

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

## Kraftigt fald i erhvervstilliden

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

Dansk erhvervstillid faldt kraftigt i oktober. Ser man bort fra coronakrisen, er erhvervstilliden nu faldet til det laveste niveau siden finanskrisen i 2009. Det indikerer desværre, at dansk økonomi er på vej ind i en recession, hvor den økonomiske aktivitet falder. Det samme ser vi på vores i Europa, hvor særligt erhvervstilliden i Tyskland er svækket kraftigt.

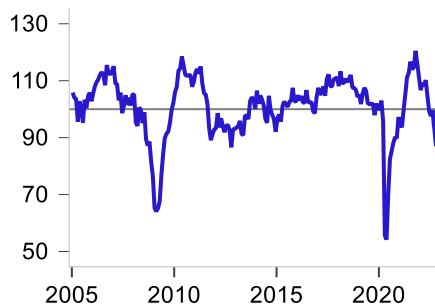
I denne uge har vi fået nye tal for detailsalget herhjemme, der faldt med 0,4 pct. i september, når der korrigeres for sæsonudsving og prisudviklingen. Med faldet i september står det nu klart, at detailsalget i tredje kvartal var 1,4 pct. lavere end i andet kvartal, når der korrigeres for de store prisstigninger samt sæsonudsving.

Detailsalget lider under, at danskernes privatøkonomi er presset af de voldsomt høje prisstigninger, der gør ondt på pengepungen. Forbrugertilliden er i dag på det laveste niveau i statistikkens 48-årige levetid. Set i det lys er nedgangen i detailsalget i den milde ende. Normalt ville så voldsomme fald i forbrugertilliden føre til større fald i detailsalget. Fremadrettet er der desværre ikke udsigt til, at detailsalget blomstrer op på ny, fordi den høje inflation tynger forbrugernes humør. Dertil er renterne steget kraftigt siden årsskiftet. Det betyder desværre, at detailsalget har udsigt til modvind i år og næste år.

I denne uge kom den europæiske centralbank, ECB, med endnu en renteforhøjelse, da de på rentemødet hævede renten med 0,75 pct.-point. Det betyder, at den ledende rente nu er 1,5 pct. ECB hæver renten med henblik på at tæmme den voldsomt høje inflation i euroområdet. Renteforhøjelserne vil gøre det dyrere at låne penge, hvilket vil lægge en dæmper på efterspørgslen i økonomien. Normalt plejer Danmarks Nationalbank at følge ECB af hensyn til fastkurspolitikken, men det skete ikke i denne uge, hvor Nationalbanken blot hævede renten med 0,6 pct.-point. Årsagen er, at efterspørgsel efter danske kroner de seneste måneder har været for stor. Den lavere renteforhøjelse vil lægge en dæmper på efterspørgslen efter danske kroner.

Nøgletal	Side
Detailsalget i Danmark faldt igen i september	2
Dansk erhvervstillid falder kraftigt - på vej i recession	3
Fald i europæisk erhvervstillid i september - særligt i Tyskland	4
ECB hævede renten med 0,75 pct.-point - Nationalbanken hævede kun renten med 0,6 pct.-point	5
Danskerne tjener nu på at have penge stående i banken	6
Inflationen i Danmark har nu rundet 11 pct.	7

Dansk erhvervstillid



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Detailsalget i Danmark faldt igen i september

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik torsdag viser, at detailomsætningen faldt med 0,4 pct. i september, når der korrigeres for almindelige sæsonudsving, handelsdage og prisudviklingen. Nedgangen i september skyldes et fald i fødevarer og andre dagligvarer på 3,0 pct. som ikke kunne opvejes af stigninger i beklædning mv. samt andre forbrugsvarer på hhv. 3,7 og 1,1 pct. I tredje kvartal er detailomsætningen faldet med 1,4 pct. sammenlignet med andet kvartal.

Det står nu klart, at detailomsætningen fortsatte den faldende tendens i september. Det er en ærligt nedgang detailomsætningen, der lider under, at danskernes privatøkonomi er presset af de voldsomt høje prisstigninger. Forbrugernes humør er på frysepunktet, fordi de høje prisstigninger gør ondt på pengepungen. Derfor holder forbrugerne igen, når de handler ind i detailbutikkerne.

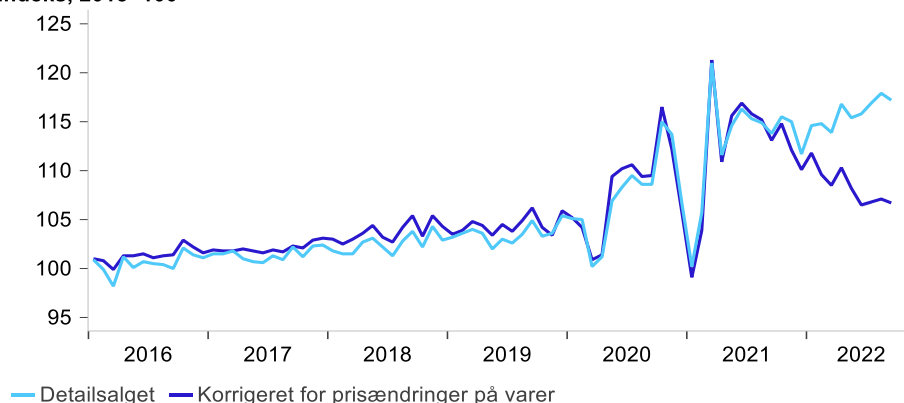
Det dalende detailsalg samt den historisk lave forbrugertillid er bekymrende få måneder før startskuddet til julehandlen. Der er risiko for, at pessimismen blandt forbrugerne lægger en dæmper på julehandlen, der udgør en stor del af detailhandlens årlige omsætning.

Der er dog trøst at hente i dagens tal. Med tanke på at forbrugertilliden er på et historisk lavpunkt, er nedgangen i detailsalget egentlig i den lave ende. Under normale omstændigheder ville så lav forbrugertillid udløse markant større fald i detailsalget. Det er naturligvis godt nyt for detailbutikkerne og dansk økonomi, at forbruget stadig er på et pænt niveau.

Fremadrettet er der desværre ikke udsigt til, at detailsalget blomstrer op på ny, fordi den høje inflation tynger forbrugernes humør. Dertil er renterne steget kraftigt siden årsskiftet. Det betyder desværre, at detailsalget har udsigt til modvind i år og næste år.

## Detailomsætning i Danmark

Indeks, 2015=100



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

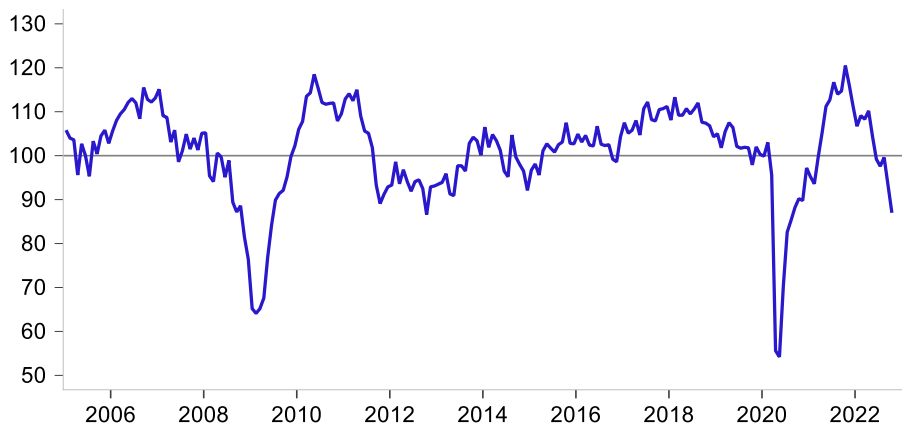
## Dansk erhvervstillid falder kraftigt - på vej i recession

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik fredag viser, at erhvervstilliden faldt fra indeks 93,3 i september til 87 i oktober. Det er et meget betydeligt fald i erhvervstilliden, der desværre indikerer at dansk økonomi er på vej ind i en recession med faldende økonomisk aktivitet. Ser man bort fra coronakrisen, så er erhvervstilliden nu faldet til det laveste niveau siden finanskrisen i 2009. Det er bekymrende, da den lave erhvervstillid desværre sender et klart signal om at dansk økonomi meget vel kan være på vej ud i et ganske dybt tilbageslag.

Det er særligt detailhandlen, der ser betydeligt mere dystert på fremtidsudsigterne. Detailvirksomhederne oplever både fald i den faktiske og forventede omsætning, samt en yderligere opbygning af lagerne. Det viser med al tydelighed, at den ekstremt høj inflation, de stigende renter og en generelt øget usikkerhed hos forbrugerne nu rammer forbruget hårdt. Det er en udvikling, der også ses inden for byggeriet og servicevirksomhederne, hvor forventninger desværre falder tydeligt.

Med dagens tal i bagagen må vi nu berede os på en periode med faldende økonomisk aktivitet i dansk økonomi. Risikoen er tilmed at tilbageslaget bliver større end frygtet. Det er dog værd at holde fast i, at aktiviteten i dansk økonomi i udgangspunktet er meget høj. Dertil fremstår dansk økonomi i alt væsentlighed velafbalanceret. Jeg er derfor også fortsat fortrøstningsfuld og forventer fortsat at dansk økonomi kommer relativt skønsomt hen over den kommende nedgangsperiode.

### Erhvervstillidsindikator for Danmark



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## **Fald i europæisk erhvervstillid i september – særligt i Tyskland**

Mandagens offentliggjorte tal viser, at erhvervstilliden (PMI-indekset) i euroområdet faldt til 47,1 i september. Det er et rigtig øv-tal, der viser at den europæiske økonomi er gået eftertrykkeligt i bakgear. Faldet i erhvervstilliden sker i øjeblikket med en hastighed, der giver mindelser fra gældskrisen i 2011, og der er tilmed udsigt til yderligere fald henover vinteren. Det er yderst bekymrende og viser med al tydelighed, at europæisk økonomi går en hård vinter i møde, hvor et betydeligt økonomisk tilbageslag desværre ikke kan udelukkes.

Det er kombinationen af en ekstremt høj inflation, stigende renter, og øget usikkerhed, der tynger aktiviteten i Europa. Tyskland er særligt hårdt ramt, og der er desværre ingen tvivl om at recessionen allerede her har godt fat. Kun i de værste måneder under coronakrisen og finanskrisen har erhvervstilliden i Tyskland været på et så lavt niveau som nu.

En tysk økonomi i recession giver genlyd herhjemme, det vil gå ud over dansk eksport til Tyskland. Recession i netop Tyskland vil ekstraordinært ondt på Danmark, fordi Tyskland er vores næststørste eksportmarked. Alene sidste år afsatte danske virksomheder varer og tjenester for hele 171 mia. kr. i Tyskland.

### **ECB hævede renten med 0,75 pct.-point - Nationalbanken hævede kun renten med 0,6 pct.-point**

Den europæiske centralbank, ECB, har torsdag meddelt at styringsrenten forhøjes med 0,75 procentpoint. Dermed har ECB med i alt tre renteforhøjelse løftet styringsrenten fra -0,5 pct. i juli til nu hele 1,50 pct. ECB har aldrig tidligere hævet renten så mærkbart på så kort tid siden etableringen i 1999.

ECB har simpelthen foretaget en regulær håndbremsevending for at bekæmpe en historisk høj inflation, der risikerer at komme ud af kontrol. Med en tårnhøj inflation i euroområdet på ca. 10 pct., og yderligere stigninger i vente, så er det simpelthen tvingende nødvendigt at ECB hiver i den pengepolitiske håndbremse. Som tingene ser ud nu, så forventer vi at ECB vil hæve styringsrenten med yderligere 0,5 procentpoint inden årsskiftet og yderligere 0,25 pct. i starten af 2023. Dermed vil styringsrenten i ECB være steget til 2,25 pct. i starten af det nye år.

### **Nationalbanken hæver kun renten med 0,6 procentpoint**

Normalt plejer Nationalbanken herhjemme at følge ECB's rentebeslutninger af hensyn til fastkurspolitikken, men det skete ikke i denne uge. Nationalbanken hævede kun renten med 0,6 procentpoint. Dermed har Danmark de facto sænket renten ift. euroområdet med 0,15 pct.-point. Det gør man for at modvirke den stærke efterspørgsel efter danske kroner.

## **Danskerne tjener nu på at have penge stående i banken**

Offentliggjorte tal fra Nationalbanken torsdag viser, at danskernes indlån blev i september forrentet med en 0,17 pct. i gennemsnit. Det er første gang siden januar 2021, at danskernes gennemsnitlige indlånsrente for danske privatkunder ikke er negativ.

Danskerne tjener nu på at have penge stående i banken. Det skyldes, at Nationalbanken har i løbet af i år hævet renten, hvilket har fået flere pengeinstitutter til at hæve renten for at have penge stående i banken.

Det kommer ovenpå en lang periode, hvor danskerne har betalt mange penge for at have penge stående i banken, men den regning er nu forsvundet efter de seneste renteforhøjelser. Ifølge Nationalbanken har danskerne i perioden med negative gennemsnitsrente netto betalt ca. 1,4 mia. kr. i renter for deres indlån.

Mange danskere kan glæde sig over, at den store regning nu er forsvundet. Det kommer dog også samtidig med en pris for de danskere, der låner penge. Den højere rente betyder, at det er blevet dyrere at låne penge i banken. Det har ellers i en længere periode været meget billigt at låne penge, men det billede er helt forandret siden årsskiftet, hvor renterne er steget kraftigt.

ECB har hævet renten flere gange i et forsøg på at tæmme den voldsomt høje inflation.

## **Inflationen i Danmark har nu rundet 11 pct.**

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at de danske forbrugerpriser steg med 11,1 pct. i september i forhold til samme måned sidste år. Det er en ekstremt høj inflation vi ikke har set højere siden starten af 80'erne. En inflation på over 10 pct. hører til de absolutte sjældenheder og er tidligere kun observeret i forbindelse med verdenskrigene, Korea-krigen i 1950 og under oliekriserne i 1970'erne. I euroområdet tiltog inflationen til 9,9 pct. i september, hvilket er et nyt rekordniveau.

Det bliver desværre en sand gyser at følge udviklingen i inflationen hen over vinteren. Som tingene ser ud nu, så er både el- og gaspriserne heldigvis faldet betydeligt igennem særligt oktober måned. Det giver et begrundet håb om, at inflationen nu har toppet. Når det er sagt, så skal vi desværre berede os på en periode hen over vinteren, hvor inflationen kun vil falde langsomt fra det nuværende ekstremt høje niveau. Risikoen er dertil, at priserne på el- og gas igen begynder at stige mærkbart hen over vinteren, særligt hvis vinteren bliver ekstraordinært kold på tværs af det europæiske kontinent.

## **Høj inflation rammer Europa hårdt**

Den ekstremt høje inflation ligger i øjeblikket som en tung dyne over den europæiske økonomi. Husholdningernes købekraft falder med en hastighed vi ikke har set siden starten af 50'erne samtidig med at virksomhedernes omkostninger er eksploderet. Dertil er renterne steget voldsomt over de seneste uger. Det betyder desværre også, at vi nu ser ind i en periode med recession eller og faldende økonomisk aktivitet på tværs af Europa hen over vinteren. Det vil også ramme dansk økonomi i form af faldende afsætningsmuligheder på vores vigtige europæiske nærmarked. De europæiske lande er helt centrale eksportmarkeder for danske virksomheder. I 2021 var Danmarks eksport af varer og tjenester til EU27-landene 665 mia. kr.

## **Inflationen er ikke under kontrol**

Den fortsat høje inflation understreger med alt tydelighed, at inflationen langt fra at være under kontrol i euroområdet. Det giver store panderynker hos den europæiske centralbank, der i forsøg på at lægge en dæmper på inflationen har hævet renten flere gange i år. Derfor venter vi, at ECB vil hæve renten med yderligere 0,75 procentpoint på denne uges pengepolitiske møde. ECB vil hæve renten for at lægge en dæmper på efterspørgslen i økonomien, og derigennem lægge en dæmper på de høje prisstigninger.

**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 seniorøkonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) og tlf. 3374 6033.