

Status på udvalgte nøgletal – februar 2018

Steen Bocian, Cheføkonom, Dansk Erhverv

Status på den økonomiske udvikling

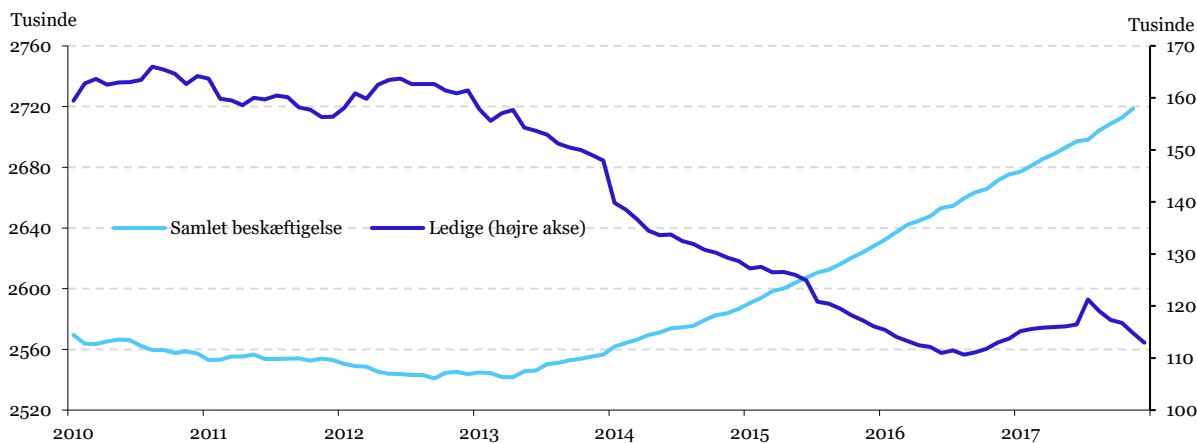
Efter fald i BNP i 3. kvartal sidste år bød 4. kvartal på fremgang. BNP steg således med 0,9 pct. fra 3. til 4. kvartal. Det er en høj kvartalsvækst, som dog skal ses i sammenhæng med faldet i BNP kvartalet før. Samlet bød 2017 på en økonomisk vækst på 2 pct. – samme niveau som året forinden. En vækst på 2 pct. er med de nuværende økonomiske strukturer et opsving, men det er ikke et stærkt opsving. De økonomiske indikatorer fra ind og udland peger fortsat op. Når det er sagt, så bød februar på finansiell uro, som har gjort nogle analytikere bekymrede for de økonomiske udsigter. Aktiekursfaldet skyldtes dels en i forvejen høj prissætning af aktier, dels udsigten til højere renter som følge af et svagt stigende inflationspres globalt. Aktieuroen markerer efter vores vurderingen ikke starten på en egentlig krise, men uroen understreger, at den økonomiske og finansielle situation er blevet mere skrøbelig, vi skal indstille os på større kursudsving, og renterne kommer sandsynligvis langsomt til at kravle op over det kommende år. Det vil også påvirke virksomhedernes omkostninger og afsætningsmuligheder. Fremgangen i den økonomiske aktivitet har sikret høj beskæftigelsesvækst. Beskæftigelsen sætter sandsynligvis rekord i starten af 2018. Jobvæksten bevirker desværre, at flaskehalsproblemer er en reel udfordring.

Forbrugerne

Ledighed og beskæftigelse: Beskæftigelsen på vej mod rekordniveau

Den positive udvikling i lønmodtagerbeskæftigelsen fortsatte i november. Lønmodtagerbeskæftigelsen steg således med 6.100 personer fra oktober til november, hvilket er en noget større fremgang end månederne før. Samlet set er lønmodtagerbeskæftigelsen vokset med 47.400 personer over de seneste 12 måneder. I perioden siden 2013 er der skabt 177.200 nye arbejdspladser. Der manglede i november kun 3.300 lønmodtagerarbejdspladser før beskæftigelsen satte rekord. Med det nuværende tempo på jobskabelsen betyder det, at rekorden blev sat i enten december 2017 eller januar 2018. Ledigheden hoppede kunstigt op sidste år, hvilket blot skyldtes en omlægning af statistikken. Siden da er antallet af ledige faldet til 113.000 personer eller 4,2 pct. Niveaueet var i december det laveste siden oktober 2016.

Fuldt tryk på arbejdsmarkedet

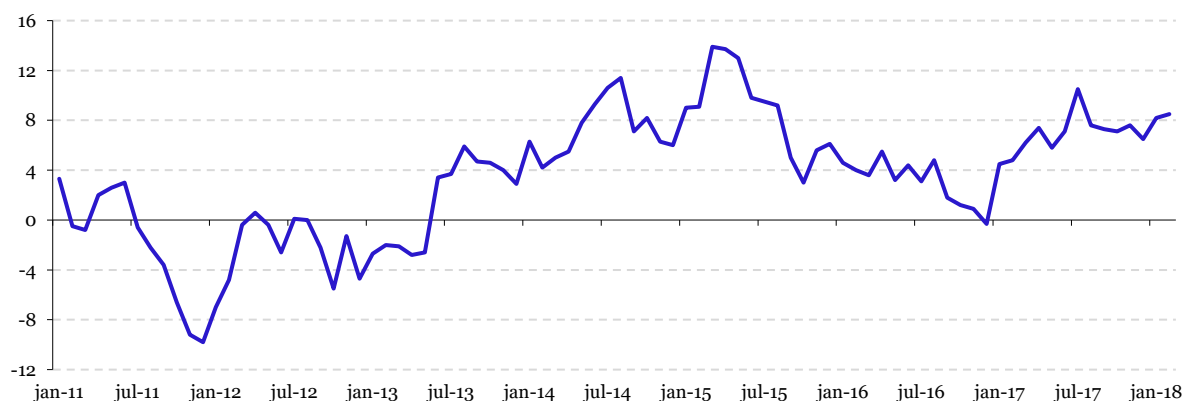


Kilde: Danmarks Statistik hhv. 22. januar og 31. januar 2018.

Forbrugerforventninger: Forbrugertilliden stiger trods aktieuro

Forbrugertilliden har været stort set konstant det seneste år. I februar nåede indekset op på 8,5, det højeste niveau siden juli sidste år. Der er således ikke noget, som tyder på, at aktieuroen i starten af februar har påvirket danskernes forbrugslyst. Niveaueet for forbrugertilliden er dog fortsat højt, hvilket indikerer fortsat fremgang i det private forbrug – også her i 2018.

Forbrugertillidsindikator ligger på et højt niveau



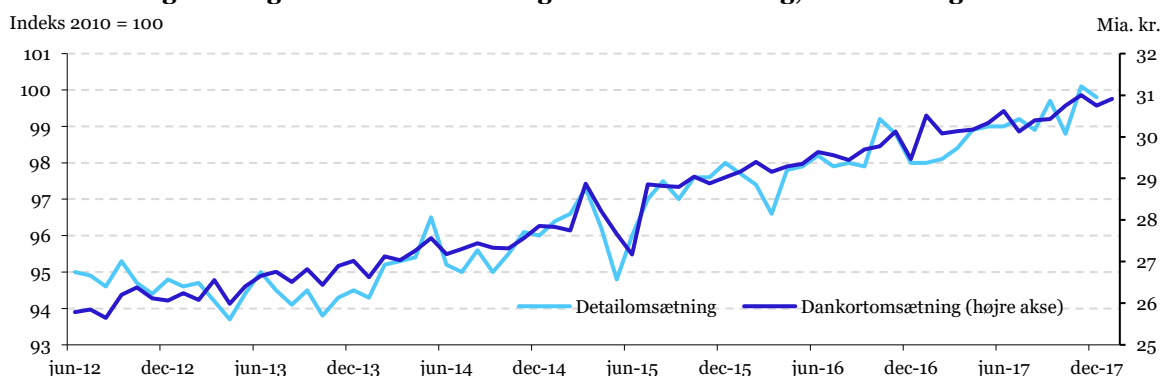
Kilde: Danmarks Statistik 20. februar 2018.

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

Detail- og dankortomsætning: Forbruget bevæger sig sidelæns efter fremgang i november

Forbrugerne holdt sig lidt tilbage i oktober sidste år, men tal for november viste, at det blot var for at vente på et godt tilbud i forbindelse med Black Friday. Forbruget skuffede til gengæld i december, hvor både omsætningen på Dankort og detailomsætningen faldt en smule. Kigger vi på dankortomsætningen i januar, så er der ikke noget, som tyder på, at den høje forbrugertillid har fået danskerne til for alvor at skruer op for det private forbrug. Året 2017 blev samlet set et fint år for det private forbrug - men der var ikke tale om høj vækst. Forudsætningerne for forbrugsfremgang er fortsat gode (lav rente, stigende beskæftigelse, stigende realløn mv.), så forbruget forventes at stige yderligere her i 2018. Men forbrugsopsvinget er ikke stærkt, og forbrugskvoten er fortsat lav.

Indeks for solgte mængder i detailhandlen og dankortomsætning, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik og Nets hhv. 23. januar og 16. januar 2018.

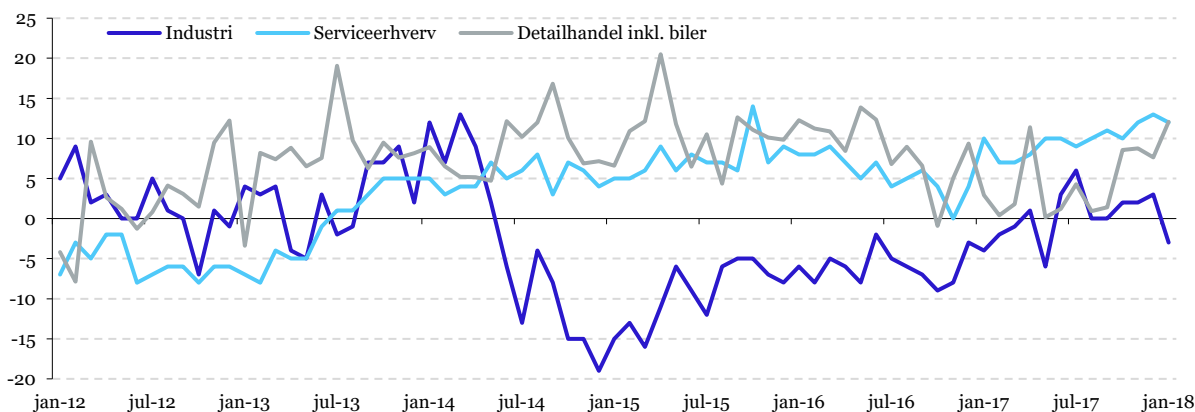
Note: Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay). Opgørelsen af detailomsætningen påvirkes negativt af stigende e-handel (både indenlandsk og udenlandsk), som ikke indgår fuldt ud i indekset.

Virksomhederne

Konjunkturindikatorer: Optimisme i dansk erhvervsliv

Erhvervslivet ser rimeligt optimistisk på den økonomiske fremtid. Tallene fra januar viste, at konjunkturbarometret for serviceerhverv fortsat ligger på et højt niveau. Detailhandelns konjunkturbarometer pegede også tydeligt op, mens der var et dyk i industritilliden. Dykket i industritilliden var dog snævert koblet til fødevarerindustrien, og er således ikke udtryk for en generelt tendens. Mange virksomheder melder om mangel på arbejdskraft, men trods den stigende beskæftigelse er rekrutteringsproblemerne ikke stigende. Blandt andet arbejdskraft fra udlandet er med til at holde flaskehalsproblemerne i ave. Der er aktuelt knap 300.000 udlændinge på det danske arbejdsmarked – det er cirka 100.000 flere end for 7 år siden.

Konjunkturbarometrene for service og detail peger klart op

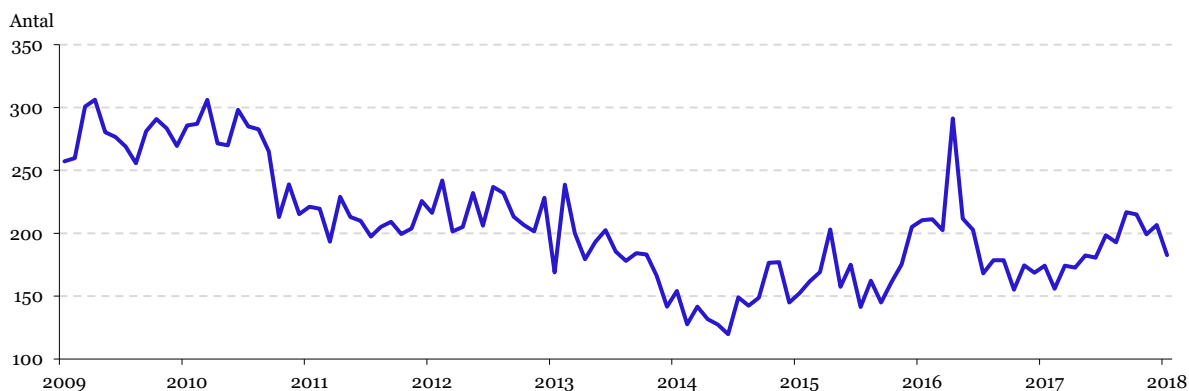


Kilde: Danmarks Statistik 30. januar 2018 og egen sæsonkorrektion.

Konkurser: Få konkurser fra årets start

Antallet af aktive virksomheder, der bliver erklæret konkurs faldt fra december til januar. 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. februar 2018 og egen sæsonkorrektion.

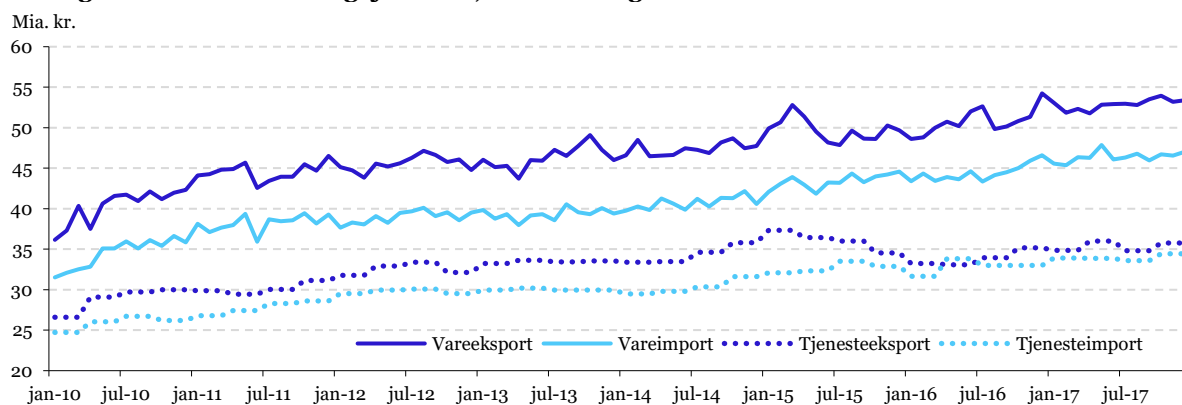
Note: Konkurser blandt aktive virksomheder (dvs. virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.).

Internationalt udsyn

Udenrigshandel: Eksporten ramt af stærk euro

2017 blev ikke det jubelår for vareeksporten, som man kunne have håbet på med udgangspunkt i den overraskende høje vækst på vores vigtigste eksportmarkeder i Europa. Der var en smule fremgang i vareeksporten i andet halvår af året, men vareeksporten var i december lavere end samme tid året inden. Importen af varer steg i løbet af året. Kigger vi på tjenesteeksporten (i høj grad shipping), så steg den i løbet af 2017, hjulpet godt på vej af det globale opsving. De danske eksportører af varer blev blandt andet udfordret af, at dollaren og pundet blev svækket gennem 2017. Hertil kommer et stigende indenlandsk kapacitetspres, der kan bevirke, at virksomheder i stigende omfang siger nej tak til nye ordrer. Set i forhold til den høje europæiske vækst er det som nævnt skuffende, at vi ikke har formået at hæve vores eksport mere.

Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret



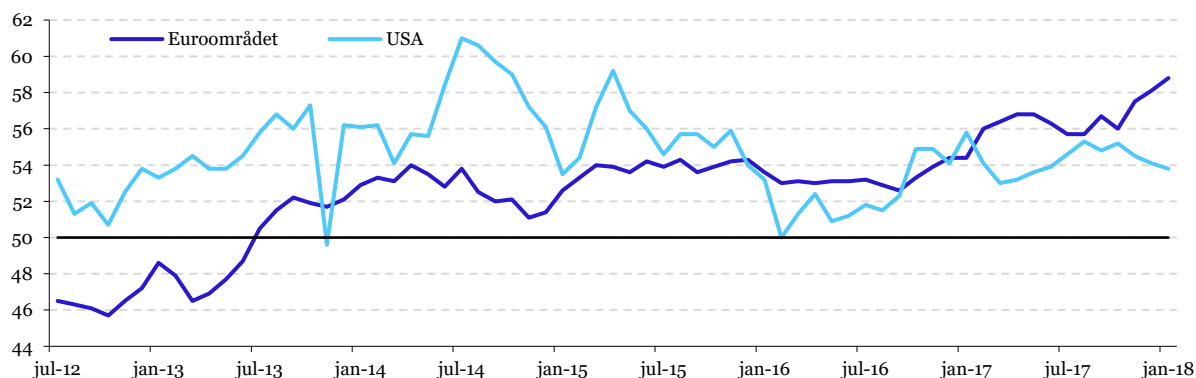
Kilde: Danmarks Statistik 8. februar 2018

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 5. februar 2018.

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

Finansielle forhold: Usikkerheden er steget

Starten af 2018 har været karakteriseret af store udsving på aktiemarkedet. I januar steg særligt de amerikanske aktier kraftigt, drevet frem af udsigten til lavere selskabsskat og en generelt gunstig økonomisk udvikling. Udviklingen vendte imidlertid i februar, hvor vi de første to uger så kraftige kursfald. Kursfaldene var i høj grad en konsekvens af, at to forhold. For det første var aktiemarkedet som følge af kursstigningerne i starten af året blevet meget dyrt, og mange investorer valgte derfor at mindske deres risiko og eksponering. Dertil kom, at stærke tal for det amerikanske arbejdsmarked trak i retningen af højere renter, hvilket markedet havde svært ved at absorbere. De seneste uger er aktierne hentet en del af det tabte, men markedet er fortsat præget af stor usikkerhed, og det er bestemt ikke utænkeligt, at vi får flere kurskorrektioner i løbet af året.

Olieprisen har generelt været faldende den seneste måned – blandt andet som følge af overnævnte finansielle uro. I midten af januar var olieprisen i en kort periode over 70 dollar tønden – i skrivende stund er niveauet på cirka 65 dollar. I takt med af den finansielle uro lægger sig yderligere, så er det sandsynligt, at olieprisen vil stige en smule.

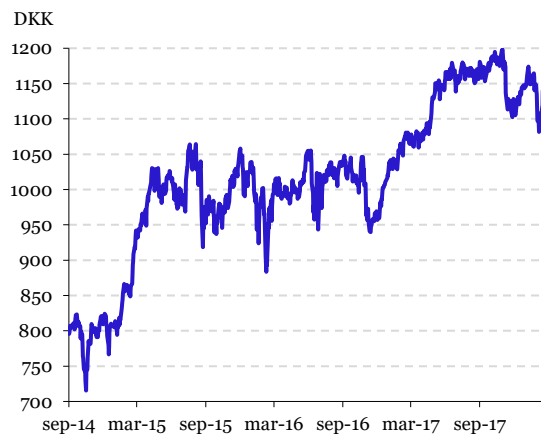
Dollaren er som følge af svagere amerikanske nøgletal og politisk usikkerhed blevet svækket i løbet af det seneste år. En dollar koster i øjeblikket cirka 6 kroner – i starten af 2017 var kursen 7,1 kroner. Trods den finansielle uro har dollarkursen været forholdsvis konstant den seneste måned. Pundet er ligeledes blevet svækket over det seneste år. I starten af 2017 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 2018. 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 - her skal vi sandsynligvis frem til 2019, før højere renter kan komme på tale. Fra årsskiftet har ECB dog halveret de kvantitative lempelser, hvilket er første skridt på vejen mod en strammere pengepolitik. Trods uændret nationalbankrente, så er renten på tiårige statsobligationer steget kraftigt de seneste måneder. Det skal ses i lyset, af en stigende inflationsbekymring, og dermed også en bekymring for, om renterne over de kommende år bliver sat mere op end tidligere vurderet.

Bankernes udlån til virksomhederne er bremsset op, og årsvæksten er gået fra at være positiv til nu at være negativ. Det er klart lavere, end den nominelle vækst i økonomien. Realkreditudlånet til virksomheder fortsætter dog med at stige - her er væksten på 3,7 pct. på årsbasis. Samlet set er udlånet til erhvervslivet steget med 2 pct. det seneste år, klart under den nominelle vækst i økonomien. Intet indikerer en gældsrevet vækst i dansk økonomi. Nationalbankens udlånsundersøgelse viser små lempelser i både bankers og realkreditinstitutters kreditvilkår over for virksomheder i 4. kvartal 2017, mens der forventes stilstand i 1. kvartal 2018.

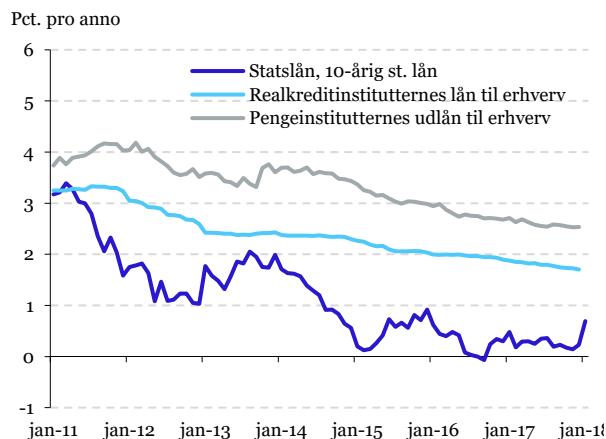
Fortsat lave renter giver en hjælpende hånd til dansk erhvervsliv – mens valutakursudviklingen og stigende oliepris er en udfordring. Udlånsvæksten er moderat, hvilket indikerer et balanceret opsving. Adgangen til risikovillig kapital er dog fortsat en udfordring for mange virksomheder i Danmark, og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

Aktiekurser, C20 Cap



Kilde: Euroinvestor, 16. februar 2018

Renter på obligationer og udlån



Kilde: Nationalbanken & DST hhv. 26. januar og 15. februar 2018.
 Note: Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutter

Oliepris i USD



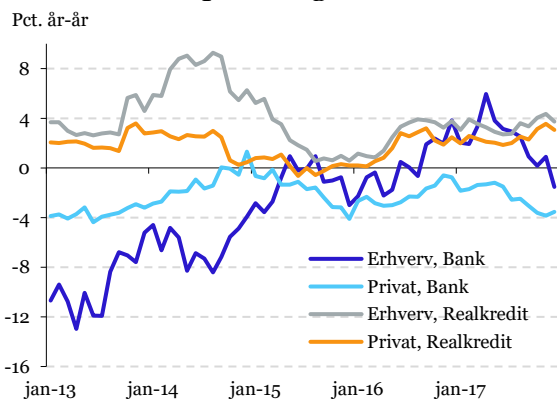
Kilde: Live Charts UK, 16. februar 2018

Effektiv kronekurs



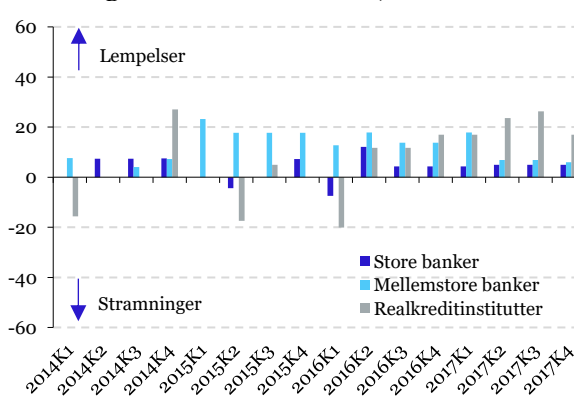
Kilde: Nationalbanken, 16. februar 2018

Udlånsvækst til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken 26. januar 2018

Ændringer i kreditstandarder, erhverv



Kilde: Nationalbanken, 9. januar 2018