

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Aftagende inflation i USA

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

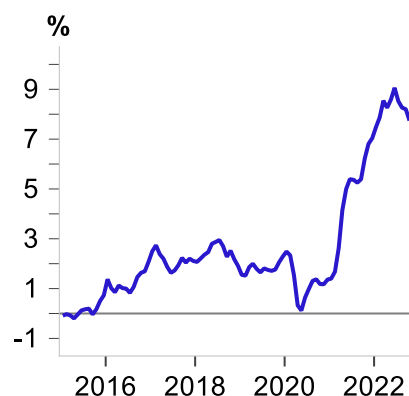
Inflationen i USA var 7,7 pct. i oktober. Ved første øjekast må det betragtes som en dårlig nyhed, men inflationen var markant lavere end september samt forventningerne. Det indikerer samtidig, at toppen nu er nået. Herfra er der udsigt til lavere inflation i USA. Den nyhed modtog de finansielle markeder med kys hånd, og de amerikanske aktier steg kraftigt torsdag. Den lavere inflation åbner op for, at rentestigningerne fra den amerikanske centralbank bliver mere afdæmpede fremadrettet. Det har øget risikovilligheden hos de amerikanske investorer.

Herhjemme er inflationen fortsat høj. I oktober var inflationen 10,1 pct. i oktober, hvilket er et nøk højere end september, hvor inflationen var 10 pct. Vi havde ellers med baggrund i det betydelig fald i el- og gaspriserne forventet en lavere inflation i oktober, men en metodeændring hos Danmarks Statistik gav højere end ventet inflation. Selv om det underliggende prispres fortsat må betegnes som stort, så hælder vi overordnet til, at inflationen nu har toppet. Vi forventer et fald i inflationen hen imod årsskiftet og ind i 2023, hvor inflationen igen vil nå et normalt niveau på ca. 2 pct. Hvis energipriserne ikke på ny stiger hen over vinteren, så kan nedgangen i inflationen endda blive ganske kraftig.

I september faldt Danmark eksport med 3,5 pct. Det er et ret kraftigt fald, men der er ret store udsving fra måned til måned. Når vi ser for tredje kvartal, er der ingen røde alarmklokker, der ringer. Tværtimod steg Danmarks eksport med 6,8 pct. i 3. kvartal. Det er en meget flot vækst, som understreger, at de danske eksportvirksomheder har haft et fremragende kvartal. Det er nærmest naturstridigt i en tid med udfordringer som aftagende vækst på afsætningsmarkeder og høje produktionsomkostninger. På sigt vil vi dog skulle tænde alarmklokkerne. Vi ser allerede nu svækkede udsigter på flere danske eksportmarkeder, der på sigt kan sende dansk eksport i bakgear.

Nøgletal	Side
Overraskende høj dansk inflation i oktober	2
Inflationen i USA aftog i oktober - nu på 8,2 pct.	3
Dansk eksport faldt i september, men flot vækst i tredje kvartal	4
Fremgang i dansk industriproduktion	5
Højeste antal konkurser i ti år - og yderligere stigning i vente	6
Tysk inflation var 10,4 pct. i oktober	7
Storbritanniens økonomi i bakgear - kan være startskuddet til recession	8
Ledigheden i Danmark steg oktober - fortsat stigende ledighed i vente	9

Inflation i USA



Kilde: BLS, Macrobond, Dansk Erhverv

Overraskende høj dansk inflation i oktober

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik torsdag viser, at forbrugerprisinflationen tiltog fra 10,0 pct. i september til 10,1 pct. i oktober. Det er desværre en stor overraskelse, at inflationen tiltog yderligere i oktober. Vi havde ellers med baggrund i det betydelig fald i el- og gaspriserne forventet en tydelig vending i inflationen i oktober. En del af den tiltagende inflation kan dog tilskrives en metodeændring hos Danmarks Statistik.

Det ændrer dog ikke ved, at vi er vidne til en ekstremt høj inflation, der hører til de absolutte sjældenheder i nyere økonomisk historie. Skruer vi tiden tilbage til september 2021, så lå forbrugerprisinflationen til sammenligning på blot 2,2 pct.

Inflationspilen peger mere ned end op

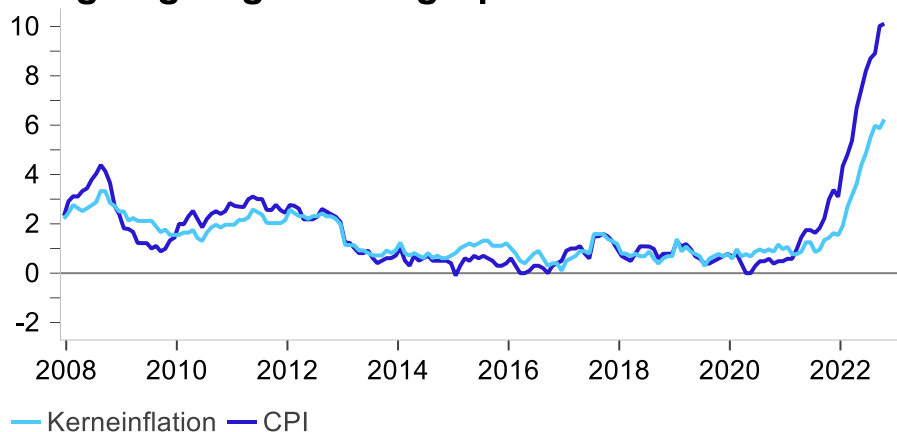
Selv om det underliggende prispres fortsat må betegnes som stort, så hælder vi overordnet til at inflationen nu har toppet. Vi forventer et tydeligt fald i inflationen hen imod årsskiftet og ind i 2023, hvor inflationen igen vil nå et normalt niveau på ca. 2 pct. Hvis energipriserne ikke på ny stiger hen over vinteren, så kan nedgangen i inflationen endda blive ganske kraftig. Ved et uændret prisniveau på el- og gas kan inflationen potentielt falde til et niveau omkring 0,5 pct. i efteråret 2023.

Usikkerheden er betydelig hen over vinteren

Det bør dog pointeres, at inflationsudsigterne fortsat er meget usikre. Nye betydelige prisstigninger på el- og gas kan desværre ikke udelukkes hen over vinteren. I øjeblikket handles el- og gas til levering hen over vinteren til forhøjede priser på såvel de nordiske og europæiske energibørser. Det er dertil bekymrende, at fødevarepriserne fortsat stiger mærkbart. I Tyskland steg fødevarepriserne fx med svimlende 20 pct. i oktober. Det underliggende prispres i serviceerhvervene er dertil fortsat stort.

Omvendt så er der tydelige tegn på, at det globale prispres på varer er aftagende. Fragtpriserne er faldet mærkbart samtidig med, at leverancetiderne er raslet ned. Dertil har virksomhederne i både udlandet og herhjemme opbygget store lagre af varer. Det kan varsle større udsalg og faldende priser på udvalgte varer.

Årlig stigning i forbrugerpriserne i Danmark



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

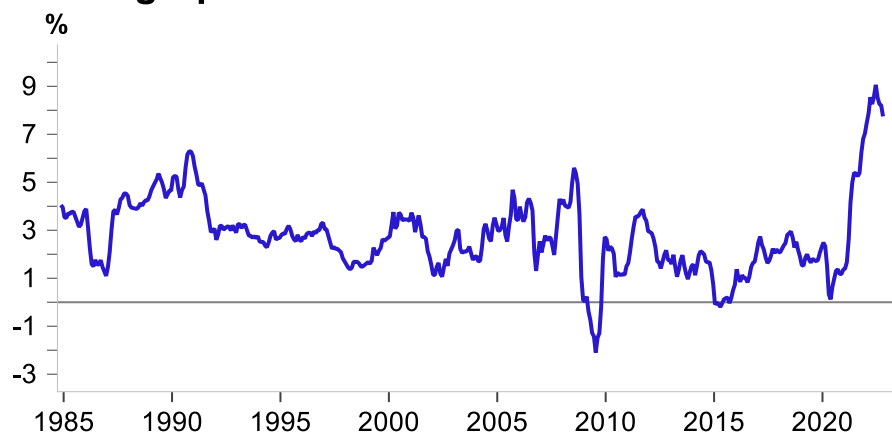
Inflationen i USA aftog i oktober – nu på 8,2 pct.

Offentliggjorte tal fra USA viser, at inflationen aftog fra 8,2 pct. i september til 7,7 pct. i oktober. Det er den laveste inflation, der er registreret i USA siden januar i år. Det er et overraskende stort fald i inflationen, der vil blive taget imod med kyskhånd af de finansielle markeder.

Dagens overraskende fald i inflationen indikerer, at de betydelige rentestigninger fra den amerikanske centralbank nu så småt er begyndt at virke. Når det er sagt, så er prispresset i den amerikanske økonomi fortsat stort. Døren står dermed også fortsat åben for yderligere renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank, men den lavere end ventede inflation kan tage toppen af rentestigningerne fra den amerikanske centralbank. Den lavere end ventede inflation fik torsdag aktierne til at stige kraftigt.

De danske virksomheder og husholdninger bør derfor også berede sig på en periode med et fortsat opadgående pres på renterne herhjemme. De stærkt stigende renter er bestemt ikke uden udfordringer og vil bidrage betydeligt til en opbremsning i den økonomiske aktivitet herhjemme. Vi ser allerede nu, at handelsaktivitet er bremset voldsomt op på boligmarkedet, særligt omkring de større byer. Dertil vil de hastigt stigende renter også ligge en dæmper på investeringsaktiviteten i både erhvervslivet og hos de danske husholdninger.

Forbrugerprisinflation i USA



Kilde: BLS, Macrobond, Dansk Erhverv

Dansk eksport faldt i september, men flot vækst i tredje kvartal

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik onsdag viser, at Danmarks eksport af varer og tjenester var 169 mia. kr. i september. Det er 3,5 pct. lavere end måneden forinden. Det er et kraftigt fald, der skyldes både fald i tjeneste- og vareeksporten.

Det kraftige fald i eksporten i september giver dog endnu ikke grund til at tænde alarmklokkerne. Tilbagegangen kommer ovenpå meget høj vækst de foregående måneder. For tredje kvartal er der samlet set tale om flot vækst i dansk eksport på hele 6,8 pct.

Efter meget kraftig vækst de foregående måneder er der endnu ikke grund til at tænde alarmklokkerne. Den meget flotte vækst i tredje kvartal understreger, at de danske eksportvirksomheder har haft et fremragende kvartal. Det er nærmest naturstridig en tid med udfordringer som aftagende vækst på afsætningsmarkeder og høje produktionsomkostninger. På sigt vil vi dog skulle tænde alarmklokkerne.

Modvind i sigte for dansk eksport – kan sende eksporten i bakgear

Vi må dog forvente, at dansk eksport på sigt kommer til at mærke modvinden fra de højere energipriser og svækkede udsigter for vores eksportmarkeder. Vi allerede set meget svage tegn på flere af vores vigtigste eksportmarkeder, hvor optimisme er erstattet grim pessimisme hos erhvervslivet. Særligt når det kommer til Tyskland, hvor den økonomiske situation er forværret. De voldsomt høje energipriser gør ondt på den energitunge tyske industri, mens der samtidig er svækkede udsigter for global økonomi. Tysk økonomi i recession er meget bekymrende med danske briller, fordi Tyskland er vores næststørste eksportmarked. De svage udsigter på de danske eksportmarkeder kan meget vel sende danske eksport i bakgear.

Danmarks eksport kommer også til at blive ramt af, at de globale fragtrater er faldet de sidste måneder. Søtransporten udgør i øjeblikket en meget stor del af Danmarks samlede eksport. Når de globale fragtrater falder, kan det sende dansk eksport i bakgear, fordi søfarten udgør en meget stor del af den samlede eksport.

Danmark er en lille åben økonomi, der i stor stil handler med udlandet. I 2021 udgjorde eksporten i underkanten af 60 pct. af Danmarks BNP. I underkanten af 800.000 danske arbejdspladser er direkte eller indirekte forbundet til eksporten. Udviklingen i dansk eksport har stor betydning for dansk økonomi og den danske beskæftigelse.

Fremgang i dansk industriproduktion

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at industriproduktionen (i faste priser) steg med 1,3 pct. i september, når der korrigeres for almindelige sæsonudsving. Med tallene for september kan der gøres status for udviklingen i tredje kvartal. I tredje kvartal steg industriproduktionen med 0,6 pct. sammenlignet med andet kvartal.

Det er afsindig flot, at industriproduktion fortsætter den flotte vækst i tredje kvartal på trods af svære tider på vigtige eksportmarkeder.

Den store succes skyldes, at den danske fremstillingsindustri er mindre følsom overfor udsving i de globale konjunkturer, fordi medicin udgør en stor del af industrien herhjemme. Efterspørgslen efter medicin er mere eller mindre uafhængig af, om økonomien går frem eller tilbage. Det nyder vi gavn af nu og det kommende år, hvor de økonomiske udsigter i Danmark og udlandet er svækket kraftigt. Det gør, at et eventuelt økonomiske tilbageslag bliver mindre hård end ellers.

Billedet er langt fra rosenrødt

Det er dog ikke et rosenrødt billede, der tegnes af hele fremstillingsindustrien herhjemme. Når man går ned og kigger på enkeltbrancher, er det kun medicin, elektronik samt kemisk industri og olieraffinaderier mv., der har fremgang i tredje kvartal. Alle øvrige delbrancher af industrien har tilbagegang. Når vi ser på industriproduktionen ekskl. medicin, er der tale om en tilbagegang på 2,1 pct. i tredje kvartal.

Selvom der overordnet er fremgang i industrien, så er der klare udfordringer. Store dele af industriens oplever i øjeblikket tilbagegang, fordi afsætningsmulighederne på flere vigtige eksportmarkeder er svækket. Særligt når det kommer til Tyskland, hvor den økonomiske situation er forværret. De høje el- og gaspriser gør ondt på den energitunge tyske industri, mens der er usikkerhed omkring energileverancerne hen over vinteren. De tyske virksomheder er ramt af, at både de hjemlige forbrugere og udlandet har nedbragt efterspørgslen. De tyske forbrugere er ramt på pengepungen, fordi den tårnhøje inflation svækker købekraften. Det får de tyske forbrugere til at holde igen. Hjælpen er ikke til at hente udenfor de tyske grænser, fordi efterspørgslen fra de udenlandske kunder også er svækket.

70 pct. af produktionen i den danske fremstillingsindustri vil i sidste ende blive solgt til udlandet. De svækkede økonomiske udsigter for flere store afsætningsmarkeder kan sende den danske industriproduktion i bakgear.

Fremstillingsindustrien herhjemme beskæftiger i underkanten af 300.000 personer, hvilket udgør knap 10 pct. af de danske arbejdspladser.

Højeste antal konkurser i ti år – og yderligere stigning i vente

Offentliggjorte tal fra Danmarks Statistik mandag viser, at der var 271 konkurser blandt aktive virksomheder i oktober. Det er en stigning på hele 6,1 pct. i forhold til september. Status er nu, at antallet af konkurser i årets første 10 måneder er steget til det højeste niveau i 10 år.

Dagens konkurstal er desværre dyster læsning, der viser at dele af dansk erhvervsliv er blevet hårdt ramt af stigende omkostninger og faldende efterspørgsel. Dertil er flere virksomheder kommet tyndslidte ud af coronakrisen med en lav likviditet og betydelige lån.

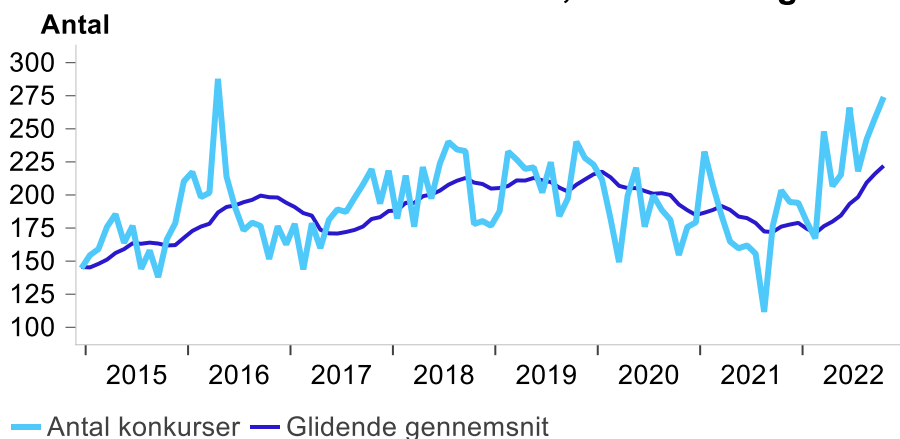
Det er særligt de virksomheder, der står overfor at skulle tilbagebetale deres coronalån, der nu går konkurs. Det er typisk virksomheder, der blev hårdest ramt af coronakrisen, og som var nødsaget til at række ud efter et coronalån fra staten. Det kan fx være en restaurant, der i periode blev lukket ned af restriktioner, og samtidig havde en række regninger, der skulle betales. Konkret udgjorde konkurser blandt de aktive virksomheder, der har fået moms lån, 45 pct. af det faktiske antal konkurser i de aktive virksomheder i årets første ti måneder.

Flere konkurser i vente

Ser vi fremad, så må vi desværre forberede os på en ny betydelig stigning i antallet af konkurser. Faldende efterspørgsel, høje omkostninger og en række udskudte konkurser fra coronakrisen vil ramme hårdt i den kommende periode.

Det er særligt virksomheder i de mest konjunkturfølsomme brancher, der i første omgang vil blive hårdest ramt. Det er typisk inden for byggeriet, detailhandlen og i dele af oplevelsessektoren, herunder restauranter.

Konkurser i aktive virksomheder, sæsonkorrigeret



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Tysk inflation var 10,4 pct. i oktober

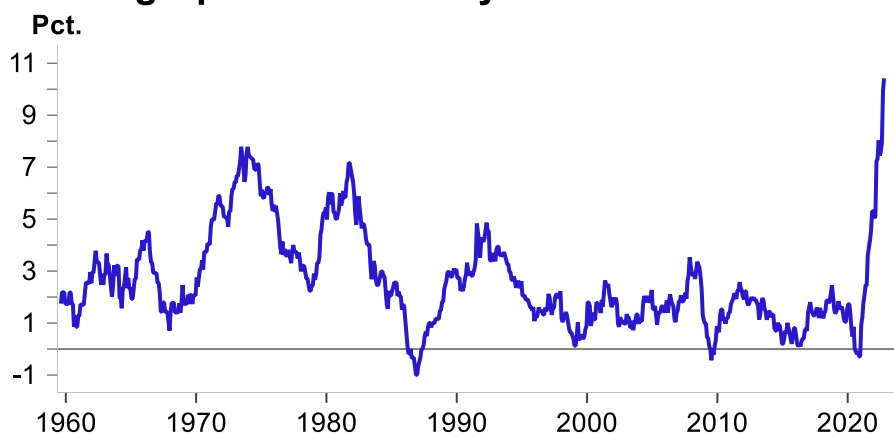
Offentliggjorte tal fra Tyskland fredag viser, at tysk inflation var 10,4 pct. i oktober. Det er højere end i september, hvor den tyske forbrugerprisinflation var 10 pct.

Det er en vanvittig høj inflation, der med al tydelighed viser, at inflationskrisen har bidt sig godt og grundigt fast i den tyske økonomi. Selv om inflationen ikke længere tiltager i samme omfang som tidligere, så kan inflationen i Europas største økonomi langt fra siges af være under kontrol.

I mange år har inflationen været stabil og lav, men pludselig er prisstigningerne blevet de højeste i mange årtier. Den voldsomt høje inflation gør ondt på pengepungen hos mange tyskere, der vil komme til at holde igen på forbruget. Det kan sende tysk økonomi i bakgear. Det vil kunne mærkes herhjemme, fordi Tyskland er Danmarks næststørste eksportmarked. Alene i 2021 var Danmark eksport af varer og tjenester til Tyskland på 171 mia. kr.

Når den høje inflation lægger en dæmper på købekraften hos de tyske forbrugere, vil afsætningsmulighederne for de danske virksomheder blive forværret. Det kan sende dansk eksport til Tyskland i bakgear i løbet af 2023.

Forbrugerprisinflation i Tyskland



Kilde: BUBA, DESTATIS, Macrobond, Dansk Erhverv

Storbritanniens økonomi i bakgear – kan være startskuddet til recession

Offentliggjorte tal fra Storbritannien fredag viser, at Storbritanniens BNP skrumpede med 0,2 pct. i tredje kvartal. Det kommer ovenpå svag BNP-vækst i andet kvartal på blot 0,2 pct.

Vi venter, at den negative vækst i tredje kvartal er startskuddet til recession i britisk økonomi, som vil præge resten af i år og det meste af næste år.

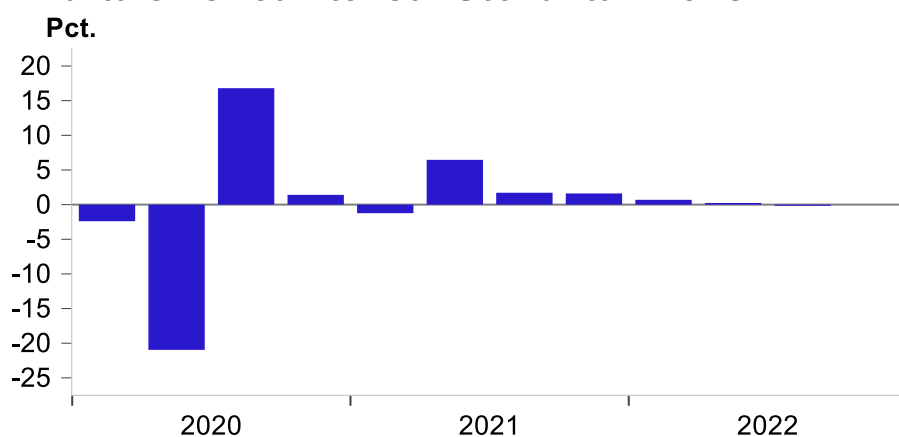
Husholdningernes forbrug faldt med 0,5 pct. og er dermed en væsentlig årsag til at britisk økonomi skrumpede i tredje kvartal. Det er der også god grund til. De britiske forbrugere er i øjeblikket plaget af høj inflation og meget høje energiregninger, som gør ondt på de britiske pengepunge. Det får briterne til at holde igen med forbruget, og dermed sende britisk økonomi i bakgear. Dertil er renterne steget kraftigt i løbet af 2022. De højere renter vil få de britiske husholdninger, der skal betale højere renter på boliglån, til at holde igen med forbruget. Samtidig vil de højere renter lægge en massiv dæmper på byggeaktiviteterne i Storbritannien.

Tilbagegang i Storbritannien kan ramme Danmark

Tilbagegang i britisk økonomi kan mærkes i Danmark. I 2021 var Danmarks eksport af varer og tjenester til Storbritannien 89 mia. kr. Det gør Storbritannien til Danmarks fjerde største eksportmarked. I størrelsesordenen 64.000 danske jobs var forbundet til eksporten til Storbritannien.

Storbritannien er Danmark fjerdestørste eksportmarked. Recession i Storbritannien vil give genlyd i Danmark, fordi det vil lægge en dæmper på briternes efterspørgsel efter danske varer og tjenester.

Kvartalsvis realvækst i Storbritanniens BNP



Kilde: ONS, Macrobond, Dansk Erhverv

Ledigheden i Danmark steg oktober - fortsat stigende ledighed i vente

Danmarks Statistik har fredag offentliggjort ledighedsindikatoren for oktober. Indikatoren viser en sæsonkorrigeret stigning på 400 personer. Står dagens ledighedstal for troende, så er der desværre meget der tyder på, at vi nu har taget hul på en ny kedelig periode på arbejdsmarkedet med stigende ledighed.

Stigningen i ledigheden kommer desværre ikke som en overraskelse. Meget tyder på at dansk økonomi nu har bevæget sig ind i en recession, hvor særligt privatforbruget falder tydeligt. Kombinationen af en historisk høj inflation, stigende renter, øget usikkerhed og faldende aktivitet på flere af vores eksportmarkeder har simpelthen sendt dansk økonomi i en recession.

Med udsigt til en længere periode med faldende aktivitet i dansk økonomi, så forventer vi, at ledigheden vil stige med ca. 25.000-50.000 personer hen imod slutningen af 2023 og yderligere 20.000 personer i 2024. I første omgang fremstår særligt byggeriet og dele af oplevelseserhvervene mest sårbare. Dermed vil ledigheden stige med i alt ca. 45.000 personer frem med udgangen af 2024. Her bør man bemærke, at der fortsat vil være tale om en relativt lav ledighed i en historisk kontekst.

Kontakt

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