

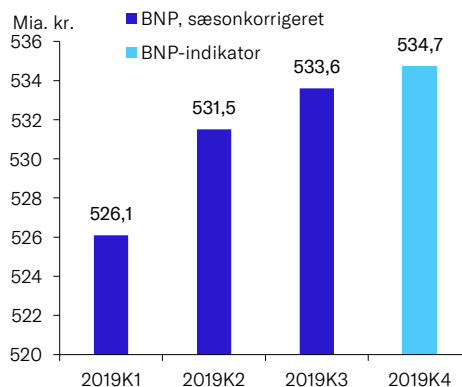
Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Væksten er ved at løje af

Af: Cheføkonom Tore Stramer og økonom Kristian Skriver

Selv om det for mange har været en uge med vinterferie, så har det været en travl uge på nøgletalsfronten. Vi har fået den foreløbige BNP-indikator for 4. kvartal, der viste en fremgang på 0,3% k/k. Dermed løjede væksten i slutningen af året lidt af i styrke i forhold til særligt andet og tredje kvartal, hvor der var en gennemsnitlig kvartalsvækst på 0,7%. Opbremsningen er særligt tydelig i eksporten, hvor industrieksporten til Tyskland er hårdest ramt. Når det er sagt, så blev 2019 samlet set et godt vækstår med en samlet fremgang på foreløbigt 2,1%. Det er femte år i træk, at væksten har ligget over 2%. Ser vi ind i 2020, så forventer vi dog en yderligere opbremsning i væksten til et niveau omkring 1,3%. Det skal ses i sammenhæng med, at den lavere vækst på vores eksportmarkeder vil begynde at tage mere fart ud af den danske eksport. Vores prognose ligger nogenlunde på linje med ugens dugfriske prognose fra EU-kommissionen, der forventer en vækst på 1,5% i år.

Nøgletal	Side
Dansk økonomi er bremset op	2
Betalingsbalancen i ny rekord	3
EU-Kommissionen forventer stabil vækst	4
Lav inflation sikrer høj reallønsfremgang	5
Stort fald i eksporten	6
10'erne gav største befolkningstilvækst siden 60'erne	7



Dansk økonomi er bremsset op

Ifølge Danmarks Statistiks BNP-indikator var der en BNP-vækst på 0,3% i fjerde kvartal 2019. Det er en noget lavere vækst i forhold til særligt andet og tredje kvartal, hvor den gennemsnitlige kvartalsvækst lød på 0,7%. Står fredagens tal for troende, så bremsede dansk økonomi altså op i slutningen af 2019. Det er desværre en opbremsning, der har været tydelig i en lang række nøgletal. Vi har set et fald i både vareeksporten og detail-salget. Dertil har der været indikationer på, at fremgangen i investeringerne er bremsset op.

Det står dermed klart, at den globale afmatning indhentede dansk økonomi i slutningen af 2019. Det er særligt recessionen i den vigtige tyske industri, der nu trækker den danske industrieksport ned. Dertil er der tegn på, at opsvinget herhjemme generelt viser træthedstegn. Det er i sig selv ikke overraskende med tanke på, at de danske virksomheder generelt har fået sværere ved at tiltrække kvalificeret arbejdskraft.

2019 blev samlet set et godt vækstår

Selvom dansk økonomi bremsede kraftigt op i slutningen af året, så sneg BNP-væksten sig for hele 2019 alligevel op på pæne 2,1%. Det må siges at være mere end godkendt på et tidspunkt, hvor der i store dele af 2019 var tæt på nulvækst på vores største nærmærker i Tyskland, Sverige og Storbritannien.

Den høje BNP-vækst i 2019 skyldes hovedsageligt at eksporten klarede sig rigtig godt i starten af året. Det gælder særligt vareeksporten, der oplevede den største fremgang i 19 år. Den store stigning i vareeksporten skyldes primært en betydelig fremgang i salget af lægemidler og vindmøller i udlandet. Eksporten af lægemidler og vindmøller er mindre følsom over for et globalt økonomisk tilbageslag, og har dermed formået at holde dampen oppe i dansk økonomi.

2020 bliver et udfordrende år for dansk økonomi

Ser vi ind i 2020, så er der ingen tvivl om, at det bliver et udfordrende år for dansk økonomi. Risikofaktorerne står nærmest i kø her i starten af året. Det verserende udbrud af coronavirus risikerer at få tydelige konsekvenser for væksten i såvel Kina og verdensøkonomien, hvis udbruddet bliver langvarigt og spreder sig yderligere. Dertil skal Storbritannien og EU på rekordtid forhandle en ny skilsmisseaftale på plads i løbet af 2020. Kan de ikke komme til enighed, så truer et hårdt og ukontrolleret brexit i slutningen af året. Endelig så er der stadig en risiko for, at handelskrigen mellem USA og Kina blusser op igen.

Midt i al den risiko kan vi dog trods alt konstatere, at de økonomiske nøgletal på vores nærmærker generelt har vist en mere positiv udvikling her i starten af året. Det er derfor også fortsat vores forventning, at det nuværende dystre globale vækstbillede vil lysne en smule i løbet af 2020.

Højkonjunkturer slutter i 2020

På den baggrund forventer vi, at væksten i dansk økonomi vil aftage fra 2% i 2019 til 1,3% i 2020. Dermed bliver 2020 også det første år siden 2014 med vækstrater på under 2% i dansk økonomi. 2020 bliver kort og godt året hvor højkonjunktureren når sin afslutning og bliver afløst af mere tandløs vækst omkring godt 1%.

Skal væksten i dansk økonomi kickstartes på ny, så kræver det nye reformer der øger arbejdsudbuddet og virksomhedernes muligheder for innovation og investeringer.

Betalingsbalancen i ny rekord

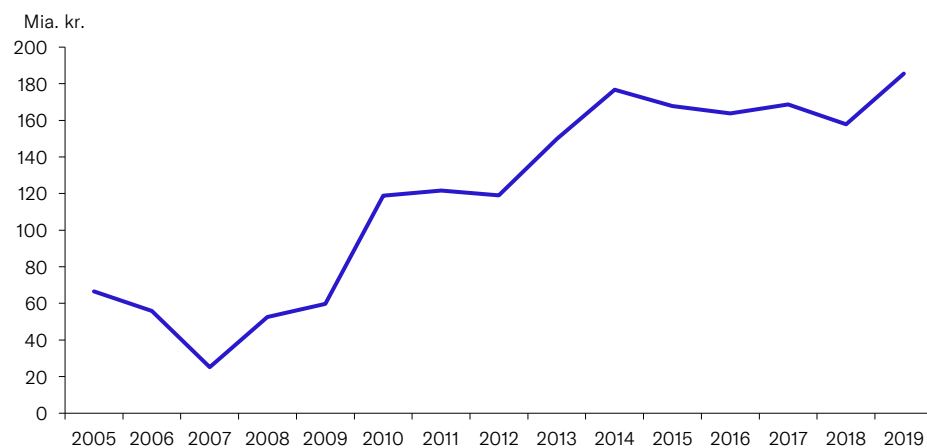
Danmarks Statistik har mandag offentliggjort tal der viser, at overskuddet på betalingsbalancens løbende poster steg med hele 27,7 mia. kr. i 2019. Dermed endte det samlede overskud på betalingsbalancen i 2019 på svimlende 185 mia. kr. eller hvad der svarer til omtrent 8,5% af BNP. Det er en ny historisk rekord, overskuddet på betalingsbalancen har simpelthen aldrig været større. Et overskud på 185 mia. kr. svarer til, at hver dansker, ung som gammel, har sparet knap 32.000 kr. op over det seneste år.

Der er flere årsager til at betalingsbalancen brød den historiske lydmur i 2019. Første og fremmest har en stærk eksport og et stort afkast på udlandsformuen løftet overskuddet på betalingsbalancen mærkbart. Det er naturligvis et stort plus, da netop eksporten og afkastet på udlandsformuen har løftet velstanden mærkbart over en årrække.

Det store overskud på betalingsbalancen skyldes dog også, at de danske forbrugere er yderste sparsommelige i øjeblikket. Danskerne har aldrig tidligere sat en så stor del af deres indkomst til side til øget opsparing som de gør i øjeblikket.

Det er naturligvis bemærkelsesværdigt, og det kan bestemt ikke afvises, at danskerne er en kende for sparsommelige i øjeblikket. Man kunne godt sætte næsen op efter, at danskerne kastede noget af forsigtigheden over bord og omsatte nogle af de mange penge til flere investeringer og forbrug. Ikke mindst i en situation, hvor der er udsigt til at den globale afmatning vil bremse de seneste års ellers pæne fremgang i eksporten.

Historisk overskud på betalingsbalancens løbende poster



Kilde: Danmarks Statistik

EU-kommissionen forventer stabil vækst

EU-kommissionen har torsdag offentliggjort en ny opdateret økonomisk prognose for EU-landene. Det er fortrøstningsfuld prognose, hvor EU-kommissionen forventer en BNP-vækst i EU-landene på 1,4% i både 2020 og 2021. Det er et uændret skøn i forhold til prognosen fra starten af november 2019.

Nok mest bemærkelsesværdigt forventes udbruddet af coronavirus i Kina kun i begrænset omfang at påvirke resten af verdensøkonomien. EU-kommissionen ligger således til grund for prognosen, at virusudbuddet topper i løbet af første kvartal. Det er naturligvis højest usikkert, og EU-kommissionen gør det således også klart, at hvis udbruddet bliver langvarigt og ikke blive inddæmnet, så udgør det en klart nedadgående risiko til prognosen.

Der er derfor også tale om en prognose med betydelig usikkerhed. Ser man på de seneste økonomiske nøgletal, så er der dog god grund til at forvente en fortsat stabil moderat vækst i Europa. Konkret er der tegn på bedring i industrisektoren og en stabilisering af verdenshandlen. Dertil er der mindre usikkerhed fra den politiske front. Den første del-aftale mellem USA og Kina er faldet på plads, og usikkerheden omkring Brexit er aftaget. Endelig har en lang række centralbanker lempet pengepolitikken. Og så er det bestemt værd at bemærke, at arbejdsmarkedet fortsat udvikler sig stabilt.

Det er naturligvis positivt, at EU-kommissionen ikke forventer en yderligere forværring af vækstudsigterne. Får EU-kommissionen ret i deres prognose, så ser det altså ud til at Europa styrer uden om en hård økonomisk opbremsning med kraftigt stigende ledighed til følge. Det skal vi naturligvis glæde os over, da en hård økonomisk opbremsning i Europa uundgåeligt vil ramme en lille åben økonomi som den danske hårdt. Vi kommer dog ikke uden om, at en vækst i Europa på 1,4% langt fra er imponerende og er en tydelig opbremsning i forhold til årene 2016 til 2018. Det betyder også, at eksporten herhjemme vil opleve mindre medvind fra den globale økonomi end tidligere. Det er særligt bekymrende, at opbremsningen er særligt tydelig hos vores største europæiske marked i Tyskland, hvor der kun er udsigt til vækst på godt 1% over de kommende år.

Lav inflation sikrer høj reallønsfremgang

Danmarks Statistik udsendte mandag tal der viser, at inflationen var 0,7% i januar. Det er en anelse lavere end i december, hvor inflationen var på 0,8%. Det er svinekød, der trækker inflationen op i januar, da priserne på svinekød er steget med knap 10 pct. i løbet af det seneste år. Det er et voldsomt udbrud af afrikansk svinepest i adskillige lande, der har betydet, at man bl.a. i Kina har måtte aflive mange svin. Svinepesten har altså nu også sendt priserne på svinekød op herhjemme.

Ligesom de foregående 8 måneder fortsætter inflationen i januar altså med at være under 1%. Dermed fortsætter den tendens, vi har set i løbet af de senere år. I seks ud af de seneste syv år har prisstigningerne været på under 1%. Det er meget lavt, og ganske enkelt aldrig tidligere set i Danmark. Med de seneste års opsving i dansk og international økonomi ville man under normale omstændigheder forvente et opadgående pres på priserne, men inflationen har været overraskende lav i både Danmark og resten af Europa. Den lave inflation ser ud til at være kommet for at blive, og vi forventer derfor også en inflation på omkring 1% i år og næste år.

Typisk børnefamilie får reallønsfremgang på 8.900 kr.

Danskerne kan glæde sig over den meget lave inflation herhjemme, da det sikrer betydeligt flere penge mellem hænderne. Når vi sammenholder inflationen med udviklingen i lønningerne, kan vi se, at i løbet af det sidste år, er lønnen er steget betydeligt mere end priserne. Lønnen er nemlig steget med 2,5% i løbet af det seneste år, mens inflationen er på blot 0,7%.

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 0,7% i januar betyder derfor at deres forbrug vil blive ca. 3.100 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 en lønvækst på 2,5% har familiens årlige lønindkomst efter skat altså steget med omtrent 12.000 kr. i løbet af det seneste år. Det betyder, at en typisk børnefamilies købekraft er steget med ca. 8.900 kr. i løbet af det seneste år. Eller hvad der svarer til ca. 750 kr. om måneden. Lønmodtagerne har dermed i løbet af det sidste år oplevet pæn fremgang i reallønnen – lønstigning når der er taget højde for prisstigninger. Det giver bedre muligheder for at øge det private forbrug herhjemme.

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. Samtidig har rentefaldet i løbet af 2019 resulteret i en massiv konverteringsbølge, hvor boligejerne har kunne fastlåse renten til et historiske lavt niveau. Det giver naturligvis anledning til en betydelig rentebesparelse i boligejernes husholdningsbudget. Der er derfor fortsat væsentligt potentiale for en fornuftig fremgang i privatforbruget herhjemme på i omegnen af 2%.

Stort fald i eksporten

Danmarks Statistik har mandag offentliggjort tal der viser, at vareeksporten faldt med 3% i december. Det betyder, at eksporten nu er faldet med 1,3% over de seneste tre måneder. Det er en tydelig opbremsning i forhold til særligt første halvår af 2019, hvor eksporten ellers har vist en stærk fremgang. Dertil faldt importen med 3% i december.

Opbremsningen i eksporten skyldes desværre, at væksten på vores nærmarkeder er bremsset kraftigt op i løbet af 2019. Eksporten til særligt Tyskland og Sverige er faldet mærkbart over de seneste tre måneder. Tyskland og Sverige aftager i omegnen af 25% af den samlede danske eksport. Det store lyspunkt er eksporten til USA, der fortsat stiger pænt. Over de seneste tre måneder er eksporten til USA således steget med 9%.

Opbremsningen i eksporten er bekymrende og viser desværre at den globale afmatning nu er begyndt at snige sig ind på dansk økonomi. Vi er dog overordnet fortrøstningsfulde og forventer at se en bedring i det globale vækstbillede her i 2020. Dermed forventer vi, at eksporten genvinder noget af vækstmelodien her i 2020.

Usikkerheden er dog unægtelig stor i øjeblikket. Her på den korte bane giver virusudbruddet i Kina anledning til bekymring. 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

10'erne gav største befolkningstilvækst siden 60'erne - ændret sammensætning giver udfordringer

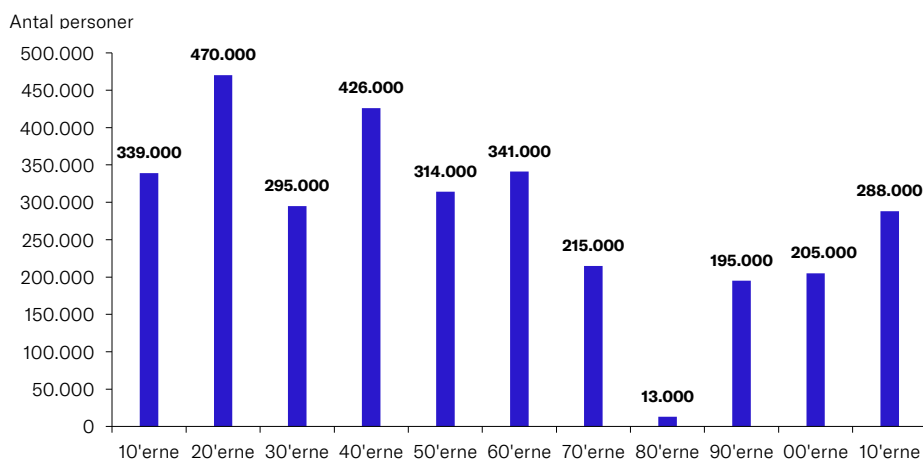
Vi bliver fortsat flere danskere. Danmarks Statistik har tirsdag offentliggjort tal der viser, at over det seneste år er vi blevet 16.682 flere indbyggere i Danmark, så vi nu samlet er 5.822.763 indbyggere. Det er lavere end det foregående år, hvor befolkningstilvæksten var knap 25.000 personer. Det er dermed en fortsættelse af den tendens, vi har set siden befolkningstilvæksten toppede i 2016. Trods nedgangen er der stadig tale om en ganske pæn befolkningstilvækst. En del af forklaringen på den lavere befolkningstilvækst i 2019 skal findes i, at i 2019 havde vi det højeste antal udvandrede personer nogensinde. Det var især udenlandske statsborgere, hvilket blandt andet skyldes, at kommunerne er blevet bedt om at kontrollere bopælsregistreringerne i CPR. Det vil med andre ord sige, at det ikke var tale om en kraftig stigning i danske statsborgere, der flyttede til udlandet. Når der er sagt var der fortsat tale om en nettoindvandring til Danmark, da 84.000 indvandrede til Danmark i løbet af 2019.

10'erne gav største befolkningstilvækst siden 60'erne

Siden 2010 er der blevet 288.000 flere indbyggere i Danmark. Det er en meget høj vækst i befolkningen, og vi skal helt tilbage til 60'erne før vi sidst havde et årti, hvor befolkningstilvæksten var så høj, som vi så i 10'erne. Det er en kombination af betydelig nettoindvandring og højere levetid, der har givet en høj befolkningstilvækst de seneste ti år.

Der er dog sket en markant forskydning i befolkningens sammensætning i løbet af det seneste årti. Tendensen er, at der er færre under 20 år, og betydeligt flere over 65 år. Når det gælder aldersgruppen mellem 20 og 65 år – gruppen, vi kalder for arbejdsmarkedets kernetropper – er der tale om en lille stigning. Det er en klar udfordring for dansk økonomi, at vi får forrykket balancen mellem antallet i den erhvervsaktive alder og de ældre. Det kan give et opadgående pres på de offentlige finanser. Det er en udfordring, vi er i gang med at håndtere med de reformer, som er gennemført i løbet af de 10-15 år, der øger tilbagetrækningsalderen. I år er pensionsalderen øget til 66 år, og øges yderligere de kommende to år. Men dagens tal understreger samtidig, at der fortsat er behov for at holde fast i de gennemførte reformer af tilbagetrækningsalderen.

Udvikling i befolkningstilvæksten siden 1910'erne



Kilde: Dansk Erhverv på baggrund af Danmarks Statistik, HISB3

Kontakt

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