



FINANSMINISTERIET

Økonomisk Analyse: Økonomisk status i Danmark og udlandet

Marts 2021

2021

Økonomisk Analyse
Økonomisk status i Danmark og udlandet
Marts 2021

I tabeller kan afrunding medføre,
at tallene ikke summer til totalen.

Denne publikation er udarbejdet af
Finansministeriet
Kontor for Konjunktur
Christiansborg Slotsplads 1
1218 København K
Telefon 33 92 33 33

Elektronisk publikation:
ISBN: 978-87-94088-06-0

Publikationen kan hentes på
Finansministeriets hjemmeside
fm.dk

Økonomisk status i Danmark og udlandet

Coronapandemien har sat dybe spor i dansk og international økonomi. Mange lande oplevede en historisk stor tilbagegang i økonomisk aktivitet under den første smittebølge i foråret sidste år. Trods en betydelig genopretning hen over sommeren blev resultatet for 2020 som helhed et stort fald i BNP på tværs af lande.

Det betydelige fald i aktivitet sidste forår skal ses i sammenhæng med både smitteudviklingen og de restriktioner og delvise nedlukninger i økonomierne, som blev indført for at dæmpe smitten, herunder for at undgå endnu større sundhedsmæssige og økonomiske konsekvenser på et senere tidspunkt. Hertil kom den betydelige usikkerhed, som opstod i kølvandet på pandemien, og som bidrog til, at husholdningerne reducerede deres forbrug og virksomhederne deres investeringer.

Der er imidlertid store forskelle på, hvor hårdt de enkelte lande blev økonomisk ramt af pandemien. Udbredelsen af smitte er af stor betydning for forskellene, men også andre forhold spiller en rolle blandt andet erhvervsstrukturer, økonomiens generelle sundhedstilstand forud for pandemien samt manøvrerummet i forhold til at udnytte finanspolitikken til at understøtte økonomien.

Danmark er relativt godt stillet på disse parametre. Omfattende hjælpepakker og kompensationsordninger har afbødet tilbageslaget på arbejdsmarkedet og holdt hånden under virksomheder, så aktiviteten hurtigt kan komme tilbage, når befolkningen er vaccineret, og restriktionerne kan lempes. Gennem en ekspansiv finanspolitik har det endvidere været muligt at stimulere genopretningen. Samtidig har et godt udgangspunkt uden ubalancer i økonomien, og en tilpasningsdygtig økonomi og fleksibelt arbejdsmarked været afgørende for begrænse de økonomiske konsekvenser.

Alt i alt har Danmark – på linje med de øvrige nordiske lande – klaret sig relativt godt og bedre end frygtet i gennem det forgangne år, om end aktiviteten i en betydelig del af økonomien fortsat ligger væsentligt under niveauet før krisen. Vintrens smittebølge og skærpede restriktioner indebærer en ny periode med aktivitetsnedgang, men ikke så stor som i foråret, og erfaringen fra foråret er endvidere, at økonomien forholdsvis hurtigt vil kunne rette sig, i takt med at smitten falder og tiltag kan lempes.

I dette notat gives en oversigt over den økonomiske udvikling i Danmark i sammenligning med en række andre lande. Sammenligningen kan ikke bruges til at besvare, hvad den bedste håndtering af pandemien har været. Fokus er alene at beskrive de økonomiske konsekvenser af coronapandemien på tværs af lande.

Nogle hovedkonklusioner i en status efter det første år med corona er:

- Danmark har sammen med de øvrige nordiske lande klaret sig relativt godt sammenlignet med flertallet af de europæiske økonomier og USA.
- Generelt har de lande, der var mindst ramt af coronasmitten, målt ved overdødeligheden i forhold til tidligere år, også oplevet det mindste økonomiske tilbageslag. Der har således været en sammenhæng mellem sundhed og økonomi.
- Danmark, Finland, Sverige og Norge har oplevet nogenlunde ensartede fald i BNP, selvom der blandt andet var forskelle i smitteudbredelsen og graden af inddæmningstiltag. Andre forhold i økonomien spiller også ind.
- I Danmark har nedgangen i beskæftigelsen været mindre end i mange andre lande. Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af landenes forskellige ordninger til at understøtte beskæftigelsen, fx den danske lønkompensationsordning.
- Opgjort ved udviklingen i de enkelte brancher har Danmark klaret sig relativt godt inden for industri, erhvervsservice samt information og kommunikation, men mindre godt i kultur, fritid og anden service, når der sammenlignes med Finland, Sverige, Norge og Tyskland.
- På tværs af lande viser tillidsindikatorerne en markant bedring i industrien siden foråret 2020, mens stemningen i serviceerhvervene fortsat er mærket af pandemien.

Hvordan har dansk økonomi indtil videre klaret sig?

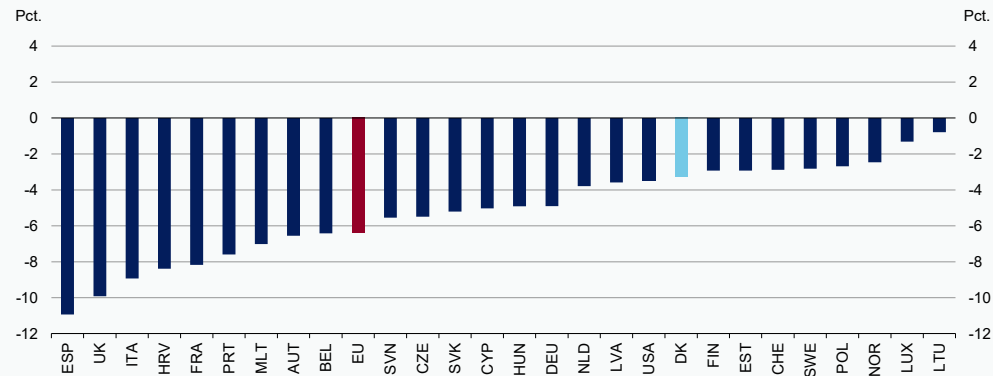
Dansk økonomi er lige som det meste af verden blevet hårdt ramt af coronapandemien. Først i foråret 2020, men også den efterfølgende opblussen i løbet af efteråret og vinteren sætter negative aftryk på den økonomiske aktivitet.

Den foreløbige opgørelse af BNP-væksten herhjemme viser et fald på samlet set 3,3 pct. i 2020, hvilket dækker over, at BNP i 2. kvartal skrumpede med rekordhøje 6,8 pct. Nedgangen i 2. kvartal 2020 er et dyk, der er omtrent tre gange større end det største kvartalsvise fald under finanskrisen. Tilbageslaget under finanskrisen varede dog meget længere end de aktuelle forventninger til tiden efter den nuværende smittebølge, hvilket bidrog til at øge de samlede økonomiske følgevirkninger af finanskrisen.

Selvom der er tale om voldsomme tal, var tilbageslaget i dansk økonomi sidste år imidlertid i den milde ende i sammenligning med en lang række andre europæiske lande. Således faldt BNP i eksempelvis Spanien med mere end 10 pct. i 2020, og også mange andre sydeuropæiske lande oplevede voldsomme tilbageslag. Også i Storbritannien faldt BNP med næsten 10 pct. Omvendt klarede de øvrige nordiske lande sig – ligesom Danmark – relativt godt i sammenligning med mange andre lande, herunder EU som helhed og USA, *jf. figur 1*. Det samme gælder enkelte østeuropæiske eller baltiske lande.

Figur 1

BNP-vækst i europæiske lande, EU og USA, 2020



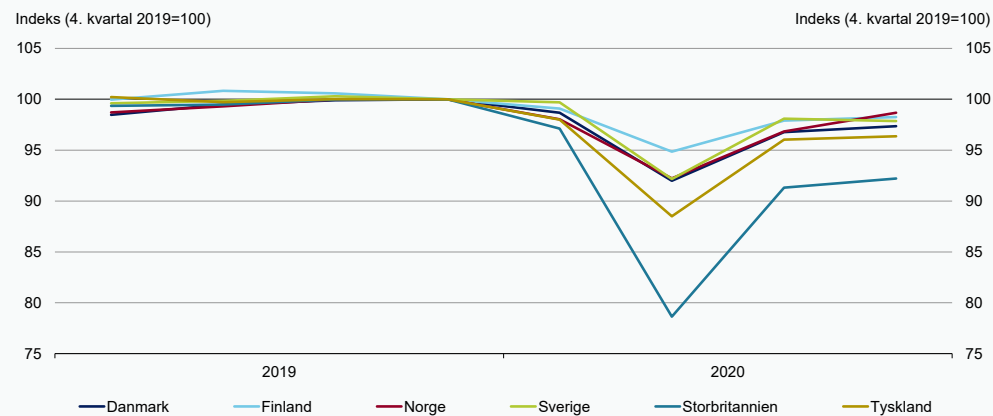
Anm.: For Norge er vist væksten i fastlandsøkonomien. For Norge som helhed faldt BNP 0,8 pct. i 2020.

Kilde: Macrobond, Eurostat, Statistisk sentralbyrå (NO), Office for National Statistics (UK), Danmarks Statistik og egne beregninger.

Blandt Danmarks nærliggende naboer, som Finland, Norge, Sverige og Tyskland, har udviklingen i BNP været relativt ensartet i løbet af 2020, idet dog Finland initialt oplevede et mindre dyk og Tyskland et større. Generelt var der stor nedgang i løbet af første halvår, især 2. kvartal, efterfulgt af betydelig genopretning i 3. kvartal. De fleste lande kom også ud af 2020 med vækst i 4. kvartal. Storbritannien skiller sig dog ud ved at have haft et markant hårdere tilbageslag og svagere genopretning end de andre sammenligningslande, *jf. figur 2*.

Figur 2

Kvartalsvis udvikling i BNP i Danmark og nærliggende lande



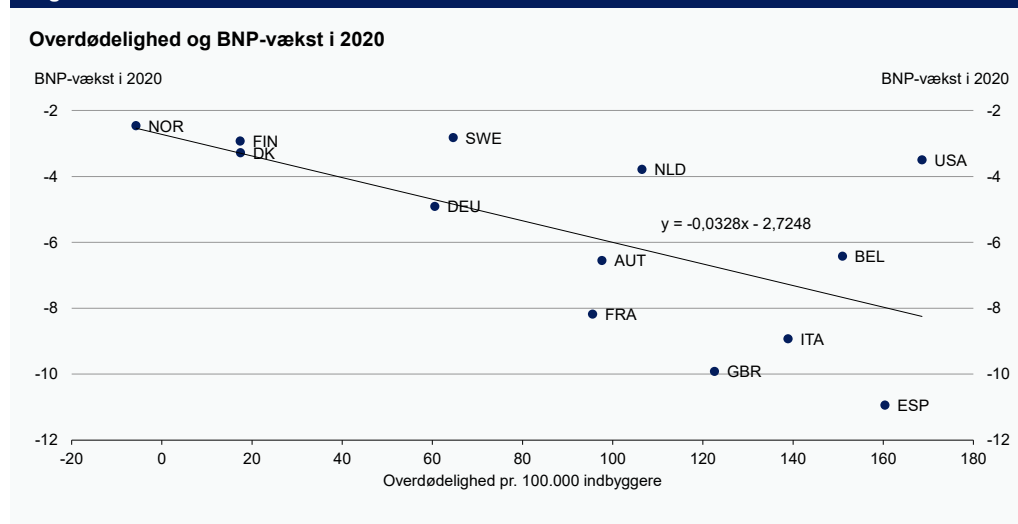
Anm.: Norge er fastlandsøkonomien.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Smitteudviklingen har haft stor betydning for aftrykket på økonomierne. Således ses en generel tendens til, at lande med større overdødelighed under pandemien også har haft større nedgang i BNP, *jf. figur 3*. Blandt Danmark og nærliggende

lande skiller Sverige sig ud med en større overdødelighed i forhold til den økonomiske nedgang. Sverige har omvendt haft et mindre BNP-tab end Tyskland på trods af ensartet overdødelighed, og det samme gælder for Nederlandene og USA i forhold til lande med samme overdødelighed. På tværs af Danmark, Finland, Norge, Storbritannien og Tyskland synes der at være en relativ ensartet sammenhæng mellem smittepåvirkning og nedgang i økonomisk aktivitet.

Figur 3



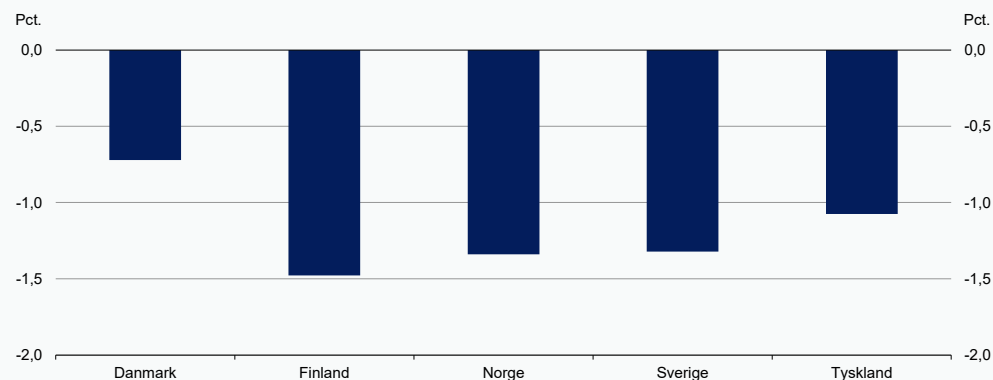
Anm.: Overdødeligheden angiver, hvor meget antallet af døde per 100.000 i 2020 afveg fra gennemsnittet fra årene 2015-2019. For Italien er opgørelsen baseret på data til og med uge 49. Der er ikke taget højde for forskelle i trendmæssig vækst.

Kilde: Macrobond, Ourworldindata.org og egne beregninger.

Selvom nedgangen i dansk BNP var en smule større end i de andre nordiske lande, så har nedgangen på arbejdsmarkedet målt ved det opgjorte antal beskæftigede været relativt mindre herhjemme. Beskæftigelsestallene er dog vanskeligere at sammenligne på tværs af lande end normalt, hvilket skal ses i lyset af en række særordninger. Det gælder fx lønkompensationsordningen i Danmark, som har holdt hånden under beskæftigelsen, herunder også fordi hjemsendte medarbejdere tæller som beskæftigede. Andre lande har haft lignende ordninger, der ligeledes indebærer, at mange ansatte har været hjemsendt under støtteordninger og fortsat optræder i beskæftigelsesstatistikken, eller har indgået i arbejdsfordelingsordninger (fx Tyskland). I Danmark faldt beskæftigelsen 0,7 pct. i 2020, mens nedgangen i beskæftigelsen blandt nabolande har været lidt større, *figur 4*. Forskellige ordninger på tværs af landene betyder som nævnt, at en direkte sammenligning skal tages med forbehold (navnlig i forhold til Norge hvor permitterede ledige ikke tæller som beskæftigede).

Figur 4

Udvikling i beskæftigede i Danmark og i nærliggende lande, 2020

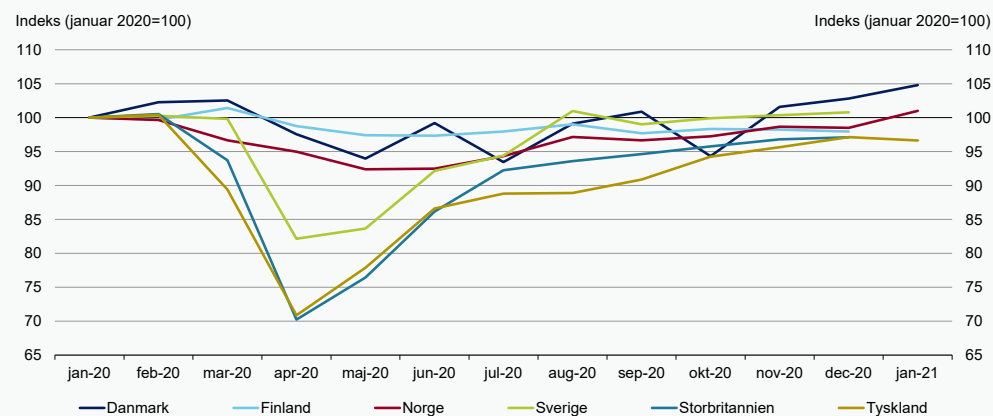


Anm.: Norge er den samlede økonomi.
Kilde: Eurostat og egne beregninger.

Et forhold, der har spillet en rolle i forhold til størrelsesordenen af tilbageslaget, er konjunkturfølsomheden i industriproduktionen. Danmark havde i sammenligning med mange andre lande kun et beskedent dyk i løbet af 2020, og ved udgangen af 2020 var industriproduktionen tilbage på førkrise-niveauet, *jf. figur 5*. Også i Finland har industriproduktionen vist sig relativt robust.

Figur 5

Udvikling i industriproduktion i Danmark og i nærliggende lande



Anm.: Industriproduktionen indeholder hverken råstof eller energi.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Den betydeligt bedre udvikling i Danmark end i mange andre lande afspejler til dels, at produktionen i en række af de enkelte industrisektorer har vist sig mindre påvirket end deres konkurrenter i andre lande. Det har også været en væsentlig faktor, at dansk industriproduktion er forholdsvis tung på brancher, som kun har oplevet mindre tilbageslag globalt, herunder ikke mindst medicinalindustrien, *jf. kapitel 4.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2020*.

Det økonomiske tilbageslag i 2020 har overvejende ramt de kontaktintensive serviceerhverv, dvs. erhverv med høj grad af fysisk kontakt mellem kunder og beskæftigede. Det drejer sig generelt om brancherne *handel og transport mv.* (indeholder blandt andet detailhandel, restauranter og hoteller), *erhvervsservice* (indeholder blandt andet rejsebureauer) samt *kultur, fritid og anden service*.

Det er dog ikke kun inden for industrien, at Danmark har klaret sig fornuftigt igennem 2020. Også inden for fx erhvervsservice har tilbageslaget i Danmark været betydeligt mindre end i en række nærliggende lande, *jf. tabel 1*. I Danmark, Finland og Sverige har der desuden været pæn fremgang i aktiviteten inden for *information og kommunikation*, hvilket blandt andet kan hænge sammen med øget anvendelse af hjemmearbejde. Tilbageslaget har altså ikke været en ulempe for alle dele af økonomien.

I dansk økonomi var det i branchen *kultur, fritid og anden service*, at nedgangen var relativt størst, idet værdiskabelsen her faldt mere end 25 pct. i 2020. Det er ikke udelukkende et dansk fænomen, idet et tilsvarende stort tilbageslag i samme branche fandt sted i Norge, mens nedgangen var mindre i Finland, Sverige og Tyskland.

Tabel 1

BVT-udvikling i udvalgte brancher i Danmark og i nærliggende lande, 2020

Branche	Danmark	Finland	Norge	Sverige	Tyskland
Industri	-2,6	-2,2	-2,5	-5,8	-10,4
Bygge og anlæg	-2,5	-1,0	-3,0	1,1	2,8
Handel og transport mv.	-7,8	-8,1	-6,6	-8,4	-6,1
Information og kommunikation	2,7	2,2	-1,0	2,5	-0,9
Finansiering og forsikring	2,9	0,6	3,4	2,8	-0,2
Erhvervsservice	-0,1	-3,7	-7,5	-5,1	-8,1
Kultur, fritid og anden service	-26,4	-8,6	-25,7	-4,9	-11,4

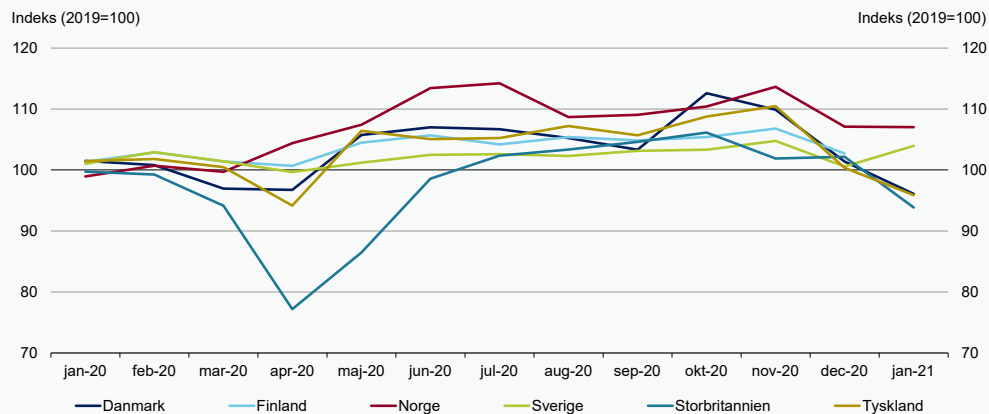
Anm.: Foreløbige opgørelser af BVT (produktionsværdi fratrukket vareforbrug) skal tages med forbehold, da vareforbruget i forhold til produktion vurderes at være omgærdet af ekstraordinær usikkerhed som følge af forskellige inddæmningstiltag.

Kilde: Eurostat og egne beregninger.

I både Danmark og andre nærliggende lande har omsætningen i detailhandlen, som er en del af handelsbranchen, generelt ligget på et pænt niveau i løbet af 2020, blandt andet understøttet af øget online handel. I Norge har udviklingen været lidt mere positiv, mens det modsatte gjorde sig gældende – primært i foråret – for Storbritannien, *jf. figur 6*. I Danmark skal fremgangen i oktober og november ses i lyset af udbetalingen af indefrosne feriemidler, som var med til at øge aktiviteten.

Figur 6

Detailomsætning i Danmark og nærliggende lande

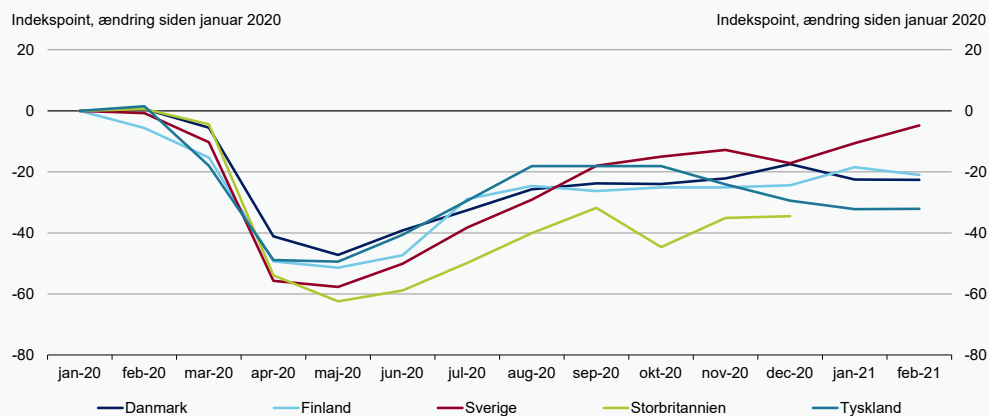


Anm.: Finland, Norge og Tyskland er ekskl. salg af motorkøretøjer. Sverige er ekskl. salg af brændstof.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Nedgangen inden for de udsatte serviceerhverv afspejles i virksomhedernes syn på deres aktuelle og fremtidige situation igennem tillidsindikatorer. Der har kun været en langsom bedring af erhvervstilliden i serviceerhverv på tværs af landene siden foråret, *jf. figur 7*. Udviklingen indikerer dog, at servicevirksomhederne aktuelt ikke er helt lige så hårdt ramt, som under den værste periode i foråret 2020.

Figur 7

Tillidsindikatorer – service

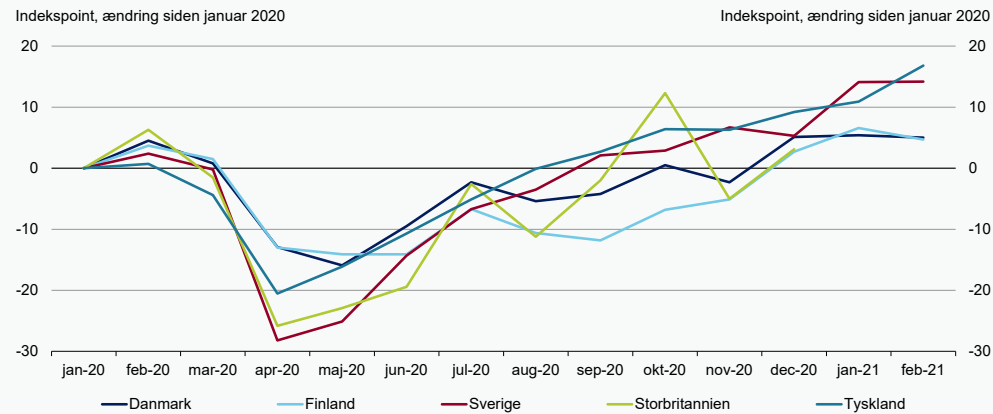


Anm.: ECFIN tillidsindikator. Findes ikke for Norge. Udgået for Storbritannien i 2021.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Den samme udvikling gør sig ikke gældende, når det kommer til industrivirksomhederne, hvor der ses en generel bedring af tilliden på tværs af Danmark, Finland, Sverige, Storbritannien og Tyskland siden april og maj sidste år, *jf. figur 8*. Det indikerer, at industrien på tværs af landene ikke er påvirket på samme måde som i foråret 2020 af den seneste smitteudbredelse.

Figur 8

Tillidsindikatorer – industri

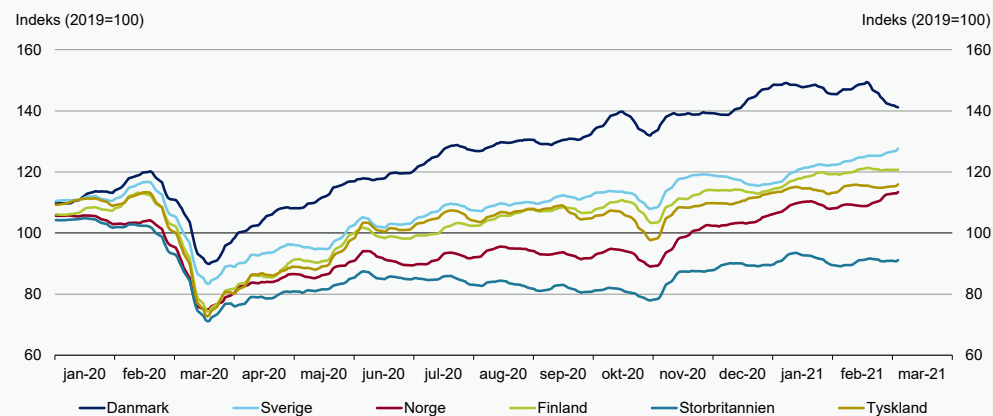


Anm.: ECFIN tillidsindikator. Dækker også råstof og energi. Findes ikke for Norge. Udgået for Storbritannien i 2021.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Aktiemarkederne er et andet sted, hvor usikkerheden i forbindelse med tilbageslaget i foråret 2020 satte markant ind, og aktiepriserne faldt kraftigt. På tværs af lande har der dog også her været genopretning, men i meget forskellige tempi. Således har aktiemarkedet i Storbritannien siden marts 2020 kun haft en svag fremgang, mens det danske aktiemarked trods fald på det seneste ligger betydeligt over udgangspunktet fra før coronakrisen, *jf. figur 9*.

Figur 9

Aktiekursudvikling i Danmark og nærliggende lande



Anm.: Danmark er OMXC25, Sverige er OMXS30, Norge er OBX, Finland er OMX Helsinki 25, Storbritannien er FTSE, Tyskland er DAX 30 Index, og USA er S&P 500 Index. Alle indeks er i lokal valuta.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Udsigter efter det første år med corona

Økonomien er aktuelt hårdt ramt af anden smittebølge, men udrulningen af effektive COVID-19 vacciner samt forårets komme vil tillade en mere permanent genåbning af samfundene, begyndende henover forårsmånederne. Det forventes på den baggrund, at væksten vender stærkt tilbage i løbet af foråret, hvor mange, men ikke alle, af de nuværende restriktioner formentlig kan blive lempet, både i ind- og udland.

De største nedadgående risici i forhold til dette scenarie knytter sig til forsinkelser i udrulningen af vacciner eller nye virusmutationer, som for en tid vil kunne påvirke effektiviteten af vaccinerne. Hjælpepakker og likviditetstiltag har holdt hånden under de fleste virksomheder, og konkurser blandt aktive virksomheder har indtil videre holdt sig på et lavt niveau. Der er dog en risiko for, at omfanget af konkurser vil stige, når hjælpepakker og likviditetstiltagene udfases.

Erfaringerne fra den første genåbning var, at aktivitetsfremgangen hurtigt vendte tilbage, da smitte og restriktioner blev løftet. Udsigterne for en tilsvarende udvikling i år understøttes af den ekstra opsparing, som husholdningerne har akkumuleret i 2020 – herunder fordi en række forbrugsmuligheder har været begrænsede. Endvidere understøtter de hjælpepakker og finanspolitiske stimuli, som er gennemført, herunder blandt andet Grøn Boligaftale 2020, Aftale om Grøn Skattereform, udbetaling af indefrosne feriepenge og finansloven for 2021. De fleste servicesektorer ventes derfor at kunne vende tilbage til relativt tæt på normal aktivitet omkring sommeren 2021. Det vil understøtte en relativt hurtig fremgang i beskæftigelsen og betyder, at risikoen for mere langvarige ar i økonomien og på arbejdsmarkedet mindskes.

Den danske økonomi har gode forudsætninger for at tilpasse sig eventuelle mere permanente ændringer i efterspørgslen og produktionsmetoder som følge af pandemien, fx mere online handel eller hjemmearbejde. Eksempelvis blev den danske økonomi af World Economic Forum i 2020 vurderet til at ligge i toppen blandt de mest tilpasningsparate økonomier sammen med blandt andet Finland og Sverige. Det gælder især på det digitale område og i forhold til mere fleksible arbejdsformer. Danmark har også vedvarende ligget i top-5 i Verdensbankens *Ease of Doing Business* rangordning, hvilket er et indikativt mål for, hvor nemt det er at starte og drive virksomhed i forskellige lande.

fm.dk