

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Vigtige danske eksportmarkeder i bakgear

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

Der er dårlige økonomiske nyheder fra vores to nabolande, Sverige og Tyskland. I fjerde kvartal skrumpede Tysklands BNP med 0,2 pct., mens Sveriges BNP skrumpede med 0,6 pct. Det er især nedgang i privatforbruget, der sender to af Danmarks største eksportmarkeder i bakgear i slutningen af 2022. Den høje inflation i Sverige og Tyskland svækker købekraften hos forbrugerne, der holder igen med forbruget.

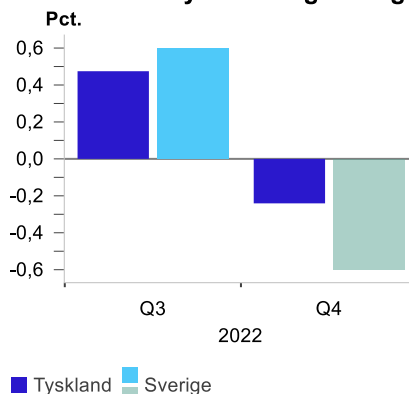
Fremadrettet er de økonomiske udsigter for Sverige og Tyskland desværre ikke for optimistiske. Vi venter, at begge lande vil ende i recession i løbet af 2023. Den svækkede købekraft får de svenske og tyske forbrugere til at lægge en yderligere dæmper på forbruget. Desuden vil de kraftige rentestigninger lægge en massiv dæmper på investeringerne. De højere renter udfordrer især den meget rentefølsomme svenske økonomi, hvor boligmarkedet nu er ramt af de største prisfald siden starten af 90'erne.

Denne uge har centralbankerne taget en stor del af overskrifterne. Den amerikanske centralbank hævede i denne uge den toneangivende pengepolitiske rente med 0,25 procentpoint, mens den europæiske centralbank hævede den pengepolitiske rente med 0,5 procentpoint. Den amerikanske centralbank var tidligere ude med renteforhøjelser end den europæiske centralbank. Men det er bestemt ikke de sidste renteforhøjelser. ECB kommunikerede, at de venter en yderligere renteforhøjelse på 0,5 procentpoint til marts.

Danmarks Nationalbank overraskede en smule torsdag, da de blot hævede de pengepolitiske renter med 0,35 procentpoint. Normalt plejer Nationalbanken at følge ECB 1-1, men kronen er i øjeblikket til den stærke side. Den lavere renteforhøjelse herhjemme er med til at sikre fastkurspolitikken overfor euroen.

Nøgletal	Side
Svensk og tysk økonomi i bakgear i fjerde kvartal 2022	2
Inflationen falder til 8,5 pct. i januar i euroområdet - dog med store forbehold	3
ECB hæver renten med 0,5 procentpoint - Nationalbanken kun med 0,35 procentpoint	4
Amerikanske centralbank hæver renten med 0,25 procentpoint - flere renteforhøjelser i vente	5
Ledigheden steg med 4.500 fuldtidspersoner i de sidste 3 måneder af 2022	6
IMF opjusterer forventningerne til væksten i verdensøkonomi - fremgang i Kina og Indien trækker væksten	7

BNP-vækst i Tyskland og Sverige



Kilde: DESTATIS, SCB, Macrobond, Dansk Erhverv

Svensk og tysk økonomi i bakgear i fjerde kvartal 2022

I denne uge er der kommet tal for BNP-væksten i fjerde kvartal i en række af Danmarks vigtigste eksportmarkeder. I Tyskland, der er Danmarks næststørste eksportmarked, var BNP væksten på -0,2 pct. i fjerde kvartal. I Sverige, der er Danmarks tredjestørste eksportmarked, var BNP væksten -0,6 pct. i fjerde kvartal. Samlet set i Europa var BNP-væksten på 0,0 pct. i fjerde kvartal.

Det er især nedgang i privatforbruget, der sender to af Danmarks største eksportmarkeder i bakgear i slutningen af 2022. Den høje inflation i Sverige og Tyskland svækker købekraften hos forbrugerne, der holder igen med forbruget.

Fremadrettet er de økonomiske udsigter for Sverige og Tyskland desværre ikke for optimistiske. Vi venter, at begge lande vil ende i recession i løbet af 2023.

Den svækkede købekraft får de svenske og tyske forbrugere til at lægge en yderligere dæmper på forbruget. Desuden vil de kraftige rentestigninger lægge en massiv dæmper på investeringerne. De højere renter udfordrer især den meget rentefølsomme svenske økonomi, hvor boligmarkedet nu er ramt af de største prisfald siden starten af 90'erne.

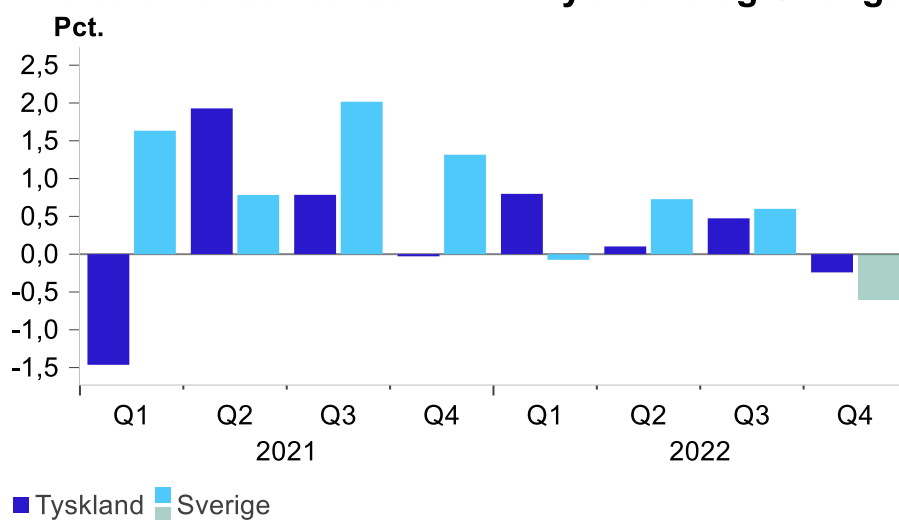
Recession i Sverige og Tyskland vil kunne mærkes i Danmark

Recession i Sverige og Tyskland er dårligt nyt for de mange danske virksomheder, der lever af eksport til de to nabolande. For mange danske virksomheder er Tyskland og Sverige vigtige eksportmarkeder.

Alene i 2021 var Danmark eksport af varer og tjenester til Tyskland 171 mia. kr., mens Danmarks eksport til Sverige var 71 mia. kr. i 2021.

Negativ BNP-vækst i 4. kvartal 2022 på -0,2 og -0,6 pct. i henholdsvis Tyskland og Sverige

Kvartalsvis realvækst i BNP i Tyskland og Sverige



Kilde: DESTATIS, SCB, Macrobond, Dansk Erhverv

Inflationen falder til 8,5 pct. i januar i euroområdet – dog med store forbehold

Forbrugerprisinflationen i euroområdet er foreløbigt opgjort til 8,5 pct. i januar. Det er en overraskende lav inflation, da forventningerne ellers lå til et inflationstal på ca. 9,0 pct. Dagens overraskende lave inflationstal for euroområdet er dog ekstraordinært usikkert og vil ikke blive tillagt den samme vægt på de finansielle markeder som normalt.

Tallene for januar skal dog tages med store forbehold, da opgørelsen af den tyske inflation mangler som følge af tekniske databehandlingsproblemer hos de tyske statistikmyndigheder. Eurostat har derfor været nødsaget til at lave et modelbaseret estimat for den tyske inflation, som så indgår i beregningen af den samlede inflation for euroområdet.

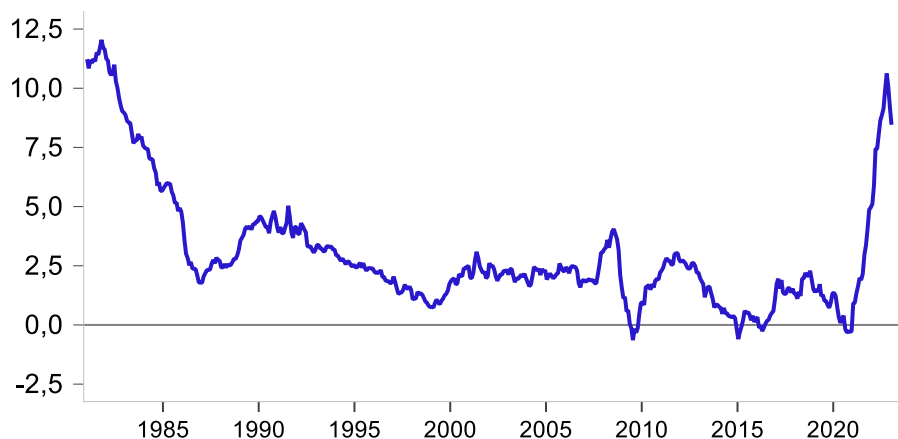
Det er mildt sagt ikke optimalt, da de tyske inflationstal i øjeblikket er stærkt påvirket af den midlertidige statsstøttede energi-rabat som de tyske husholdninger fik udbetalt i december. De tyske inflationstal vægter med godt 28 pct. i det samlede inflationstal for euroområdet og har derfor meget stor indflydelse på det samlede inflationstal for euroområdet.

Vi må væbne os med tålmodighed indtil uge 6, hvor de tyske statistikmyndigheder forventer at have de tyske inflationstal for januar klar.

8,5 pct. inflation i januar

Tallene skal tages med store forbehold

Inflation i euroområdet



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

ECB hæver renten med 0,5 procentpoint – Nationalbanken kun med 0,35 procentpoint

ECB har hævet den ledende pengepolitiske rente med 0,5 procentpoint til 2,5 procent. Dermed har ECB hævet den ledende rente fra -0,5 pct. i juli til nu 2,5 pct.

ECB hæver renten med 0,5 procentpoint

De mange store renteforhøjelser skriver sig direkte ind i de økonomiske historiebøger. Siden etableringen i 1999 har ECB ikke tidligere hævet den ledende rente så hurtigt og markant. De historisk mange renteforhøjelser understreger, at ECB kæmper en hård kamp for at få taget toppen af den høje inflation i euroområdet.

ECB forventer, at den markant højere rente vil lægge en dæmper på de økonomiske aktiviteter i euroområdet og dermed tage toppen af inflationen. Der er dog betydelig risiko for, at de mange store renteforhøjelser vil sende økonomien i recession. Vi har allerede set de første sprækker i økonomien mod slutningen af 2023, da BNP-væksten i euroområdet var blot 0,1 pct. i fjerde kvartal. Værre står det til i Tyskland, hvor BNP-væksten i fjerde kvartal var -0,2 pct.

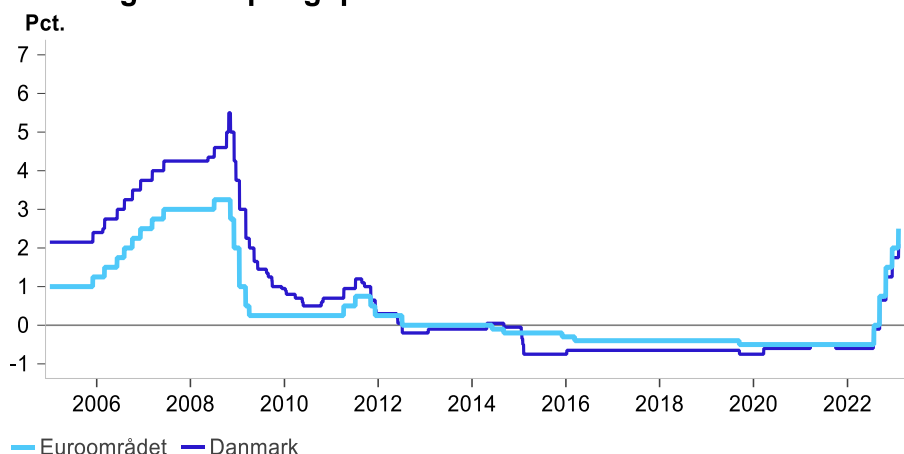
Siden årsskiftet har der dog været lidt bedring i erhvervstilliden i euroområdet. Den bedre erhvervstillid skyldes, at de kraftige prisfald på gas og store naturgaslagre fjerner risikoen for energirationering og samtidig nedbringer virksomhedernes omkostninger. Dertil giver den overraskende hurtige genåbning i Kina forhåbninger om bedre afsætningsmuligheder for de europæiske virksomheder. Bedring i erhvervstilliden viser, at euroområdets økonomi er mere modstandsdygtig end frygtet. Den bedre erhvervstillid baner vejen for, at ECB i forbindelse med rentemødet kommunikerede, at de venter en yderligere renteforhøjelse på 0,5 procentpoint ved rentemødet i marts. Derefter vil de evaluere, hvad udviklingen er fremad.

Yderligere 0,5 procentpoint til marts

Nationalbanken overrasker og hæver blot renten med 0,35 procentpoint

Nationalbanken overraskede ved kun at hæve renten med 0,35 procentpoint. Nationalbanken plejer ellers at følge ECB 1-1, men den danske krone er til den stærke side. Derfor har Nationalbanken vurderet, at det er nødvendigt at udvide rentespændet.

Toneangivende pengepolitiske renter



Kilde: Central Bank of Denmark (Danmarks Nationalbank), ECB, Fed, Macrobond, Dansk Erhverv

Amerikanske centralbank hæver renten med 0,25 procentpoint - flere renteforhøjelser i vente

Den amerikanske centralbank har i denne uge meddelt, at den ledende rente hæves med yderligere 0,25 procentpoint. Status er dermed nu, at den amerikanske centralbank har gennemført i alt 8 renteforhøjelser over de seneste 12 måneder. Det er en historisk række af renteforhøjelser, der har løftet den ledende rente fra et niveau på 0,25 pct. i marts 2022 til nu 4,75 pct. Vi skal helt tilbage til oliekrisen i slutningen af 70'erne og starten af 80'erne for at finde en lignende voldsom stramning af pengepolitikken i USA.

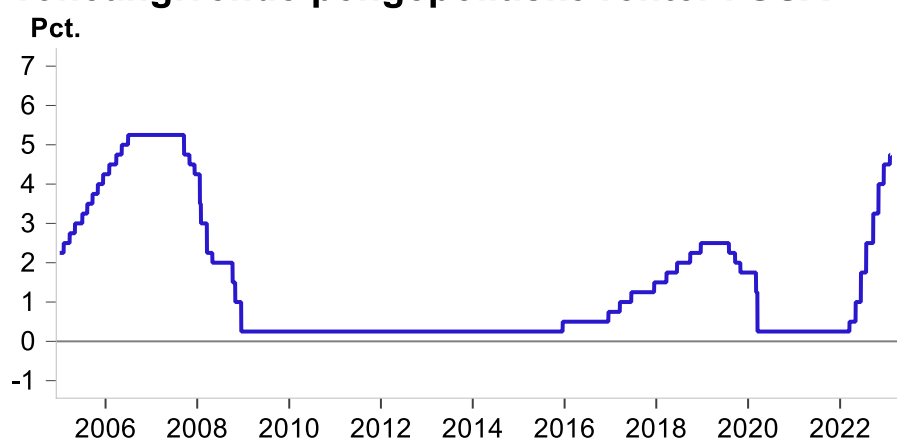
Den amerikanske centralbank har hevet den ledende rente til 4,75 pct.

Dagens renteforhøjelse på 0,25 procentpoint er dog noget mindre end de store renteforhøjelser på både 0,5 og 0,75 procentpoint som den amerikanske centralbank af flere omgange gennemført i 2022. Det bør som ses et tegn på, at den amerikanske centralbank nu går mere varsomt frem og ønsker at observere effekten af det seneste års voldsomme opstramning af pengepolitikken.

Ser vi på det mere højfrekvente nøgletal for den amerikanske økonomi, så er der heldigvis begyndende tegn på, at inflationspresset er aftagende. Både inflationen og lønvæksten ser ud til at have toppet og vil formentligt aftage yderligere over de kommende måneder.

Når det er sagt, så kan den amerikanske centralbank på ingen måde hvile på laurbærene. Aktiviteten i den amerikanske økonomi er fortsat høj, og presset på arbejdsmarkedet er stort. Det er derfor også vores forventning, at den amerikanske centralbank vil hæve den ledende rente yderligere med 0,25 procentpoint på hvert af de pengepolitiske møder i marts og maj.

Toneangivende pengepolitiske renter i USA



Kilde: Central Bank of Denmark (Danmarks Nationalbank), ECB, Fed, Macrobond, Dansk Erhverv

Ledigheden steg med 4.500 fuldtidspersoner i de sidste 3 måneder af 2022

Ledigheden steg med 2.700 fuldtidspersoner i december, når der korrigeres for de normale sæsonudsving. Stigningen i ledigheden er på linje med den allerede offentliggjorte ledighedsindikator, der viste en stigning på 2.600 personer. Dog er stigningen i ledigheden for november blevet nedjusteret fra tidligere 3.100 personer til nu 1.800 personer. Dermed er ledigheden nu steget tre måneder i træk med i alt 4.500 personer.

Ledigheden er steget tre måneder i træk med i alt 4.500 personer.

Udsigt til 2 år med stigende ledighed

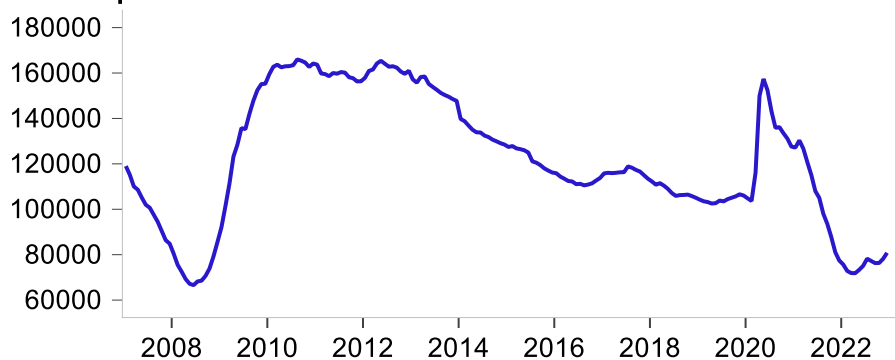
Vi forventer desværre, at der er tale om en længevarende vending i ledigheden, der vil strække sig ind i både 2023 og 2024. Som tingene ser ud nu, så forventer vi, at ledigheden vil stige med ca. 35.000 personer hen imod slutningen af 2023 og yderligere 20.000 personer i 2024. I første omgang fremstår særligt byggeriet, detailhandlen og dele af oplevelseserhvervene mest sårbare. Dermed vil ledigheden stige med i alt ca. 55.000 personer frem med udgangen af 2024. Her bør man bemærke, at der fortsat vil være tale om en relativt lav ledighed i en historisk kontekst.

Stigningen i ledigheden kommer desværre ikke som en overraskelse. Meget tyder på, at dansk økonomi allerede har bevæget sig ind i en recession, der vil strække sig ind i 2024. Kombinationen af en historisk høj inflation, markant højere renter, øget usikkerhed og faldende aktivitet på flere af vores eksportmarkeder har simpelthen udløst en langstrakt vending på arbejdsmarkedet.

Opbremningen på arbejdsmarkedet ses også i en række andre højfrekvente tal for arbejdsmarkedet. Erhvervslivet forventer over en bred kam et fald i beskæftigelsen over de kommende måneder, samtidig med at antallet af ny jobopslag er steget mærkbart, og der varsles det højeste antal fyringer siden coronakrisen.

Bruttoledighed i Danmark, sæsonkorrigeret

Fuldtidspersoner



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

IMF opjusterer forventningerne til væksten i verdensøkonomi – fremgang i Kina og Indien trækker væksten

IMF har i denne uge offentliggjort den halvårige prognose for verdensøkonomien. Det er en fortrøstningsfuld prognose, hvor IMF tilmed har fundet plads til en opjustering af vækstforventningerne i 2023. Konkret er forventningerne til den globale vækst i år blevet opjusteret med 0,2 pct. procentpoint til 2,9 pct. Det er bestemt en god overraskelse, der viser, at inflationskrisen ikke har ramt verdensøkonomien så hårdt som IMF ellers tidligere frygtede. Det er særligt privatforbruget, der har leveret en positiv overraskelse hen over sommeren. På trods af en historisk høj inflation er forbruget blevet holdt i gang af et øget træk på forbrugernes opsparing. Dertil har et overraskende kraftigt fald i energipriserne også understøttet den økonomiske aktivitet.

Ser vi videre ind i 2023, så forventer IMF at væksten i verdensøkonomien vil tiltage til 3,1 pct. Det er blandt andet tiltagende vækst i Kina og Indien, der er væsentlige årsager til den tiltagende vækst. Det er blandt andet end hurtigere end ventet genåbningen af økonomien i Kina efter man er gået væk fra nultolerancepolitikken overfor Covid-19. IMF venter, at Kina og Indien tilsammen vil trække cirka halvdelen af væksten i verdensøkonomien i 2023.

Får IMF ret i deres prognose, så er der udsigt til et forholdsvist mildt og kortvarig økonomisk tilbageslag i verdensøkonomien. Det er bestemt bemærkelsesværdigt, da en global recession normalt kommer til udtryk ved en negativ BNP-vækst i verdensøkonomien.

Når det er sagt, så er global BNP-vækst på 2,9 pct. i 2023 og 3,1 pct. i 2024 bestemt ikke prangende. Den gennemsnitlige årlige BNP-vækst har til sammenligning ligget på 3,8 pct. i perioden fra 2000 til 2019. Inflationskrisen har dermed også hevet vigtige vitaminer ud af den globale økonomi, og vi ser nu ind i en længere periode med global lavvækst.

Vi håber naturligvis, at IMF får ret i deres nye mere optimistiske prognose. Men når det er sagt, så er de økonomiske udsigter mildt sagt ekstraordinært usikre, og en længerevarende og mere dyb økonomisk nedtur kan på ingen måde udelukkes. Særligt udsigterne for inflationen er meget usikre, og en længerevarende periode med meget høj inflation vil forlænge inflationskrisen betydeligt. Dertil kæmper en række lande med høje gælds niveauer, betydelige prisfald på boligmarkedet og stress på de finansielle markeder. Der skal derfor heller ikke gå meget galt, før dagens positive prognose fra IMF igen skal nedjusteres på ny.

Dansk økonomi vil også blive ramt af lavvækst

De svage vækstudsigter for den globale økonomi vil ramme dansk økonomi i særligt 2023 og 2024. Danmark er lille åben økonomi, hvor knap 800.000 danske jobs er afhængig af eksporten. Det er derfor også vores forventning, at de svækkede vækstudsigter på vores største eksportmarkeder vil hæmme eksporten i særligt 2023. Den ventede opbremsning i eksporten vil sammen med et fald i privatforbruget trække dansk økonomi ind i en recession i år. En recession, der formentlig vil strække sig et godt stykke ind i 2024. Men også herhjemme er der udsigt til et forholdsvist mildt økonomisk tilbageslag, når vi sammenligner med tidligere økonomiske kriser. Dansk økonomi er overordnet godt rustet til at håndtere de udfordringer, inflationskrisen har kastet af sig.

IMF har opjusteret forventningerne til den globale vækst i år til 2,9 pct.

Kina og Indien ventes at trække ca. halvdelen af væksten

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på tstr@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6107 eller seniorøkonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6033.