

Status på økonomiske nøgletal januar 2019

Af: Kristian Skriver, økonom & Jonas Meyer, økonom

2019 har lagt fra land med mørke skyer i den økonomiske horisont. For det første er opsvinget hos vores vigtigste samhandelspartner, Tyskland, gået et gear ned. Sidste år landede den økonomiske vækst i Tyskland på 1,5 pct. – det laveste siden 2013. Tysk økonomi er blandt andet ramt af en lavere global vækst. Senest har IMF også nedjusteret dens forventning til den globale vækst i år til 3,5 pct. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af en lavere vækst i verdens andenstørste økonomi, Kina, som med en vækst i BNP på 6,6 pct. sidste år oplevede den laveste vækst siden 1990. Handelskrigen med USA synes dermed at have sat sig i Kinas økonomiske udvikling.

For det andet lurer risikoen for et hårdt Brexit lige om hjørnet. Storbritannien udgør Danmarks tredjestørste eksportmarked og deres udtrædelse af EU vil have en negativ effekt på væksten i Danmark samt i resten af EU.

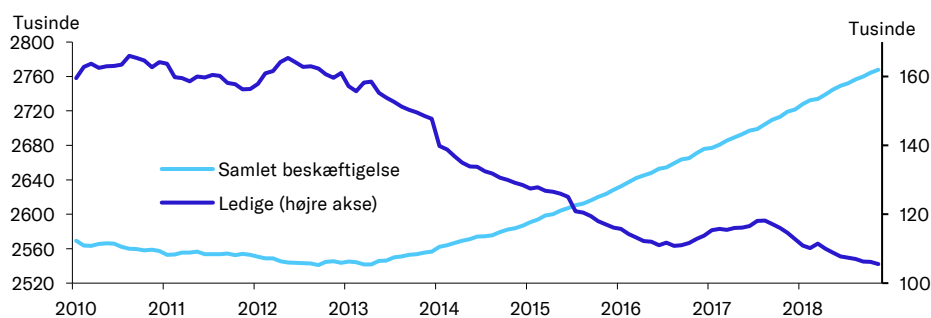
Aftagende global vækst og et potentielt hårdt Brexit vil have økonomiske konsekvenser for en lille åben økonomi. Dansk økonomi trækkes primært frem af eksport og privatforbrug. I skrivende stund synes den økonomiske udsigt for 2019 dermed langt fra at være skyfri.

Forbrugerne

Ledighed og beskæftigelse: Opsvinget fortsætter på arbejdsmarkedet

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.400 beskæftigede i november, når der tages højde for almindelige sæsonudsving – beskæftigelsen fortsætter dermed med at stige, som vi efterhånden har set det de sidste 67 måneder. Beskæftigelsen er samlet set nået op på 2.767.800 personer. Hen over de seneste 12 måneder er der i gennemsnit kommet 4.190 flere lønmodtagere til hver måned – svarende til en vækst på 48.600 siden november sidste år.

Figur 1: **Beskæftigelsen stiger – 67 måneder med vækst i træk**



Kilde: Danmarks Statistik hhv. 22. januar og 4. januar 2019.

Siden oktober 2012 er der kommet over 220.200 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.

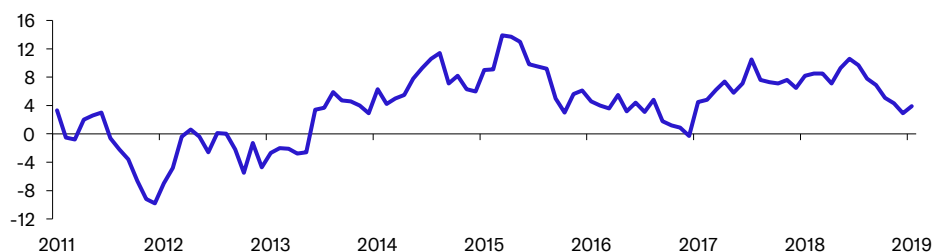
Bruttoledigheden ligger i november på sit laveste niveau siden februar 2009. Fra oktober til november faldt bruttoledigheden med lidt over 600 personer. Antallet af bruttoledige er nu nede på 105.530 personer – hvilket svarer til 3,9 pct. af arbejdsstyrken.

Over det seneste år er ledigheden faldet med 9.100. 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 udenlandske 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: Kedelig tendens i sidste halvdel af 2018

Forbrugertilliden tog endnu en gang et dyk i december og fortsatte den tendens, der har været den sidste halvdel af 2018. Niveauet i december lå på 2,9, hvilket er det laveste vi har set siden december 2016. Dermed sluttede 2018 kedeligt af, men de seneste tal for forbrugertilliden i januar viser et brud med denne tendens. Forbrugertilliden steg for første gang siden juni 2018, da niveauet steg fra 2,9 i december til 3,9 i januar. Det skal blive spændende at se, hvorvidt denne udvikling fortsætter eller om vi har at gøre med et enkeltstående tilfælde. Der var ikke lang vej til pessimisme med den udvikling, som vi så den sidste halvdel af 2018. Det er derfor positivt, at nedgangen er vendt til opgang, men med de økonomiske usikkerheder angående Brexit, så bliver det spændende om forbrugertilliden fortsætter denne udvikling opad.

Figur 2: **Forbrugertilliden starter 2019 forholdsvist pænt ud**



Kilde: Danmarks Statistik 21. januar 2019.

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

Detail- og dankortomsætning: Fald i dankortforbruget skyldes primært teknik

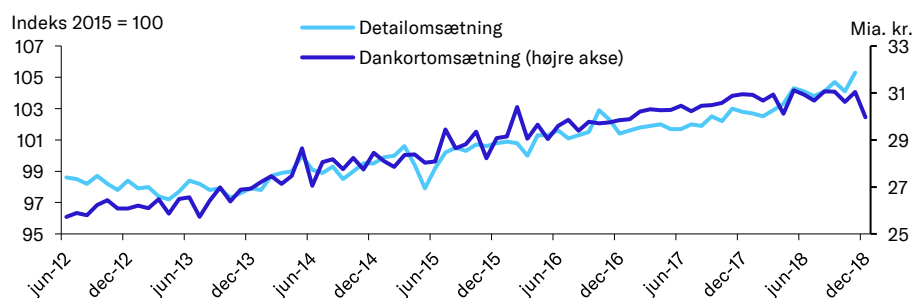
Udviklingen i omsætning på Dankort har i 2018 budt på lidt af en rutsjetur. Lidt besynderligt når vi samtidig kan se, at privatforbruget har været den primære motor for væksten i BNP i 2018. En del af den manglende vækst i dankortforbruget kan forklares ved, at en række kreditkortgebyrer faldt bort ved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

Ser vi på de seneste tal for dankortforbruget, så bød december på et fald i forbruget på 3,5 pct. i forhold til november, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. Det er det største fald, vi har set siden marts 2016. Det store fald kan dog forklares ud fra flere teknikaliteter. For det første tager sæsonkorrektionen ikke højde for, at flere forbrugere klarer en stor del af julegaveindkøbene på årets største handelsdag, Black Friday. Derudover har der også været en tendens de senere år, at flere og flere forbrugere rykker indkøbet af julegaver til november frem for december. Denne tendens er med til at bidrage til den store forskel i dankortforbruget fra november til december, da sæsonkorrektionen ikke kan tage højde for den nye tendens.

En anden forklaring på faldet i dankortforbruget kan skyldes, som tidligere nævnt, at flere kreditkortgebyr er faldet bort. Dermed har Dankortet mistet markedsandel og er ikke nær så retvisende, som vi tidligere har set. Konsekvensen af dette er, at Nets ikke længere vil udgive månedlige tal for dankortforbruget. De mener ikke, at de kan stå til måls for tallene, som værende pålidelige, når vi ser på det danske forbrug. Det er dermed sidste gang, at vi bringer månedlige opdateringer på dankortforbruget.

Udviklingen i detailomsætningen har overordnet set været solid i 2018. De seneste tal viser en stigning i detailsalget i november. Dette bekræfter den tendens, vi har set med dankortforbruget, hvor flere forbrugere klarer gaveindkøbene i november måned. 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. 21. december 2018 og 18. januar 2019, egen sæsonkorrektion af dankortomsætningen.

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

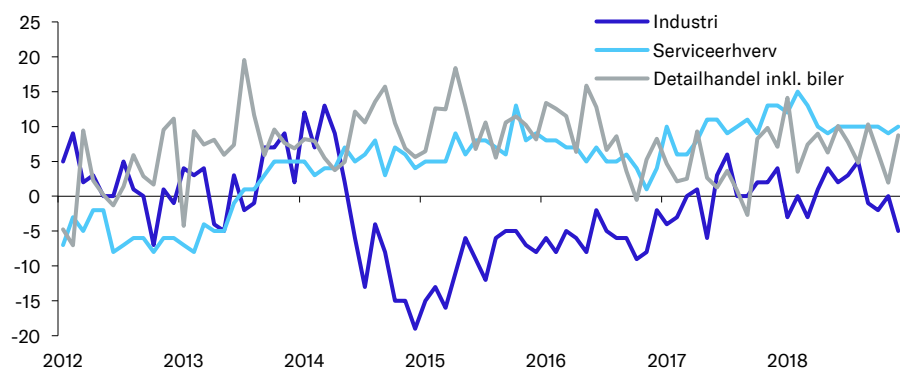
Virksomhederne

Konjunkturindikatorer: Optimistisk servicesektor – pessimistisk industri

Dansk erhvervsliv er grundlæggende optimistiske på vegne af dansk økonomi. Service-sektorens konjunkturbarometer steg en smule i december sammenlignet med november. Den generelle optimisme i servicesektoren er med til at holde hånden under jobskabelsen, da servicesektoren er den helt store jobskaber herhjemme. Detailhandlens konjunkturindikator steg også i december - det sker oven på et fald i november, hvor indikatoren var på sit laveste siden september 2017.

Konjunkturindikatoren for industrien faldt i december og ligger dermed på sit laveste niveau i mere end halvandet år. Det tyder på, at industrivirksomhederne for alvor ser med pessimistiske øjne på Brexit, handelskrig og de svage europæiske nøgletal. Trusler, der særligt kan ramme de danske industrivirksomheder. Danske servicevirksomheder kan også blive ramt, men det er formentlig mere af indirekte karakter.

Figur 4: Servicesektoren virker upåvirket af trusler



Kilde: Danmarks Statistik 4. januar 2019.

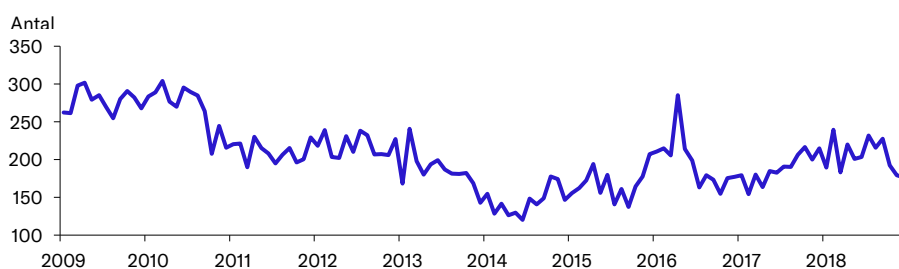
Note: Figuren viser udviklingen i de sammensatte konjunkturbarometre sæsonkorrigeret – detailhandel er sæsonkorrigeret af Dansk Erhverv.

Konkurser: Fortsat fald i antallet af konkurser

Antallet af konkurser blandt aktive virksomheder faldt fra 180 i november til 176 i december. Det svarer til et fald på 1,6 pct. Antallet af konkurser i december medførte 672 tabte fuldtidsjob. I november lå antallet af tabte job på 1.027, og dermed faldt antallet af tabte fuldtidsjob med 34,5 pct. i december til trods for det lille fald i antal konkurser. Antallet af konkurser ligger på et forholdsvis normalt niveau, og udviklingen fra måned til måned skyldes ofte statistiske tilfældigheder. Med tallet for december måned har vi nu tal for hele 2018, hvor antallet af konkurser endte på 2.434. Historisk set ligger niveauet for konkurser højt, hvilket kan virke besynderligt med de gode økonomiske forudsætninger. En af grundene til det høje niveau skal ses i lyset af, at det for nogle år tilbage blev muligt at oprette de såkaldte IVS'ere, hvor kravet til startkapital er lavere.

Det har hævet antallet af nyetablerede selskaber og dermed også konkurrencen mellem virksomhederne.

Figur 5: **Konkurser blandt aktive virksomheder**



Kilde: Danmarks Statistik 7. januar 2019

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

Internationalt udsyn

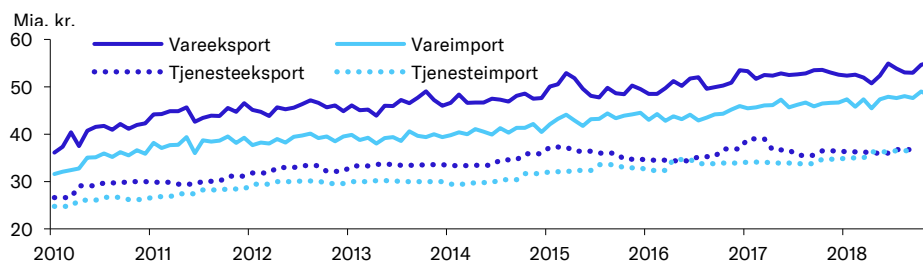
Udenrigshandel: Virksomhedernes salg til udlandet slutter fint af

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 månederne 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. Eksporten fik en fin start på 4. kvartal, men gik fra oktober til november lidt ned i kadence med en vækst på blot 0,8 pct.

Når vi ser på de første 11 måneder af 2018, så er eksporten blot 0,6 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**



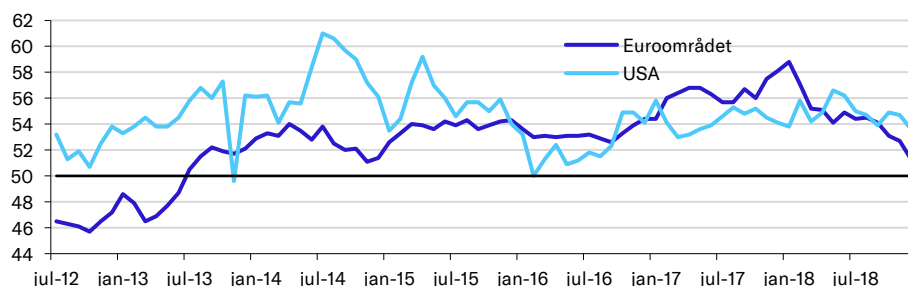
Kilde: Danmarks Statistik 9. januar 2019

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: Ikke langt til pessimisme

PMI-indeksene - en ret sikker strømpil på de helt aktuelle konjunkturer - har længe ligget pænt for USA, mens PMI-indikatoren for Europa fortsætter sit fald. Efter et yderligere fald fra december til januar ligger PMI-indikatoren på 50,7. Det er væsentligt lavere sammenlignet med 58,8 i januar. Det er et niveau, der indikerer fremgang, men med de seneste måneders fald, så er der ikke langt til optimismen bliver vendt til pessimisme. Hvis indikatoren ender under 50, så er det en indikation på tilbagegang i Europa. I USA faldt indikatoren fra 54,7 i november til 53,6 i december. Til trods for faldet, så ligger indikatoren fortsat på et niveau, der indikerer økonomisk fremgang. PMI-tallet for USA holdes blandt andet oppe af et usædvanligt stærkt amerikansk arbejdsmarked. De seneste tal fra USA viste, at der i gennemsnit blev skabt 254.000 job om måneden. En fremgang, der især er blevet stimuleret af en ekspansiv finanspolitik.

Figur 7: **PMI-indikatoren i EU fortsætter sit faldt**



Kilde: Markit Economics januar 2019

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

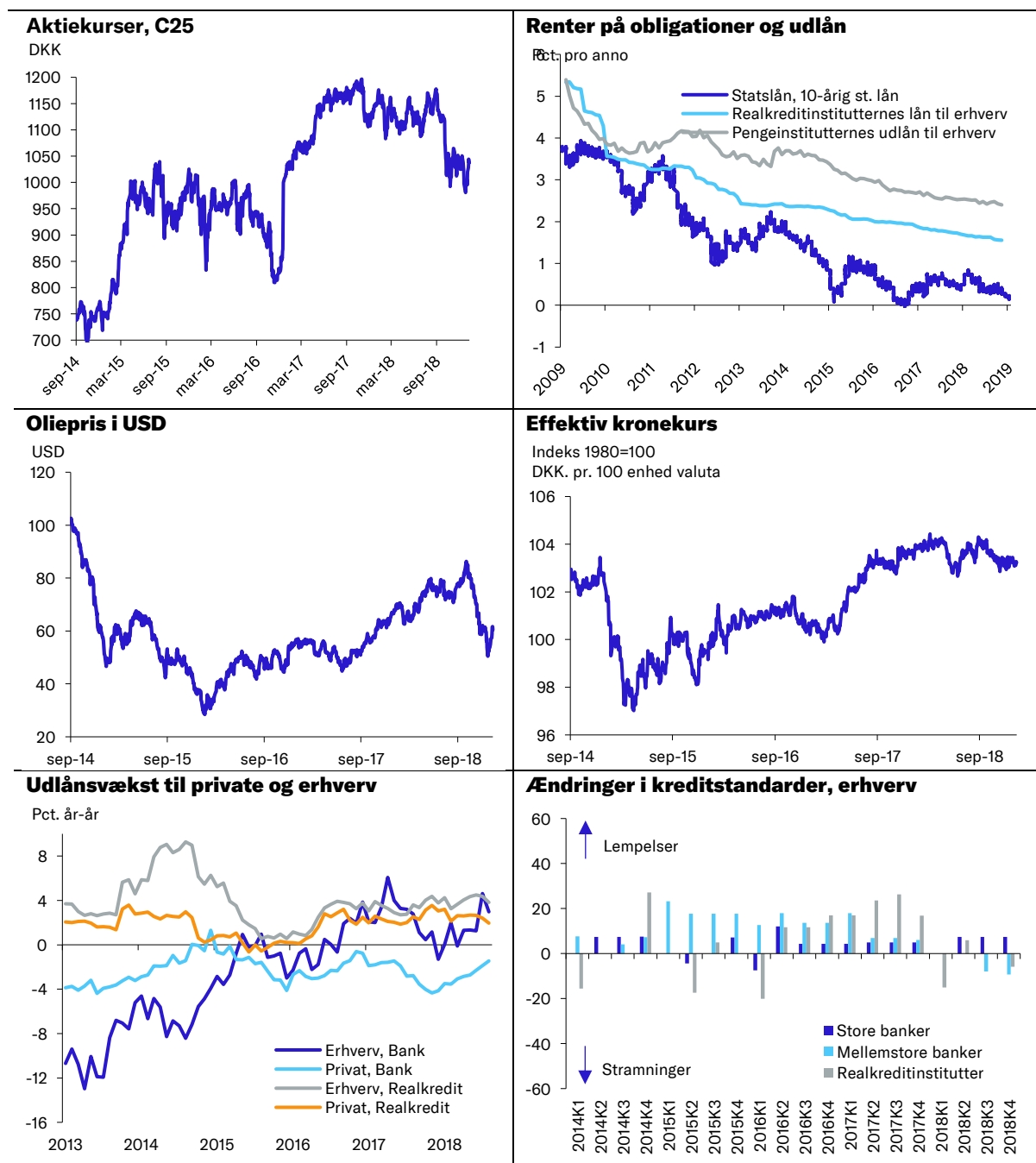
Finansmarkederne har i efteråret været præget af nervøsitet, og internationale aktier har været under pres. I starten af oktober havde vi et par røde dage for aktiemarkederne anført af de amerikanske aktier. Årsagen skal formentlig findes i de stigende amerikanske renter kombineret med flere politiske 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 72 dollar/tønde i starten af november, men er siden faldet meget kraftigt og er nu nede på et niveau omkring 60 dollar/tønde. 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.