

# Status på udvalgte nøgletal – januar 2018

Steen Bocian, Cheføkonom, Dansk Erhverv

## Status på den økonomiske udvikling

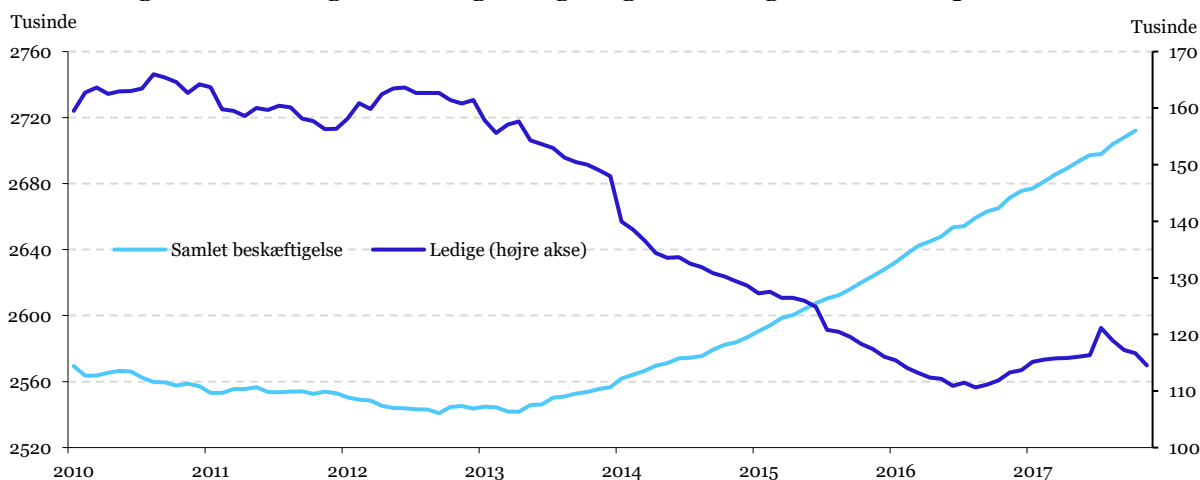
De nyeste nøgletal indikerer, at 4. kvartal sidste år var stærkt rent vækstmæssigt. Fremgangen skal dog ses i lyset af, at 3. kvartal bød på faldende BNP. Samlet set endte væksten sidste år med at blive på cirka 2 pct. Det var lavere end væksten i resten af Europa, men dog høj nok vækst til, at der er tale om et opsving. Beskæftigelsen fortsætter da også op, og ledigheden er igen faldende efter, at statistikomlægninger fik den til at sige hen over sommeren sidste år. Både forbrugerne og erhvervslivet ser optimistisk på fremtiden. Disse faktorer skaber gode rammer for en solid vækst i den indenlandske efterspørgsel – og forbruget er da også i tydelig fremgang. Eksporten er dog fortsat udfordret blandt andet pga. dollar og pund svækkelsen. Væksten tegner også i år til at blive i størrelsesordenen 2 pct. Trods fremgang i Europa, vil den europæiske rente efter alt at dømmes tidligst blive hævet i 2019. De lave renter stimulerer væksten, men de medfører samtidig 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 på vej mod rekordniveau

Den positive udvikling i lønmodtagerbeskæftigelsen fortsatte i oktober. Lønmodtagerbeskæftigelsen steg således med 4.244 personer fra september til oktober, hvilket er en lidt større fremgang end måneden før. Samlet set er lønmodtagerbeskæftigelsen vokset med 47.102 personer over de seneste 12 måneder. I perioden siden 2013 er der skabt 167.281 nye arbejdspladser. Der manglede i oktober således kun 10.024 lønmodtagerarbejdspladser før beskæftigelsen satte rekord. Med det nuværende tempo på jobskabelsen betyder det, at rekorden bliver sat i skrivende stund, dvs. her i januar 2018. Ledigheden hoppede kunstig op i sidste år, hvilket blot skyldtes en omlægning af statistikken. Siden da er antallet af ledige faldet til 114.541 personer, og niveauet i november er således det laveste siden december 2016.

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

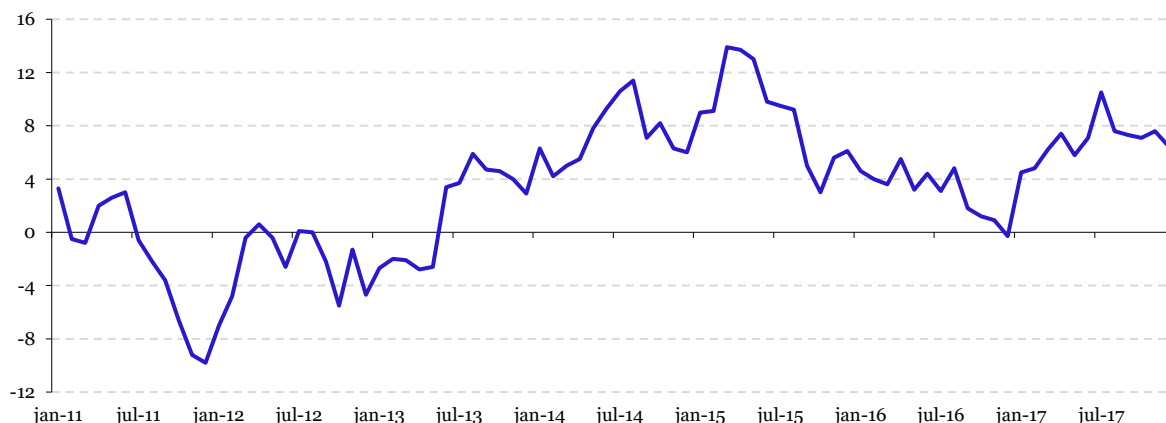


Kilde: Danmarks Statistik hhv. 5. januar 2018 og 21. december 2017

## Forbrugerforventninger: Forbrugertilliden falder, men ligger stadig højt

Forbrugertilliden steg kraftigt i starten af 2017. Siden har forbrugertilliden været svagt faldende. I december var forbrugertilliden på 6,5. Niveaueet for forbrugertilliden er dog fortsat højt, hvilket indikerer fortsat fremgang i det private forbrug – også her i 2018.

### Forbrugertillidsindikator



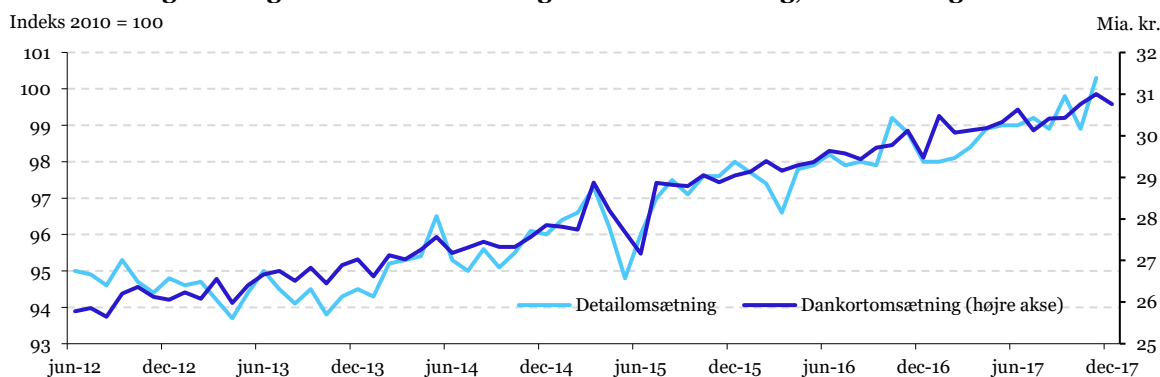
Kilde: Danmarks Statistik 21. december 2017.

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

### Detail- og dankortomsætning: Black Friday giver udsving i detailomsætningen

Forbrugerne holdt sig lidt tilbage i oktober sidste år, men tal for november viser, at det tilsyneladende blot var for at vente på et godt tilbud i forbindelse med Black Friday. Denne effekt slår igennem i tallene fra november, hvor detailomsætningen steg med hele 1,4 pct. Vi har tal for dankortomsætningen frem til december. Tallene viste isoleret set et lille fald fra november til december – men kigger vi på hele 4. kvartal, så var der tale om kraftig fremgang i omsætningen på dankort. Den flotte fremgang i 4. kvartal skal dog ses i lyset af, at både 2. og 3. kvartal viste fald i 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.

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



Kilde: Nets og Danmarks Statistik hhv. 10. januar 2018 og 21. december 2017

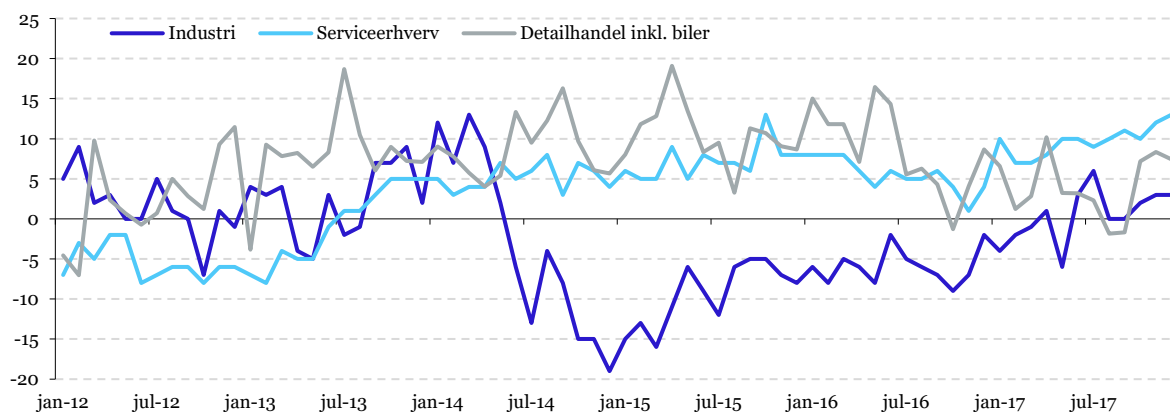
Note: Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay). Opgørelsen af detailomsætningen påvirkes negativt af stigende e-handel (både indenlandsk og udenlandsk), som ikke indgår fuldt ud i indekset.

## Virksomhederne

### Konjunkturindikatorer: Høj optimisme i dansk erhvervsliv

Erhvervslivet ser optimistisk på den økonomiske fremtid. Tallene fra december viser, at konjunkturbarometret for serviceerhverv er nået 13, hvilket tangerer niveauet fra oktober 2015 som det højeste i de senere år. Industriens indikator viser også positive tegn, og har de seneste måneder ligget stabilt i det positive terræn. I detailhandlen bød december på et lille dyk, men niveauet er fortsat højt. Dermed må man sige, at der samlet set er optimisme i dansk erhvervsliv. Der er desværre flere og flere virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft.

### Sammensatte konjunkturindikator



Kilde: Danmarks Statistik 4. januar 2018 og egen sæsonkorrektion.

### Konkurser: Lille stigning i konkurser og tabte fuldtidsjobs

Antallet af aktive virksomheder, der bliver erklæret konkurs, steg fra november til december med 4,4 pct. og nåede et niveau på 210. 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. Der er derfor heller umiddelbart grund til bekymring over, at der var lidt flere konkurser i 2017 end i 2016.

### Konkurser blandt aktive virksomheder



Kilde: Danmarks Statistik 5. januar 2018 og egen sæsonkorrektion.

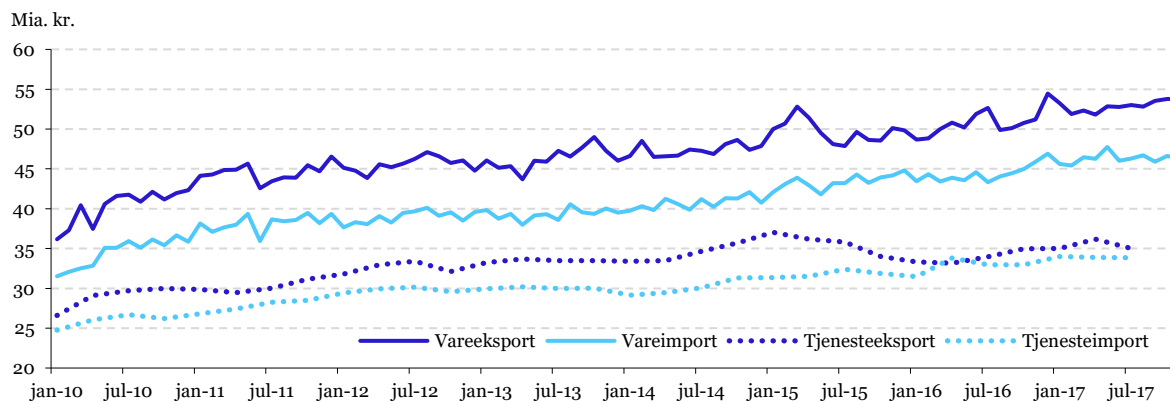
Note: Konkurser blandt aktive virksomheder (dvs. virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.).

## Internationalt udsyn

### Udenrigshandel: Svag vækst i november fortsætter et skuffende eksportår

Vareeksporten steg kraftigt i december 2016, hvilket sikrede, at året sluttede fornuftigt af. Dette blev desværre efterfulgt af et betydeligt fald, som siden har været sigende for niveauet i hele 2017. Vareeksporten er vokset svagt siden januar, men har stadig ikke nået toppunktet fra december sidste år. Eksporten var uændret fra oktober til november. De danske eksportører er blandt andet blevet udfordret af, at dollaren og pundet blev svækket gennem 2017. Hertil kommer et stigende indenlandsk kapacitetspres, der gør, at virksomheder i stigende omfang siger nej tak til nye ordrer. I tillæg til en svag udvikling i vareeksporten, faldt tjensteeksporten i 3. kvartal. Når man kombinerer udviklingen i vare- og tjensteeksport med ditto import, så giver udenrigshandlen i øjeblikket isoleret set et negativt bidrag til væksten. Set i forhold til den høje europæiske vækst, er det skuffende, at vi ikke har formået at hæve vores eksport mere.

### Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret



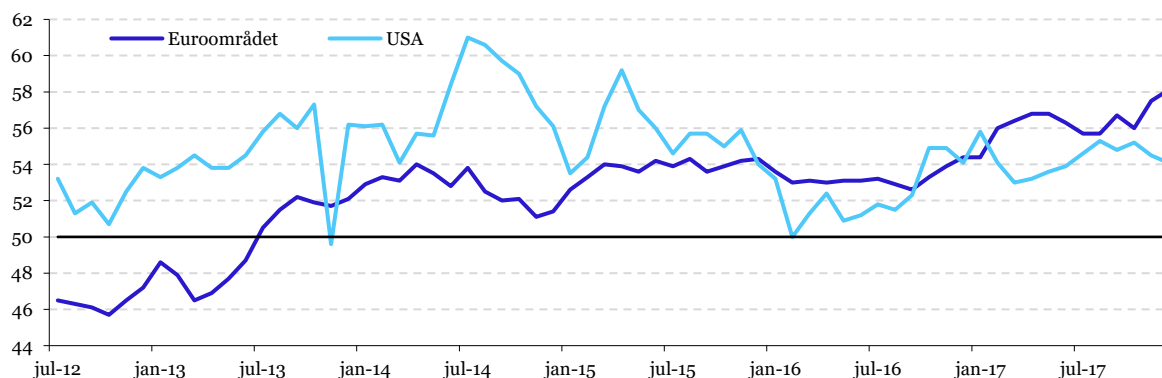
**Kilde:** Danmarks Statistik 9. januar 2018

**Note:** Tallene for udenrigshandel er opgjort i løbende priser. Tjensteeksport 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. 4. januar 2018.

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

## Finansielle forhold

De globale aktiekurser var generelt stigende i 2017. På trods af perioder med stilstand endte det amerikanske aktiemarked med en stigning på 18 pct., hvilket må siges at være en betydelig vækst. Det danske aktiemarked endte ligeledes året med gode takter, da C20CAP nåede en stigning på 10 pct. – kursstigningerne var primært i starten af året. Starten af 2018 har fortsat de positive tendenser, da det amerikanske og danske aktiemarked allerede inden for de første to uger er steget med hhv. 2 pct. og 1 pct. Aktierne stimuleres af lempelig pengepolitik og generelt gode økonomiske nøgletal – men den seneste regnskabssæson har haft skuffet, så markedet er blevet mere nervøst.

Olieprisen er steget jævnt siden midten af 2017 og sluttede året af med en samlet stigning på 21 pct. 2018 ser ud til at fortsætte i samme fodspor – således er prisen steget med 4 pct. over de første 12 dage. Brentolie handles i øjeblikket til en pris på knap 70 dollar tonden. Det er en pæn stigning på 23 pct. siden samme tid året før. Der er ikke umiddelbart udsigt til markant stigende oliepris fremover – 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 6,2 kroner - samme tid sidste år var kursen knap 7 kroner. Dollarkursen ligger lige nu lavere, end den har gjort siden slutningen af september. Den var ellers begyndt at stige, men et stort fald lige før nytår sendte prisen ned igen. 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. 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, men årsvæksten var 0,9 pct. i november, hvilket er lavere end den nominelle vækst i økonomien. Realkreditudlånet til virksomheder fortsætter med at stige. Her er væksten på 4,4 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 4. kvartal 2017, mens der forventes stilstand i 1. kvartal 2018.

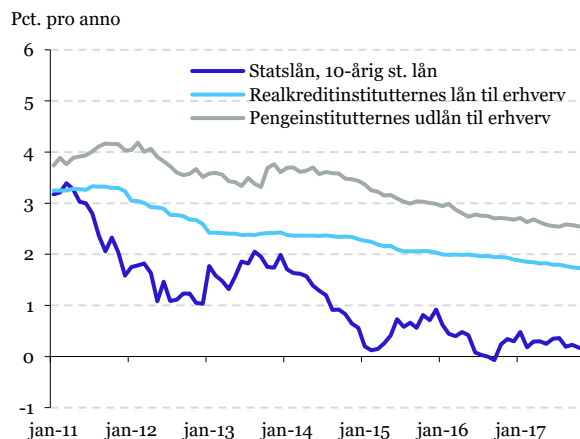
Fortsat lave renter giver en hjælpende hånd til dansk erhvervsliv – mens valutakursudviklingen og stigende oliepris er en udfordring. Udlånsvæksten er moderat, hvilket indikerer et balanceret opsving. Adgangen til risikovillig kapital er dog fortsat en udfordring for mange virksomheder i Danmark, og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

### Aktiekurser, C20 Cap



Kilde: Euroinvestor, 12. januar 2018

### Renter på obligationer og udlån



Kilde: Nationalbanken & DST hhv. 22. december og 20. december 2017.  
 Note: Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutter

### Oliepris i USD



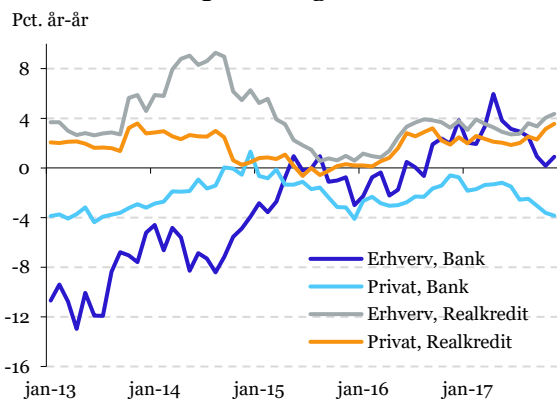
Kilde: Live Charts UK, 12. januar 2018

### Effektiv kronkurs



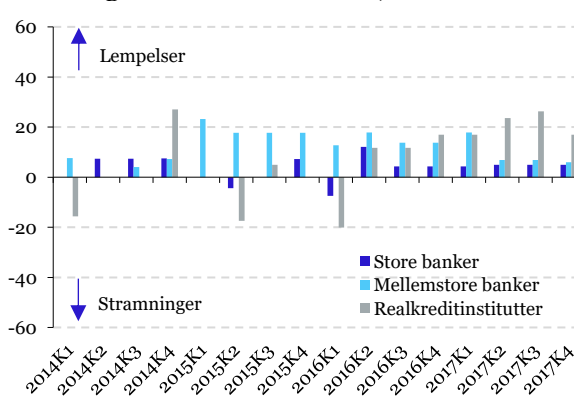
Kilde: Nationalbanken, 12. januar 2018

### Udlånsvækst til private og erhverv



Kilde: Nationalbanken 23. december 2017

### Ændringer i kreditstandarder, erhverv



Kilde: Nationalbanken, 9. januar 2018