

Status på udvalgte nøgletal – december 2017

Steen Bocian, Cheføkonom, Dansk Erhverv

Status på den økonomiske udvikling

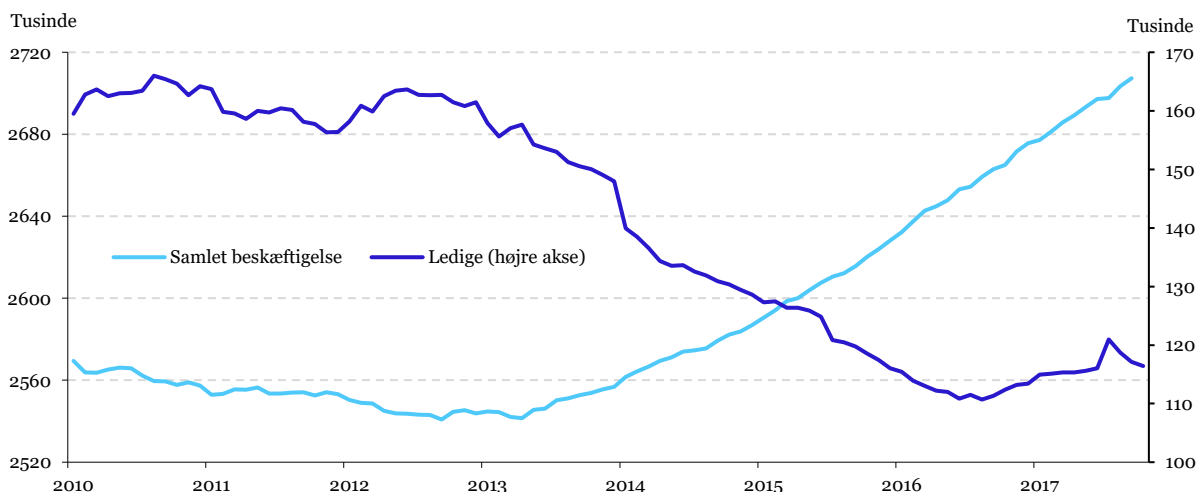
Dansk økonomi er inde i et økonomisk opsving. Sidste år blev væksten på 2 pct., og meget tyder på, at væksten bliver i samme størrelsesorden i år til trods for et dyk i BNP i 3. kvartal. Fremgangen er drevet af den indenlandske efterspørgsel, eksporten er udfordret. Trods den pæne vækst, så har vi svært ved at følge med væksten på vores afsætningsmarkeder, så vi sakker langsomt bagud rent vækstmæssigt. Trods stærk økonomisk fremgang i Europa, så er renterne fortsat ekstremt lave, og der er ikke noget som tyder på, at renterne umiddelbart er på vej op i noget videre omfang. De lave renter stimulerer væksten her og nu, men de giver også en øget risiko for bobledannelse. Arbejdsmarkedet er stramt – og udfordringerne på arbejdsmarkedet er allerede nu en hæmsko for den økonomiske aktivitet.

Forbrugerne

Ledighed og beskæftigelse: Beskæftigelsen stiger fortsat ganske meget

Efter lidt udsving i lønmodtagerbeskæftigelsen hen over sommermånederne, så bød september på en fremgang på 3.800 personer. Dermed er tempoet på jobskabelsen fortsat meget højt, målt over det seneste år er der blevet skabt 44.400 nye arbejdspladser. Lønmodtagerbeskæftigelsen er steget med 165.800 personer siden 2013, niveauet er 14.800 personer under toppunktet inden krisen, og det synes sandsynligt, at vi når det niveau over det kommende halve år. Ledigheden har været stort set konstant det seneste år. Fra og med juli er statistikken blevet lagt om, omlægningen gav et kunstigt hop i ledigheden fra juni til juli. Siden juli er ledigheden dog faldet, og der er således ikke noget, som tyder på, at der er tale om en ny retning på arbejdsmarkedet. I oktober var ledigheden på 116.400 personer, svarende til 4,3% af arbejdsstyrken.

Sæsonkorrigeret lønmodtagerbeskæftigelse og ledighed (omregnet til fuldtidspersoner)

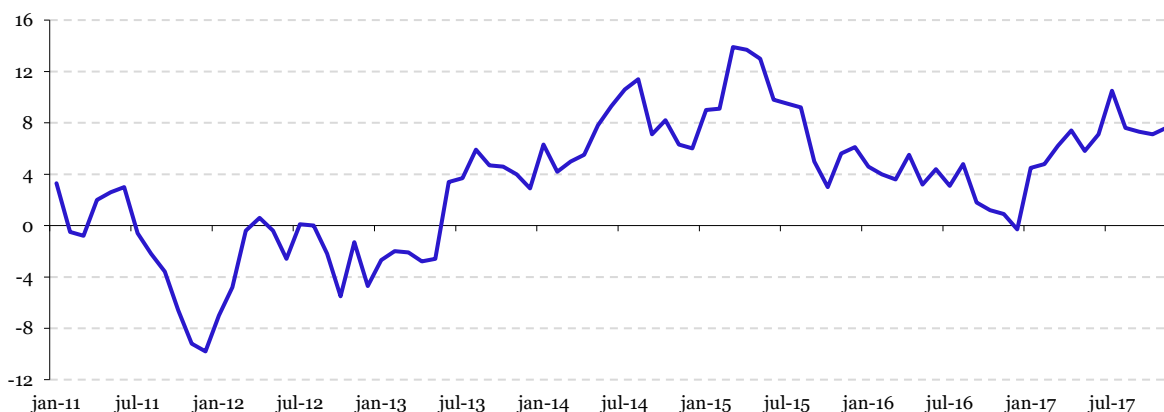


Kilde: Danmarks Statistik hhv. 30. november og 21. november 2017

Forbrugerforventninger: Forbrugertilliden ligger fortsat højt

Efter at forbrugertilliden steg kraftigt fra årets start, så har de seneste måneder budt på små lette hop på stedet. I november var forbrugertilliden således på 7,6. Det var lidt højere end i oktober, men på samme niveau som i august. Niveaueet for forbrugertilliden er højt, så forbrugertillidesindikatoren peger fortsat i retningen af stigende privatforbrug. Fremgangen skal dog ses i lyset af, at det private forbrug faldt i både 2. og 3. kvartal. De tidlige indikatorer for 4. kvartal tyder dog på, at opbremsningen alene var af midlertidig karakter.

Forbrugertillidsindikator



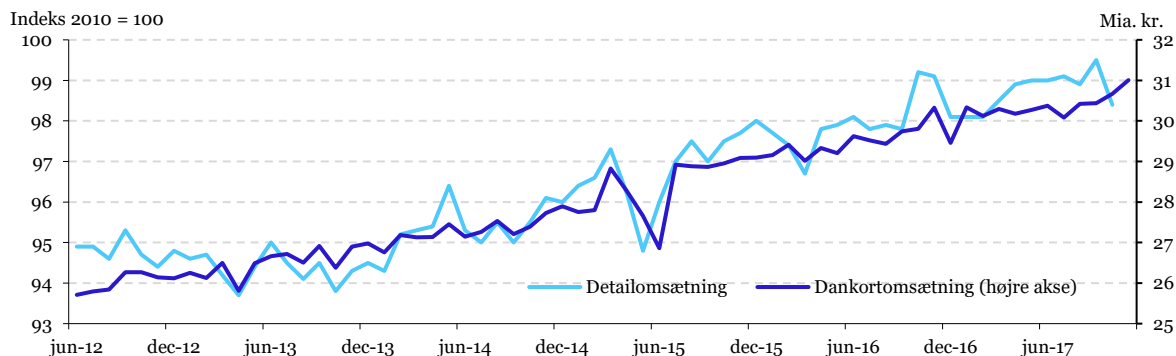
Kilde: Danmarks Statistik 22. november 2017.

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

Detail- og dankortomsætning: Blandede forbrugssignaler

Dankortomsætningen steg med 1,1 pct. fra oktober til november. Fremgangen skal dog ses i lyset af, at Black Friday haft ændret vores forbrugsmønstre, og i det lys er væksten ikke så voldsom endda. Kigger vi på detailomsætningsindekset, hvor vi har tal frem til oktober, så var der til gengæld knap så meget optimisme at hente. Detailsalget faldt således med 1,1 pct. fra september til oktober. Her kan Black Friday også have haft en effekt, hvis forbrugerne har haft udskudt deres forbrug i håbet om en god handel. Generelt er forudsætningerne for forbrugsfremgang gode (lav rente, stigende beskæftigelse, stigende realløn mv), så vi venter fortsat forbrugsvækst over de kommende kvartaler.

Indeks for solgte mængder i detailhandlen og dankortomsætning, sæsonkorrigeret



Kilde: Nets og Danmarks Statistik hhv. 6. november 2017 og 18. december 2017

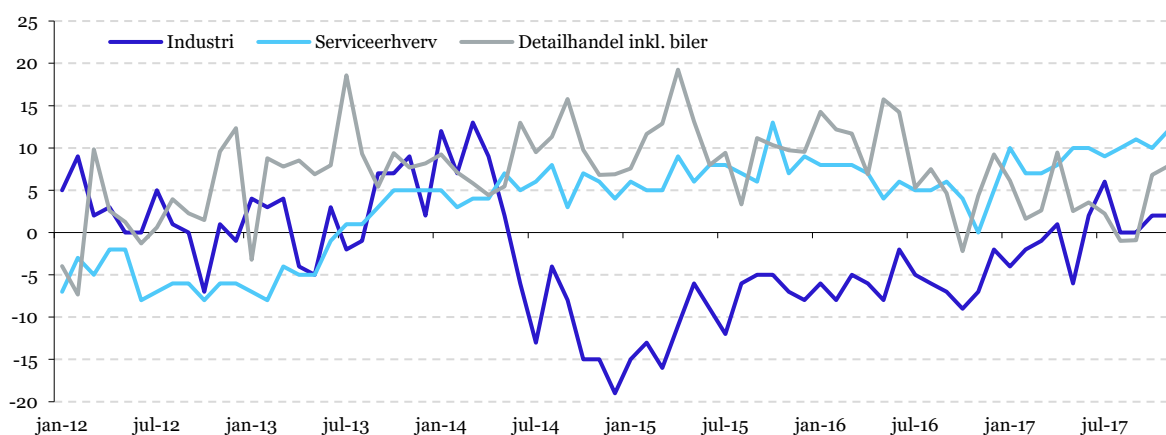
Note: Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay). Opgørelsen af detailomsætningen påvirkes negativt af stigende e-handel (både indenlandsk og udenlandsk), som ikke indgår fuldt ud i indekset.

Virksomhederne

Konjunkturindikatorer: Stigende optimisme i erhvervslivet

Erhvervslivet ser generelt positivt på den økonomiske fremtid. I november var industriens konjunkturbarometer uændret på 2, hvilket er et højt niveau set i forhold til, hvad vi har haft set de seneste år. I servicesektoren ses gradvist mere positivt på den økonomiske fremtid – og indekset lå i november på tæt på det højeste niveau i fem år. Selv i den til tider udfordrede detailhandel bød november på stigende optimisme, så man må sige, at der samlet tegnes et billede af en gunstig konjunktursituation i dansk erhvervsliv. Fremgangen i erhvervslivet giver dog desværre også anledning til, at flere og flere virksomhederne melder om mangel på arbejdskraft.

Sammensatte konjunkturindikator

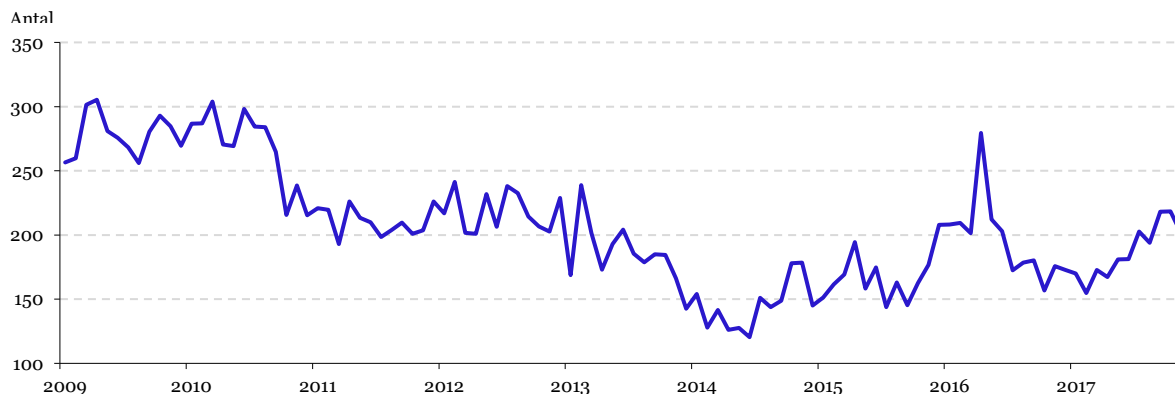


Kilde: Danmarks Statistik 29. november 2017 og egen sæsonkorrektion.

Konkurser: Lidt færre virksomheder går konkurs

Antallet af aktive virksomheder, der bliver erklæret konkurs, faldt i november efter en periode med flere og flere konkurser. Generelt er der dog ikke tale om virksomheder med ret mange ansatte, så umiddelbart giver udviklingen i antallet af konkurser ikke anledning til løftede øjenbryn. I november var der 201 konkurser. Konkurser var en stor udfordring i årene efter finanskrisen. Antallet af konkurser er nu mere normalt, og udviklingen fra måned til måned skyldes ofte statistiske tilfældigheder.

Konkurser blandt aktive virksomheder



Kilde: Danmarks Statistik 6. december 2017 og egen sæsonkorrektion.

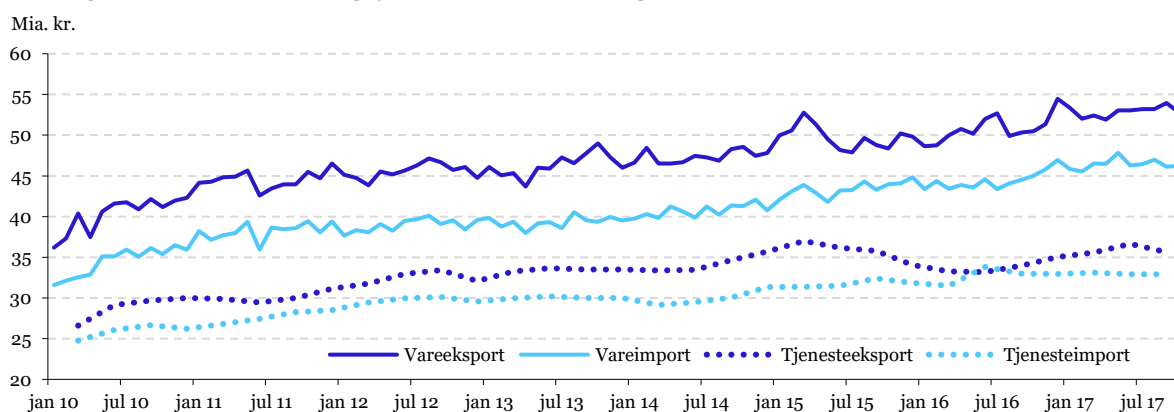
Note: Konkurser blandt aktive virksomheder (dvs. virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.).

Internationalt udsyn

Udenrigshandel: Eksporten har haft skuffet i år

Vareeksporten steg kraftigt i december sidste år. Det sikrede, at vareeksporten sluttede 2016 fornuftigt af. I kølvandet på den flotte fremgang i slutningen af 2016, faldt eksporten tilbage i starten af året i år. Siden har der været en smule fremgang at spore, men kigger vi isoleret set på oktober, så faldt vareeksporten med 1,5 pct. i forhold til september. Vareeksporten er da også en del lavere end samme tid sidste år. Det er blandt andet den svage dollar og det svage pund, som udfordrer eksportørerne. Dertil kommer, at det indenlandske kapacitetspres også er en modvindsfaktor. Tjenesteeksporten faldt i 3. kvartal. Når man kombinerer udviklingen i vare- og tjenesteeksport med ditto import, så giver udenrigshandlen i øjeblikket isoleret set et negativt bidrag til væksten. At eksporten ikke klarer sig bedre er en skuffelse, når man sammenholder det med den høje europæiske vækst.

Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret



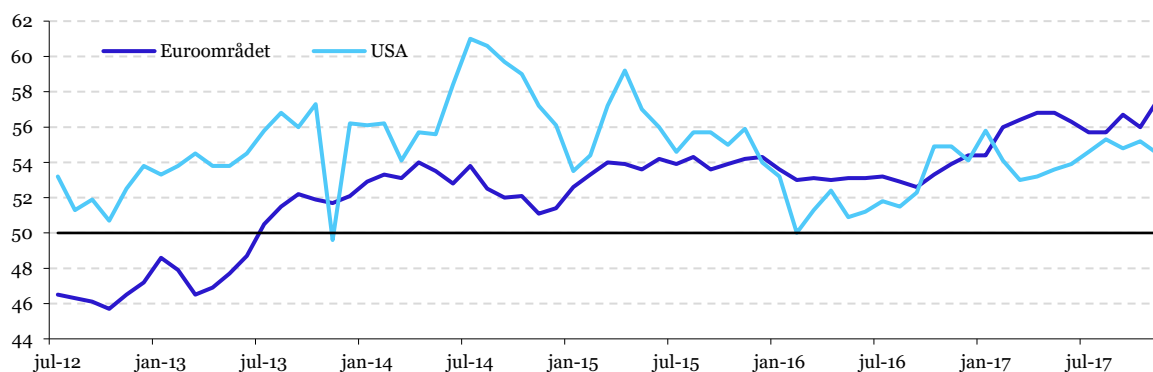
Kilde: Danmarks Statistik 9. november 2017.

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 er en ret sikker strømpil på de aktuelle konjunkturer, ligger højt, hvilket indikerer vækst. Særligt i Europa peger PMI-indekset på solid vækst. Det er afgørende for dansk økonomi.

PMI-indikatorer i EU og USA



Kilde: Markit Economics hhv. 6. november & 4. november 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 20 pct., hvilket må siges at være ganske meget. Kigger vi på det danske aktiemarked, så er C20CAP steget med 9,5 pct. siden årsskiftet – men kursstigningerne var primært i starten af året. Aktierne stimuleres af lempelig pengepolitik og generelt gode økonomiske nøgletal – men den seneste regnskabssæson har haft skuffet, så markedet er blevet mere nervøst.

Olieprisen har været rimeligt konstant den seneste måned efter, at den ellers steg i en periode. Brentolie handles i øjeblikket til en pris på lidt over 60 dollar tønden. Sammenligner vi med samme tid sidste år, så er olieprisen steget ganske pænt. 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 i løbet af det seneste år. En dollar koster i øjeblikket cirka 6,3 kroner, samme tid sidste år var kursen 7,1 kroner. Dollaren har dog været svagere for et par måneder siden end lige nu – den seneste tid har dollaren været ret konstant. Pundet er ligeledes blevet svækket over det seneste år. Ved årsskiftet kostede et pund 8,7 kroner, nu koster det 8,4 kroner. Pundsvækkelsen skyldes dels usikkerhed omkring brexit, men dertil kommer, at de engelske nøgletal har været svage. 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 1,5 pct. Højere centralbankrenter er endnu ikke på tale i Europa, i Europa skal vi sandsynligvis frem til 2019 før højere renter kan komme på tale – fra årsskiftet halverer ECB dog de kvantitative lempelser, hvilket er første skridt på vejen mod en strammere pengepolitik. Det lave renteniveau stimulerer økonomien og er til gavn for især boligmarkedet og privatforbruget – men kan også give anledning til bobledannelse.

Bankernes udlån til virksomhederne er bremsset op, og årsvæksten er aktuelt kun på 0,2 pct., hvilket er betydeligt lavere vækst end den nominelle vækst i økonomien. Realkreditudlånet til virksomheder fortsætter dog med at stige. Her er væksten på cirka 4 pct. på årsbasis. Samlet set er der dog intet, der indikerer en gældsrevet vækst i dansk økonomi til trods for at blandt andet Nationalbanken advarer om det. Den seneste udgave af Nationalbankens udlånsundersøgelse viste små lempelser i både bankers og realkreditinstitutters kreditvilkår over for virksomheder i 3. kvartal 2017, men der er en forventning om en mindre stramning i 4. kvartal i år.

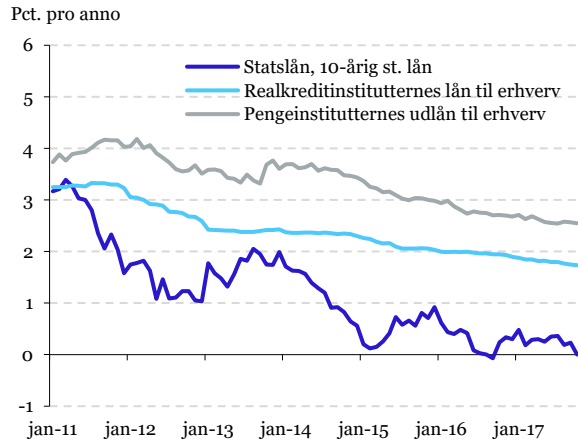
Fortsat lave renter giver en hjælpende hånd til dansk erhvervsliv – mens valutakursudviklingen og stigende oliepris er en udfordring. Udlånsvæksten er moderat, hvilket indikerer et balanceret opsving. Adgangen til risikovillig kapital er dog fortsat en udfordring for mange virksomheder i Danmark, og vi har da heller ikke set et reelt løft i investeringsaktiviteten.

Aktiekurser, C20 Cap



Kilde: Euroinvestor, 13. november 2017

Renter på obligationer og udlån



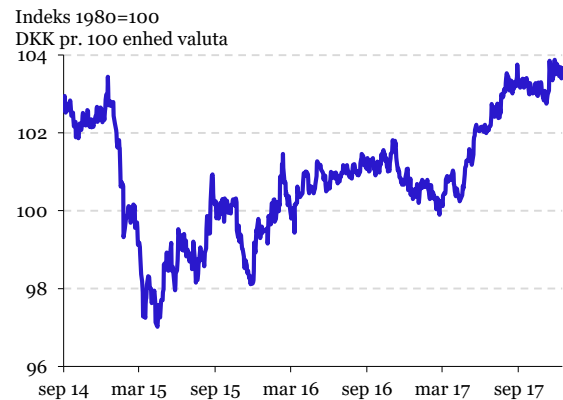
Kilde: Nationalbanken og DST hhv. 27. november og 15. november 2017.
Note: Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutter

Oliepris i USD



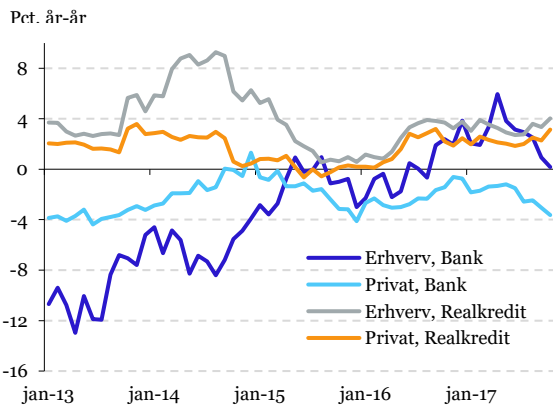
Kilde: Live Charts UK, 13. november

Effektiv kronekurs



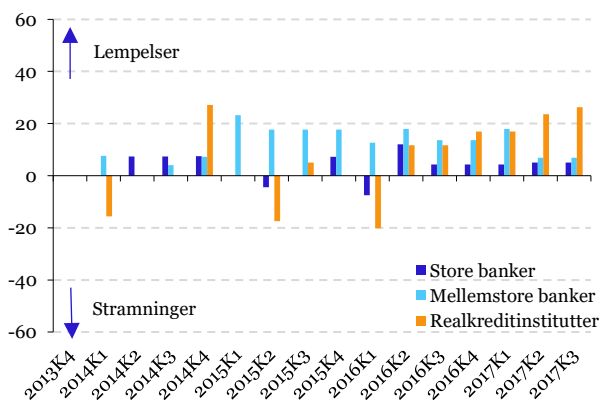
Kilde: Nationalbanken, 13. november 2017

Udlånsvækst til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken 27. november 2017

Ændringer i kreditstandarder, erhverv



Kilde: Nationalbanken, 9. oktober 2017