

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Kraftige rentestigninger

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

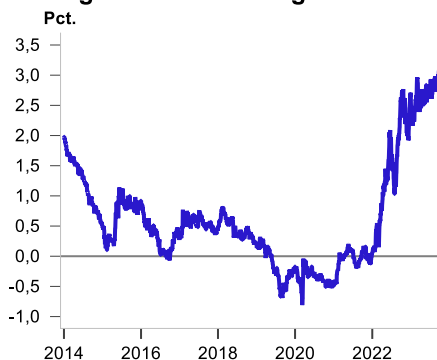
Detailomsætningen steg med 3,9 pct. i august, når der korrigeres for priser, sæson og antallet af handelsdage. Det er en meget høj månedlig fremgang, men det skal ses i lyset af et stort fald på 4,4 pct. i juli, hvor ekstraordinært mange danskere afholdt ferie i udlandet pga. det triste danske vejr. Detailsalget er nu på niveau med gennemsnittet for andet kvartal. Detailomsætningen har været på et mere eller mindre stabilt niveau siden efteråret sidste år. Den svage udvikling i detailomsætningen tyder på, at detailhandlen ikke har fået gavn af den øgede købekraft og tiltagende optimisme blandt forbrugerne. Det kan blandt andet være de kraftige renteforhøjelser, der trækker råderum ud af budgetterne hos de danske familier.

Ledigheden i Danmark steg i august for 11. måned i træk. Selvom ledigheden er steget de sidste mange måneder, er ledigheden fortsat på et lavt niveau. Arbejdsmarkedet har været overraskende robust overfor den økonomiske modvind. Frem mod årsskiftet venter vi, at ledigheden fortsætter med at stige svagt, men vi venter ikke en stor ledighedsbølge, fordi efterspørgslen på arbejdskraft fortsat er stor.

De fleste vestlige centralbanker er efterhånden færdige med at hæve de pengepolitiske renter. Det store spørgsmål fremadrettet er, hvor lang tid renterne holdes på det nuværende niveau. Men selvom centralbankerne er færdige med at hæve de pengepolitiske renter, har markedsrenterne på obligationer med længere løbetider steget mærkbart de seneste par uger. Den 10-årige danske statsobligationsrente krydsede torsdag 3,2 pct. For blot 2 uger siden var den samme rente blot 2,9 pct. Det skyldes blandt andet centralbankernes kommunikation om at de pengepolitiske renter vil blive holdt høje i et godt stykke tid fremover.

Nøgletal	Side
Detailomsætningen steg med 3,9 pct., da danskerne kom tilbage fra sommerferie	2
Ledigheden stiger for 11. måned i træk	3
Inflationen i Tyskland aftager mærkbart	4
23,3 mia. kr. i overskud på de offentlige finanser i andet kvartal	5

10-årig dansk statsobligationsrente



Kilde: Macrobond, Macrobond, Dansk Erhverv

Detailomsætningen steg med 3,9 pct., da danskerne kom tilbage fra sommerferie

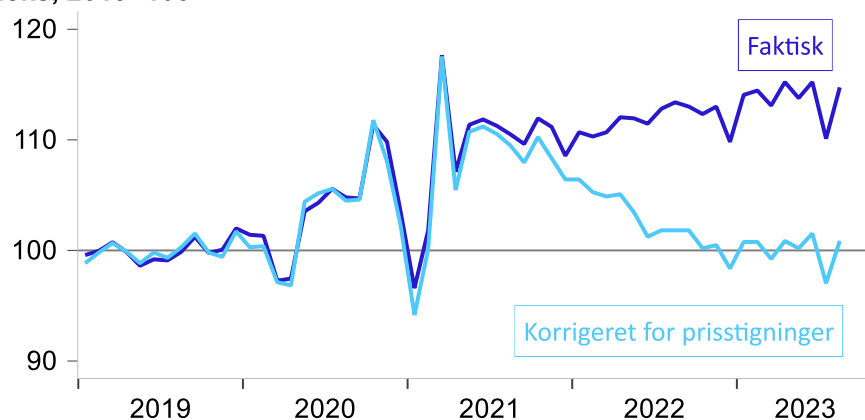
Detailomsætningen steg med 3,9 pct. fra juli til august, når der korrigeres for priser, sæson og antallet af handelsdage (alle tal nedenfor er korrigeret på denne måde). Det dækker over en fremgang i salget af fødevarer og andre dagligvarer på 7,4 pct., mens salget af andre forbrugsvarer steg med 1,7 pct. og salget af beklædning mv. steg med 1,2 pct.

Den høje fremgang i august skal ses i lyset af et massivt fald på 4,4 pct. i juli, hvor ekstraordinært mange danskere afholdt ferie i udlandet pga. det triste danske sommervejr. Den høje vækst i detailsalget i august skyldes formentlig, at danskerne er vendt hjem fra ferie i juli. Detailomsætningen er dermed på niveau med gennemsnittet for andet kvartal.

Detailomsætningen har været på et mere eller mindre stabilt niveau siden efteråret sidste år. Det er på trods af at forbrugertilliden er forbedret markant. Desuden er inflationen faldet mærkbart, hvilket betyder, at lønmodtagerne igen har reallønsfremgang. Den svage udvikling i detailomsætningen tyder på, at detailhandlen ikke har fået gavn af den øgede købekraft og tiltagende optimisme blandt forbrugerne. Det kan blandt andet være de kraftige renteforhøjelser, der trækker råderum ud af budgetterne hos de danske familier.

Detailsalg, justeret for sæson og handelsdage

Indeks, 2019=100



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Ledigheden stiger for 11. måned i træk

Ledigheden steg med 500 fuldtidspersoner fra juli til august, når der tages højde for sæsonudsving. Det bringer ledigheden op på 84.300 fuldtidspersoner. Det er 11. måned i træk med tiltagende ledighed.

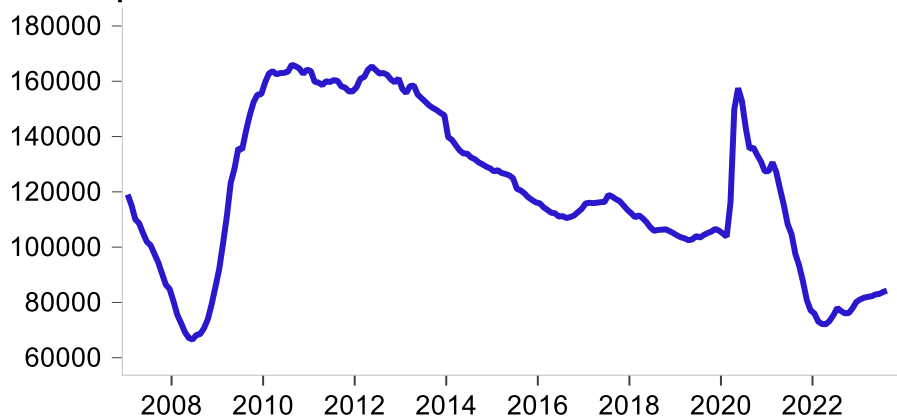
Selvom ledigheden er steget de sidste mange måneder, er ledigheden fortsat på et lavt niveau. Arbejdsmarkedet er meget robust overfor den økonomiske modvind. De kraftige rentestigninger og vækstafmatning på de danske eksportmarkeder kunne potentielt have sendt beskæftigelsen i bakgear og ledigheden i vejret, men det er ikke for alvor sket, fordi arbejdsmarkedet har været overraskende robust.

Frem mod årets udgang venter vi, at ledigheden fortsætter med at stige på grund af den økonomiske modvind. Vi har allerede set de første tegn på aftagende efterspørgsel efter arbejdskraft. Antallet af jobopslag på Jobindex i august i år var 20 pct. lavere end samme måned sidste år. Det er et tegn på, at efterspørgslen efter arbejdskraft er aftagende. Når det er sagt, er der fortsat stor efterspørgsel efter arbejdskraft.

Selvom vi forventer, at ledigheden vil stige de kommende måneder, så venter vi ikke en stor ledighedsbølge. Efterspørgslen efter arbejdskraft er fortsat høj. Alene siden årsskiftet er lønmodtagerbeskæftigelsen steget med 23.800 personer. Fremgangen har bragt beskæftigelsen til et nyt rekordhøjt niveau. Der er på nuværende tidspunkt udsigt til en blød landing for dansk økonomi, hvor vi undgår en stor ledighedsbølge.

Bruttoledighed

Fuldtidspersoner



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Inflationen i Tyskland aftager mærkbart

Forbrugerprisinflationen i Tyskland aftog fra 6,1 pct. i juli til 4,5 pct. i august viser foreløbige tal. Det er et ekstraordinært stort fald vi har set i inflationen i Tyskland, der hører til de absolutte sjældenheder. Vi skal således helt tilbage til oktober 1992 for at finde et større fald i inflationen over én enkelt måned. Dengang faldt inflationen med 1,7 procentpoint.

Det betydelige fald i inflation skyldes i høj grad, at de tyske energipriser er faldet mærkbart over det seneste år. Dertil spiller det også en væsentlig rolle, at sidste års store midlertidige rabat på togrejser nu ikke længere trækker inflationen op i samme omfang som tidligere. Man skal derfor også passe på med at overgøre det betydelige fald i den tyske inflation, da en del af faldet simpelthen skyldes teknik.

Når det er sagt, er der flere robuste tegn på at inflationen i Tyskland har toppet og fortsat vil aftage hen imod årsskiftet og ind i 2024. Aktiviteten i den tyske økonomi er bremset tydeligt op i løbet af 2023, hvilket nu også kan aflæses i et svagere forbrug og en aftagende jobvækst. Dermed vil inflationspresset i den tyske økonomi helt naturligt aftage i den kommende tid.

Den store joker er imidlertid udviklingen i energipriserne hen over vinteren. En mere tydelig stigning i energipriserne, herunder særligt i el- og gaspriserne, har desværre potentiale til at løfte inflationen på ny hen over vintermånederne.

Hvis inflationstallene i Tyskland bliver ved med at aftage hen imod årsskiftet så vil det understøtte budskabet om at ECB nu er færdige med at hæve den ledende rente.

Det lidt nedslående budskab er dog, at egentlig rentenedsættelse endnu har lange udsigter. Som tingene ser ud nu, så skal vi helt hen til sommeren 2024 før en egentlig rentenedsættelse fra ECB kan komme på tale. Det skyldes primært, at inflationen kun relativt langsomt forventes at falde tilbage mod ECB's inflationsmålsætning på ca. 2 pct. frem mod slutningen af 2024 og ind i 2025.

Man skal derfor også passe meget på med at sætte næsen op efter betydelige rentefald i den kommende tid. Vi ser ind i en periode med fortsat høje renter, hvilket særligt vil udfordre udviklingen på særligt boligmarkedet i omkring de største byer.

23,3 mia. kr. i overskud på de offentlige finanser i andet kvartal

Overskuddet på de offentlige finanser i Danmark var 23,3 mia. kr. i andet kvartal i år. Det viser nye tal fra Danmarks Statistik. Overskuddet dækker over, at de offentlige udgifter var 322 mia. kr., mens de offentlige indtægter var 345,3 mia. kr. Det er 12. kvartal i træk med overskud på de offentlige finanser.

Overskuddet på de offentlige finanser er stort, fordi dansk økonomi er inde i en højkonjunktur med rekordhøj beskæftigelse. Den rekordhøje beskæftigelse sikrer store indtægter fra personindkomstskatterne, mens den lave ledighed giver færre udgifter til dagpenge og kontanthjælp. Desuden er momsindtægterne store, fordi forbruget er højt.

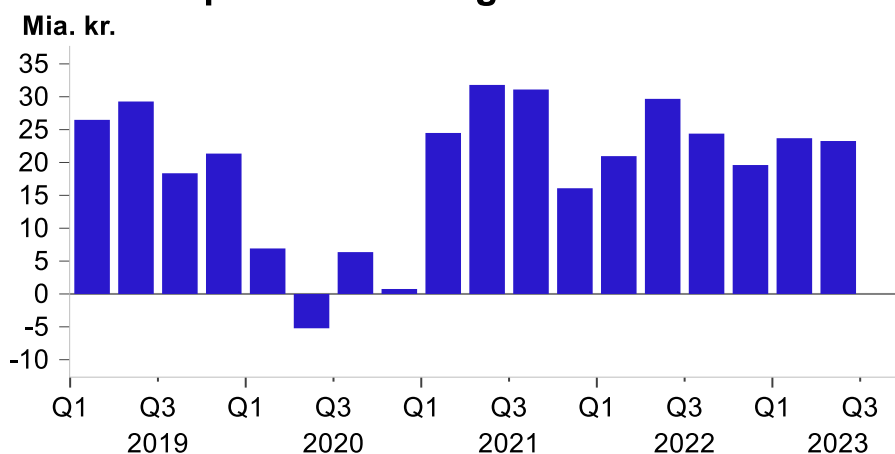
På grund af det store overskud på de offentlige finanser de senere år, er den offentlige finansielle nettoformue vokset markant. Vi skal ikke mange år tilbage før der stort set ikke var en offentlig nettoformue. Ved udgangen af andet kvartal 2023 var den offentlige finansielle nettoformue 557,8 mia. kr. Det er 15 mia. kr. højere end første kvartal 2023.

De stærke offentlige finanser sætter en tyk streng under, at de offentlige finanser er sunde. De internationale investorer ser positivt på de sunde danske offentlige finanser, hvilket sikrer et relativt lavt renteniveau i Danmark.

Hold på pengene næste år

Med tanke på den lave gæld, kan det friste at bruge en del af pengene her og nu, men det må vi på det kraftigste advare imod. Der er stort set ingen ledige hænder i Danmark. Hvis man bruger flere penge, vil man have svært ved at skaffe hænder til at udføre opgaverne, hvilket øger kapacitetspresset i Danmark.

Overskud på den offentlige saldo



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til seniorøkonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk og tlf. 28 19 81 54.