

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

## Fine nøgletal øget usikkerhed

Af: Cheføkonom Tore Stramer og økonom Kristian Skriver

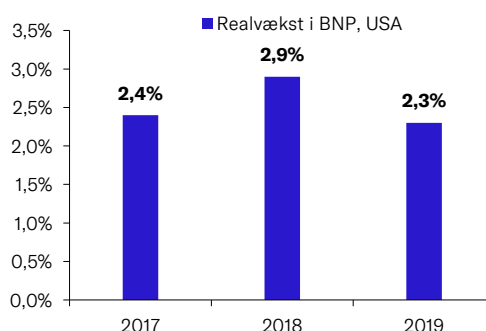
I denne uge har der været fokus på udviklingen af udbruddet af coronavirusen, der har ramt store dele af Kina. Senest torsdag erklærede Verdenssundhedsorganisationen (WHO) udbruddet for en international sundhedskrise. Det var samtidig startskuddet til en koordineret global indsats.

Coronavirusen bringer mindelser om SARS-virusen, der ramte Kina i november 2002. Dengang så vi blandt andet, at detailsalget i Kina tog et kraftigt dyk fra januar til juli 2003, og virusen tog toppen af den kinesiske vækst samme år. Trods lighedspunkterne kan de økonomiske konsekvenser for danske erhvervsliv være større. Først og fremmest udgør kineserne i dag langt mere af de danske ordrebøger end for 17 år siden. I dag er Danmarks vareeksport til Kina 5-6 gange større end i 2003. Udviklingen af udbruddet bliver derfor centralt at følge over de kommende uger.

I denne uge fik vi tal, der viste at væksten i amerikansk økonomi var 2,3 pct. i 2019. Det er en anelse lavere end i 2018, der præsterede en vækst på 2,9 pct. Det er særligt erhvervsinvesteringer, der ikke øges med lige så stort set omfang som tidligere. Det skyldes blandt andet, at handelskrigen mellem USA og Kina i løbet af 2019 har skabt usikkerhed for det amerikanske erhvervsliv. Usikkerhed er generelt gift for erhvervsinvesteringer. Men med fase 1-handelsaftalen mellem USA og Kina er vi gået fra, at handelskrigen mellem de to lande eskaleres måned efter måned til at vi er startet en nedskalering

Når vi vender snude hjem mod Danmark, fik vi i denne uge tal for detailsalget i december. De nye tal viser, at julesalget i danske butikker ikke var prangende, da detailsalget i november og december samlet set faldt med 0,3 pct. sammenlignet med året forinden, når man tager højde for prisudviklingen. Det tyder altså på, at det var lidt mindre pakker, der var under juletræet i år. Det var særligt bløde pakker, der var færre af under juletræet i år, da salget af beklædning mv. faldt med 4,8 pct., når man tager højde for prisudviklingen.

Nøgletal	Side
2019 bød på laveste ledighed i 11 år	2
Julesalget slog fejl	3
Væksten i USA gik ned i gear i 2019	4
Frygt for coronavirus tyngede ikke erhvervstilliden	5
Hver voksne dansker har i gennemsnit 205.700 kr. stående i banken	6
Væksten i euroområdet er på det laveste niveau i seks år	7



## **2019 bød på laveste ledighed i 11 år**

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik torsdag viser, at ledigheden lå stort set på et uændret niveau omkring 104.300 personer i december. Det betyder, at ledigheden igennem 2019 har været stort set uændret på ca. 104.000 personer. Det er bemærkelsesværdigt, at der ikke er flere personer, der har forladt ledigheden i løbet af 2019, da vi ellers har set ledigheden er dalet pænt igennem opsvinget. Årsagen skal findes i, at fremgangen i beskæftigelsen er bremsset op i løbet af 2019, og kun lige akkurat har kunne holde trit med fremgangen i arbejdsstyrken. Ifølge Finansministeriets seneste økonomiske redegørelse fra december var forventningerne, at arbejdsstyrken i alt vil stige med 29.000 personer i løbet af 2019 – eller knap 2.500 personer om måneden.

Den lavere vækst i beskæftigelsen skyldes blandt andet, at den globale vækstafmatning, vi har set i løbet af 2019, har lagt en lille dæmper på aktiviteterne herhjemme. Desuden har det øgede krisefrygt samtidig lagt en dæmper på ansættelseslysten blandt de danske virksomheder.

Når det er sagt, skal vi glæde os over, at 2019 kom til at byde på den laveste ledigheden siden 2008. Det betyder samtidig, at ledigheden samlet set er faldet med knap 62.000 personer siden foråret 2012. Det viser med al tydelighed, at der er rigtig mange danskere der gået fra ledighed til beskæftigelse igennem opsvinget. Det er naturligvis glædeligt for den enkelte person, der er kommet i arbejde, men det er også glædeligt for dansk økonomi som helhed.

### **Vi forventer ikke ny stor stigning i ledigheden – men risikoen er tiltaget**

Vi forventer ikke en større stigning i ledigheden i løbet af 2020. Det skyldes, at vi forventer, at det dystre billede, der i øjeblikket præger de globale vækstudsigter, vil forbedres i løbet af det kommende halve år. Samtidig er det værd at holde for øje, at der fortsat er et betydeligt vækstpotentiale i den indenlandske efterspørgsel, hvor særligt de danske husholdninger holder igen. Men vi kommer dog ikke udenom, at risikoen for flere personer må kigge til ledighed i løbet af 2020, er steget betragteligt i løbet af andet halvår af 2019.

## **Julesalget slog fejl**

Danmarks Statistik har mandag udsendt tal for detailomsætningen i december sidste år. Det viser, at detailsalget faldt med 0,5 pct. i december sammenlignet med november, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. En del af forklaringen er, at forbrugerne har flyttet en del af julehandlen fra december til november, hvor der kan hente store rabatter i forbindelse med Black Friday og Cyber Monday.

I december sidste år var detailsalget 0,6 pct. lavere end december 2018, når man tager højde for prisudviklingen. Årsagen til faldet skal findes i et stort fald i salget af beklædning mv. med 6,3 pct. Det tyder derfor på, at detailsalget slog fejl sidste år, fordi danskerne købte færre julegaver end året forinden. Det er naturligvis bekymrende for de mange danske butikker, der forventede at slutte 2019 af med et brag af et julesalg, men den drøm har mandagens tal punkteret. En del af forklaringen skal findes i, at detailomsætningsindekset udelukkende dækker salget i danske butikker. Det er meget populært for danskerne at handle ind til julegaver på de udenlandske netbutikker.

### **2019 blev ikke et prangende år for detailsalget**

I 2019 steg detailsalget med 0,6 pct. pct., når der korrigeres for prisudviklingen. Det er en væsentlig lavere vækstrate end i 2018, hvor detailsalget steg med 1,7 pct. Det er overraskende set i lyset af, at danske husholdninger i øjeblikket gode forudsætninger for at øge privatforbruget. Reallønsvæksten er solid og ligger over det historiske gennemsnit. Samtidig er beskæftigelsen herhjemme fortsat på et meget højt niveau. Samtidig er renterne faldet i løbet af 2019, og har givet mange danskere en solid rentebesparelse. Men det tyder altså på, at danske detailbutikker ikke nyder godt af den fremgang, som danskerne generelt oplever i øjeblikket. Det skyldes blandt andet, at hver gang danskerne tjener 100 kr., så bruger de blot de 95 kr. Vi har dog forhåbninger for, at 2020 bliver et bedre år for dansk detailhandel. Vi har allerede set spirende optimisme blandt de danske forbrugere, da forbrugertilliden steg i januar.

## Væksten i USA gik ned i gear i 2019

Offentliggjorte tal torsdag viser, at væksten i USA i 4. kvartal sidste var 2,1 pct. annualiseret i forhold til 3. kvartal. Det er præcis den samme vækstrate, som vi så i det foregående kvartal.

Væksten i 2019 samlet endte på 2,3 pct. mod 2,9 pct. i 2018. Det viser dermed, at væksten i amerikansk økonomi i 2019 kom til at gå i et markant lavere gear end i 2018. Når det er sagt, er en årlig vækst på 2,3 pct. acceptabelt. Specielt set i lyset af, at 2019 har været et svært år for amerikansk økonomi, hvor handelskrigen mellem USA og Kina har lagt en dæmper på virksomhedernes investeringer. Således steg investeringer i USA blot med 1,8 pct. i 2019 mod en vækst på hele 5,1 pct. i 2018.

Det har ikke været godt nyt for de mange danske virksomheder, der er afhængige af at kunne afsætte varer og tjenester på det amerikanske marked. Danmarks eksport til USA er i dag på niveau med Tyskland, og derfor er vigtig for dansk økonomi, at vi der er flot fremgang på et så stort eksportmarked. Når det er sagt, har danske virksomheders eksport til USA klaret sig flot igennem 2019.

For første gang i lang tid står vi nu i en situation, hvor udsigterne for verdensøkonomien lysner. Med fase 1-handelsaftalen mellem USA og Kina er vi gået fra, at handelskrigen mellem de to lande eskaleres måned efter måned, til at vi er startet en nedskalering. Det vil være med til at sætte en stopper for den forværring af de økonomiske udsigter, der især har ramt fremstillingsindustrien, i løbet af det seneste år. Når vi ser fremad, så er vi dog alligevel mindre optimistiske på amerikansk økonomi end tidligere. Der er formentlig udsigt til at væksten dykker til under 2% i 2020. Det skal blandt andet ses i lyset af at de finanspolitiske stimuli, som Trump har gennemført, så småt stopper med at holde hånden under væksten i amerikansk økonomi. Det må dog betegnes som en blød opbremsning efter en årrække med høje vækstrater på ca. 2%. Dertil vil væksten fortsat være tilstrækkelig til at holde gang i jobvæksten i USA.

70.000 danske arbejdspladser er direkte eller indirekte afhængige af eksport til USA.

## **Frygt for coronavirus tyngede ikke erhvervstilliden i januar**

Danmarks Statistik har torsdag offentliggjort tal for den sammensatte konjunkturindikator, der løfter sløret for erhvervslivets forventninger til de kommende tre måneder. Data er indsamlet i de første 2-3 uger af januar og giver os derfor et dugfrisk indblik i om virusudbruddet i Kina har tynget virksomhedernes forventninger.

Umiddelbart er der ikke den store bekymring at spore i torsdagens tal. Den sammensatte konjunkturindikator for industrien faldt således kun svagt fra indeks -7 i december til -9 i januar. Status er dermed fortsat, at industriens forventninger har udviklet sig stabilt siden slutningen af 2019. Det afspejler, at der også har været en række positive økonomiske nyheder over de seneste uger og måneder. Der er generelt tegn på bedring i den globale industri og faldet i verdenshandlen er blevet afløst af en mere stabil udvikling. Dertil er der mindre usikkerhed fra den politiske front. Den første delaftale mellem USA og Kina er faldet på plads og risikoen for et hårdt Brexit er aftaget.

Den stabile udvikling ses ligeledes inden for byggeriet og serviceerhvervene.

Det er naturligvis positivt, at virusudbruddet i Kina ikke har tynget virksomhedernes forventninger i januar. Dermed er der her på den korte bane heller ikke tegn på, at usikkerheden omkring virusudbruddet vil tynde virksomhedernes investeringer og dermed væksten i dansk økonomi. Når det er sagt, så er der en risiko for at virusudbruddet kan få en vis afsmitning på dansk økonomi, hvis udbruddet udvikler sig værre end forventet over de kommende uger og måneder. Det vil både kunne ske i form af en lavere vækst i Kina, og dermed verdensøkonomien, og et fald i de danske virksomheders forventninger.

Det er dog værd at holde fast i at den globale økonomi generelt har udviklet sig mere positivt over de seneste måneder, og at der generelt er udsigt til en mere stabil vækst over de kommende måneder. Men vi kommer desværre ikke uden om at virusudbruddet har meldt sig ind i rækken af risikofaktorer, der kan give fornyet modvind til den globale økonomi her i 2020.

## **Hver voksne dansker har i gennemsnit 205.700 kr. stående i banken**

Tirsdag offentliggjorde Nationalbanken tal, der viser at danskernes indlån i bankerne var 955,7 mia. kr. i december sidste år, hvilket svarer til at hver voksne dansker i gennemsnit havde 205.700 kr. stående i banken. Det er dog vigtigt at have for øje, at ca. 75 pct. er placeret hos den rigeste halvdel af danskerne.

### **Solid privatøkonomisk medvind har sikret danskernes bankbog**

Husholdningernes bankindlån steg i december med 9 mia. kr. Det betyder samtidig, at danskernes indlån i bankerne er steget med hele 60,3 mia. kr. over det seneste år, svarende til 13.000 kr. pr. voksne dansker.

2019 fortsatte dermed den samme tendens, som vi har set i løbet af de seneste år, hvor danskerne har øget opsparingen. Den øgede opsparingen i banken skyldes blandt andet, at danskernes privatøkonomi har solid medvind. Beskæftigelsen krydsede i 2019 for første gang 3 mio. personer, reallønsvæksten er pæn og renterne er lave.

Dertil har 2019 budt på en stor konverteringsbølge, hvor danske boligejere har udnyttet de lave renter til at konvertere deres realkreditlån om til realkreditlån med lavere rente. Det kan have gjort, at flere danskere har lånt lidt ekstra til, som er blevet sat ind på bankbogen.

### **Danskernes privatøkonomi er kernesund**

Tirsdagens tal sætter endnu engang tyk streg under, at danskernes private økonomi er kernesund. Danskerne bruger de gode tider og den pæne indkomstfremgang til at lægge til side og polstre den private økonomi mod dårligere tider. Hver gang danskerne tjener 100 kr., så er det blot de 95 kr., der går til forbrug. Det skyldes, at danskerne er blevet forsigtige, og har ikke fuldt ud omsat de lavere renteudgifter og stigende aktier til øget forbrug. Danskerne har i stedet afdraget på gælden og lagt til side i banken.

### **Negative renter kan knække kurven**

De seneste 6 år i træk har danskerne øget indlånet i bankerne, men allerede i år kan kurven få et knæk. Det skyldes, at efterhånden stort set alle danske banker har negative renter på dele af danskernes indlån. Husholdningerne har ellers – i modsætningen til mange virksomheder – indtil efteråret sidste år ikke betalt negative renter for at have penge på stående på bankbogen. Det kan betyde, at mange danskere begynder med at kigge andre veje for at have færre penge stående på bankbogen, og dermed undgå de negative renter. Der kan være danskere, der fremadrettet vil øge investeringer i aktier eller bolig.

## **Væksten i euroområdet er på det laveste niveau i seks år**

Fredag offentliggjorde Eurostat BNP-tal, der vist at der var en beskedent vækst i euroområdet på 0,1% i fjerde kvartal 2019. Det er den laveste kvartalsvækst siden første kvartal 2013. Det betyder, at BNP-væksten i euroområdet samlet set endte på sølle 1,2% i 2019. Det er den laveste vækst siden 2013, hvor den europæiske gældskrise rasede. Der er dertil tale om en tydelig opbremsning i væksten sammenlignet med 2018, hvor der var en BNP-vækst på 2,0%.

Det står dermed klart, at 2019 blev året hvor opsvinget i euroområdet løb ind i problemer. Problemerne har været særligt tydelige i Tyskland, hvor væksten igennem størstedelen af året lå og rodede rundt omkring et rundt nul. Problemerne har også været tydelig i Frankrig, hvor BNP-væksten løbende er aftaget igennem året.

Vi må da også sande, at 2019 var et år med tydelig økonomisk modvind. Handelskrigen mellem USA og Kina, og det kaotiske brexitforløb, kastede simpelthen grus i den europæiske industrimaskine. Usikkerheden om de økonomiske udsigter har dertil taget luft ud af virksomhedernes og forbrugernes forventninger til fremtiden, og lagt en tydelig dæmper på såvel investeringerne og privatforbruget.

Ser vi ind 2020 ser det umiddelbart en smule mere positivt ud. Virksomhedernes og forbrugernes forventninger er steget over de seneste måneder, hvilket kunne indikere at væksten nu ikke længere aftager i styrke. Dertil er handelskrigen mellem USA og Kina aftaget i styrke, og risikoen for et hårdt brexit er blevet skudt til hjørne. Vi forventer derfor en samlet vækst på ca. 1,2% i 2020.

Der er dog fortsat betydelig usikkerhed når vi ser ind i 2020. EU og Storbritannien skal på rekordtid forhandle en ny handelsaftale på plads inden årets udgang, og handelskrigen mellem USA og Kina kan langt fra siges at være afsluttet. Dertil er det desværre en ny risiko, at det verserende virusudbrud kan trække den globale vækst ned her i starten af året. Der er derfor desværre risiko for at væksten i euroområdet ender på under 1% i 2020.

Det er selvsagt ikke opløftende nyheder for en lille åben økonomi som den danske, der er meget afhængig af afsætningen på vores eksportmarkeder. Det er derfor også vores forventning, at fremgangen i eksporten vil bremse op i løbet af 2020. Vi forventer samlet set en vækst i dansk økonomi på 1-1,5% i 2020.

**Kontakt**

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på [tstr@danskerhverv.dk](mailto:tstr@danskerhverv.dk) og tlf. 3374 6107 eller økonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) eller tlf. 3374 6033.