

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

ECB holdt renten i ro, men udsigt til lavere renter

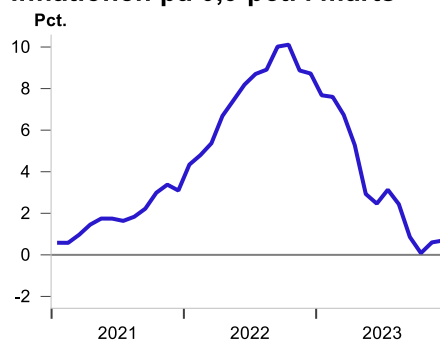
Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

På rentemødet i denne uge fastholdt Den Europæiske Centralbank den pengepolitiske rente på 4 pct. Det var helt i tråd med markedsforventningerne. ECB har meldt ud, at en kommende rentenedsættelse vil være afhængig af udviklingen i løn og inflation de kommende måneder. Det er derfor helt naturligt, at ECB vil se tiden an før de sænker renten for første gang. Når det er sagt, forventer vi, at ECB vil sænke renten med 0,25 procentpoint på rentemødet i juni. Samlet forventer de finansielle markeder, at renterne sænkes med 0,75 procentpoint i løbet af 2024. Det er dog værd at slå fast at usikkerheden er stor. Inflationen har generelt udviklet sig overraskende stærkt igennem året og det europæiske arbejdsmarked fremstår fortsat robust. Man kan frygte, at inflationen i Euroområdet udvikler sig som i USA, hvor forbrugerpriserne stiger mere end ventet.

Inflationen i Danmark var 0,9 pct. i marts. Det er en anelse højere end i februar, hvor inflationen var 0,8 pct. Det er primært energipriserne, der trak inflationen op i lidt højere niveau i marts. Dertil er tjenesteinflationen tiltaget til 3,5 pct., hvilket hovedsageligt kan tilskrives stigende husleje. Selv om inflationen fortsætter ligger stabilt på et forholdsvis lavt niveau, kan det være stilheden før vi ser inflationen tiltage. Ser vi fremad, så er der desværre tegn på at inflationspresset er begyndt at stige både herhjemme og i udlandet. Lønvæksten er kraftigt tiltagende herhjemme og nåede i starten af året det højeste niveau siden 1988. Det bidrager i væsentlig grad til at øge virksomhedernes omkostninger, der i forvejen befinder sig på et højt niveau efter energikrisens rasen i slutningen af 2022 og starten af 2023

Nøgletal	Side
ECB: Renten bliver holdt i ro, men udsigt til lavere renter	2
Danmark: Inflationen var 0,9 pct. i marts	3
Danmark: Flot fremgang i eksporten i februar	4
Danmark: Konkursbølgens top er gledet i baggrunden	5

Inflationen på 0,9 pct. i marts



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

ECB: Renten bliver holdt i ro, men udsigt til lavere renter

På denne uges rentemøde fastholdt Den Europæiske Centralbank, ECB, den pengepolitiske rente på 4 pct. Det var helt i tråd med markedsforventningerne.

ECB har tidligere meldt ud at en kommende rentenedsættelse er dataafhængig og vil kræve et mere vedvarende fald i både inflationen og lønvæksten i euroområdet. Det er derfor også helt naturligt, at ECB har valgt at se tiden an før de kaster sig ud i den første rentenedsættelse.

Rentenedsættelsen kommer formentlig i juni...

Det er fortsat forventningen i markedet, at ECB vil gennemføre den første rentenedsættelse på det kommende pengepolitiske møde i juni. Det er en forventning som ECB tydeligt har understøttet i deres løbende kommunikation med markedet. Det vil derfor også være lidt af en håndbremsevendning, hvis ECB begynder at ryste på hånden og signalere en yderligere forsinkelse af den første renteforhøjelse.

... men ECB kan begynde at ryste på hånden...

Det er dog værd at slå fast at usikkerheden er stor. Inflationen har generelt udviklet sig overraskende stærkt igennem året og det europæiske arbejdsmarked fremstår fortsat robust. Det betyder også, at markedets forventninger til antallet af rentenedsættelser fra ECB i år løbende er skrumpet ind fra 1,5 procentpoint i starten af året til nu knap 0,75 procentpoint.

Vi har blandt andet set, at inflationen i USA er højere end ventet. Samtidig er energipriserne samt en række råvarepriser steget mærkbart siden årsskiftet. Derfor er der en vis risiko for tiltagende inflation i euroområdet. Hvis inflationen tiltager på ny, vil ECB formentlig være tøvende med at nedsætte renten yderligere hen imod årsskiftet. Der er derfor også god grund til at være meget ydmyg omkring udsigterne til et fald i de korte renter herhjemme. Vi kan nemt blive skuffet, hvis inflationen som ventet ikke aftager over de kommende måneder.

Danmark: Inflationen var 0,9 pct. i marts

Forbrugerprisinflationen tiltog fra 0,8 pct. i februar til 0,9 pct. i marts. Det er primært energipriserne, der trak inflationen op i lidt højere niveau i marts. Dertil er tjenesteinflationen tiltaget til 3,5 pct., hvilket hovedsageligt kan tilskrives stigende husleje.

Ny moderat inflationsbølge i vente...

Selv om inflationen fortsætter ligger stabilt på et forholdsvis lavt niveau, kan det være stilheden før vi ser inflationen tiltage. Ser vi fremad, så er der desværre tegn på at inflationspresset er begyndt at stige både herhjemme og i udlandet. Lønvæksten er kraftigt tiltagende herhjemme og nåede i starten af året det højeste niveau siden 1988. Det bidrager i væsentlig grad til at øge virksomhedernes omkostninger, der i forvejen befinder sig på et højt niveau efter energikrisens rasen i slutningen af 2022 og starten af 2023.

Det er derfor vores forventning, at mange virksomheder vil øge deres priser i den kommende tid, hvilket igen presser forbrugerprisinflationen op hen over de kommende måneder. Det er en udvikling, der yderligere vil blive forstærket af at de globale råvare- og energipriser er steget mærkbart siden starten af året. Det er et klart tegn på at den globale efterspørgsel er steget overraskende stærkt i løbet af 2024.

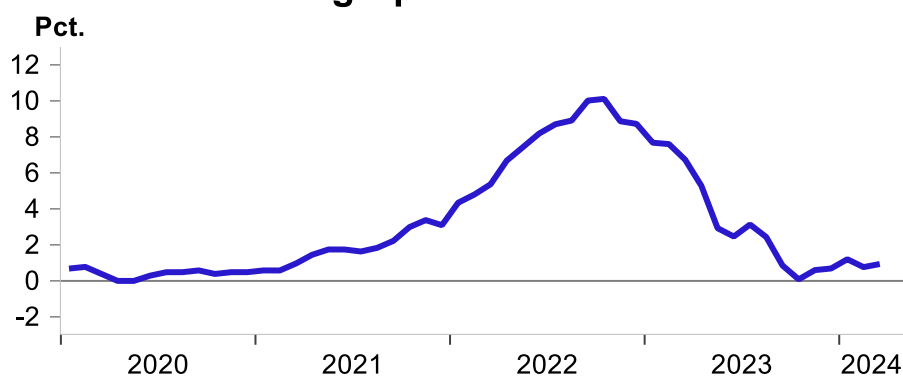
Vi skal derfor også berede os på at inflationen vil stige fra det nuværende niveau på ca. 1,2 pct. og op imod godt 3 pct. hen imod slutningen af året.

... bølgen kan blive større end ventet...

Usikkerheden er stor i øjeblikket. Det globale råvareprisindeks er steget med knap 20 pct. siden starten af året og lønvæksten er accelereret tydeligt i en række lande. Dertil er der tegn på at den økonomiske aktivitet er overraskende robust. Det gælder særligt både det europæiske og amerikanske arbejdsmarked.

Det kan derfor heller ikke udelukkes, at vi går ind i en periode hvor inflationen kommer til at udvikle sig stærkere end ventet.

Danmark: Forbrugerprisinflation



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Danmark: Flot fremgang i eksporten i februar

Danmarks eksport af varer og tjenester steg med 3,7 pct. fra januar til februar, når der korrigeres for sæsonudsving. Det kommer ovenpå et stort fald i eksporten på 6,6 pct. fra december til januar. Eksporten svinget meget fra måned til måned. Derfor er det hensigtsmæssigt at se på udviklingen over de seneste tre måneder. De seneste tre måneder (december-februar) har eksporten været 2,2 pct. større end de foregående tre måneder (september-november).

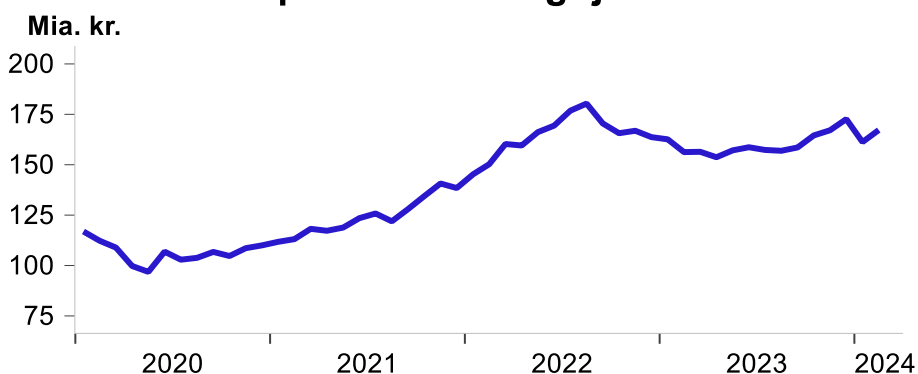
De danske eksportvirksomheder har igen haft fremgang ovenpå stor tilbagegang i januar. Det samlede billede er, at eksporten er vokset flot de seneste måneder. Det er tilmed glædeligt, at det ikke blot er enkelte kategorier, der sikrer eksportvæksten. Eksporten af tjenester har været svag i løbet af de seneste måneder, men er kommet flot igen med høj vækst i februar.

For varer er fremgangen bredt funderet på tværs af kategorier. Eksporten af varer, der krydser grænsen, er steget med hele 4 pct. de seneste tre måneder. Eksporten af fødevarer, maskiner og transportmidler vokser flot. Det samme er tilfældet for eksporten af halvfabrikata, mens også den del af eksporten, der ikke krydser den danske grænse, vokser kraftigt.

Det er et sundhedstegn for dansk økonomi, at fremgangen er bredt funderet, og det ikke blot er enkelte virksomheder eller brancher med stor succes, der sikrer fremgangen. Når fremgangen er bredt funderet på tværs af flere forskellige brancher og virksomheder, reducerer det vores frygt for at vi står overfor store fyringsrunder hos de danske eksportvirksomheder.

I USA er økonomien i høj vækst, mens i Europa har økonomien det sværere, men på det seneste har vi fået spæde tegn på, at europæisk økonomi igen er i fremgang. I marts pegede det sammensatte PMI for Euroområdet på fremgang for første gang siden maj 2023. Det er især tjenestehvervene, som er i fremgang, mens fremstillingsindustrien desværre stadig peger mod tilbagegang. På sigt venter vi yderligere økonomisk fremgang i Europa.

Danmarks eksport af varer og tjenester



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Danmark: Konkursbølgens top er gledet i baggrunden

Nye tal fra Danmarks Statistik viser, at 206 virksomheder med aktiviteter gik konkurs i marts. Det er et lille fald på 2,3 pct. sammenlignet med februar. Med tallene for marts kan vi gøre status for 1. kvartal. I 1. kvartal 2024 gik 13,3 pct. færre virksomheder med aktiviteter konkurs end i 4. kvartal 2023. Konkurserne i marts førte 1.544 tabte fuldtids-jobs.

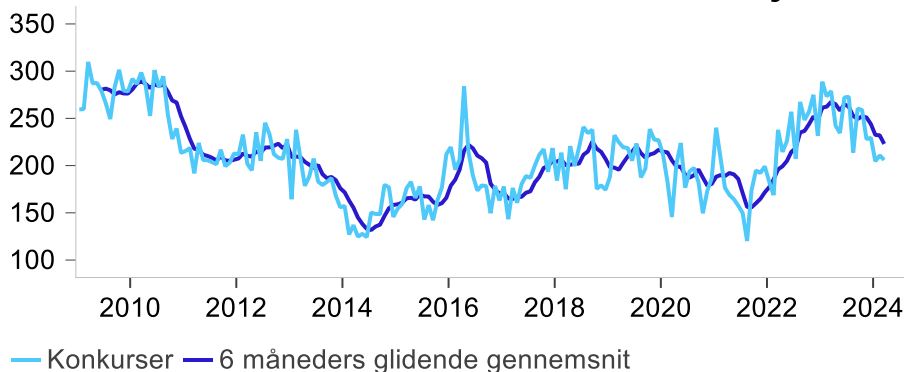
Med de færre konkurser i marts fortsætter den faldende tendens, som vi har set det seneste år. I januar 2023 var toppen, da 289 aktive virksomheder gik konkurs.

Toppen af konkursbølgen er gledet et godt stykke i baggrunden. Vi forventer, at vi kan se frem til en periode med færre konkursramte virksomheder. Jeg er fortrøstningsfuld for 2024, hvor jeg forventer, at færre virksomheder går konkurs end i 2023. Det skal blandt andet ses i lyset af, at der igen er spirende optimisme blandt virksomheder.

Det kommer ovenpå et hårdt 2023, hvor mange virksomheder gik konkurs. Helt konkret bød 2023 på det højeste antal konkurser siden 2010.

I dag går færre virksomheder konkurs end tidligere, fordi efterslæbet fra coronakrisen er indhentet. De sidste par år har en stor del af de konkursramte virksomheder været virksomheder, der blev hårdt ramt under coronakrisen, men de udgør i dag en mindre del end tidligere.

Konkurser i aktive virksomheder, sæsonjusteret



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til seniorøkonom Kristian Skriver på kso@danskerhverv.dk og tlf. 28 19 81 54.