

Status på økonomiske nøgletal december 2018

Af: Kristian Skriver, økonom & Jonas Meyer, økonom

2018 er ved at gå på hæld, og 2019 er lige rundt om hjørnet. Væksten i 2018 kommer formentlig til at ligge i omegnen af 0,8 pct. og Dansk Erhverv forventer på nuværende tidspunkt en vækst i 2019 på omkring 1,8 pct.

Specielt eksporten har i første halvår af 2018 svigtet og bidraget negativt til væksten. Vi ser tegn på at eksporten har rettet sig op i 2. halvår, men samlet set bliver vækstbidraget fra eksporten i år begrænset. Dansk Erhverv forventer, at de seneste positive tendenser for eksporten fortsætter ind i 2019. I så fald er der potentiale for, at eksporten kommer til at bidrage mere til væksten det kommende år end, hvad tilfældet har været i 2018.

På det lidt længere sigt trækker skyerne sig dog sammen over eksporthorisonten. Væksten i verdensøkonomien ser ud til at gå ned i gear. Specielt den tyske økonomi synes at bremse lidt op, hvilket påvirker resten af Europa – herunder i særdeleshed Danmark – negativt. OECD peger desuden i deres seneste prognose på, at væksten i verdensøkonomien topper i år, vil være på et lavere niveau de kommende år. Samtidig vurderer OECD, at væksten i Eurozonen allerede toppede i sidste år.

Forklaringerne på den lavere vækst er mange. Generelt større usikkerhed som følge af handelskrig, Brexit og nu tidligere budgetproblemer i Italien, påvirker blandt andet de europæiske virksomheders investeringsbeslutninger. Men en del af forklaringen skal også findes i, at mange økonomier har indhentet det tabte siden finanskrisen, og efterhånden befinder sig på kapacitetsgrænsen.

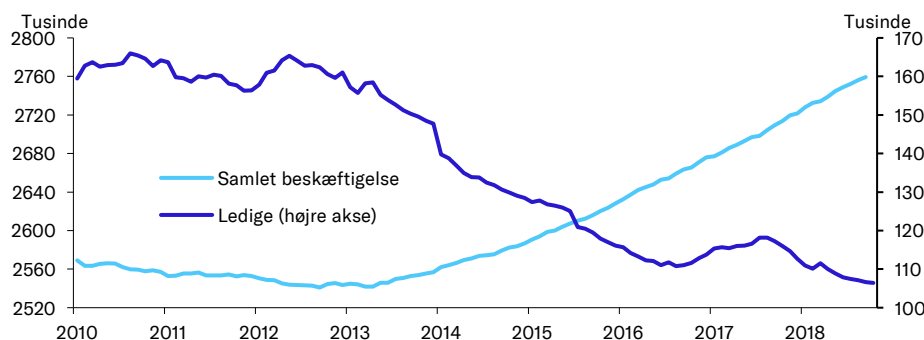
Herhjemme er beskæftigelsesudviklingen fortsat den mest positive historie ved opsvinget. Lønmodtagerbeskæftigelsen er nu steget uafbrudt i 5½ år og ledigheden er på det laveste niveau siden februar 2009. Derudover oplever vi pæn fremgang i reallønnen – lønstigninger korrigeret for prisudvikling. De ting tilsammen øger husholdningernes disponible indkomst og Dansk Erhverv forventer derfor også vækst i det private forbrug det kommende år.

Forbrugerne

Ledighed og beskæftigelse: Opsvinget fortsætter på arbejdsmarkedet

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.100 beskæftigede i september, når der tages højde for almindelige sæsonudsving – beskæftigelsen er dermed steget intet mindre end 65 måneder i træk. Beskæftigelsen er samlet set nået op på 2.760.100 personer. Hen over de seneste 12 måneder er der i gennemsnit kommet 4.400 flere lønmodtagere til hver måned – svarende til en vækst på næsten 50.000 siden september sidste år.

Figur 1: **Beskæftigelsen fortsætter sin himmelflugt**



Kilde: Danmarks Statistik hhv. 21. november og 30. november 2018.

Siden september 2012 er der kommet over 218.000 nye lønmodtagere i Danmark. Der har aldrig været flere beskæftigede i Danmark end lige nu, og rekorden bliver slået måned efter måned. Antallet af personer i den erhvervsaktive alder i Danmark er dog steget de seneste 10 år, og forudsætningerne for yderligere beskæftigelsesvækst dermed er til stede. Men flaskehalsproblemer bør tages seriøst i takt med, at beskæftigelsen stiger. Bruttoledigheden ligger i oktober på sit laveste niveau siden februar 2009. Fra september til oktober faldt bruttoledigheden med lidt over 200 personer. Antallet af bruttoledige er nu nede på 106.500 personer – hvilket svarer til 3,9 pct. af arbejdsstyrken.

Over det seneste år er ledigheden faldet med 9.600. I de senere år har det også i mindre omfang været faldende ledighed, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Beskæftigelsesfremgangen er i stedet kommet ved, at arbejdsstyrken er blevet udvidet. Det er bl.a. som følge af øget udenlandsk arbejdskraft samt en række arbejdsmarkedsreformer, der eksempelvis har øget tilbagetrækningsalderen. Ved tidligere opsving har vi i højere omfang set, at ledigheden har bidraget til fremgangen i beskæftigelsen. Dansk økonomi kan dog også blive udfordret af at de lande, som Danmark traditionelt tiltrækker udenlandsk arbejdskraft fra, efterhånden har meget lav ledighed. Eksempelvis er ledigheden i Tyskland, Polen og Rumænien, lande som danske virksomheder oftest rekrutterer fra, i dag lavere end i Danmark. Vi frygter derfor, at det fremadrettet bliver mere vanskeligt for danske virksomheder, at kunne tiltrække arbejdskraft fra udlandet i samme grad som tidligere.

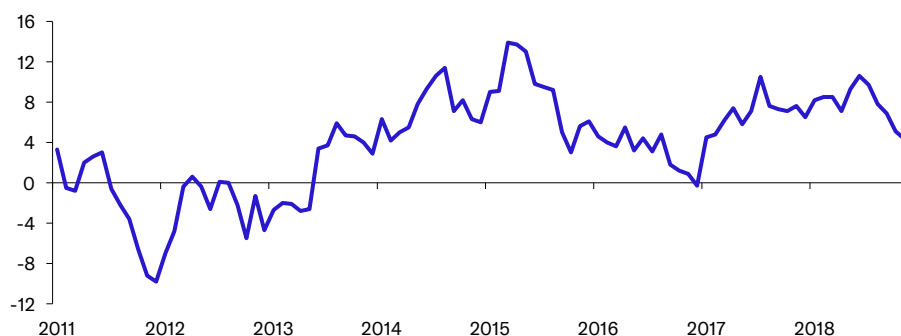
Forbrugerforventninger: Fald i forbrugertilliden for 5. måned i træk

Forbrugertilliden tog endnu et dyk ned i november, og fortsætter dermed faldet, vi har set juni, hvor optimismen blandt forbrugerne senest toppede. Niveaueet i november er det laveste niveau, vi har set i de seneste 23 måneder.

Niveaueet for forbrugertilliden er stadig på et niveau, der indikerer vækst i det private forbrug. Dansk Erhverv vurderer også, at privatforbruget vil stige de kommende måneder. Men fortsætter den helt aktuelle udvikling i forbrugertilliden, så forbrugsoptimismen bliver erstattet af en pessimistisk tro på fremtiden. Det skal derfor blive spændende at se,

om starten på 2019 kommer til at byde på fornyet optimisme, eller om tilliden vil fortsætte med at falde.

Figur 2: **Forbrugertilliden er faldet i 2. halvår af 2018**



Kilde: Danmarks Statistik 22. november 2018.

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

Detail- og dankortomsætning: Black Friday slører forbrugsindikatorer

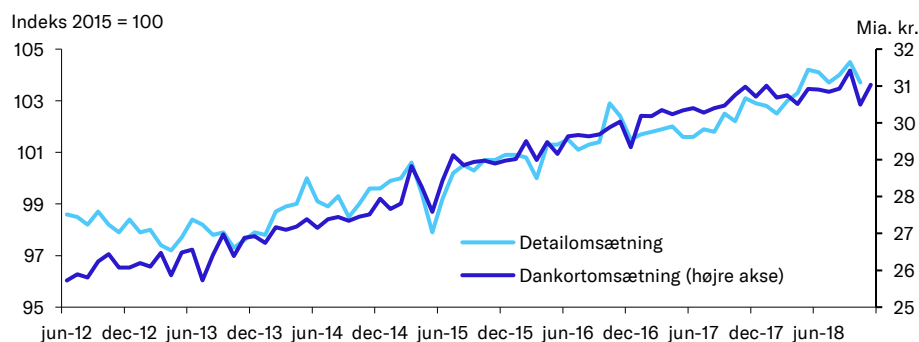
Udviklingen i omsætning på Dankort har i 2018 budt på lidt af en rutsjetur. Lidt besynderligt når vi samtidig kan se, at privatforbruget har været den primære motor for væksten i BNP i år. En del af den manglende vækst i dankortforbruget kan forklares ved, at en række kreditkortgebyrer faldt bort ved årsskiftet. Det kan have medført at flere betalinger er flyttet fra Dankort til internationale kreditkort, og har dermed dæmpet væksten i dankortforbruget.

I september så vi pæn vækst efter nogle måneder med en træg udvikling. Væksten holdt dog ikke ved, da dankortomsætningen faldt i oktober, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. En del af forklaringen på den svage udvikling i oktober kan være, at vi holdte igen med at svinge Dankortet frem mod Black Friday i november. Forbruget på Dankort steg også som forventet i november. Mere konkret blev der handlet for 1,8 pct. mere på Dankort i november sammenlignet med oktober, når der tages højde for almindelige sæsonudsving.

Udviklingen i detailomsætningen har overordnet set været solid i 2018. De seneste tal viser dog et fald i detailsalget i oktober. Som følge af Black Friday kan tallene for oktober ikke stå alene, og vi må vente på november-tal før, der kan siges noget mere sikkert om den aktuelle udvikling i detailsalget.

Det private forbrug understøttes aktuelt af, at der i disse år er gode privatøkonomiske forudsætninger. Beskæftigelsen er rekordhøj, ledigheden er lav og vi oplever pæne stigninger i reallønnen.

Figur 3: Solgte mængder i detailhandlen og dankortomsætning, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik og Nets hhv. 26. november og 7. december 2018, egen sæsonkorrektur af dankortomsætningen.

Note: Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay).

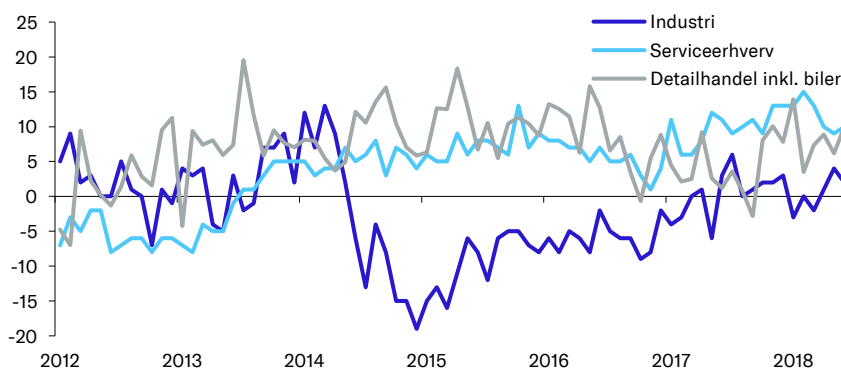
Virksomhederne

Konjunkturindikatorer: Optimismen har været større i dansk erhvervsliv

Dansk erhvervsliv er grundlæggende optimistiske på vegne af dansk økonomi. Service-sektorens konjunkturbarometer faldt dog en smule i november sammenlignet med oktober. Den generelle optimisme i servicesektoren er med til at holde hånden under jobskabelsen, da servicesektoren er den helt store jobskaber herhjemme. Detailhandlens konjunkturindikator faldt også i november - sektorens konjunkturbarometer er nu på det laveste niveau vi har set i ca. et år.

Konjunkturindikatoren for industrien steg en smule i november, og ligger aktuelt på det gennemsnitlige niveau siden 2005. Efter en periode hvor industriens konjunkturforventning har ligget på et over-gennemsnitligt niveau, er der nu ved at være tegn på, at industrivirksomhederne så småt begynder at betragte handelskrig og lavere global økonomisk vækst som en reel trussel mod opsvinget. En trussel der særligt kan ramme de danske industrivirksomheder negativt. Danske servicevirksomheder kan også blive ramt, men det er formentlig mere af indirekte karakter i form.

Figur 4: Tilliden blandt danske industrivirksomheder falder



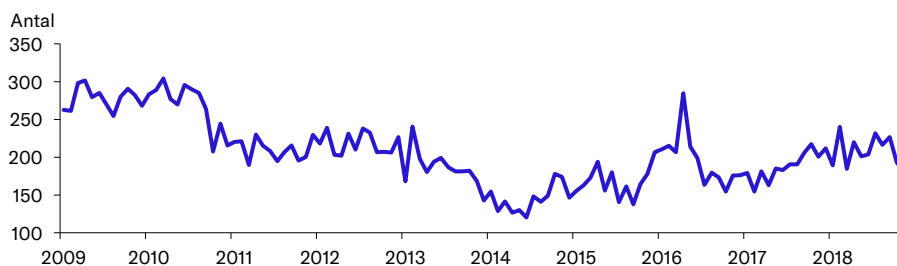
Kilde: Danmarks Statistik 29. november 2018.

Note: Figuren viser udviklingen i de sammensatte konjunkturbarometre sæsonkorrigeret – detailhandel er sæsonkorrigeret af Dansk Erhverv.

Konkurser: Flere tabte fuldtidsjob trods færre konkurser

Antallet af konkurser blandt aktive virksomheder faldt fra 193 i oktober til 180 i november. Det svarer til et fald på 7 pct. og konkurser i november medførte 1.027 tabte fuldtidsjob. I oktober lå antallet af tabte job på 900, og dermed steg antallet af tabte fuldtidsjob med 14 pct. i november til trods for et fald i antal konkurser. Antallet af konkurser ligger på et forholdsvis normalt niveau, og udviklingen fra måned til måned skyldes ofte statistiske tilfældigheder.

Figur 5: Konkurser blandt aktive virksomheder



Kilde: Danmarks Statistik 6. december 2018

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

Internationalt udsyn

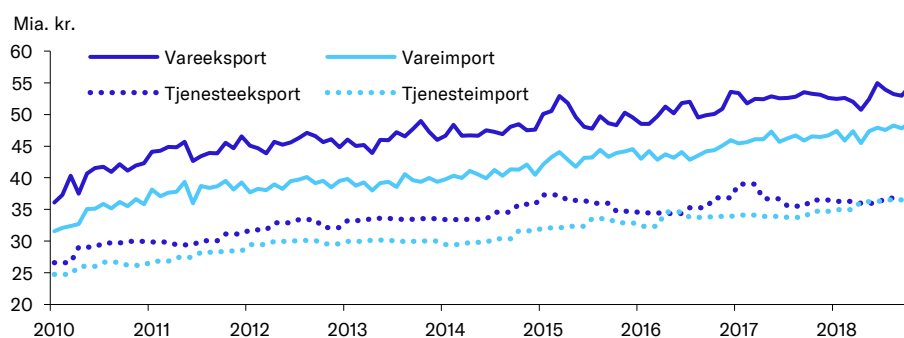
Udenrigshandel: Virksomhedernes salg til udlandet fik pæn start på 4. kvartal

Vareeksporten (ekskl. skibe og fly) fik en skuffende start på 2018, men oplevede derefter pæn vækst i både maj og juni. På trods af fald i vareeksporten i hver af måneder i 3. kvartal, så endte vareeksporten samlet set med at være 1,1 pct. højere i 3. kvartal end i 2. kvartal, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. Nyeste tal viser, at vareeksporten også er kommet fint fra land i 4. kvartal med en vækst på 2,8 pct. i oktober sammenlignet med september.

Når vi ser på de første 10 måneder af 2018, så er eksporten blot 0,4 pct. højere end tilsvarende periode sidste år. Det er skuffende set i lyset af, at der har været pæn vækst på vores eksportmarkeder. Den svage udvikling i eksporten kan skyldes flere forhold. En stærkere effektiv kronekurs de seneste par år har gjort danske varer dyrere relativt til udlandets. Svækkelsen af den svenske krone har eksempelvis gjort danske varer relativt dyrere at sælge til et af vores vigtigste eksportmarkeder, Sverige. Derudover har vækstsignalerne fra nogle af vores vigtigste afsætningsmarkeder været en smule svagere i år end sidste år.

På den lidt længere bane kan en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina samt de igangværende Brexit-forhandlinger være gift for en lille åben økonomi som den danske. Lige nu er horisonten med andre ord ikke skyfri for eksportens vedkommende. Hertil kommer et stigende indenlandsk kapacitetspres, der kan bevirke, at virksomheder i stigende omfang siger nej tak til nye ordrer.

Figur 6: Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret



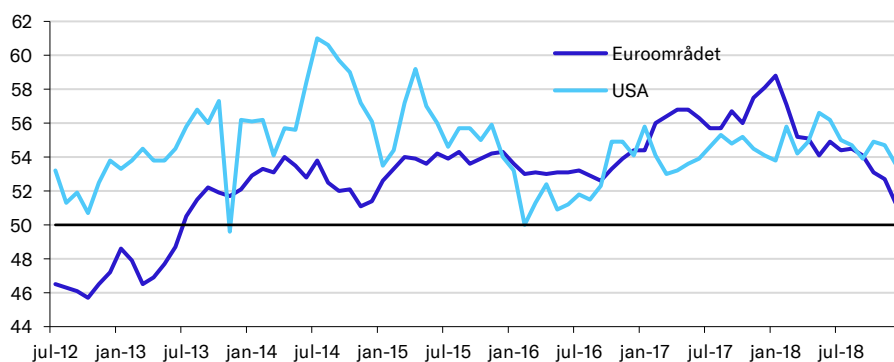
Kilde: Danmarks Statistik 10. december 2018

Note: Tallene for udenrigshandel er opgjort i løbende priser. Tjenesteeksport og -import opgøres kun kvartalsvist og er i figuren omregnet til månedsniveau. Vareimport og vareeksport opgøres ekskl. skibe og fly.

Internationale konjunkturindikatorer: Lavere fart på europæisk opsving

PMI-indeksene - en ret sikker strømpil på de helt aktuelle konjunkturer - har længe ligget pænt. Dog fortsætter PMI-indikatoren for Europa med at falde og er nu nede på et niveau på 51,3. Det er væsentligt lavere sammenlignet med 58,8 i januar. Det er et niveau, der isoleret set indikerer fremgang, men fortsætter indikatoren med at falde, så vil der ikke gå mange måneder før indikatoren ender under 50, hvilket indikerer økonomisk tilbagegang i Europa. I USA faldt PMI-indikatoren i december til 53,6 fra 54,7 i november. Dette sker oven på en faldende udvikling siden juni, hvor usikkerhed angående handelskrig har sat sine spor. PMI-tallet for USA holdes blandt andet oppe af et usædvanligt stærkt amerikansk arbejdsmarked. Til trods for et lavere PMI-tal sammenlignet med juni, så er peget niveauet i retning af fortsat vækst og fremgang i den amerikanske økonomi.

Figur 7: PMI-indikatoren i EU fortsætter sit faldt



Kilde: Markit Economics december 2018

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

Finansielle forhold: Politisk uro smitter af på finansielle nøgletal

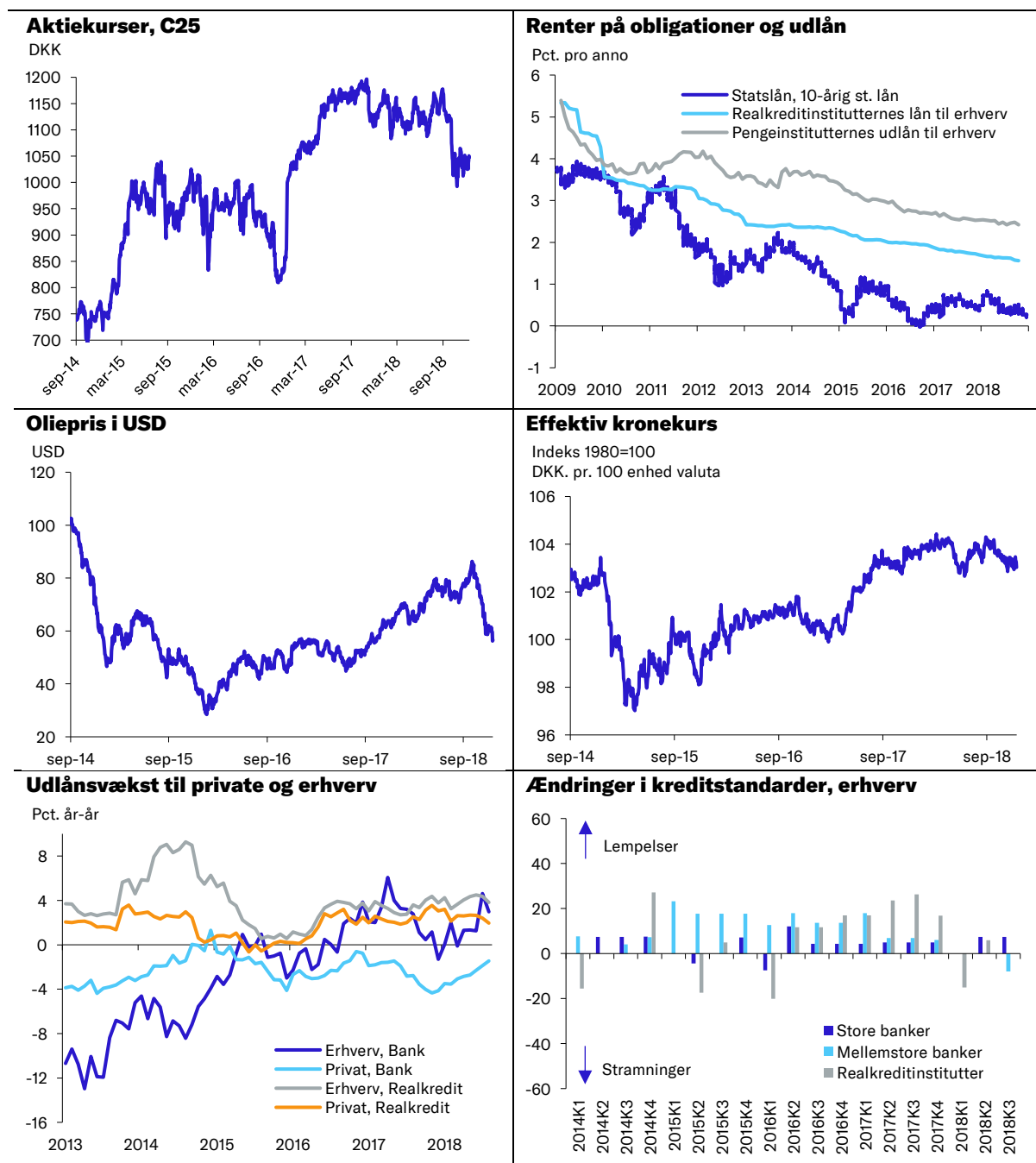
Finansmarkederne har i efteråret været præget af nervøsitet, og internationale aktier har været under pres. I starten af oktober havde vi et par røde dage for aktiemarkederne anført af de amerikanske aktier. Årsagen skal formentlig findes i de stigende amerikanske renter kombineret med flere politiske usikkerhedsfaktorer. Samtidig så vi et par røde dage for de danske aktier, der i starten af september oplevede store fald – og C25 indekset er blevet slået tilbage til niveauet, vi så i starten af 2017. Vi ser dermed fortsat stor volatilitet på aktiemarkederne.

Olieprisen var oppe over 85 dollar/tønne i starten af oktober, men er siden faldet meget kraftigt og er nu nede på et niveau omkring 56 dollar/tønne. Årsagen skal findes i den lidt mere negative stemning på aktiemarkedet og styrket dollar. Dertil kommer en tiltagende bekymring for den økonomiske vækst fremadrettet. Olieprisen påvirkes også i høj grad af politiske forhold. Spekulationer om hvorvidt Trump ville indføre sanktioner mod Saudi-Arabien efter Khashoggi-sagen påvirkede eksempelvis også olieprisens udvikling.

Dollaren blev, som følge af svagere amerikanske nøgletal, betydelige offentlige budgetunderskud og politisk usikkerhed, svækket i starten 2018. Dollaren er dog siden hen løbende blevet styrket. Siden oktober er dollaren løbende blevet styrket ift. den danske krone. I øjeblikket koster en dollar ca. 6,55 kroner – i starten af februar i år var kursen 5,96 kroner. Pundet handles for nuværende på et lidt lavere niveau sammenlignet med ved starten af året. I starten af 2017 kostede et pund 8,7 kroner – nu koster det 8,27 kroner. Pundets udvikling er fortsat stærkt påvirket af forløbet omkring Brexit.

Både bankernes og realkreditinstitutternes renter på udlån har været faldende siden begyndelsen af 2012 og renteniveauet herhjemme er fortsat meget lavt. I USA har den amerikanske centralbank løbende hævet renten gennem 2018, og der forventes yderligere rentestigninger i 2019. I 2018 passerede den 10-årige statsobligationsrente i USA 3 %. Højere centralbankrenter er endnu ikke på tale i Europa – her skal vi sandsynligvis først hen til slutningen af 2019. ECB har dog i løbet af efteråret udfaset de kvantitative lempelser. Det er første skridt på vejen mod en strammere pengepolitik. De seneste måneder er de lange europæiske renter faldet tilbage, så vi taler fortsat et lavt renteniveau i Europa og Danmark. De finanspolitiske uroligheder i Europa har gjort det danske obligationsmarked til en "sikker havn" for internationale investorer, hvilket også er med til at holde det danske renteniveau nede.

Figur 8: Finansielle nøgletal



Kilde: Seneste tal fra Euroinvestor, Nationalbanken, Investing.com & Live Charts UK.

Note: Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutters.