

## Status på udvalgte nøgletal – september 2017

*Steen Bocian, Cheføkonom, Dansk Erhverv*

### Status på den økonomiske udvikling

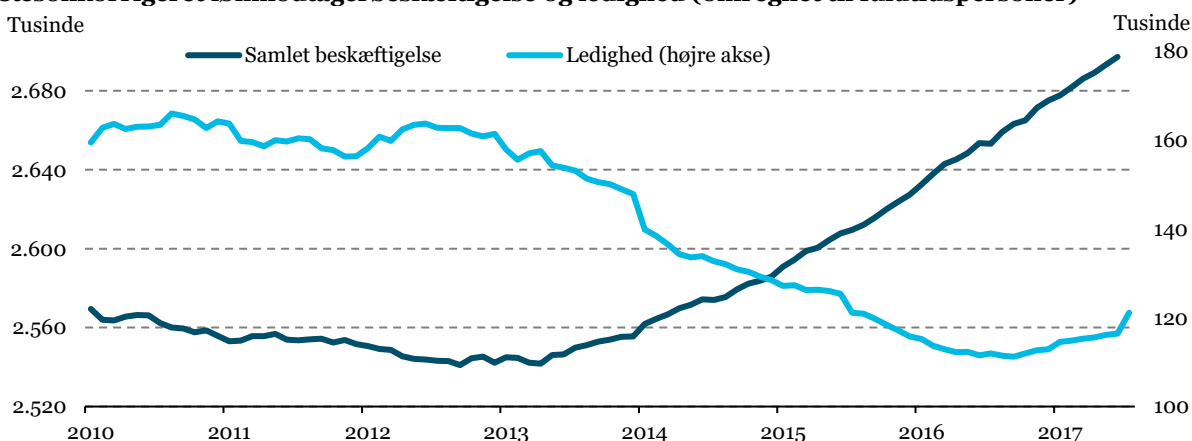
*Vi venter en vækst i år på 2,25-2,5%. Det vil være den højeste vækst siden 2006. Den højere vækst skal ses i lyset af, at europæisk økonomi er kommet op i gear, og da renteniveauet fortsat er meget lavt, så er forudsætningerne for fremgang i dansk økonomi usædvanligt gode. Fremgangen i dansk økonomi har trukket beskæftigelsen kraftigt op. Med det nuværende tempo på jobskabelsen vil beskæftigelsen sætte rekord i 2018. Bagsiden af medaljen er, at vi ser tendenser til overophedning. Dele af boligmarkedet er meget varmt, og lønpres og flaskehalsproblemer begynder at spille en rolle på arbejdsmarkedet. Den økonomiske situation minder ikke om situationen i 2007/08, hvor økonomien var overophedet, den aktuelle situation ligner, hvad vi så i dansk økonomi i 2005/06, kort inden overophedningen. Det er nu, man skal reagere politisk, så en overophedning undgås.*

### Forbrugerne

#### Ledighed og beskæftigelse: Fortsat beskæftigelsesfremgang og øget arbejdsstyrke

Lønmodtagerbeskæftigelsen stiger fortsat. Fra maj til juni steg beskæftigelsen med yderligere 4.000 personer, gennemsnittet for de første seks måneder i år er 3.600 nye arbejdspladser pr. måned. Lønmodtagerbeskæftigelsen er steget med 155.000 personer siden 2013, niveauet er nu 25.00 personer under niveauet inden krisen. Meget tyder således på, at beskæftigelsen om under et år når det højeste niveau nogensinde. Ledigheden har været stort set konstant det seneste år. Fra og med juli er statistikken blevet lagt om, omlægningen giver et kunstigt og ufortolkeligt hop op i ledigheden. Det bliver vanskeligt at tolke ledighedsstatistikken den kommende tid, hvilket er problematisk i en tid med mangel på arbejdskraft. I juli var ledigheden på 121.100 personer svarende til 4,7% af arbejdsstyrken.

#### Sæsonkorrigeret lønmodtagerbeskæftigelse og ledighed (omregnet til fuldtidspersoner)

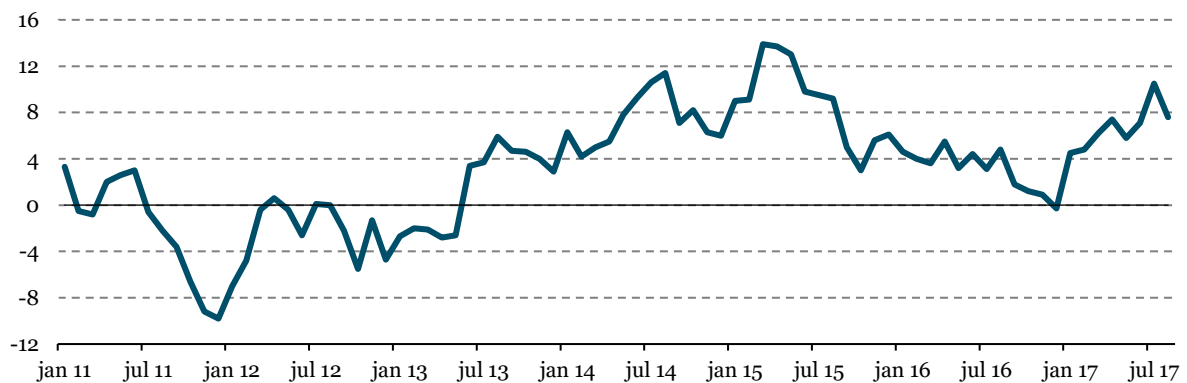


Kilde: Danmarks Statistik hhv. 12. september og 13. september 2017

## Forbrugerforventninger: Forbrugertilliden steget til højt niveau

Efter at forbrugertilliden steg kraftigt fra årets start, så har de seneste måneder budt på stort set uændret forbrugertillid. Niveaue er dog fortsat ganske højt, og indikerer stigende privatforbrug. Over det seneste år er det private forbrug steget med 2,1 pct. Det er en lidt højere vækst end normalt. Fokuserer vi på de seneste tendenser, så er der dog en tendens til opbremsning i væksten.

### Forbrugertillidsindikator



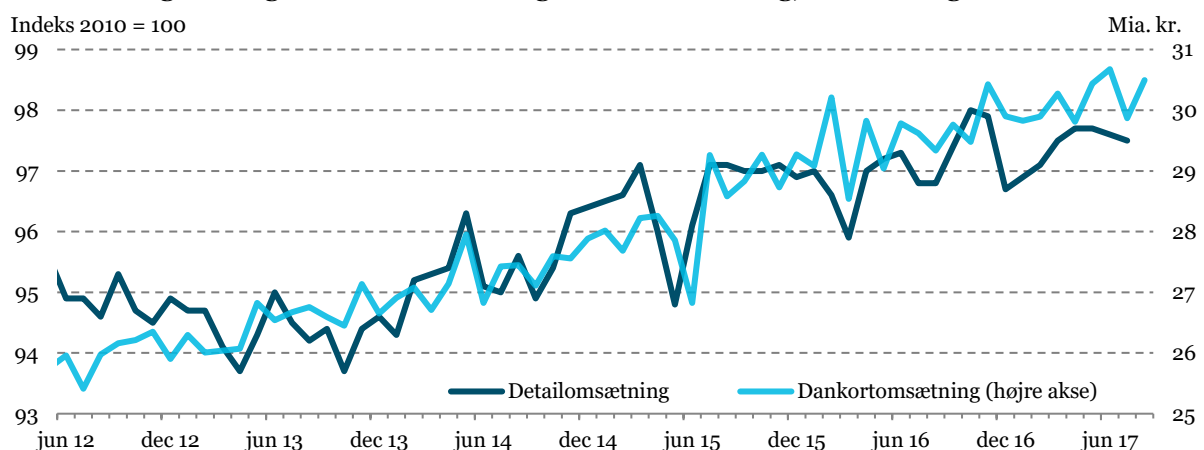
**Kilde:** Danmarks Statistik 23. august 2017.

**Note:** Indikatoren belyser befolkningens syn på den aktuelle og den fremtidige økonomiske situation.

## Detail- og dankortomsætning: Stille start på detailsalget i 2017

Detailomsætningen faldt en smule fra juni til juli, når der korrigeres for normale sæsonudsving, dermed har detailsalget været uændret siden slutningen af sidste år. Dankortomsætningen faldt kraftigt i juli og selvom august bød på fremgang, så er der også her en tydelig opbremsningstendens. Så selvom forudsætningerne for forbrugsfremgang er gode (lav rente, stigende beskæftigelse, stigende realløn mv), så ser forbrugsvæksten ikke aktuelt ud til at være særligt høj.

### Indeks for solgte mængder i detailhandlen og dankortomsætning, sæsonkorrigeret



**Kilde:** Nets og Danmarks Statistik hhv. 22. august og 13. september 2017

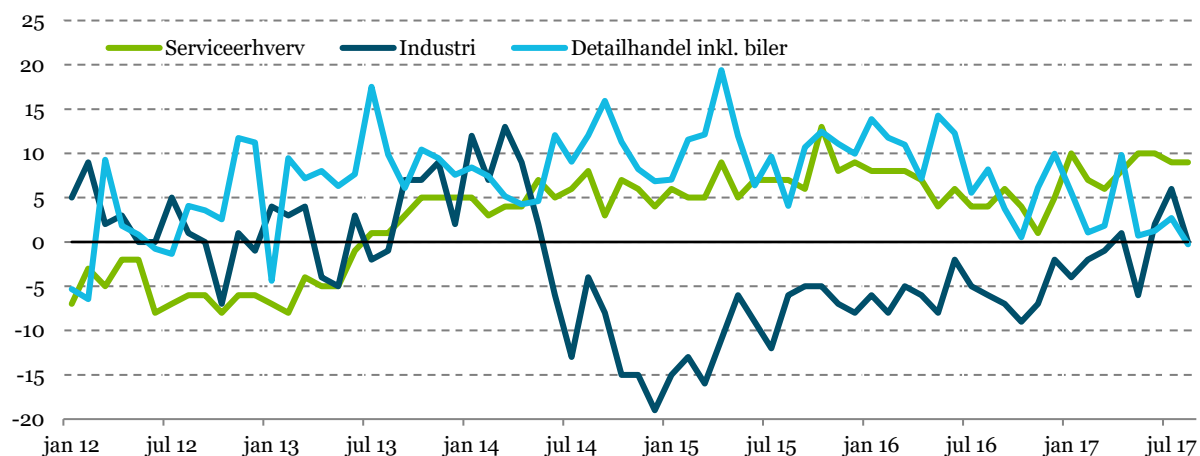
**Note:** Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay). Opgørelsen af detailomsætningen påvirkes negativt af stigende e-handel (både indenlandsk og udenlandsk), som ikke indgår fuldt ud i indekset.

## Virksomhederne

### Konjunkturindikatorer: Erhvervslivet er optimistisk

Ligesom at forbrugsvæksten er begyndt at løje lidt af, så er detailhandlens konjunkturbarometer heller ikke karakteriseret af stor optimisme – senest faldt indekset til nul i august, det laveste niveau siden 2013. Til gengæld ser servicesektoren generelt fortsat lyst på fremtiden. I april nåede industriens konjunkturbarometer for første gang siden 2014 op på den rigtige side af nulstregen, og trods et fald i industriens konjunkturbarometer fra juli til august, så er niveauet fortsat pænt. Virksomhederne melder i stigende omfang om mangel på arbejdskraft.

### Sammensatte konjunkturindikator

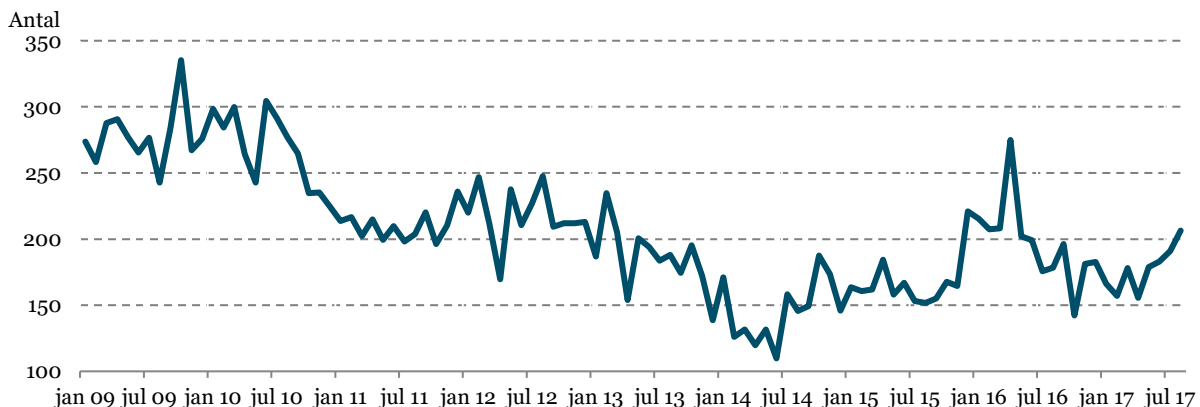


Kilde: Danmarks Statistik 30. august 2017 og egen sæsonkorrektion.

### Konkurser: Kun få aktive virksomheder går konkurs

206 aktive virksomheder blev erklæret konkurs i august. Det var lidt flere end månederne før. Konkurser var en stor udfordring i årene efter finanskrisen – men antallet af konkurser er nu normaliseret og udviklingen fra måned til måned skyldes ofte statistiske tilfældigheder.

### Konkurser blandt aktive virksomheder



Kilde: Danmarks Statistik 6. september 2017. Egen sæsonkorrektion.

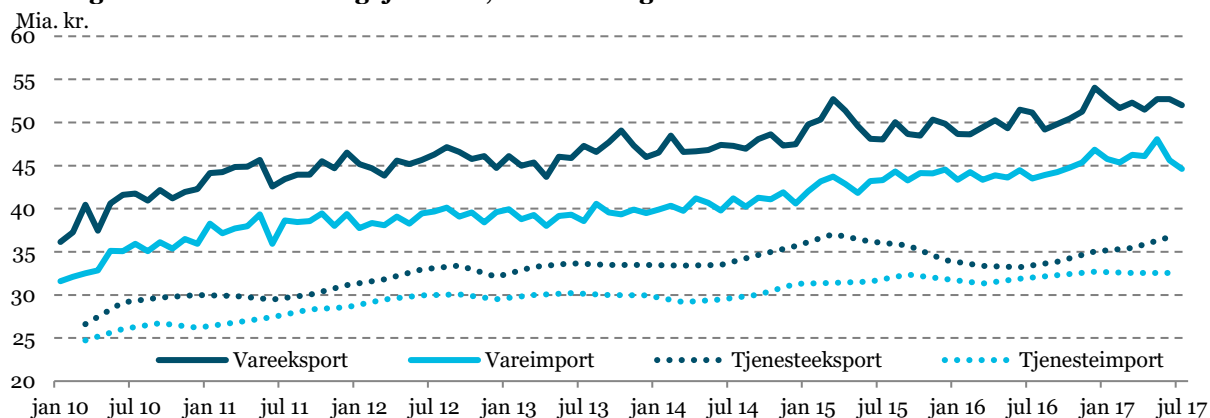
Note: Konkurser blandt aktive virksomheder (dvs. virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.). Udviklingen fra foråret 2015 til sommeren 2016 er ikke retvisende pga. opgørelsesfejl hos myndighederne.

## Internationalt udsyn

### Udenrigshandel: Eksporten har haft skuffet i år

Vareeksporten steg kraftigt i december sidste år. Det sikrede, at vareeksporten sluttede 2016 fornuftigt af efter, at der ellers havde været udfordringer i løbet af året. I kølvandet på den flotte fremgang i slutningen af 2016, er eksporten faldet tilbage. Niveaue for vareeksporten er endnu ikke tilbage på niveauet i slutningen af sidste år. Det er blandt andet den svage dollar og det svage pund, som gør livet vanskeligt for de danske eksportører. Dertil kommer, at det indenlandske kapacitetspres også er en reel udfordring. Kigger vi på tjenesteeksporten, så viser de seneste tal pæn fremgang. At vareeksporten ikke klarer sig bedre er dog en skuffelse, når man sammenholder udviklingen med den pæne globale vækst. Den skuffende udvikling skyldes næppe de mere protektionistiske strømninger, selvom det kan blive en strukturel udfordring for eksporten de kommende år - men effekten på kort sigt er lille.

### Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret

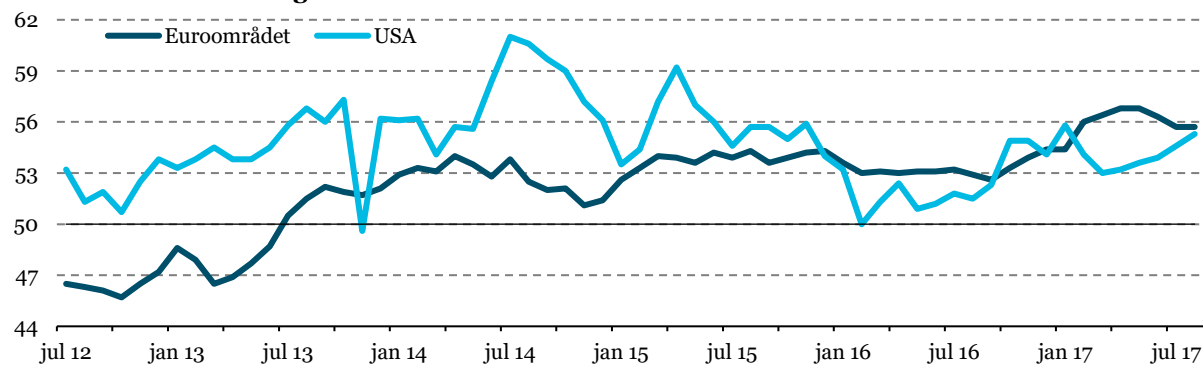


**Kilde:** Danmarks Statistik 8. september 2017. **Note:** Tallene for udenrigshandel er opgjort i løbende priser. Tjenesteeksport og -import opgøres kun kvartalsvist og er i figuren omregnet til månedsniveau. Vareim- og eksport opgøres ekskl. skibe og fly.

### Internationale konjunkturindikatorer (PMI): Global økonomisk fremgang

PMI-indeksene, som anses som en ret sikker strømpil på de aktuelle konjunkturer, ligger højt, hvilket indikerer vækst. Der er en tendens til, at PMI-indekset er falder lidt i Europa – mens det stiger i USA.

### PMI-indikatorer i EU og USA



**Kilde:** Markit Economics 5. september 2017.

**Note:** PMI-indikatorer er en konjunkturmåling blandt indkøbschefer i industri og service. En værdi over 50 indikerer fremgang.

## Finansielle forhold

De globale aktiekurser har generelt været stigende i år. Der har været perioder med stilstand, men siden årsskiftet er det amerikanske aktiemarked steget med 11 pct., hvilket må siges at være ganske meget. Hvis vi kigger på udviklingen her i august, så ser fremgangen ud til at fortsætte. Kigger vi på det danske aktiemarked, så er C20CAP steget med 12 pct. siden årsskiftet – men kursstigningerne var primært i starten af året. Aktierne stimuleres af lempelig pengepolitik og generelt gode økonomiske nøgletal. Selvom pengepolitikken er lempelig, strammes den dog i USA, og da pengepolitiske stramminger også rykker nærmere i Europa, så er udviklingen på aktiemarkedet i perioder en smule nervøs.

Olieprisen har været svagt stigende de seneste måneder. Brentolie handles i øjeblikket til en pris på 55 dollar tønden. Sammenligner vi med samme tid sidste år, så er olieprisen steget en smule. Der er ikke umiddelbart udsigt til markant stigende oliepris – udbuddet af olie er fortsat stort. Den stigende oliepris skal også ses i lyset af den svage dollar – målt i danske kroner er olieprisen ikke steget så voldsomt.

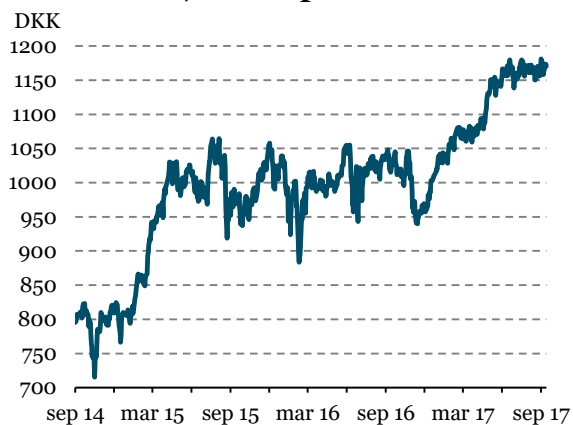
Dollaren er som følge af svagere amerikanske nøgletal og politisk usikkerhed blevet svækket. En dollar koster i øjeblikket cirka 6,22 kroner, ved årsskiftet var kursen 7,1 kroner. Pundet er ligeledes blevet svækket over de seneste mange måneder. Ved årsskiftet kostede et pund 8,7 kroner, nu koster det 8,4 kroner. Pundet er styrket en del de seneste dage på baggrund af meldinger fra den engelske centralbank om, at de overvejer at sætte renten op. Dollar- og pundsvækkelserne har ført til en stigning i den effektive kronekurs, hvilket hæmmer vores eksport ved at gøre vores produkter dyrere.

Både bankernes og realkreditinstitutternes renter på udlån har været faldende siden begyndelsen af 2012. Renteniveauet er så lavt, at mange danske virksomheder med behov for likviditet betaler negative renter på indlån. Det forventes, at de korte renter vil blive sat yderligere op i USA i løbet af det kommende år. Den amerikanske centralbank har allerede hævet renten gentagne gange, så den nu er på 1,25 pct. Højere centralbankrenter er endnu ikke på tale i Europa, men den højere amerikanske rente kan meget vel over det kommende år trække i retningen af svagt stigende renter herhjemme, men fra et meget lavt niveau. Det lave renteniveau stimulerer økonomien og er til gavn for især boligmarkedet og privatforbruget – men kan også give anledning til bobledannelse. I Europa kommer renten tidligst til at blive sat op i slutningen af 2018 – men inden da vil de kvantitative lempelser blive udfaset gradvist.

Bankernes udlån til virksomhederne stiger, og årsvæksten er aktuelt på cirka 3,5 pct., hvilket er højere end inflationen. Realkreditudlånet til virksomheder fortsætter også med at stige – med en årsvækst i årsvækst på 2 pct. Den seneste udgave af Nationalbankens udlånsundersøgelse viste igen små lempelser i både bankers og realkreditinstitutters kreditvilkår over for virksomheder i 2. kvartal 2017 med forventninger om yderligere lempelser 3. kvartal i år. Det stigende udlån og små kreditlempelser er gode tegn for virksomhederne.

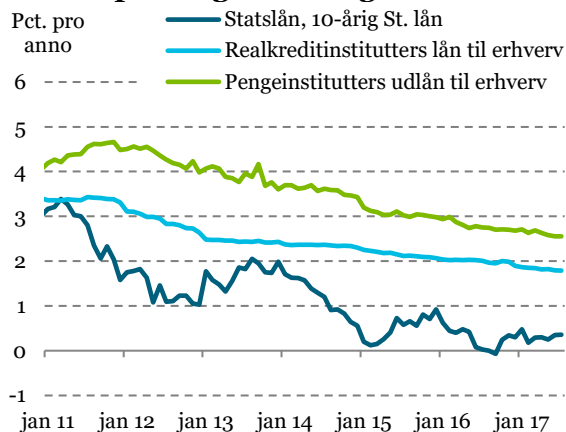
Fortsat lave oliepriser og renter samt stigende udlån giver en hjælpende hånd til dansk erhvervsliv – mens valutakursudviklingen er en udfordring. Adgangen til risikovillig kapital er dog fortsat en udfordring for mange virksomheder i Danmark, og vi har da heller ikke set et reelt løft i investeringsaktiviteten.

### Aktiekurser, C20 Cap



Kilde: Euroinvestor, 14. september 2017

### Renter på obligationer og udlån



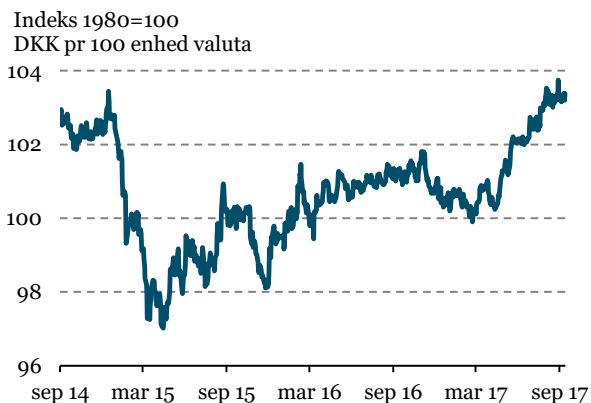
Kilde: Nationalbanken og DST hhv. 16. august og 29 august 2017. **Note:** Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutter

### Oliepris i USD



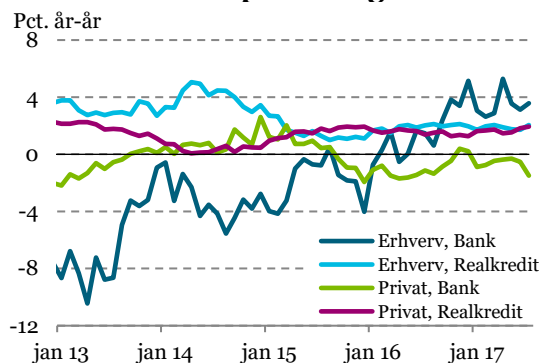
Kilde: Live Charts UK, 14. september

### Effektiv kronkurs



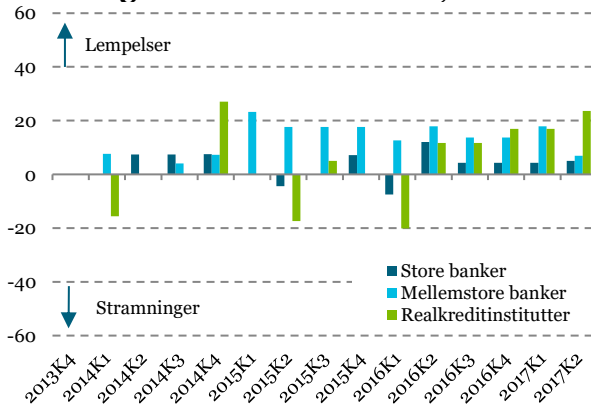
Kilde: Nationalbanken, 14. september 2017

### Udlånsvækst til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken 25. august 2017

### Ændringer i kreditstandarder, erhverv



Kilde: Nationalbanken, 10. juli 2017