

## Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

# Handelskrig et skridt nærmere

Af: Kristian Skriver, økonom & Jonas Meyer, økonom

I den forgangene uge kom der nye meldinger fra ECB. Her annoncerede Mario Draghi og ECB som ventet i denne uge, at de vil afslutte obligationsopkøbsprogrammet i år. Samtidig meldte ECB ud, at vi skal forbi sommeren 2019, før vi tidligst ser de første rentestigninger. Vi har dermed udsigt til en lang periode med uforandrede renter. Udsigten til fortsatte lave renter er godt nyt for forbrugerne, og det vil isoleret set være med til at stimulere det private forbrug og dermed væksten i den kommende tid.

I løbet af ugen er der også blevet pustet til glødende når det kommer til risikoen for en global handelskrig. Torsdag nåede repræsentanter fra EU-landene til enighed om at indføre 25 pct. gengældelsestold på flere amerikanske produkter. Fredag kan desuden blive dagen, hvor USA offentliggør sin fulde liste over kinesiske teknologiprodukter som vil blive pålagt en afgift på 25 pct. Det er endnu uklart, hvordan Kina vælger at forholde til listen over afgiftspålagte kinesiske varer der sælges til USA. Hvorom alting er synes risikoen for en global handelskrig at være trådt et skridt nærmere i løbet af den seneste uge.

Vender vi blikket mod Danmark, offentliggjorde Danmarks Statistik i denne uge tal for udviklingen i vareeksporten. Det viste sig at være en skuffende omgang og vareeksporten (ekskl. brændsel, skibe og fly) faldt med 2 pct. fra marts til april. Det er 6. måned i træk at vareeksporten falder. Det tegner et billede af, at væksten i Danmark formentlig skal trækkes af indlandet over den kommende tid. Vi fik desuden tal for inflationen i maj. Det viste, at forbrugerpriserne i maj er 1,1 pct. højere end maj sidste år. Når vi sammenholder inflationen med udviklingen i lønningerne, kan vi se, at lønnen er steget betydeligt mere end priserne i løbet af det sidste år. Lønnen er nemlig steget med 2,3 pct., så vi ser altså stadig en pæn fremgang i realløn.

I den kommende uge bliver der stille på nøgletalsfronten, hvor vi blot får tal for forbrugertilliden. I en tid, hvor eksporten ikke ligefrem er imponerende, er det særdeles relevant, at se på hvordan forbrugerne ser på forbruget.

| Nøgletal   | Side |
|--|------|
| Eksporten skuffede fælt i april                        | 2    |
| Stigende inflation - højere brændstofpriser trækker op | 3    |
| Firmaernes salg stiger efter fire måneder med fald     | 4    |



## Eksporten skuffede fælt i april

Danmarks Statistik har offentliggjort tal for den danske eksport frem til og med april i år. Udviklingen i eksporten af varer har været skuffende de seneste måneder. Siden efteråret sidste år har trenden været for nedadgående mht. danske virksomheders salg af varer til udlandet. De første tal fra nationalregnskabet viste, at væksten i BNP i 1. kvartal først og fremmest var trukket af det private forbrug – og ikke af eksporten. De nye tal viser, at vareeksporten desværre endnu engang skuffer. Eksporten af varer ekskl. brændsel, skibe og fly faldt med 2 pct. fra marts til april, når der tages højde for den normale effekt af sæson og ligger nu 0,9 pct. under niveauet fra et år siden.

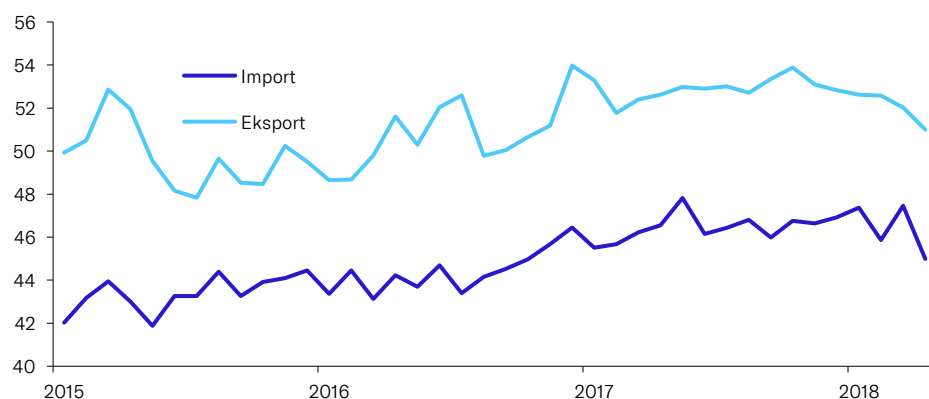
At danske virksomheders salg til udlandet fortsætter med at falde og befinder sig på et lavere niveau end for et år siden, er skuffende. Med det økonomiske opsving og stærk vækst i både USA og Europa ville man forvente, at den danske eksport ville stige. I forhold til for et år siden eksporterede vi i april færre varer til lande som Tyskland og USA, som ellers har oplevet pæn økonomisk vækst, og som er nogle af vores vigtigste afsætningsmarkeder.

Der kan være flere forklaringer på den svage udvikling. Valutakursudviklingen har været en udfordring. Den effektive danske krone er blevet styrket. En stærkere valuta svækker vores konkurrenceevne. Derudover så kan manglen på arbejdskraft på det danske arbejdsmarked også have spillet en rolle. Med de fortsat truende skyer i horisonten i form af potentiel handelskrig er fremtiden for den danske eksport ikke så lys, som den har været.

Faldet i den danske eksport i april indikerer i sig selv ikke, at den danske økonomi er spurtet ind i 2. kvartal, og måske skal vi begynde at forberede os på (endnu) et skuffende kvartal rent vækstmæssigt.

### Faldende udenrigshandel i 2018

Mia. kr.



Kilde: Danmarks Statistik.

Note: Tallene er sæsonkorrigerede. Ekskl. skibe, fly, brændsel mv.

## Stigende inflation – højere brændstofpriser trækker op

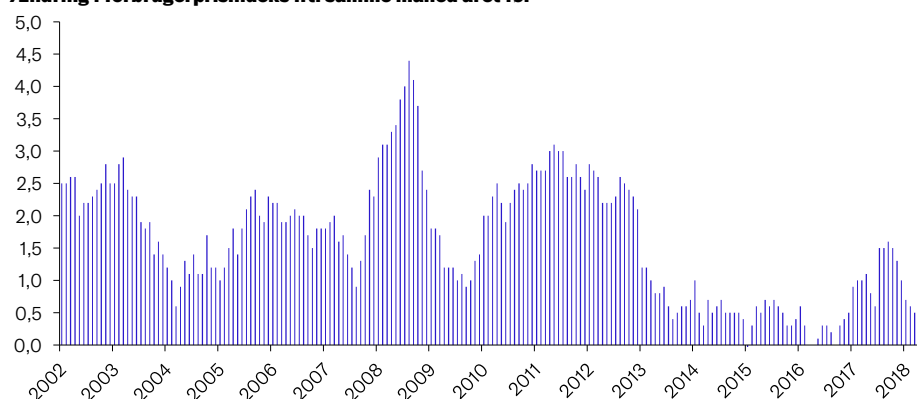
Danmarks Statistik har offentliggjort nye tal for de danske forbrugerpriser i maj. Tallene viser, at forbrugerpriserne steg med 1,1 pct. i maj, når man sammenligner med samme måned sidste år. Det er 0,3 procentpoint højere, end vi så i april, hvor inflationen var 0,8 pct. Det er dermed 2. måned i træk, at vi ser stigende inflation. Den højere inflation er dels trukket af udviklingen i brændstofpriserne, der i maj er hele 10 pct. højere end samme måned sidste år. Det skyldes udviklingen på de internationale markeder, hvor olieprisen over de senere måneder er steget kraftigt. Når man ser på varepriserne samlet, er de over det seneste år steget med blot 0,6 pct., mens tjenestepriiserne er kommet op på 1,5 pct. – begge dele er højere end april.

Når vi sammenholder inflationen med udviklingen i lønningerne, kan vi se, at lønnen er steget betydeligt mere end priserne i løbet af det sidste år. Lønnen er nemlig steget med 2,3 pct. (1. kvartal 2018 sammenlignet med 1. kvartal 2017). Det betyder, at i løbet af det sidste år har lønmodtagerne oplevet pæn fremgang i reallønnen – lønstigning når der er taget højde for prisstigninger.

Når man ser, hvad inflationen betyder for en almindelig husholdning med 2 voksne og 2 børn og en årlig indkomst på 730.000 kr. før skat, så kan vi se, at rådighedsbeløbet blot bliver udhulet med ca. 3.900 kr. på årsbasis. Når der tages højde for, at lønnen stiger mere, betyder det, at en almindelig familie samlet vil opleve fremgang i rådighedsbeløbet på ca. 6.100 kr. Det er en fin fremgang i rådighedsbeløbet, der giver muligheder for fremgang i de private forbrugsmuligheder for den enkelte familie. I øjeblikket er der generelt gode privatøkonomiske forudsætninger for real fremgang i det private forbrug: reallønsfremgang, stigende beskæftigelse, stigende boligpriser og en lav rente.

### Inflationen igen begyndt at stige

Ændring i forbrugerprisindeks ift. samme måned året før



Kilde: Danmarks Statistik

## Firmaernes salg stiger efter fire måneder med fald

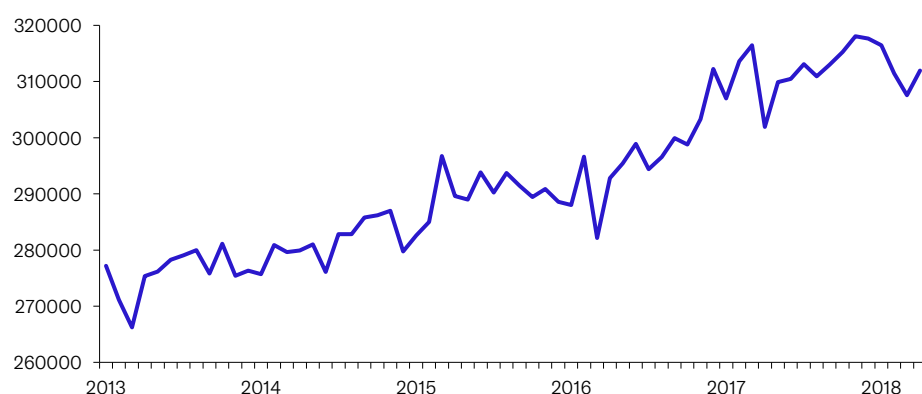
Danmarks Statistik har offentliggjort nyeste tal for udviklingen i firmaernes salg frem til og med april i år. De nyeste tal viser, at virksomhedernes salg ekskl. energi steg med 1,4 pct. i april – stigningen er trukket af et højere indenlandsk salg. Det højere salg i april skal dog ses i lyset af et faldende salg i de fire foregående måneder, hvilket har været skuffende. At det er det indenlandske salg, der trak firmaernes salg op i april bekræfter signalerne fra andre nøgletal, hvor især eksporten – dvs. salget til udlandet – har skuffet de seneste måneder.

Selvom tallene for april viste, at firmaerne solgte mere i forhold til måneden forinden, er det vigtigt at huske på, at vi med de nyeste tal blot er kommet op på omtrent samme niveau, som det vi havde for ca. et år siden. Når man tænker på, at dansk økonomi befinder sig i et opsving, så er det en smule skuffende, at virksomhedernes salg ikke rigtig er vokset det seneste år. Kapacitetsbegrænsninger for virksomhederne kan have spillet en negativ rolle, da det lægger en dæmpe på i hvilket omfang, der kan tages nye ordrer ind. Uden for landets grænser truer en potentiel fremtidig global handelskrig, hvilket på sigt vil kunne ramme en lille åben økonomi som den danske rigtig hårdt.

Efter nogle sløje måneder er det positivt at virksomhedernes salg igen begynder at vise tegn på at Danmark rent faktisk er i et økonomisk opsving. Overordnet set har virksomhedernes salg ikke signaleret særlig høj vækst, og vi kan kun håbe på at de positive tal for april er tegn på, at den lidt kedelige tendens med faldende virksomhedssalg nu er brudt.

### Stigende salg efter 4 sløve måneder

Mio. kr.



Kilde: Danmarks Statistik

**Kontakt**

Henvendelser angående Dansk Erhvervs *NøgletalsNyt* kan ske til økonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) eller tlf. 3374 6033. Eller økonom Jonas Meyer på [jsm@danskerhverv.dk](mailto:jsm@danskerhverv.dk) eller tlf. 3374 6275.