Makrokommentar Storbritannien

22.06.2017

Relaterede publikationer

[Valutaudsigt – Storbritannien]

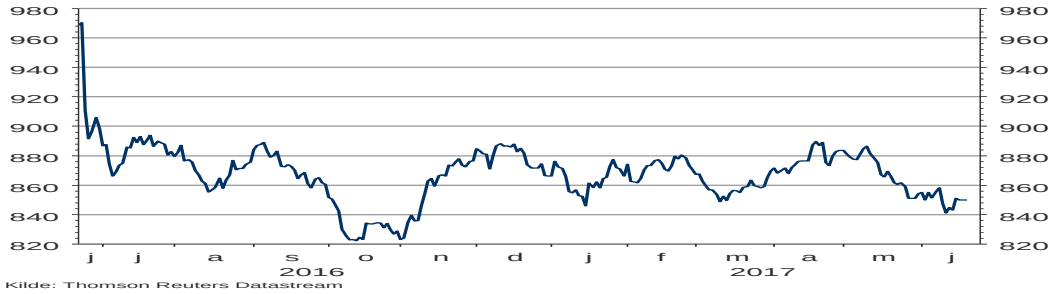
[Tæt på flertal for en renteforhøjelse i Storbritannien – pundet styrkes]

Brexit fejrer et-års fødselsdag, mens mørkere skyer trækker ind over britisk økonomi

For et år siden stemte briterne *ja* til at forlade EU. Briternes beslutning fik i første omgang ikke de alvorlige konsekvenser for britisk økonomi, som mange frygtede. Usikkerheden har dog afspejlet sig i det britiske pund, der er svækket markant. Det er også en af forklaringerne på, at britisk økonomi er blevet holdt oven vande. Vi forventer, at konsekvenserne af Brexit vil blive endnu tydeligere i år og årene fremover, hvor den britiske økonomi sandsynligvis vil bremse op. Politisk og økonomisk usikkerhed vil sandsynligvis holde pundet svagt i den kommende tid.

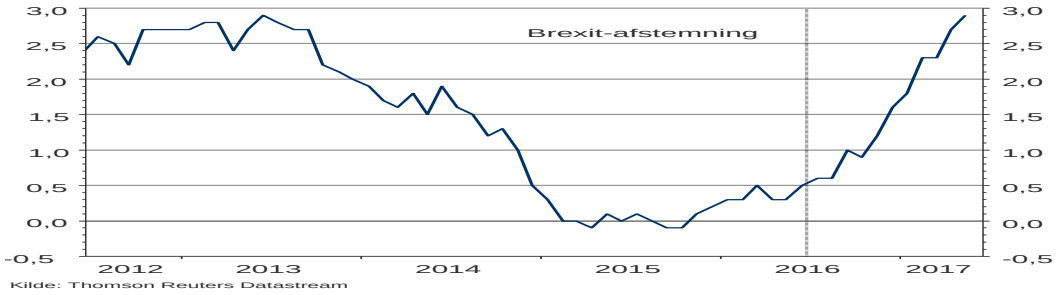
Tilbage i juni sidste år stemte briterne for at forlade EU. Briternes beslutning gav store bølgeskvulp på de finansielle markeder og investorerne flygtede ud af pundet. I kølvandet på valgresultatet stod investorer og økonomer i kø for at komme med dommedagsprofetier over den britiske økonomi. Langt hen ad vejen blev bekymringerne gjort til skamme, da den britiske økonomi faktisk har klaret sig langt bedre end ventet. Forklaringen er den kraftige svækkelse af det britiske pund, jf. figur 1. Det har betydet, at eksportvirksomhederne har befundet sig i et smørhul. Det svækkede pund har gjort eksporten billig samtidig med, at briterne fortsat nyder godt af adgangen til at handle frit med de øvrige EU-lande. Det har sikret, at perioden efter Brexit ikke har været så dramatisk som frygtet.

Figur 1. GBP/DKK



Træerne vokser dog ikke ind i himlen. På det seneste er konsekvenserne af Brexit langsomt begyndt at ramme den britiske økonomi. I første omgang har den store svækkelse af pundet betydet, at prisen på importerede varer er steget kraftigt. Det har presset inflationen op på det højeste niveau i fire år, jf. figur 2.

Figur 2. Inflation i Storbritannien. År-over-år, procent.



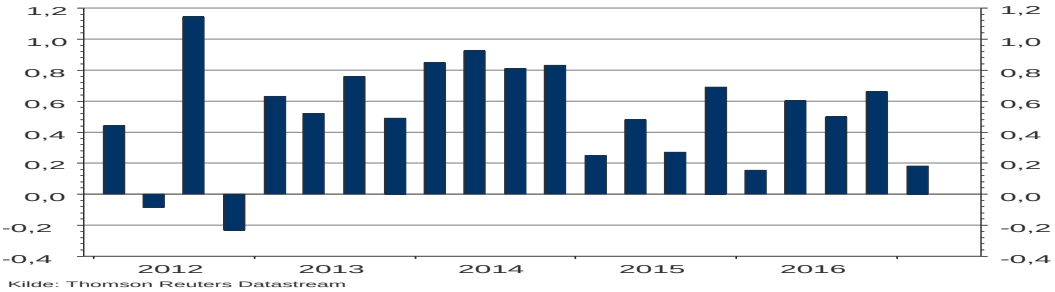
For briterne betyder høj inflation, at pengene rækker kortere måned for måned. I første kvartal mærkede de britiske butikker konsekvenserne, da briterne holdt på pengene. Vi skal tilbage til 2010 for at finde et svagere detailsalg. Briternes lave forbrug smittede direkte af på den øko-

Denne analyse er udarbejdet af:
Kim Blindbæk
Makroanalytiker
tlf. +45 74 37 44 39
kim.blindbaek@sydbank.dk

Sydbank

nomiske vækst i første kvartal, der bremsede op fra 0,7 procent til 0,2 procent, jf. figur 3. Det er derfor dårligt nyt, at de britiske forbrugere også ser ud til at holde på pengene her i andet kvartal.

Figur 3. Økonomisk vækst i Storbritannien. Kvartal-over-kvartal, procent.

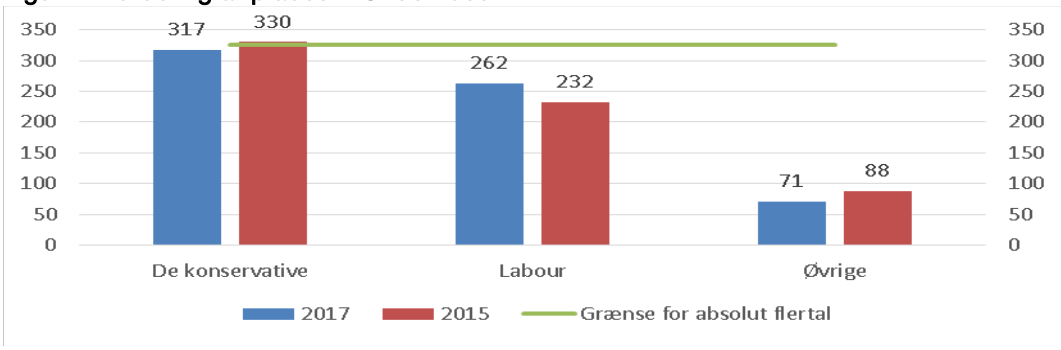


Svære Brexit-forhandlinger forude

Som om svagere økonomiske nøgletal ikke var nok, er britisk økonomi også omgærdet af stor politisk usikkerhed i øjeblikket. Tilbage i april udskrev den britiske premierminister, Theresa May, parlamentsvalg. May ønskede at få et mere klart mandat til at forhandle Brexit med EU's ledere på vegne af det britiske folk. På daværende tidspunkt stod De konservative med May i spidsen ifølge meningsmålingerne til at få et godt valgresultat. De konservative var i de fleste meningsmålinger 20 procentpoint foran Labour. Hvis meningsmålingerne talte sandt, ville De konservative udbygge deres absolutte flertal i Underhuset. Beslutningen styrkede det britiske pund, selvom et stærkt mandat til De konservative ville øge sandsynligheden for et mere markant farvel til EU.

Desværre for De konservative kunne partiet ikke fastholde forspringet til Labour. De Konservative mistede det absolutte flertal i parlamentet, hvilket øger risikoen for et handlingslammet parlament, jf. figur 4.

Figur 4. Fordeling af pladser i Underhuset.



Risikoen for et handlingslammet parlament medførte øjeblikkeligt en markant svækkelse af pundet på grund af den store politiske usikkerhed. Investorerne kunne dog ånde lettet op, da May offentliggjorde planer om at danne en mindretalsregering med det nordirske unionistparti (DUP), der fik 10 mandater. DUP deler mange konservative holdninger med De konservative, men der er også områder, hvor de er uenige. Det drejer sig blandt andet om Brexit. DUP foretrækker en langt mere blød tilgang til Brexit, hvor Storbritannien får et tættere bånd til EU. DUP kommer højst sandsynligt ikke til at indgå direkte i Mays regering, men vil bakke De konservative op i afstemninger, hvis det skulle blive nødvendigt. Det sidste komma i aftalen mellem De konservative og DUP er dog endnu ikke sat.

Første trin i Brexit-processen er fortsat, at der skal styr på, *hvordan* Storbritannien skal forlade EU. Der skal blandt andet styr på, hvordan europæere der bor/arbejder i Storbritannien er stillet. Samtidig skal den endelige regning gøres op. EU's budget løber frem til 2020, og briterne har forpligtiget sig til visse betalinger. Den endelige regning kan løbe op i omegnen af 100 milliarder euro, men vil højst sandsynligt blive mindre. Først når disse aftaler er på plads, kan de vigtige forhandlinger omkring en frihandelsaftale starte.

Opbremsning i 2017

Theresa May aktiverede i slutningen af marts Artikel-50, der starter den formelle Brexit-proces. Det betyder på dansk, at timeglasset nu er vendt. Briterne har to år til at nå til enighed

med EU's politikere omkring, hvordan Storbritannien skal forlade EU. Rent økonomisk er det mest interessante, om de britiske politikere vil være i stand til at forhandle en frihandelsaftale på plads inden deadlinen udløber i starten af 2019. Vores vurdering er, at det bliver svært. De britiske politikere har dog mulighed for at få forlængelse, hvis de europæiske politikere giver Storbritannien lov.

Den politiske og økonomiske usikkerhed vil formentlig ramme den britiske økonomi i år. I 2016 voksede den britiske økonomi med 1,8 procent, hvilket var pænt i lyset af Brexit-usikkerhed. Vi forventer, at den britiske økonomi toppede i 2016. 2017 byder på flere usikkerhedsmomenter, der sandsynligvis vil lægge en dæmper på den økonomiske vækst. Vi forventer en mere moderat økonomisk vækst på 1,5 procent i år.

Mulighed for renteforhøjelse

Heldigvis nyder den britiske økonomi i øjeblikket godt af meget lave renter. Bank of England sænkede i august styringsrenten til rekordlave 0,25 procent, og forhøjede opkøbet af obligationer for nye penge til 435 milliarder pund på grund af risikoen for en kraftig opbremsning i økonomien. På grund af høj inflation er der dog risiko for, at Bank of England må stramme pengepolitikken hurtigere end ventet. På rentemødet i juni stemte tre ud af otte medlemmer af renteudvalget for at hæve renten omgående. Vi vurderer dog, at en renteforhøjelse i Storbritannien næppe er lige rundt om hjørnet. Det ændrer dog ikke på, at målt ud fra antallet af medlemmer af renteudvalget, der ønsker en renteforhøjelse, har vi ikke været tættere på en renteforhøjelse i flere år. En renteforhøjelse risikerer at forværre opbremsningen og i værste fald afspore den britiske økonomi.

I den kommende tid vil udsigterne for britiske økonomi afhænge af, hvordan forhandlingerne med EU forløber. I første omgang vil begge parter sandsynligvis stå fast på egne holdninger og forventninger. EU vil næppe give Storbritannien en alt for god aftale, da det øger risikoen for at andre lande får lyst til at følge i Storbritanniens fodspor. Meget tyder derfor på, at britisk økonomi er taget som politisk gidsel i de kommende år.

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.
Kurser er opdateret kl. 8:15
Seneste makrokommentarer kan findes her:
http://www.sydbank.dk/investering/nyheder/publikationer/pub?type=Makro%C3%B8konomi+og+valutaudsigter&category=Valutaudsigten+-+England