

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Brexitusikkerhed også i 2020

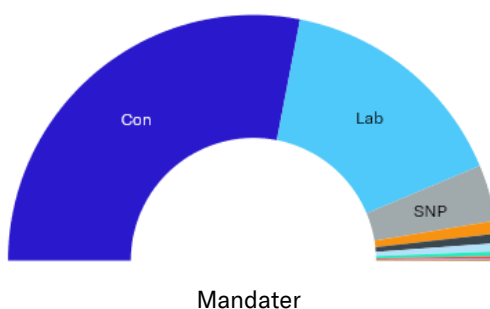
Af: Cheføkonom Tore Stramer og Kristian Skriver

Den forgangne uge

Ugen har været domineret af det britiske parlamentsvalg. Boris Johnsons parti vandt en overbevisende sejr og har nu absolut flertal i det britiske parlament. Det betyder, at der nu er flertal for Boris Johnsons udtrædelsesaftale med EU. Dermed kan Storbritannien forlader EU seneste d. 31. januar 2020. Herefter har EU og Storbritannien i princippet resten af 2020 til at forhandle en ny handelsaftale på plads. Under overgangsfasen er der ingen ændringer i forholdet til EU, og handlen kan flyde frit. Der er dog tale om en yderst presset tidsplan, da en så omfattende handelsaftale normalt tager år at forhandle på plads. Hvis Storbritannien ønsker en yderligere forlængelse af overgangsfasen, så skal EU og Storbritannien seneste d. 1. juli blive enige om en forlængelse. Boris Johnson og det konservative parti har under valgkampen klart meldt ud, at en yderligere forlængelse ikke kan komme på tale. Det er dog i øjeblikket det mest realistiske scenarie. Men der er fortsat en risiko for et hårdt Brexit ved årsskiftet til 2021, hvis en ny aftale med EU ikke når at bliver forhandlet på plads. Usikkerheden omkring Brexit vil derfor også komme til at præge 2020.

På den økonomiske front har der i løbet af ugen været pengepolitiske møde i bl.a. ECB. Der var en ingen pengepolitiske ændringer, og det er fortsat udmeldingen at renten vil blive fastholdt på nuværende eller lavere niveauer, indtil ECB ser en robust bevægelse af inflationsudsigterne mod målsætningen på under men tæt på 2%.

Nøgletal	Side
Den globale afmatning har ramt eksporten	2
Salg af patent løfter betalingsbalanceoverskuddet	3
Lav inflation sikrer pæn reallønsfremgang frem til jul	4
ECB fastholder renten og lemper yderligere i 2020	5



Den globale afmatning har ramt eksporten

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at vareeksporten steg med 0,1% i oktober. Dertil faldt eksporten med 2,6% i september. Det er naturligvis en dårlig nyhed, at den danske eksport nu samlet set er faldet over de seneste to måneder. Faldet er ikke markant, men kommer efter en periode med ellers flot fremgang i eksporten. Den seneste svage udvikling i eksporten kan derfor meget vel være et varsel om, at den afmatning vi har set på vores største eksportmarkeder, nu også har ramt de danske eksportvirksomheder.

De foreløbige BNP-tal fra Tyskland, Sverige og Storbritannien har vist omtrent nulvækst over de seneste kvartaler. Det er bekymrende, da Sverige, Tyskland og Storbritannien aftager omtrent en tredjedel af den samlede danske eksport.

Det er dog også lyspunkter i mandagens tal. Eksporten til USA er steget med knap 36% i år, hvilket betyder at USA har overtaget Tysklands status som Danmarks største eksportmarked. Det er særligt salget af medicin, der er steget pænt i USA.

Fald i importen varsler vækstnedgang

Ser vi udviklingen importen, så er der heller ikke meget at smile over. Importen faldt med 0,9% og er nu faldet fire måneder i træk. Det er særligt importen af maskiner, der er faldet over de seneste måneder. Det er bekymrende, da faldet i importen er et tegn på svagere vækst i såvel investeringerne og privatforbruget.

Mandagens svage tal for importen og eksporten viser desværre, at væksten i dansk økonomi er bremsede op over de seneste måneder. Vi sælger færre varer på vores eksportmarkeder og nedgangen i importen vidner om et fald i den indenlandske aktivitet. Det er desværre ikke overraskende med tanke på den tydelige afmatning vi har set på vores eksportmarkeder og den seneste nedgang i den hjemlige erhvervstillid.

Ser vi fremad, så forventer vi fortsat, at vi kommer til en se en bedring i det nuværende dystre vækstbillede. Men vi skal berede os på at væksten næste år nok ikke blive meget højere end 1%. Til sammenligning har vi haft en årligt BNP-vækst på over 2% over de seneste 2-3 år.

Salg af patent løfter betalingsbalanceoverskuddet til det højeste niveau i nyere tid

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at der i oktober var et overskud på betalingsbalancens løbende poster på hele 23,6 mia. kr. Det er det højeste overskud i nyere tid. Det dækker over et overskud på tjeneste på 7,8 mia. kr. og varer på 14,2 mia. kr.

Det er særligt overskuddet på tjenestehandel, der er steget fra september til oktober. Stigningen lyder på hele 5,9 mia. kr., hvilket primært skyldes salget af et enkeltstående danskejet patent. Det er bestemt bemærkelsesværdigt. Tilbage i april 2016 løftede salget af et danskejet patent tilsvarende overskuddet med ca. 9 mia. kr. Mandagens ekstraordinært store betalingsbalanceoverskud er en påmindelse om, at de danske virksomheders stigende globalisering har gjort BNP-tallene meget usikre.

Vi skal dog glæde os stort over salget af endnu et patent. Salget bidrager til at løfte den samlede indkomst herhjemme og dermed velstanden. Dertil er betalingsbalanceoverskuddet også et udtryk for at eksporten har klaret sig rigtig flot over de seneste år med en fremgang på hele 7,5%.

Lav inflation sikrer pæn reallønsfremgang op til jul

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik tirsdag viser, at forbrugerprisinflationen steg med 0,7% i november. Stigningen er lidt større end i oktober, hvor forbrugerinflationen lå på 0,6%. Det er primært prisstigninger på brændstof, samt elektricitet og naturgas, der har løftet inflationen i november.

Med tirsdagens tal i hus er der nu udsigt til en samlet forbrugerpris-inflation på 0,8% i år. Det betyder, at forbrugerpris-inflationen nu har ligget under 1% i seks ud af de seneste syv år. Det er bestemt bemærkelsesværdigt, da dansk økonomi samtidig har befundet sig i et solidt økonomisk opsving over de seneste seks år. Den uhyre lave inflation kan derfor på ingen måde siges at være et forbigående fænomen.

Kigger vi ind i 2020 forventer vi kun, at inflationen vil tiltage svagt til 1,1%. Den lidt højere inflation i 2020 skal dertil primært ses i sammenhæng med at priserne på tobak og cigaretter forhøjes frem mod 2022. Konkret vil prisen på en pakke cigaretter blive forhøjet fra ca. 41 kr. til 55 kroner i 2020 og 60 kr. i 2022. Prisstigningerne vil samlet set løfte forbrugerpris-inflationen med 0,4% frem mod udgangen af 2022.

Typisk børnefamilie får en reallønsfremgang på 8.400 kr. i 2019

Danskerne kan glæde sig stort over den fortsat meget lave inflation herhjemme, da det sikrer dem betydeligt flere penge mellem hænderne. Med en inflation på 0,8% i år, og en lønvækst der ifølge finansministeriet ender på 2,5%, er der nu udsigt til pæn realløns-vækst på 1,7% i 2019. Det er rigtig reallønsfremgang, der ligger over det historiske gennemsnit.

Et lille regneeksempel viser at den lave inflation giver en typisk børnefamilie mærkbar besparelse i husholdningsbudgettet. En typisk dansk familie med to voksne og børn har ifølge tal fra Danmarks Statistik et årligt forbrug på ca. 450.000 kr. Fremgangen i forbrugerpriserne på 0,8% i år betyder derfor at deres forbrug vil blive ca. 3.600 kr. dyrere i år. Et gennemsnitligt par med to børn har ifølge Danmarks Statistik samtidig en årlig lønindkomst efter skat på ca. 485.000 kr. Med udsigt til en lønvækst på ca. 2,5% i år vil familiens årlige lønindkomst efter skat altså stige med omtrent 12.000 kr. i år. Det betyder, at en typisk børnefamilies købekraft vil stige med ca. 8.400 kr. i år. Eller hvad der svarer til 700 kr. om måneden.

Danskernes privatøkonomi må da også siges at være bomstærk i øjeblikket. Udover at danskernes realløn stiger pænt, så er renterne historisk lave og såvel boligpriserne som beskæftigelsen stiger fortsat i størstedelen af landet. Det seneste tydelige rentefald har dertil resulteret i en massiv konverteringsbølge, hvor boligejerne har kunne fastlåse renten til et historisk lavt niveau. Det giver naturligvis anledning til en betydelig rentebesparelse i boligejernes husholdningsbudget. Selv om forbrugertilliden er aftaget over de seneste måneder bør der derfor også fortsat være potentiale for en fornuftig fremgang i privatforbruget herhjemme på i omegnen af 2%.

ECB fastholder renten og lemper yderligere i 2020

Helt som ventet valgte ECB at holde styringsrenten uændret på -0,5% på torsdagens pengepolitiske møde. ECB kom med en lang række pengepolitiske lempelser tilbage i september, hvor der udover en rentenedsættelse også blev introduceret nye obligationsopkøb og indførelse af rentedifferenciering over for bankerne. Det var derfor også ventet, at ECB først vil vurdere effekten af den lange række af lempelser før evt. nye tiltag overvejes.

På den økonomiske front er der dog meget lidt, der går ECB's vej i øjeblikket. Vækstudsigterne i euroområdet er generelt ikke blevet forbedret siden det seneste pengepolitiske i september. Dertil er der fortsat en meget svag udvikling i inflationen. Kerneinflationen har ligget på et niveau omkring 1-1,3% over de seneste tre måneder, hvilket er et meget lavt niveau, der ligger milevidt fra ECB's inflationsmålsætning på under men tæt på 2%.

Normalt ville den nuværende kedelige kombination af meget lav inflation og aftagende vækst få ECB til at lempe pengepolitikken yderligere. Det er dog i det store hele ikke praktisk muligt, da pengepolitikken i forvejen er udnyttet til det maksimale.

Med udsigt til en fortsat svag vækst ind i 2020, der endda kan blive forværret yderligere, samt en fortsat lav inflation, så forventer vi, at ECB vil holde den pengepolitiske speeder helt i bund. Det virker dog nu og her ikke oplagt, at ECB vil komme med yderligere pengepolitiske stimuli. Det kræver en yderligere forværring i det økonomiske billede i starten af 2020. En eventuel pengepolitiske lempelser fra ECB vil dog primært have symbolsk betydning. Pengepolitikken i euroområdet har stort set udspillet sin rolle.

Det er derfor heller ikke overraskende, at ECB fortsat i klarer meldinger anbefaler finanspolitiske lempelser. Her har ECB dog ingen styring og kan kun komme med anbefalinger om finanspolitiske lempelser til de enkelte europæiske lande. Danmark er et af de lande, hvor der er plads til at øge finanspolitikken yderligere.

Nationalbanken vil følge ECB

Når ECB ikke venter at ændre renten, så er der heller ikke umiddelbart udsigt til at Nationalbanken vil ændre renten herhjemme. Der er dog det lille men, at kronen for tiden ligger til den svage side over for euroen. Det taler normalt for en lille selvstændig dansk renteforhøjelse. Det virker dog ikke oplagt, at Nationalbanken vil komme med en selvstændig renteforhøjelse på et tidspunkt, hvor risikoen for yderligere lempelser fra ECB fortsat er betydelig. Det er mere oplagt, at Nationalbanken vil købe kroner og sælge ud af valutareserven for at stabilisere kronen over for euroen.

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til cheføkonom Tore Stramer på tstr@danskerhverv.dk og tlf. 3374 6107.