

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Rentenedsættelser kan ses i horisonten

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

Ovenpå rentemøderne i denne uge står det klart, at rentetoppen er nået for den amerikanske centralbank, Fed, og Den Europæiske Centralbank, ECB. På Rentemøderne var der ikke egentlig rentenedsættelser på bordet, men udsigterne til rentenedsættelser har fået renter med længere løbetider til at falde.

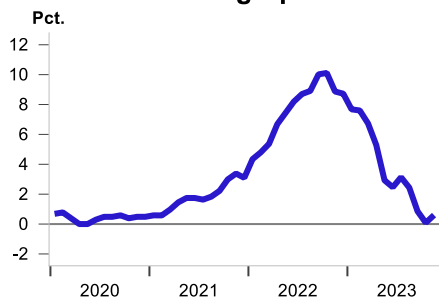
Selvom Fed fastholdt den pengepolitiske rente ved rentemødet onsdag, kommunikerede Fed-medlemmerne, at de venter flere rentenedsættelser i løbet af 2024. Det fik renterne med længere løbetider til at falde mærkbart. Blandt andet er den amerikanske 10-årige statsobligationsrente faldet til under 4 pct. for første gang siden sommeren. Rentemarkederne har allerede indpriset flere rentenedsættelser til næste år. De lavere renter fik desuden de amerikanske aktier til at stige.

På torsdagens møde i ECB fastholdt man også renten. Inflationen i Euroområdet er aftaget mærkbart. I november var inflationen på bare 2,4 pct., og er dermed tæt på målsætningen om inflation på 2 pct. Det er endnu for tidligt for ECB at erklære kampen mod inflationen for vundet, og ECB taler ikke selv om rentenedsættelser. ECB vil bekræftes i, at inflationen forbliver lav de kommende måneder, fordi der er stadig en vis risiko for at inflationen tager til på grund af et fortsat stramt arbejdsmarked. Med det sagt, venter vi, at ECB begynder at sænke renterne før sommerferien næste år. Vi hælder til at renten sænkes på mødet i april, men det er stadig forbundet med usikkerhed.

Vi har i denne uge fået tal, der viser, at inflationen var 0,6 pct. i november, mens ledigheden overraskende nok faldt med 500 fuldtidspersoner. Danmark har opnået drømme-scenariet, hvor inflationen er normaliseret, og ledigheden nu ligefrem falder. Set i lyset af det vi frygtede, er det en glædelige situation, vi står i. Da vi stod her for et år siden med en inflation på over 10 pct. og renten steg mærkbart, havde vi ikke turdet drømme om, at vi var endt her hvor vi er i dag.

Nøgletal	Side
Euroområdet: ECB fastholder renten – lavere renter kan ses i horisonten	2
Danmark: Inflationen tiltog til 0,6 pct. i november	3
Danmark: Overraskende fald i ledighed på 500 fuldtidspersoner	4
Danmark: Eksporten vokser med 4,3 pct. i oktober	5

Danmark: Forbrugerprisinflation



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Euroområdet: ECB fastholder renten – lavere renter kan ses i horisonten

Den Europæiske Centralbank, ECB, har i denne uge offentliggjort, at de pengepolitiske renter fastholdes. Europæerne står på rentetoppen, men på trods af at inflationen er aftaget, er det for tidligt at sænke renten.

Inflationen aftog overraskende meget i november, hvilket har øget spekulationerne om en snarlig renteforhøjelse fra ECB. I november var inflationen i Euroområdet 2,4 pct. Med andre ord nærmer inflationen sig målsætningen på 2 pct.

Det er endnu for tidligt for ECB at erklære kampen mod inflationen for vundet. ECB vil bekræftes i, at inflationen forbliver lav de kommende måneder, fordi der stadig er en vis risiko for at, inflationen tager til. Arbejdsmarkedet i Euroområdet har været overraskende robust overfor de kraftige rentestigninger. Ledigheden i Euroområdet er rekordlav og lønvæksten er høj, hvilket gør, at ECB ser en vis risiko for at inflationen på sigt kan tage til. Derfor vil ECB ikke sænke renten endnu. ECB forventer, at inflationen rammer målsætningen på 2 pct. i 2025.

Det er endnu usikkert, hvornår ECB kommer med den første rentenedsættelse. Som det ser ud nu, forventer vi, at ECB sænker renten på mødet i april.

Vi kan i horisonten se lavere renter, men der går lidt tid endnu. Udsigten til lavere rente er en vigtig hjælpende hånd for Eurorådets økonomi, der står stille. I tredje kvartal var BNP-væksten i Euroområdet -0,1 pct. Det seneste år (tredje kvartal 2022 ift. Tredje kvartal 2023) har BNP-væksten i Euroområdet været 0,0 pct.

Danmark: Inflationen tiltog til 0,6 pct. i november

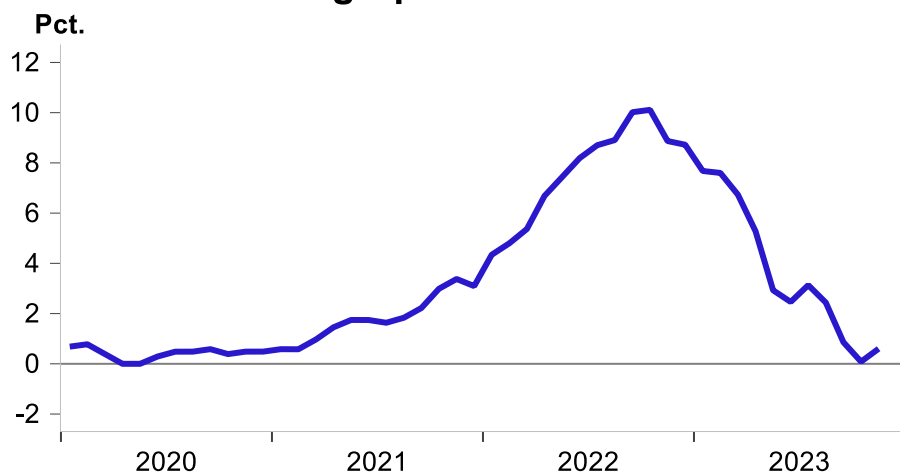
Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at inflationen tiltog fra 0,1 pct i oktober til 0,6 pct i november. Dermed står det klart, at vi nu har passeret bunden for inflationen i denne omgang. Den højere inflation i november tænder ingen alarmklokker. Inflation er en måling i de årlige prisstigninger. Det vil sige, hvor meget er priserne steget fra november sidste år til november i år. Den højere inflation i november skyldes primært, at priserne også var høje i november sidste år. Det understreges også, når man ser på prisudviklingen fra oktober til november, hvor priserne er faldet med 0,3 pct.

Kerneinflation, hvor der renses for energi og ikke-forarbejdede fødevarer, faldt fra 3,3 pct. i oktober til 3,0 pct. i november. Det er her bl.a. prisfald på leje af sommerhus og køb af hårde hvidevarer, der trækker kerneinflationen ned. Det afspejler helt grundlæggende, at inflationspresset i økonomien ikke er accelereret yderligere hen over efteråret. Det er naturligvis rigtig positivt og giver et lille håb om, at inflationen ikke igen tiltager mærkbart i løbet af 2024.

Der er dog fortsat risiko forbundet med inflationen. Det kan ikke udelukkes, at inflationen tager til i 2024. Det skyldes primært, at lønvæksten i øjeblikket ligger på knapt 5 pct. i den private sektor. Det er en høj lønvækst i en historisk kontekst, der øger virksomhedernes omkostninger og dermed presset på forbrugerpriserne.

Som tingene ser ud nu, så er der dog begrundet håb om at inflationskrisen er slut og at inflationen ender på ca. 2 pct. næste år.

Danmark: Forbrugerprisinflation



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Danmark: Overraskende fald i ledighed på 500 fuldtidspersoner

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at ledigheden faldt med 500 fuldtidspersoner i november, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. Det kommer ovenpå, at ledigheden er steget de foregående 7 måneder.

Det er overraskende, at ledigheden ligefrem falder. Vi har ellers set, at ledigheden er steget en lille smule måned efter måned.

Danmark har opnået drømmescenariet, hvor inflationen er normaliseret, og ledigheden nu ligefrem falder. Set i lyset af det vi frygtede, er det en glædelige situation, vi står i. Da vi stod her for et år siden med en inflation på over 10 pct. og renten steg mærkbart, havde vi ikke turdet drømme om, at vi var endt her, hvor vi er i dag. Tilmed stiger beskæftigelsen fortsat pænt. Siden december sidste år er lønmodtagerbeskæftigelsen steget med 29.300 personer. Jobvæksten betyder, at lønmodtagerbeskæftigelsen for første gang nogensinde er krydset 3 millioner personer.

Fremgangen på arbejdsmarkedet betyder, at de personer, der desværre bliver ledige, har gode muligheder for igen at komme i job. Tal fra Jobindsats viser, at knap halvdelen af de ledige er i job 6 måneder efter, de bliver ledige.

Når det er sagt, er der stadig mange virksomheder, der har udfordringer med aftagende efterspørgsel og høje omkostninger. Det ser vi tydeligt i BNP-væksten i Danmark. De seneste to kvartaler er Danmarks BNP skrumpet, hvilket betyder, at dansk økonomi er i teknisk recession. Et lignende billede ser vi i Sverige og Tyskland, hvor økonomien er skrumpet det seneste kvartal. Dertil er lønvæksten tiltaget, hvilket på sigt kan få inflationen til at tage til.

Selvom ledigheden faldt i november, forventer vi, at ledigheden vil stige de kommende måneder, fordi mange virksomheder har udfordringer med aftagende efterspørgsel fra ind- og udlandet. Et flertal af virksomhederne i industrien, detailhandlen og byggeriet forventer, at de vil nedbringe beskæftigelsen de kommende tre måneder, fordi efterspørgslen er aftagende. Det vil få ledigheden til at stige de kommende måneder.

Danmark: Eksporten vokser med 4,3 pct. i oktober

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at Danmarks eksport af varer og tjenester steg med 4,3 pct. i oktober, når der korrigeres for sæsonudsving. I løbet af de seneste tre måneder er eksporten af varer og tjenester steget med 0,7 pct.

Det er en flot fremgang i eksporten på bare en enkelt måned. De danske eksportvirksomheder trodser den svage økonomiske udvikling på nærmarkeder og leverer høj vækst.

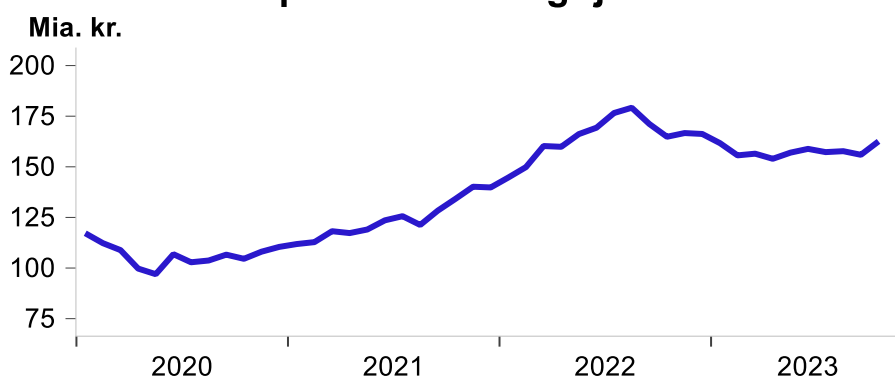
I Tyskland var BNP-væksten i tredje kvartal -0,1 pct. Værre stod det til i Sverige, hvor BNP-væksten var -0,3 pct., mens BNP-væksten var 0,0 pct. i Storbritannien i tredje kvartal. På Danmarks største eksportmarked, USA, er der fortsat flot fremgang i økonomien med en vækst på 1,3 pct. i tredje kvartal.

Lige gyldig hvor skeptisk man ellers er, kan man ikke komme udenom at eksporten vokser imponerende flot i oktober. Den høje vækst i USA giver også pote for de danske eksportvirksomheder. Eksporten til USA er i løbet af de seneste tre måneder steget med 4,2 pct. Den svage udvikling i Sverige og Tyskland er dog ikke uden problemer for de danske eksportvirksomheder. Eksporten til Tyskland er faldet med 2,9 pct. de seneste tre måneder, mens eksporten til Sverige er faldet med 0,9 pct.

De danske eksportvirksomheder har klare udfordringer i Sverige og Tyskland, men de vinder til gengæld en del af det tabte i USA, hvortil eksporten vokser flot.

Det er værd at bemærke, at eksporten er opgjort i løbende priser. Det betyder, at der ikke er taget højde for prisudviklingen

Danmarks eksport af varer og tjenester



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.