



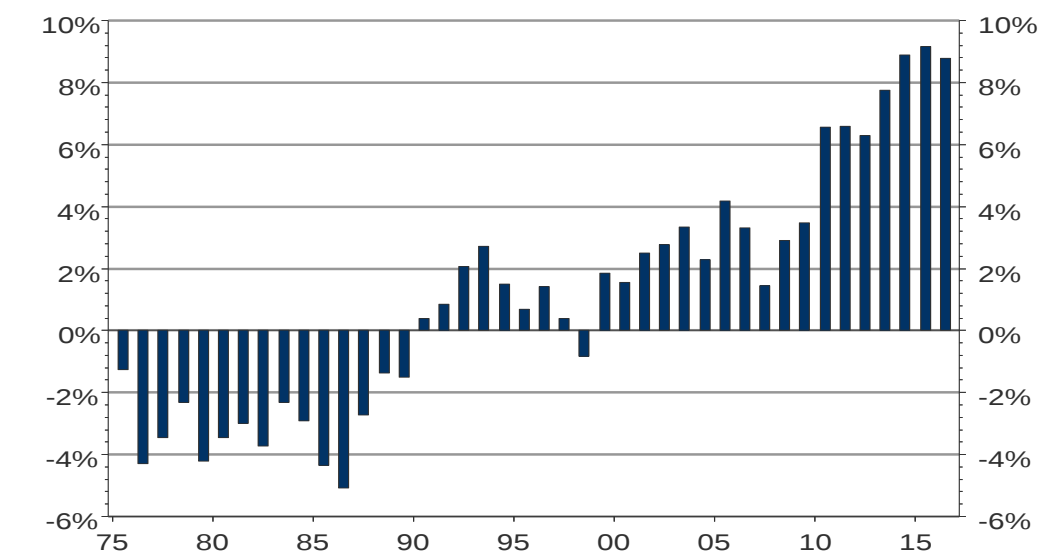
Overskuddet på betalingsbalancen skabes hovedsageligt uden for Europa

Betalingsbalancen er i løbet af de sidste 30 år gået fra at være det største problem i dansk økonomi til nu at være et af vores største aktiver. Det betyder, at vi i den periode er gået fra at være en nation af skyldnere til nu at være en nation af långivere. Overskuddet er relativt bredt funderet, men skabes alligevel stort set kun uden for Europa. Det betyder, at globale protektionistiske strømninger har et stort potentiale til at nedbringe vores betalingsbalanceoverskud og gøre ondt på dansk økonomi.

I midten af firserne var betalingsbalancen både det største problem og det største samtaleemne i dansk økonomi. Underskuddene var rekordhøje og tvang den daværende regering til at trykke hårdt på bremsen ved at indføre "kartoffelkuren". Det var medvirkende til, at der sidenhen har været overskud på betalingsbalancen i langt de fleste år. Det vidner om en sund udvikling i dansk økonomi, der nu på mange måder strutter af sundhed.

Figur 1: Betalingsbalance som procent af BNP

Danmark er gået fra store underskud til store overskud over de sidste 30 år



Kilde: Thomson Reuters Datastream

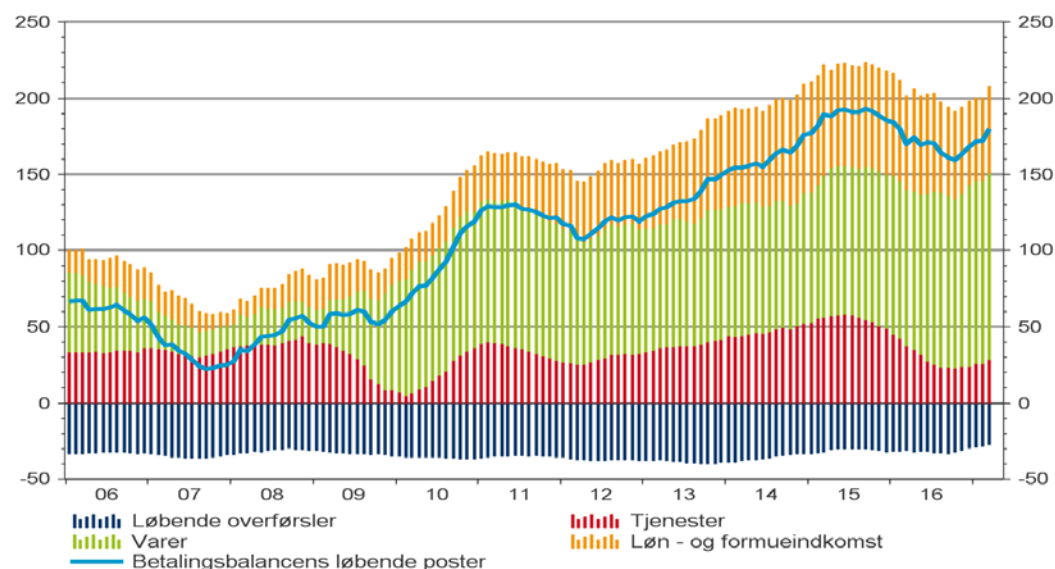
De fleste poster skaber overskud

Vores store overskud skabes på flere forskellige fronter. Det største bidrag kommer fra vores handel med varer, hvor vi i løbet af 2016 skabte et overskud på intet mindre end 118 milliarder kroner. Tjenesteeksporten leverede sidst år et mere beskedent bidrag med et overskud på omkring 20 milliarder kroner.

Oveni det kommer så en relativt stor del af overskuddet fra løn- og formueindkomst. Det skyldes særligt, at vores nettoformueindkomst er vokset. Nettoformueindkomsten dækker over forskellen af afkastet på den kapital, vi investerer i udlandet over for afkastet af udlandets investeringer i Danmark. Det giver et stort overskud, fordi vi nu har flere penge til gode i udlandet end vi skylder.

Overskuddet på betalingsbalancen skabes primært af vores handel med varer

Figur 2: Betalingsbalancens løbende poster, milliarder kroner i løbende priser



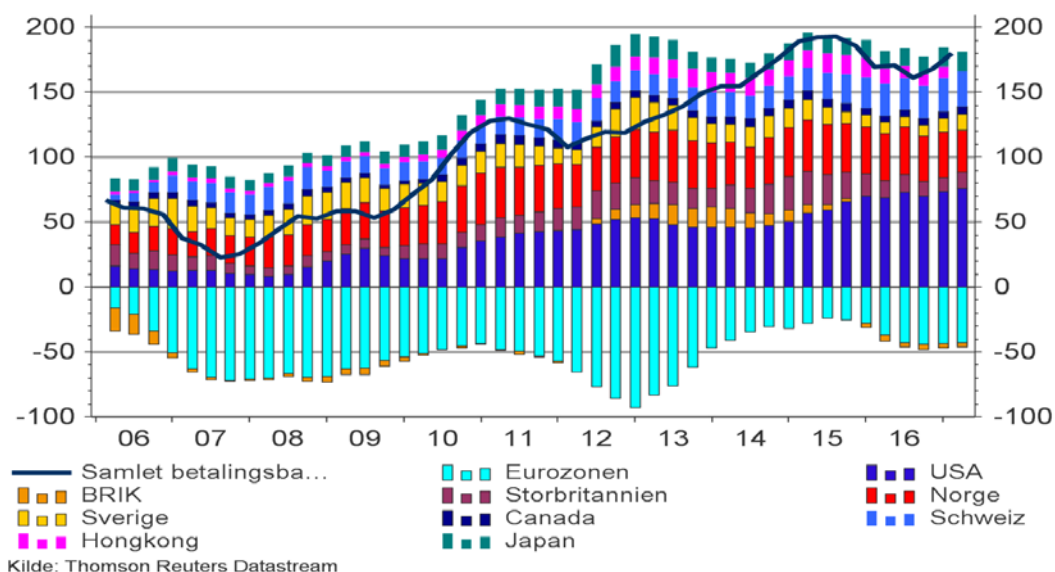
Til gengæld har vi et underskud på de løbende overførsler. Det dækker blandt andet over ulandsbistand og EU-kontingent. Grundlæggende er vores overskud på betalingsbalancen dog relativt bredt funderet, når man kigger på de forskellige poster. Det betyder eksempelvis, at vi ikke kun er afhængige af afkastene på vores investeringer i udlandet, når det kommer til, om betalingsbalancen viser overskud eller underskud.

Over for eurolandene har vi et dundrende underskud, mens USA står for en stor del af overskuddet

Det samme gør sig derimod ikke gældende, når man kigger på, hvorhenne i verden vores overskud bliver skabt. Det er iøjnefaldende, at vi faktisk har et dundrende underskud på vores betalingsbalance over for eurolandene. Til gengæld har vi et pænt overskud over for Storbritannien, Norge og Sverige.

Figur 3: Betalingsbalancens løbende poster fordelt på lande, milliarder kroner i løbende priser

Eurolandene skaber et stort underskud, mens USA og Storbritannien står for en stor del af overskuddet



Uden for Europa skaber vi generelt et solidt overskud på betalingsbalancen. Den allerstørste andel skabes på den anden side af Atlanten gennem vores aktiviteter over for USA. Overskuddet over for USA skabes hovedsageligt gennem vores handel med serviceydelser, hvor særligt søtransport trækker op.

Samlet set skabes en stor del af vores overskud på betalingsbalancen altså i Storbritannien og USA. Det kan derfor være betænkeligt med tanke på, at Brexit i sammenhæng med Trumps syn på det amerikanske betalingsbalanceunderskud har potentiale til at nedbringe det danske overskud ganske betragteligt.

Hvis det sker gennem en kraftig reduktion af vores eksport til de to lande vil det utvivlsomt være et stort problem for dansk økonomi. Det vil udmønte sig i både tabte arbejdspladser og lavere økonomisk vækst. Det er altså ekstra vigtigt for Danmark, at der er mest muligt frihandel, også med lande uden for Europa.

Dette materiale henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Eventuelle anbefalinger i materialet er udtryk for bankens forventninger på grundlag af markedsmæssige forhold, men er ikke baseret på fundamentale analytiske forhold. Materialet kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger, men kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå.

Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. Hvis det finansielle instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der endvidere en risiko for, at valutakursudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter.

Banken kan forinden udbredelsen af materialet have handlet på baggrund af dette.

Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet. Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, DK-2100 København Ø.