



Eksporten har skuffet og risici hælder til negativ side

Dansk eksport er bremset op, hvilket er utrolig skuffende, da vi befinder os midt i et globalt opsving. Verdensøkonomien kører for fuld damp, og opsvinget ventes at fortsætte i de kommende år. Protektionisme, højere oliepris og stigende renter kan dog trække væksten ned.

Eksporten er bremset op

Dansk eksport er bremset op her midt i det globale opsving. Der er fremgang i alle verdens store økonomiske kraftcentre – USA, Kina og EU, men eksporten har udviklet sig skuffende og er slet ikke steget i takt med den stærke efterspørgsel på vores eksportmarkeder. Vi ser ikke samme opbremsning hos vore naboer.

Dansk vareeksport udvikler sig svagere end eurolandenes vareeksport

Vareeksport i løbende priser, sæsonkorrigeret

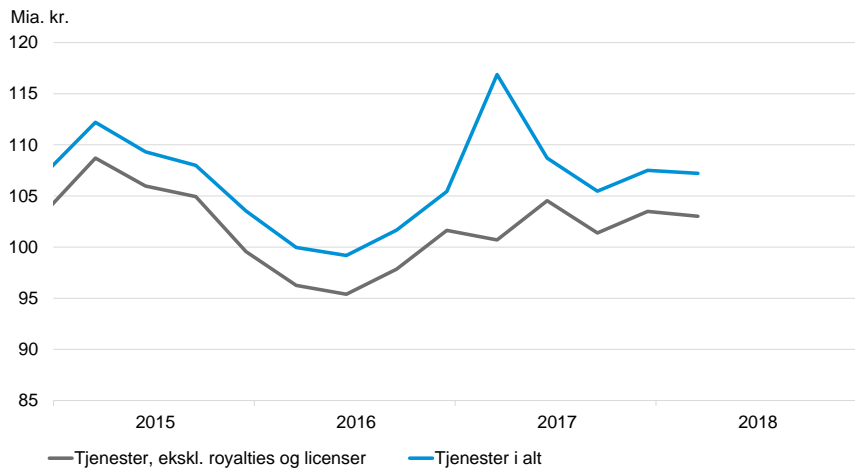


Både vare- og tjenesteeksport er faldet i løbende priser

Det er både vare- og tjenesteeksporten, der er bremset op over det seneste års tid. Tjenesteeksporten er over det seneste år faldet med over otte procent. Dette skyldes dog særlige forhold, da der i 1. kvartal 2017 blev foretaget en større enkeltstående betaling fra udlandet for brug af et danskejet patent.¹ Korrigeres tjenesteeksporten for salget af patentet, er eksporten steget med to procent over det seneste år, men tjenesteeksporten er bremset klart op over de seneste kvartaler og faldt i første kvartal 2018 med 0,5 procent.

Tjenesteeksport er bremset op i 2017

Tjenesteeksport inkl. og ekskl. royalties og licenser i løbende priser, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistiks udenrigshandel og DI

Bredt funderet tilbagegang i vareeksporten

Vareeksporten (ekskl. skibe og brændsel) ligger i første kvartal 2018 på samme niveau som året før, når den opgøres i løbende priser. Men særligt starten på 2018 har været bekymrende, da eksporten i årets første kvartal faldt med 1,2 procent. Tilbagegangen er bredt funderet og kan ikke forklares med et stort fald i en enkelt varegruppe eller til et enkelt land. Kun eksporten af medicin og kemi gik frem i første kvartal.

Tilbagegang i eksporten kan skyldes prisseffekter fra stærk krone

Vareeksporten viser ikke samme tilbagegang, når eksporten betragtes i faste priser, om end væksten i mængder heller ikke er prangende i lyset af det globale opsving. En del af tilbagegangen skyldes således prisseffekter, som formentlig udspringer af styrkelsen af kronkursen. Mange valutaer har mistet værdi over for kronen, så dan-

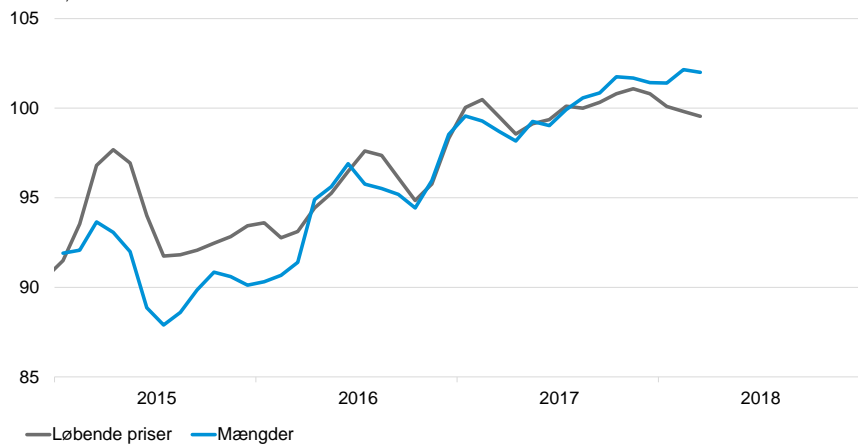
¹ Nyt fra Danmarks Statistik, 5. april 2018 – nr. 133

ske virksomheder får færre kroner for deres eksport. En nylig undersøgelse blandt DI's medlemsvirksomheder viser, at virksomhederne i stor udstrækning selv bærer risikoen ved handel i fremmed valuta, og derfor kan de opleve tab af eksportindtægter, når udenlandske valutaer svækkes relativt til kroner.²

Dansk vareeksport er bremset op

Vareeksport (ekskl. skibe, fly, brændsel mv.), sæsonkorrigeret og 3 måneders gns.

Indeks, 2017 = 100



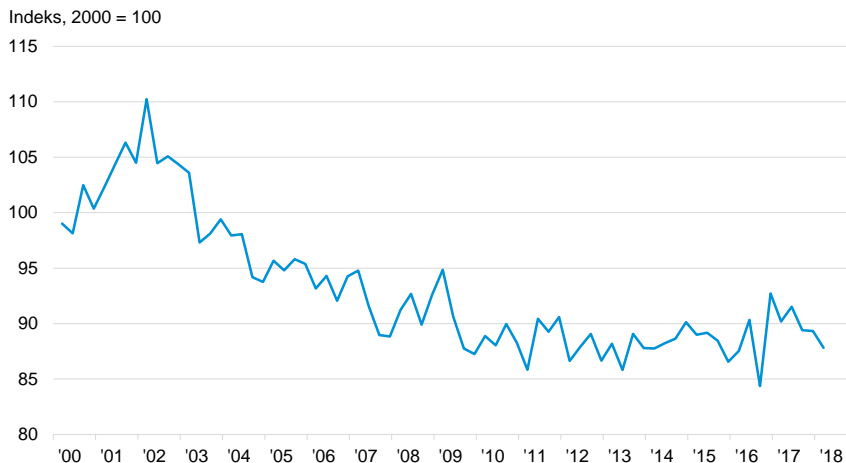
Kilde: Danmarks Statistiks udenrigshandel og DI

Eksport er steget langsommere end efterspørgslen

Selv om eksporten har udviklet sig lidt pænere når man renser for priseffekter, så er den slet ikke steget i samme takt som efterspørgslen på vores udenlandske markeder, og danske virksomheder har lidt et stort tab af markedsandele igennem 2017 og ind i 2018.

² DI Analyse: "Virksomheder bærer risiko ved handel i fremmed valuta", maj 2018.

Vi har tabt markedsandele over det seneste år
 Markedsandele for industrieksport i faste priser

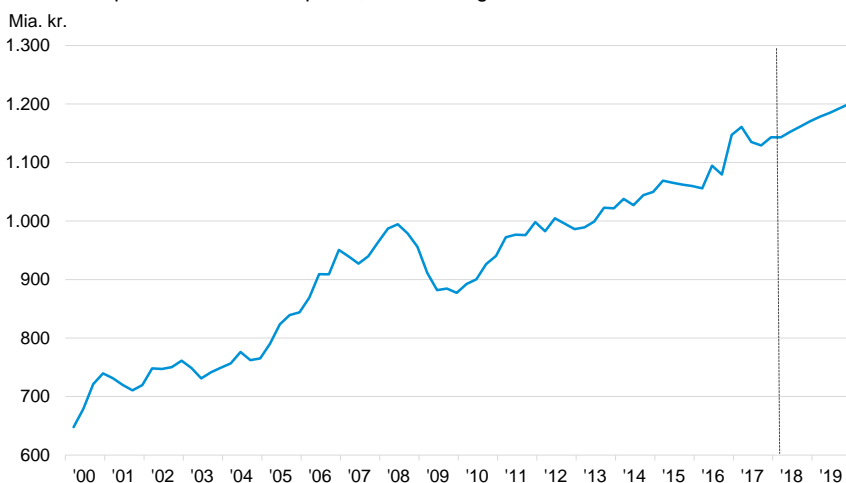


Kilde: Danmarks Statistik, IMF, Consensus Economics og DI-beregninger

Tab af markedsandele forventes at bremse op

Der er fortsat godt gang i væksten på de danske eksportmarkeder, og efterspørgslen bør også være stærk nok til at sikre fornyet fremgang i eksporten. Dette kræver dog, at det seneste års tab af markedsandele bremser op. I denne prognose er det lagt til grund, at tabet af markedsandele på eksportmarkedet bremser op. Dette vurderes som det mest sandsynlige. Særligt i lyset af svækkelse af kronen i løbet af maj.

Globalt opsving ventes at give fornyet fremgang til eksporten
 Samlet eksport i kædede 2015-priser, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Stærk eksportfremgang i 2017 skjuler skuffende udvikling igennem året

Dansk eksport steg sidste år med 4,4 procent, hvilket var den største eksportfremgang siden 2011. Den pæne fremgang i 2017 skyldes især en rigtig stærk indledning på 2017, kombineret med store engangsindtægter i forbindelse med brug af et danskejet patent. Men faktisk udviklede eksporten sig meget svagt igennem 2017 og bød i flere kvartaler også på tilbagegang.

Udviklingen i dansk eksport

Årlig realvækst på forskellige perioder

	2017 Mia. kr.	2017	2018	4. kv. 18	2019	4. kv. 19
		Realvækst, procent				
Vareeksport	748	5,7	1,2	1,9	2,4	2,4
Tjenesteeksport	436	2,0	1,5	3,4	3,4	2,8
Samlet eksport	1.184	4,4	1,3	2,4	2,8	2,6

Kilde: Danmarks Statistik og DI

Forventning om eksportfremgang, men årsvæksten bliver utrolig lav

Udviklingen igennem 2017 og den meget skuffende indledning på 2018 betyder, at vi venter en forholdsvis beskeden vækst i eksporten i 2018. Den fremadrettede vækst i eksporten forventes at blive noget pænere end årsvæksten signalerer, men det kræver, at tabet af markedsandele bremses, og vi får fornyet fremgang i eksporten.

Forventningerne om fornyet fremgang i eksporten er baseret på nedenstående konjunkturbillede, som viser, at det globale opsving fortsætter i de kommende år. Der ventes en vækst i verdensøkonomien på ca. fire procent årligt i 2018 og 2019, men der er samtidig en række usikkerhedsmomenter, som kan stikke en kæp i hjulet på det globale opsving. Risici for global vækst hælder til den negative side, og nogle af de største risici er:

- Øget protektionisme
- Stigende oliepriser
- Højere renter sfa. normalisering af pengepolitik i USA og EU
- Geopolitiske spændinger

På trods af usikkerheder er der fremgang i vente, hvilket bør løfte eksporten

Der er altså en masse forhold, som skaber usikkerhed omkring udviklingen i verdensøkonomien i de kommende år, men udsigterne for væksten i de kommende år er som udgangspunkt ganske positive. Og væksten i verdensøkonomien bør være stærk nok til at sikre fornyet fremgang i dansk eksport.

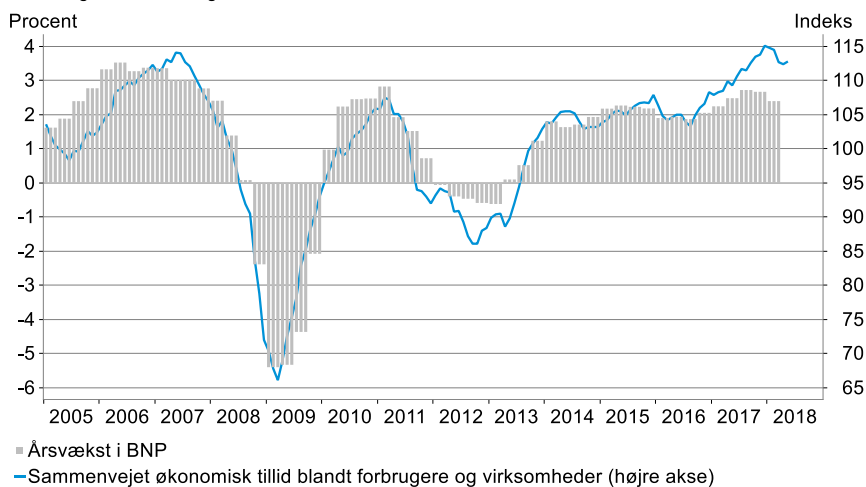
Stor tillid til økonomien i Europa

Global fremgang fortsætter

I Europa har de økonomiske tillidsindikatorer været lidt vigende i starten af 2018, men tilliden til økonomien ligger fortsat på et utrolig højt niveau. Der er således intet, der tyder på, at det europæiske opsving er kørt af sporet.

Økonomisk tillid og vækst i EU

Udvikling i reallt BNP og økonomisk tillid i EU



Kilde: Macrobond

Fem års opsving i Europa har reduceret ledighedskøen

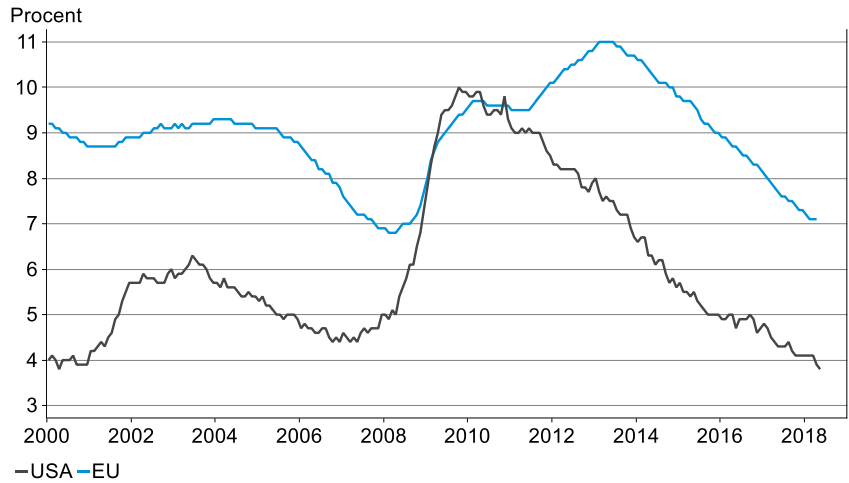
Det europæiske opsving har nu varet i fem år, og mange millioner af europæere har forladt ledighedskøen. Samlet set er ledigheden i EU faldet fra 11 til 7 procent. Flere i arbejde, reallønsfremgang og fortsat lave renter har en selvforstærkende effekt på opsvinget i Europa, da det giver europæerne mulighed for at omsætte opsvinget til øget forbrug. Der ventes en vækst i Eurolandene på 2,3 procent i 2018, mens væksten næste år aftager til 1,9 procent.

Amerikansk arbejdsmarked strammer til

Opsvinget i amerikansk økonomi har varet lidt længere, hvilket har resulteret i, at ledigheden er sendt ned på det laveste niveau siden 1969. Ledigheden i USA er faldet til under fire procent, hvilket vidner om et meget stramt arbejdsmarked, hvor et stigende antal virksomheder melder om mangel på arbejdskraft.

Faldende ledighed i både USA og EU

Sæsonkorrigeret ledighed i procent af arbejdsstyrken



Kilde: Macrobond

Amerikansk økonomi er tæt på kapacitetsgrænsen

Amerikansk økonomi ventes at vokse med 2,8 procent i 2018 og 2,6 procent i 2019. Forbrugerne, der er den store drivkraft i amerikansk økonomi, er i strålende humør, så der er udsigt til, at opsvinget fortsætter. Presset på arbejdsmarkedet betyder dog, at økonomien kører tæt på kapacitetsgrænsen. Inflationen er taget til, og med et meget presset arbejdsmarked er kursen lagt for rentestigninger til at tage toppen af væksten. Den øgede protektionistisk i amerikansk handelspolitik er en joker, som kan ende med at spænde ben for opsvinget i USA.

Høj vækst i Asien og Østeuropa

I løbet af prognoseperioden er der udsigt til pæn vækst i både EU og USA, men det er fortsat Asien, der har den vækstmæssige førertrøje på. Der er ligeledes stor fremgang at spore i store dele af Østeuropa.

Efter et par meget trængte år er væksten tiltagende i Sydamerika. Det er især de stigende råvarepriser, som er med til at understøtte væksten i de råvareproducerende lande. Udsigten til stigende renter kan derimod udfordre en række af de mest forgældede lande.

Vækst i verdensøkonomien

Realvækst i BNP

	BNP-vægt	Eksport-			
	(PPP)	vægt	2017	2018	2019
	2017	2017			
USA	15,3	7,7	2,3	2,8	2,6
Japan	4,3	2,1	1,8	1,3	1,1
Storbritannien	2,3	8,0	1,7	1,4	1,5
Eurolandene	11,5	35,6	2,3	2,4	1,9
- Tyskland	3,3	15,2	2,2	2,3	1,9
Sverige	0,4	11,7	2,6	2,6	2,1
Asien (ekskl. Japan)	36,2	8,9	6,1	6,2	6,1
- Kina	18,2	4,5	6,8	6,6	6,4
- Indien	7,4	0,5	6,6	7,4	7,6
Syd- og Mellemamerika	7,6	2,1	1,3	2,0	2,6
- Brasilien	2,6	0,7	1,0	2,5	2,9
Østeuropa	8,7	9,1	3,8	3,2	2,9
- Rusland	3,2	0,9	1,5	1,8	1,9
- Polen	0,9	3,0	4,6	4,2	3,5
Verden, BNP-vægtet	100,0	-	3,8	3,9	3,8
Verden, eksportvægtet	-	100,0	2,8	2,7	2,5

Kilde: Consensus Economics, IMF, Danmarks Statistik og DI

Midt i global højkonjunktur

Verdensøkonomien ventes samlet set at vokse med ca. fire procent årligt i 2018 og 2019. Væksten på de danske eksportmarkeder er lidt lavere, men der er stadig pæn fremgang, som burde give anledning til øget eksport. Det er derfor skuffende, at eksporten over det seneste år til halvandet slet ikke er steget i takt med den øgede efterspørgsel i udlandet. Faktisk befinder vi os midt i en global højkonjunktur, og det er afgørende, at vi formår at omsætte disse gode tider til øget eksport. Når vi kigger længere ud i fremtiden aftager væksten som følge af færre ledige ressourcer i økonomierne og udsigten til en normalisering af pengepolitikken i både USA og Eurolandene.

Større fokus på Asien og Østeuropa kan give højere vækst i eksporten

For at styrke vækstpotentialer i dansk eksport er det afgørende, at vi formår at få et bedre fodfæste på vækstmarkederne i Asien, Sydamerika og Østeuropa. Vi tjener fortsat otte ud af ti eksportkroner på højindkomstmarkeder i OECD.

Usikkerhed kan bringe væksten ud af kurs

Udsigterne for verdensøkonomien er ganske positive for 2018 og 2019, men der hersker en del reelle usikkerhedsmomenter, som kan bringe det globale opsving ud af kurs.

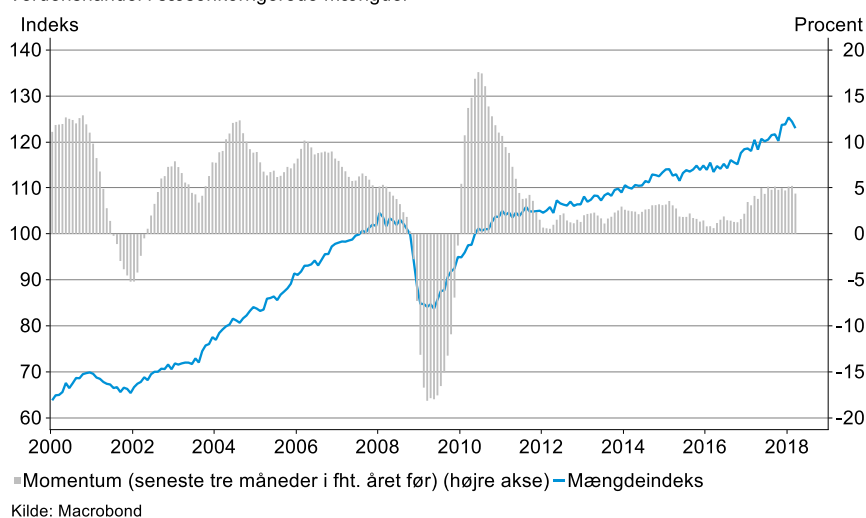
Amerikansk protektionisme

Især Donald Trumps øgede protektionisme i den amerikanske handelspolitik skaber stor usikkerhed. USA har allerede indført told på

vaskemaskiner og solceller samt told stål og aluminium fra Kina. Den 1. juni blev der ligeledes indført told på stål og aluminium fra EU og Canada. EU har svaret igen med straffetold på udvalgte amerikanske produkter. Det er afgørende, at der kommer en løsning på konflikten, der kan sikre den frie handel. Optrappes konflikten vil det for alvor skade det globale opsving og væksten i verdenshandlen. Verdenshandlen steg sidste år i det hurtigste tempo siden 2011, men den har vist lidt svaghedstegn i de første måneder af 2018.

Udviklingen i verdenshandlen

Verdenshandel i sæsonkorrigerede mængder



Højere oliepris svækker væksten i verdensøkonomien

Olieprisen steg i løbet af maj til næsten 80 dollars pr. tønde. En del af prisstigningen på olie skyldes eftervirkningerne af, at USA har trukket sig fra atomaftalen med Iran og genindført sanktioner. En højere oliepris har negative konsekvenser for væksten i Danmark og en række af vores store vigtige eksportmarkeder. Den højere oliepris har især store negative konsekvenser for Kina, som er verdens største energiforbruger. Men også væksten i Eurolandene, Sverige, Storbritannien og USA påvirkes negativt af den højere oliepris.³

De store olieproducerende lande, som eksempelvis Saudi Arabien, Rusland og Norge, oplever også negative effekter på privatforbruget gennem højere energipriser. Men olieproduktionen har i disse lande så stor aktivitetsvirkning og betydning for investeringerne og de offentlige finanser, at de opnår et løft i den samlede vækst af den højere oliepris.

³ DI Analyse: "Højere oliepris koster vækst og arbejdspladser", maj 2018.

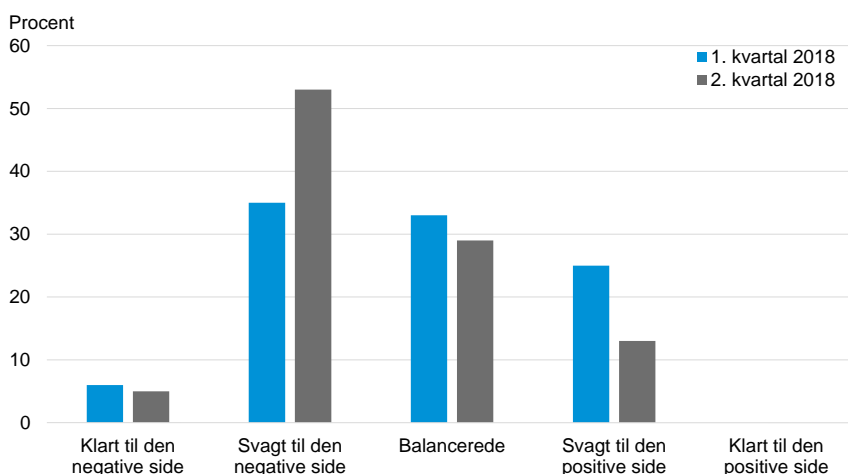
Stigende renter

Højere inflation og øget pres på arbejdsmarkedene i USA og Europa lægger op til en normalisering af pengepolitikken med højere renter til følge. ECB fører fortsat en meget lempelig pengepolitik, men den amerikanske centralbank har allerede hævet renten ad flere omgange. Amerikansk økonomi kører på kapacitetsgrænsen, og derfor kommer skattelettelserne og planerne om store infrastrukturinvesteringer på et unødvendigt tidspunkt, som kan tvinge FED til at hæve renten mere end planlagt for at tage toppen af væksten.

Risici hælder til den negative side

Ifølge en ny risikoundersøgelse fra Oxford Economics, så hælder risici for global vækst til den negative side. 58 procent af deltagerne i deres panel vurderer, at risici hælder til væksten i verdensøkonomien bliver lavere end ventet i løbet af de næste to år. Blot 13 procent mener, at der er størst chance for at de globale risici overrasker positivt. Oxfords risikoundersøgelse er gennemført før indførslen af amerikansk told på stål og aluminium fra EU og Canada.

Væksten i verdensøkonomien kan blive lavere end ventet
 Usikkerhedsmomenters forventede påvirkning af væksten i verdensøkonomien de næste to år



Kilde: Oxford Economics Global Risk Survey: Q2 2018

De største negative risikomomenter vurderes at være handelskrig, svækket vækst som følge af strammere pengepolitik i USA og Euro-landene samt geopolitiske spændinger i relation til Nordkorea, Syrien og Rusland.⁴

⁴ Oxford Economics Global Risk Survey: Q2 2018