedre en forudsat, og samtidigt mener de klarheden om et vaccinationsprogram er med til at bringe usikkerheden ned. I deres prognose skønner de en lønudvikling på 2,1 i 2021 og på 2,4 pct. i 2022, og der skønnes en – en akkumuleret lønudvikling i perioden 2021-24 på ca. 7 pct. I deres prognose fra september skønne de en noget lavere lønudvikling på mellem 5 og 6 pct. Der skal nævnes, at det er for den akkumulerede lønudvikling mellem 2021 – 2024 forudsat at lønudviklingen i 2023 er den samme som i 2024.

Nationalbankens prognose er lavet før den anden nedlukning, men hvor der er klarhed om vaccinen.

Den nyeste prognose fra FH, som også netop lige er offentliggjort, er lønudviklingen for 2021 skønnet til 2,3 og til 2,6 i 2022. Ekstrapoleres prognosen, så skønnet for 2022 overføres til 2023, vil den samlede lønudvikling kunne opgøres til 7,7 pct.¹

¹ Det skal her noteres at CFU traditionelt summer lønstigningstakterne, og i FH's prognose betyder det en ramme på 7,2, men her ses bort fra at der er tale om årstigningstakter, og dermed ignoreres "renters renter".

FH's prognose er lavet før den anden nedlukning, men hvor der er klarhed om vaccinen.

I Finansministeriets prognose fra december-redegørelsen skønnes en lønudvikling på 2,4 pct. i 2021 og 2,6 pct. i 2022, og forlænges prognosen med brædder, så skønnet for 2022 også gælder i 2023 indebærer den samlet ramme på 7,8 pct.²

Finansministeriets prognose er også udarbejdet før den anden nedlukning, men på et tidspunkt hvor der var en forventning om at vaccinen mod Corona vil blive rullet ud. For 2021 har FM ikke ændret deres skøn for lønudviklingen siden december.

Opjusteret inflation

I alle prognoser er der sket en opjustering af inflationen, og før prognoserne som kom i december-måned, blev skønnet en forholdsvis lav inflation, og denne er med navnlig december-redegørelsen blevet opjusteret for 2022, og dermed perioden. Med afsæt i august-redegørelsen ville der være for perioden 2021-24 være blevet skønnet en inflation på ca. 3½ pct. Med den aktuelle prognose er inflationen opjusteret til 4½ pct. i den samme periode. Altså, hvor prognoses forlænges med brædder (ekstrapoleres) så skønnene fra 2022 overføres til 2023.

Massiv usikkerhed om lønudvikling og inflation

Der er flere kilder til usikkerhed omkring den kommende økonomiske udvikling, og dermed er prognoserne også historisk usikre.

For det første så er alle prognose lavet før dansk økonomi lukkede ned igen, hvilket er en betydelig usikkerhedsfaktor, og situationen er nok i tråd med DØRS negative scenarie. Usikkerheden her bliver dog mindre sfa. at der i de nyeste prognoser er klarhed om at vaccinen mod Corona rulles ud i slutningen af 2020 og i starten af 2021.

Denne usikkerhed trækker dog alt andet lige ned ifht. prognoserne, og vil også have indflydelse på lønudviklingen.

For det andet er der en "strukturel" nedadgående usikkerhed om de lønskøn, som udarbejdes af Finansministeriet i fht. den lønudvikling som Danmarks Statistik opgør i deres implicitte indeks. Siden 2008 har skønnene i gennemsnit oversteget den opgjorte årlige lønstigningstakt af Danmarks Statistik med 0,5 pct. point. Dette er en væsentlig forklaring på at den realiserede ramme for OK18 er ca. 2 pct. point lavere end de 8,1 pct. som blev aftalt ved bordet. Således viser beregninger, at den realiserede ramme alene udgjorde godt [6 pct]

En sidste væsentlig usikkerhed kommer fra, at den offentlige gæld globalt set er steget markant under krisen, og nogle lande som i forvejen

² Det skal her noteres at CFU traditionelt summer lønstigningstakterne, og i FM's prognose betyder det en ramme på 7,6, men her ses bort fra at der er tale om årstigningstakter, og dermed ignoreres "renters renter".

stor offentlig gæld kan blive udfordret heraf. Dette kan også betyde, at de lave renters tid er ved at være forbi, om end de massive kvantitative lempelser af FED og ECB vil holde renterne nede i et stykke tid endnu, men der er tydeligt opadgående pres.

Den offentlige gæld kan også bidrage til stigende inflation udover det forudsatte i prognoserne, navnlig hvis der er lande som vælge at finansierer deres velvoksne gæld ved at øje pengemængden og inflationen. Dette er navnlig, noget som der tales om i USA, om end valget Biden til præsident formentlig har mindsket risikoen herfor.