

Verdensøkonomien ramt af usikkerhed og lavvækst

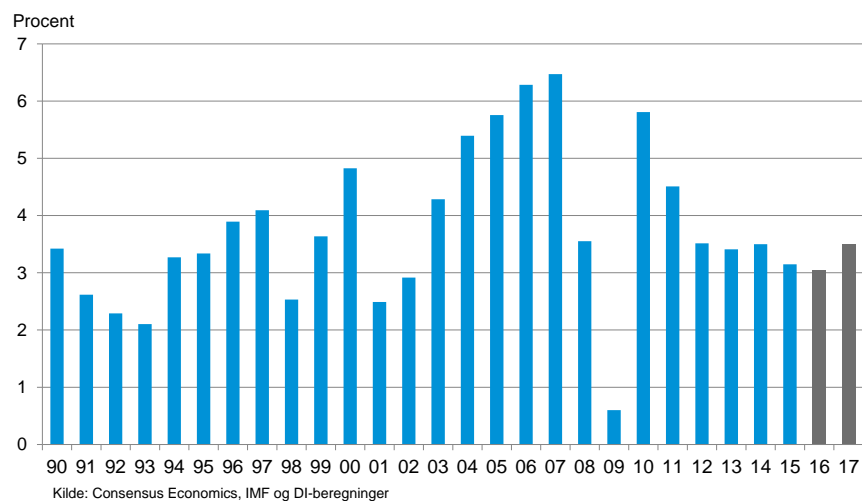
Verdensøkonomien vokser i langsomste tempo siden finanskrisen. Arbejdsmarkedet i USA og Europa viser dog gode takter. Væksten forventes at være tiltagende, men usikkerhed præger fortsat de globale vækstudsigter. Dansk eksport skuffede i 2015, men ventes at stige i takt med markedsvæksten i 2016 og 2017.

Af chefanalytiker Allan Sørensen, als@di.dk, 2990 6323

Laveste vækst siden finanskrisen

Væksten i verdensøkonomien aftog sidste år til det laveste niveau siden finanskrisen. Og væksten tegner desværre til at blive endnu lavere i år, hvor verdensøkonomien samlet set forventes at vokse med tre procent.

Lav vækst i verdensøkonomien
Årlig realvækst i globalt BNP



Kun fire gange på 22 år har global vækst været under tre pct.

En vækst i verdensøkonomien på blot tre procent er lavt i et historisk perspektiv. Siden 1993 er det kun sket fire gange, at den

årlige vækst har været lavere end tre procent – senest var under finanskrisen.

Vækstnedgang i emerging markets

1. Vækstforskelle bliver indsnævret

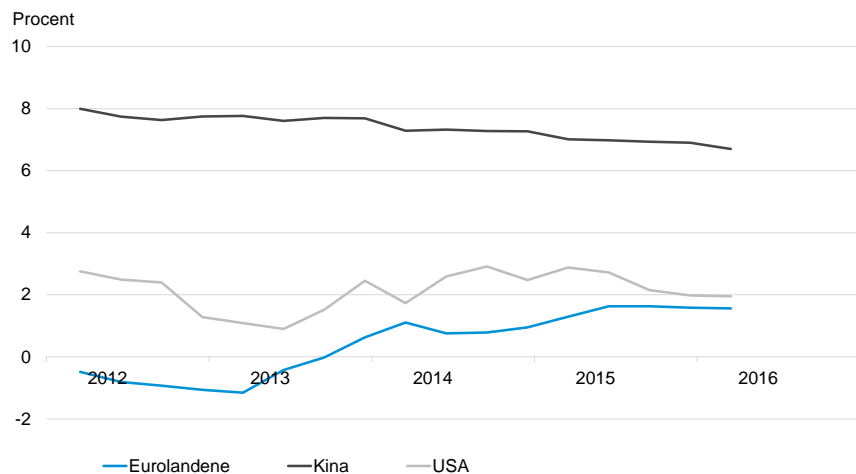
Væksten er især aftaget i gruppen af emerging markets, hvor de lave råvarepriser presser økonomien i de råvareproducerende lande fra særligt Sydamerika, Afrika og Mellemøsten. Råvarepriserne er aftaget som følge af svag efterspørgsel fra Kina, pga. svigtende eksport og en nedgang i investeringsvæksten (særligt byggeinvesteringerne).

Amerikansk økonomi har sat farten ned

I USA er væksten også aftaget over de seneste kvartaler, hvilket især skyldes faldende olieinvesteringerne og lagernedbringelser. Samtidig har den stærke dollar svækket amerikansk eksport.

Global vækst under pres

Realvækst i BNP, vækst i fht. samme kvartal året før



Kilde: Macrobond

Væksten er svagt tiltagende i eurolandene

Mens væksten er nedadgående i store dele af verden, så er europæisk økonomi så småt ved at komme i omdrejninger. Væksten i europæisk økonomi har været tiltagende igennem de seneste par år, og sidste år voksede eurolandenes samlede økonomi med 1,5 procent, hvilket er den højeste vækst siden 2011. Væksten er dog langt fra prangende, særligt i betragtning af de mange stimulanter, der er med til at løfte væksten i europæisk økonomi. Dette gælder ikke mindst de lave renter, den svage euro og faldet i oliepriserne.

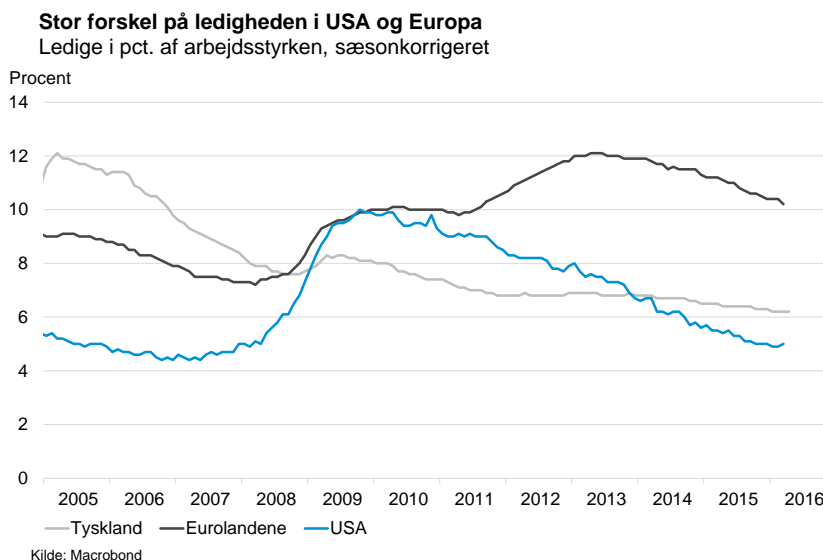
Fem mio. europæere har forladt ledighedskøen

Arbejdsmarked i bedring

En klar bedring på det europæiske arbejdsmarked er også med til at sætte gang i væksten. Mere end fem mio. europæere har forladt ledighedskøen i løbet af de seneste tre år. Dette styrker husholdningernes indtægtsgrundlag, og med den lave prisstigningstakt oplever de samtidig stigende realløn. Derfor bliver der solgt mere og mere i de europæiske butikker. De private forbrugere er med til at gøre det europæiske opsving bredt funderet,

med fremgang i både privatbruget, investeringerne og eksporten.

Der er dog fortsat store regionale forskelle på det europæiske arbejdsmarked. De sydeuropæiske lande, som var hårdest ramt af gældskrisen, kæmper fortsat med en meget høj ledighed, mens Tyskland har en ledighed på blot seks procent.

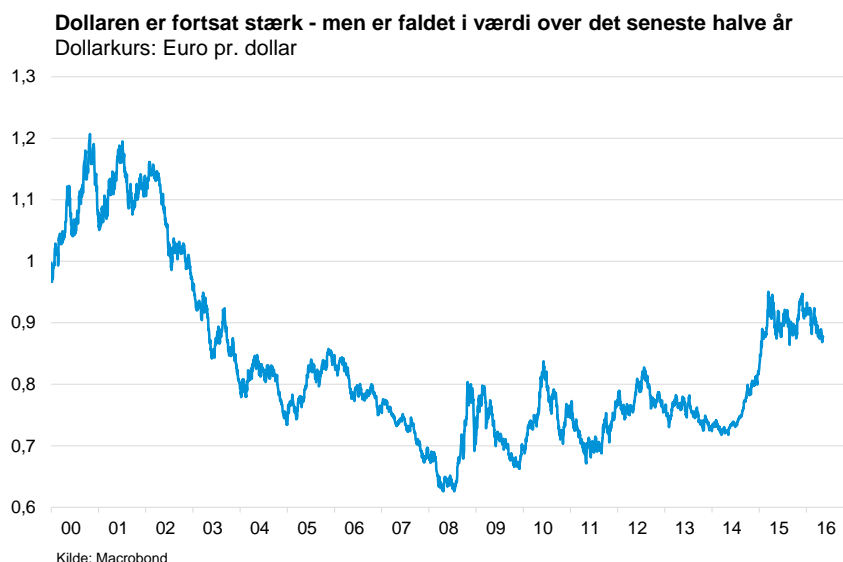


Amerikansk ledighed er blevet halveret siden 2010

Siden finanskrisen har der dog været mest fart på det amerikanske arbejdsmarked, hvor ledigheden er blevet halveret fra 2010 til nu. Bedringen på arbejdsmarkedet, relativt høj vækst og lave prisstigninger var bevæggrunden for, at den amerikanske centralbank (FED) i december hævede renten for første gang i næsten ti år.

FED har hævet renten, men der er usikkerhed om de fremadrettede kurs

Rentestigningen havde været ventet længe, og med væsentlig højere vækst i USA end i eurolandene førte det til en kraftig stigning i dollarens værdi til det højeste niveau i mere end ti år. Væksten i amerikansk økonomi er dog bremset op, og ledigheden falder ikke længere, hvilket har skabt usikkerhed omkring, hvor meget og hvor hurtigt FED vil hæve renten fremadrettet.



Stærk dollar presser amerikanske eksportvirksomheder

Styrkelsen af dollaren de sidste to år har især været hård ved den amerikanske fremstillingsindustri, som har oplevet en betydelig forringelse af deres konkurrenceevne. Selvom dollaren er faldet lidt i værdi over det seneste halve år, så er den stadig stærk i et længere perspektiv.

2. Usikkerhed præger fortsat verdensøkonomien

Den stærke dollar var med til at sende erhvervstilliden blandt de amerikanske industrivirksomheder ned til det laveste niveau siden finanskrisen. Stemningen er vendt lidt igen i takt med, at dollaren er faldet lidt i værdi igen. Humøret er væsentlig bedre blandt de amerikanske servicevirksomheder, som i langt større udstrækning sælger til de hjemlige forbrugere, der også holder fast i en høj forbrugertillid, om end bekymringerne for fremtiden er tiltagende.

Bedre humør efter gældskrisen

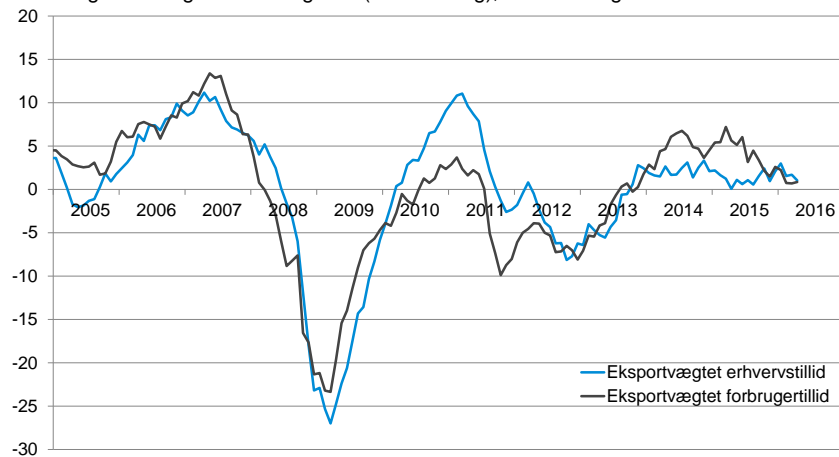
I Europa har der især været en bedring i tillidsindikatorerne efter "afslutningen" af den europæiske gældskrise. Øget eksport og produktion har løftet virksomhedernes humør, mens øget beskæftigelse og øgede disponible indkomster har været gode nyheder for forbrugerne.

Svag positiv stemning på de danske eksportmarkeder

Den sammenvæjede forbruger- og erhvervstillid på de danske eksportmarkeder viser, at stemningen er svagt positivt i forhold til det historiske gennemsnit.

Eksportvægtet erhvervs- og forbrugertillid

Afvielser fra gennemsnitlig tillid (2005 til idag), sæsonkorrigeret



Anm.: Sammenvejlet tillid i forhold til det enkelte lands betydning for dansk eksport i 2015
Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik og DI, sidste obs. april 2016

Usikkerhed påvirker forbrugerne

Forbrugerne på de danske eksportmarkeder har over det seneste års tid haft en svigtende tillid til den nærmeste fremtid. Det er pt. en række momenter, som skaber usikkerhed omkring den økonomiske udvikling i verdensøkonomien, hvilket kan påvirke forbrugernes humør og deres lyst til at bruge flere penge.

Usikkerhederne kredser sig især omkring Storbritanniens forestående folkeafstemning om deres medlemskab af EU, den økonomiske kurs i USA, udviklingen i olieprisen, farten på den kinesiske vækstmaskine samt flytningestrømmene og den frie bevægelighed i Europa, jf. nedenstående boks.

Usikkerheder i verdensøkonomien

BREXIT

Storbritannien skal d. 23. juni til folkeafstemning om deres fremtidige medlemskab af EU. Afstemningen skaber stor usikkerhed om Storbritanniens økonomi i tilfælde af et "nej". Investeringsvæksten er allerede blevet nedjusteret markant, og pundet er faldet kraftigt i værdi. Et "nej" ved folkeafstemningen vil øge usikkerheden yderligere og medføre færre investeringer samtidig med, at pundet falder i værdi.

Amerikansk pengepolitik

Det var ventet, at den amerikanske centralbank ville hæve renten med 1 procentpoint i løbet af 2016, men skuffende nøgletal har betydet, at nye renteforhøjelser er skudt længere ud i fremtiden. Hvor meget og hvor hurtigt renten sættes op er stadig meget usikkert. Hertil kommer, at den amerikanske præsidentkamp også kan føre til usikkerhed om den økonomiske kurs i USA og om TTIP-forhandlingerne.

Landingen af Kinas økonomi

Kinas økonomi vokser ikke længere med to-cifrede vækstrater. Der ventes i år en vækst på ca. 6½ pct., men flere iagttagere mener, at væksten bliver lavere, og at de officielle tal ikke er retvisende for væksten. 2016 er startet med betydelig usikkerhed omkring styrken af kinesisk økonomi, særligt efter store fald på aktiemarkedet og devalueringer af renminbien.

Politisk uro

Verden præges fortsat af politisk uro. Dette gælder særligt i forhold til flytningestrømme mod Europa og terrortrusler. De økonomiske sanktioner mod Rusland løber frem mod slutningen af juli 2016, og det er uvist, hvad der sker derefter.

Olieprisen

Olieprisen dykkede i starten af 2016 til under 30 dollars per tønde, hvilket er det laveste niveau i 12 år. Olieprisen er steget til over 40 dollars per tønde igen, men dette er fortsat en meget lav oliepris, og noget de fleste iagttagere mente var meget urealistisk for blot 1-2 år siden.

Umiddelbart er den lave oliepris en fordel for dansk økonomi, da den stimulerer det private forbrug i både Danmark og på vores store europæiske eksportmarkeder. Men den meget lave oliepris svækker de olieproducerende lande og øger usikkerheden om væksten i disse lande. Olie- og andre energiproducerende brancher påvirkes ligeledes af udsvingene i olieprisen.

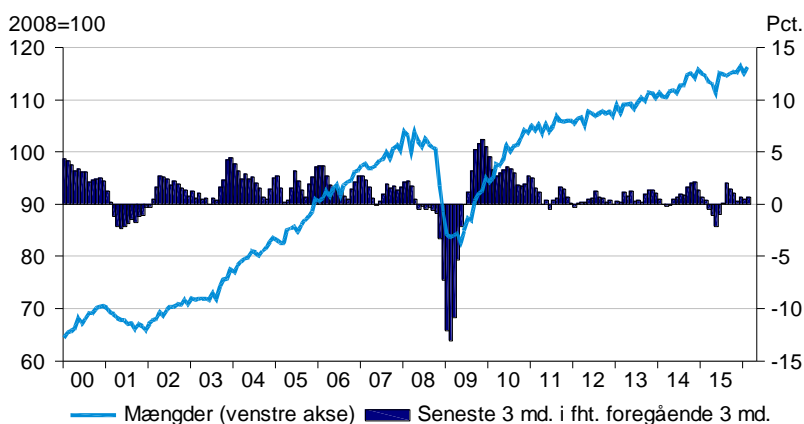
Svag udvikling i verdenshandlen

Svag vækst i verdenshandlen

Et stort uventet dyk i verdenshandlen i foråret 2015 var med til at øge usikkerheden omkring styrken af væksten i global økonomi. Verdenshandlen er stigende igen, men væksten er fortsat meget svag og væsentlig lavere, end hvad der blev ventet for et halvt år siden.

Verdenshandlen i mængder

Summen af eksport og import i verden



Source: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, last obs. februar 2016

Verdenshandlen vil vokse i 2016 og 2017

Ifølge IMF ventes der en vækst i verdenshandlen på 3,1 og 3,8 pct. i hhv. 2016 og 2017. For et halvt år siden var det forventningen, at verdenshandlen ville vokse med 4,1 og 4,6 pct. i de to år.

3. International prognose: Udsigt til global lavvækst

Verdensøkonomien forventes i 2016 at vokse i det langsomste tempo siden finanskrisen. De globale vækstudsigter er desværre blevet nedjusteret over det seneste halve år, og den forestående bedring i væksten er udskudt til næste år.

Nedjusterede vækstudsigter

De største nedjusteringer i vækstudsigterne ses i bl.a. Rusland, Brasilien og Storbritannien. Men også den svage økonomiske udvikling i USA har medført en nedjustering af skønnene for væksten i amerikansk økonomi. I store dele af Europa og Asien er vækstudsigterne uændrede.

Vækst i verdensøkonomien

Realvækst i BNP

	BNP-vægt	Eksport-			
	(PPP)	vægt	2015	2016	2017
USA	15,8	8,5	2,4	2,0	2,4
Japan	4,3	1,9	0,5	0,6	0,5
Storbritannien	2,4	6,2	2,2	2,0	2,2
Eurolandene	11,8	36,6	1,1	1,5	1,6
- Tyskland	3,4	17,5	1,5	1,6	1,5
Sverige	0,4	11,7	4,1	3,4	2,6
Asien (ekskl. Japan)	34,5	9,3	6,1	6,0	6,0
- Kina	17,1	4,2	6,9	6,5	6,3
- Indien	7,0	0,4	7,3	7,6	7,7
Syd- og Mellemamerika	8,2	2,4	-0,1	-0,6	2,1
- Brasilien	2,8	0,8	-3,8	-3,8	0,6
Østeuropa	8,5	8,7	0,1	1,1	2,4
- Rusland	3,3	0,9	-3,7	-1,3	1,1
- Polen	0,9	2,9	3,6	3,6	3,4
Verden, BNP-vægtet	100,0	-	3,1	3,0	3,5
Verden, eksportvægtet	-	100,0	2,4	2,2	2,3

Kilde: Consensus Economics, IMF, Danmarks Statistik og DI

Fortsat høj vækst i Asien

I de kommende år vil det igen være de asiatiske økonomier, der kan opretholde de højeste vækstrater. Væksten er fortsat meget høj i Kina om end aftagende, hvilket betyder, at indisk økonomi nu forventes at vokse hurtigere end Kina.

Amerikansk vækst på lidt over 2 pct.

I USA skønnes der fortsat at være gang i privatforbruget, understøttet af en lav ledighed og stigende reallønninger. Vækstudsigtterne for USA er blevet nedjusteret i starten af 2016, men der ventes fortsat en amerikansk vækst på ca. 2-2½ pct. årligt.

Europæisk opsving fortsætter stille og roligt

Europæisk økonomi forventes at fortsætte stille og roligt fremad. Det europæiske opsving er nu bredt funderet på privatforbrug, investeringer og eksport, ligesom det er næsten alle de europæiske lande, der oplever fremgang. Væksten er dog fortsat meget beskeden, og i takt med at olieprisen begynder at stige, og nu hvor dollaren samtidig er faldet lidt i værdi, da bliver det afgørende at se, hvor stærkt det europæiske opsving i virkeligheden er.

Forventet bedring i de råvareproducerende lande

I Sydamerika, Afrika, Mellemøsten og Rusland ventes flere økonomier fortsat at være stærkt udfordret af de lave råvarepriser, som har slået hul i de offentlige budgetter og svækket investeringsaktiviteten. I 2017 ventes væksten at blive højere på flere af disse markeder, men der er stadig tale om en vækst på samme niveau som i eurolandene.

Væksten på den lidt længere bane

Lav vækst midt i en højkonjunktur

Væksten i verdensøkonomien bliver meget lav i 2016, men forventes allerede i 2017 at tiltage til ca. 3½ pct. på verdensplan. I forhold til årene før og efter finanskrisen syner en vækst på 3½

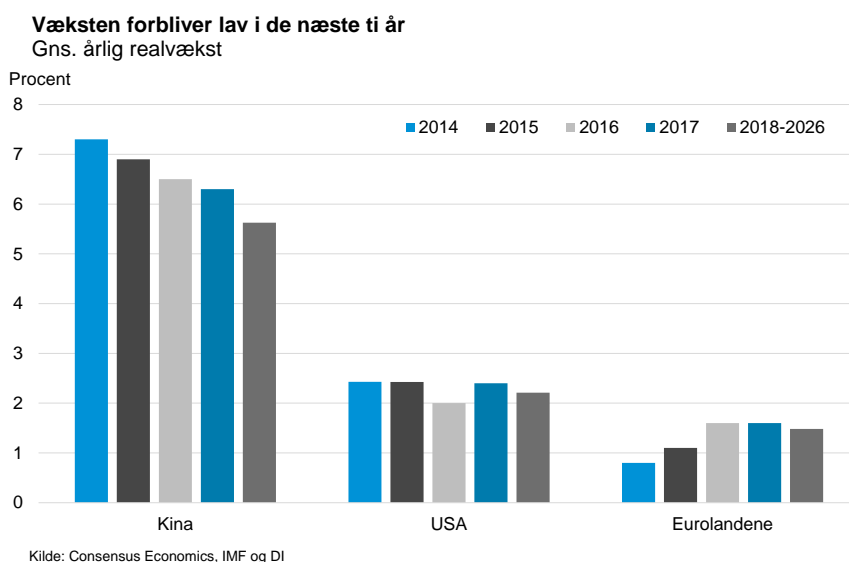
pct. ikke af meget, men faktisk er den aktuelt lave vækst noget vi oplever midt i en højkonjunktur med forbedringer på både de amerikanske og europæiske arbejdsmarkeder.

Væksten bliver ikke markant højere over de næste ti år

Nye tiårige prognoser fra Consensus Economics viser, at der i de kommende år er udsigt til tiltagende vækst i verdensøkonomien. Men prognoserne viser også, at det er kortvarigt, og at væksten vil aftage lidt igen efter nogle år.

Færre ledige ressourcer

Mange økonomier er aktuelt i ubalance og har mange ledige ressourcer, som de kan bringe i anvendelse, hvilket gør det muligt at opnå en højere vækst, indtil outputgap'et er lukket igen. Men for flere af de store vækstøkonomier, som f.eks. USA og Tyskland, er der efterhånden ganske få ledige ressourcer i økonomien, hvilket kommer til at lægge en dæmper på væksten på den lidt længere bane.



Ifølge Consensus Economics er den aktuelt lave vækst i eurolandene faktisk højere end den vækst, vi kommer til at opleve, når vi kigger ti år frem. I USA forventes væksten at forblive på blot lidt over to pct. årligt frem mod 2026.

Væksten vil fortsat være højest på emerging markets

Kina, og de fleste andre emerging markets, forventes over de næste ti år at opretholde en vækst, der er væsentlig højere end den, vi kommer til at opleve på vores mere traditionelle eksportmarkeder. Derfor vil verdensøkonomien fremadrettet vokse hurtigere end det samlede danske eksportmarked. Hvis vi skal løfte vækstpotentialet for dansk eksport på længere sigt, er det derfor afgørende, at vi får bedre fat i kunderne blandt gruppen af emerging markets.

Eksporten har skuffet

4. Dansk eksport er under pres

De danske virksomheders eksport er faldet kraftigt igennem 2015 og ind i 2016. Den skuffende udvikling i eksporten er den primære årsag til den aktuelt lave vækst i dansk økonomi.

Olie og søtransport en del af forklaringen

Opgjort i løbende priser er den samlede eksport blevet reduceret med 6½ pct, fra 1. kvartal 2015 til 1. kvartal 2016. Det er især en kraftig nedgang i eksporten af olie og søtransport der trækker ned i eksporten.



Olieprisen og fragtraterne er faldet

Særligt faldet i oliepriserne og reducerede fragtrater har svækket eksporten, når denne opgøres i løbende priser, men også den svage udvikling i verdenshandlen og de tilgængelige oliereserver har betydning for udviklingen i eksporten.

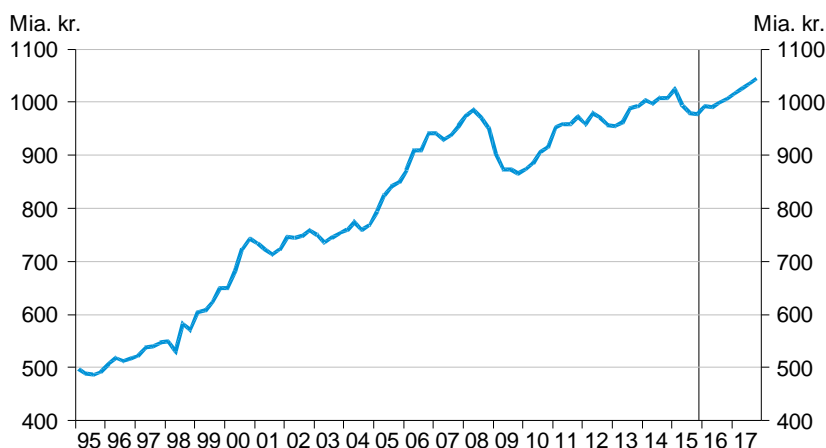
Ses der bort fra olie og søtransport, har eksporten udviklet sig pænere, men der har stadig været tilbagegang i forhold til 1. kvartal 2015.

Også et fald i de eksporterede mængder

For at få et bedre indtryk af udviklingen i eksporten og betydningen for dansk økonomi bør man korrigere for prisudviklingen. Men også når eksporten opgøres i mængder, har der været et betydeligt fald i eksporten igennem 2015, efter at den nåede et historisk højdepunkt i 1. kvartal 2015.

Eksport af varer og tjenester

Sæsonkorrigeret årsniveau, kædede 2010-priser



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Tab af markedsandele i 2015

Faldet i eksporten har været større, end hvad der kan observeres i andre lande, hvilket har betydet, at vi har haft et ekstraordinært stort tab af markedsandele i sidste halvdel af 2015¹. Tabet af markedsandele kan ikke begrundes i den økonomiske udvikling, og det er derfor vores forventning, at eksporten fremadrettet vil stige i takt med den markedsudvikling, som er skitseret i de foregående afsnit.

Prisfald trækker eksporten ned i 1. kvartal ...

I begyndelsen af 2016 er der ikke tegn på megen bedring, når man betragter vareeksporten i løbende priser. Men man skal være opmærksom på, at olie, fragtrater og en lang række industriprodukter er faldet i pris. Når der korrigeres for disse prisændringer, er der tegn på, at den meget skuffende udvikling i eksporten er ophørt i 1. kvartal. Vareeksporten ser faktisk ud til at være steget i nogenlunde i samme omfang som efterspørgslen på vores eksportmarkeder, når der måles i mængder. Også for serviceeksporten er der tegn på fremgang, når der korrigeres for et meget betydeligt fald i fragtraterne. Nationalregnskabets deflatering af eksporten kan få stor betydning for udviklingen i 2016, men de foreløbige indikatorer tyder på fremgang i eksporten i 1. kvartal.

... korrigeret for prisudvikling er der tegn på fremgang

Udviklingen i dansk eksport

Realvækst i procent

	2015 Mia. kr.	2015	2016	2017
		Procent		
Eksport af varer og tjenester	1.058	-1,0	0,3	3,3
- heraf vareeksport	645	1,6	0,0	3,4
- heraf tjenesteeksport	413	-5,1	0,8	3,3

Kilde: Danmarks Statistik og DI

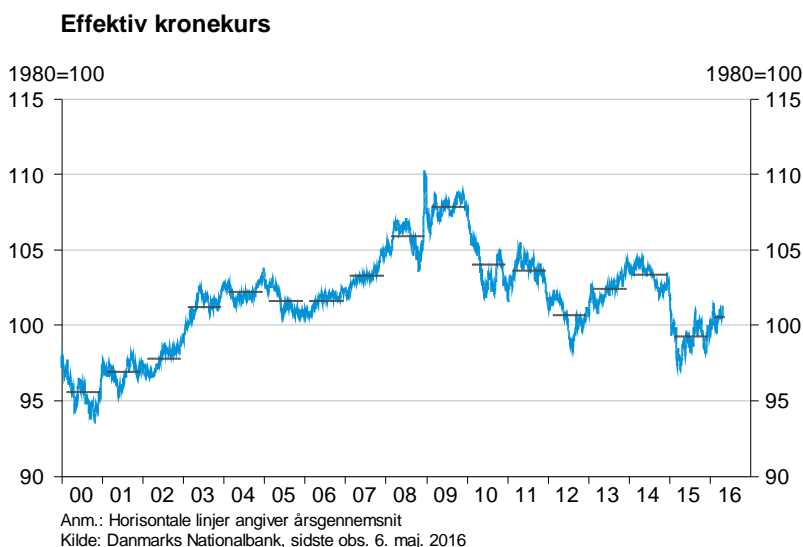
¹ Sammenlignes dansk vareeksport med eurolandene fremgår det, at vores eksport har udviklet sig svagt igennem 2015, og at vi har tabt markedsandele til vores europæiske konkurrenter. Dansk eksportperformance er faldet tilbage til samme niveau som i 2013. Læs mere i DI's analyse "Flere års tab af eksportperformance er bremset op" fra februar 2015

Tabt eksport er først indhentet igen i foråret 2017

Eksporten forventes at fortsætte med at stige igennem 2016 og 2017. Udviklingen over det seneste år betyder dog, at vi starter i et svagt udgangspunkt, og derfor bliver årsvæksten for hele 2016 meget lav. Først i løbet af foråret 2017 forventes eksporten at være tilbage på samme niveau som i starten af 2015.

Eksporten til markederne uden for EU er blevet hjulpet af svag euro

Eksporten til markederne uden for EU har, ud over højere markedsvækst, over de seneste år fået en hjælpende hånd fra den svage euro, som har styrket vores konkurrenceevne – særligt over for USA og Kina.



Euroen er blevet styrket i 2016

Euroen, og dermed kronen, er dog blevet styrket i værdi i løbet af 2016. Udviklingen i valutakurserne giver dermed eksportvirksomhederne udfordringer i 2016. Den seneste udvikling i valutakurserne giver anledning til en forringelse af konkurrenceevnen på 1,7 pct. i 2016.

Det er forventet, at ECB fortsætter den lempelige pengepolitik, særligt da inflationen fortsat er meget lav. Men udviklingen i amerikansk økonomi har også fået FED til at nedtone behovet for nye renteforhøjelser i USA, hvilket har styrket euroen relativt til dollaren. Den fremadrettede udvikling i valutakurserne har, ligesom markedsvæksten, stor betydning for udviklingen i eksporten. Forventningerne til udviklingen i eksporten skal ses i lyset af den usikkerhed, der pt. hersker omkring både valutakurserne og væksten i verdensøkonomien.