

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

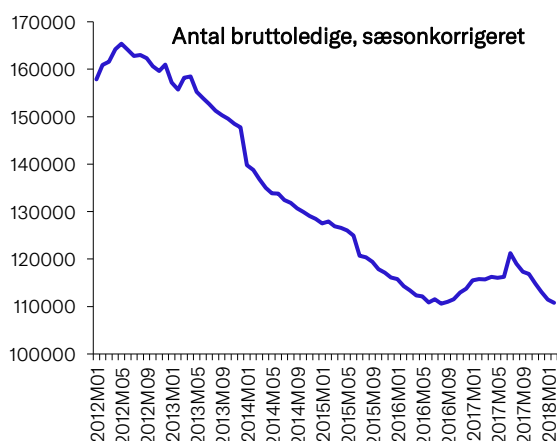
Lastbilerne indikerer økonomisk stilstand

Af: Kristian Skriver, økonom & Jonas Meyer, økonom & Steen Bocian, cheføkonom.

Den forgangne uge bød på tal for ledigheden frem til februar. Ledigheden faldt yderligere et nok. Trods kraftigt stigende beskæftigelse har ledigheden således været rimeligt konstant over det seneste år. Beskæftigelsesfremgangen har været muliggjort ved, at arbejdsstyrken er blevet udvidet. Spørgsmålet er blot, om arbejdsstyrken kan forventes at stige i samme tempo fremadrettet. Vi er bekymrede for risikoen for en overophedning på arbejdsmarkedet, og så derfor gerne yderligere reformer. I tillæg til tallene for ledigheden har vi fået tal for antallet af lastbiler, der passerer Storebælt. Tallene indikerer, at væksten i 1. kvartal nok har været lavere, end mange tror.

De kommende uge byder på en række vigtige økonomiske nøgletal. Mandag får vi tal for Danmarks samhandel med udlandet frem til og med februar i år. Der snakkes i øjeblikket rigtigt meget om handelshindringer, men de tal, som vi får i næste uge vil ikke være påvirket af handelskrigen mellem USA og Kina, da der som nævnt er tale om tal for februar. Til gengæld kan den finansielle usikkerheden i starten af februar have haft en effekt. Generelt har vores vareeksport haft det svært de seneste kvartaler. Vareeksporten ligger lige som industriproduktionen fortsat under niveauet i slutningen af 2016. At eksporten ikke er steget har været overraskende med tanke på, at den globale vækst i den periode har haft overrasket positivt. Selvom eksporten ikke just sprudler, har vi fortsat et meget betydeligt overskud på betalingsbalancens løbende poster. Der er ingen grund til at forvente, at tallene for februar kommer til at ændre på det billede. Vi får også tal for inflationen i marts i næste uge. Inflationen har ligget overraskende lavt fra starten af året i år. Senest var inflationen i februar helt nede på 0,6 pct.

Nøgletal	Side
Ledigheden falder fortsat – men arbejdsstyrken er også øget	2
Lastbilerne indikerer økonomisk stilstand	3
Uændret industriproduktion trods globalt opsving	4
Fin BNP-vækst i slutningen af 2017	5
Stigende boligpriser til trods for ny regulering	6
Færre konkurser i marts	7



Ledigheden falder fortsat – men arbejdsstyrken er også øget

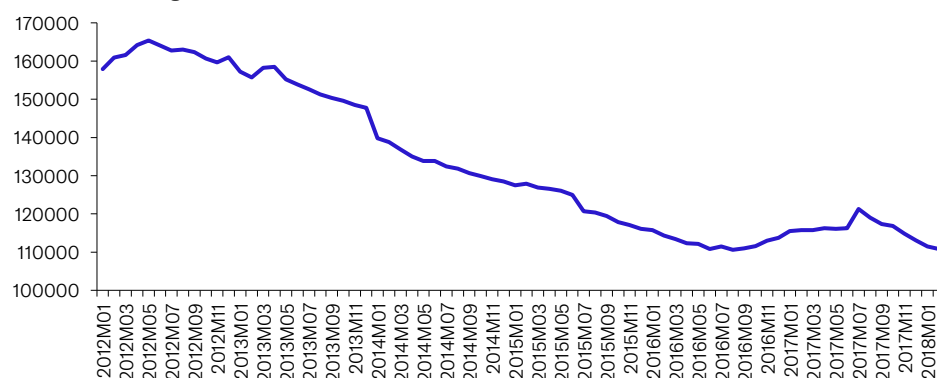
Torsdag fik vi tal for ledigheden frem til februar i år. Ledigheden har generelt været fallende over de seneste måneder, men ledigheden er faldet mindre end beskæftigelsen er steget, hvilket har været et udtryk for at arbejdsstyrken over de seneste år er blevet udvidet ganske meget. Fra januar til februar faldt bruttoledigheden med yderligere 600 personer. I februar nåede bruttoledigheden på 110.813 personer, sæsonkorrigeret. Det er tæt på at være det laveste ledighedsniveau på denne side af finanskrisen. Ledigheden har i perioder været kraftigt påvirket af teknik omkring, hvem der tæller med som ledige i den officielle ledighedsstatistik. Frem til sommeren sidste år steg ledigheden trods stigende beskæftigelse, da ledige integrationsydelsesmodtager, som noget nyt blev talt med i bruttoledigheden. Siden er antallet af ledige integrationsydelsesmodtagere faldet, hvilket er en del af forklaringen på ledighedsfaldet siden sommeren sidste år.

Målt over det seneste år er ledigheden faldet med cirka 5.000 personer. I samme periode er der blevet skabt cirka 50.000 nye arbejdspladser i dansk økonomi, så der er ingen tvivl om, at antallet af personer på arbejdsmarkedet (arbejdsstyrken) er steget ganske betydeligt.

En ledighed på 110.813 personer eller 4,1 pct. er tæt på det strukturelle niveau. Det er ikke utænkeligt, at ledigheden kan falde yderligere – men hvis ledigheden falder ret meget mere, så vil det være et symptom på et overophedet arbejdsmarked. Yderligere fremgang i beskæftigelsen skal således drives af en fortsat stigende arbejdsstyrke. Over de kommende år hæves pensionsalderen, hvilket vil bidrage til en yderligere stigning i arbejdsstyrken. Det er dog usikkert, om arbejdsstyrken kommer til at stige i samme tempo, som efterspørgslen efter medarbejdere stiger. Det taler for, at der gennemføres yderligere reformer eller alternativt, at der åbnes mere op for import af arbejdskraft fra udlandet. Alternativt bør finanspolitikken strammes, så trykket tages en smule af arbejdsmarkedet.

Fortsat faldende ledighed

Antal fuldtidsledige, brutto



Kilde: Danmarks Statistik

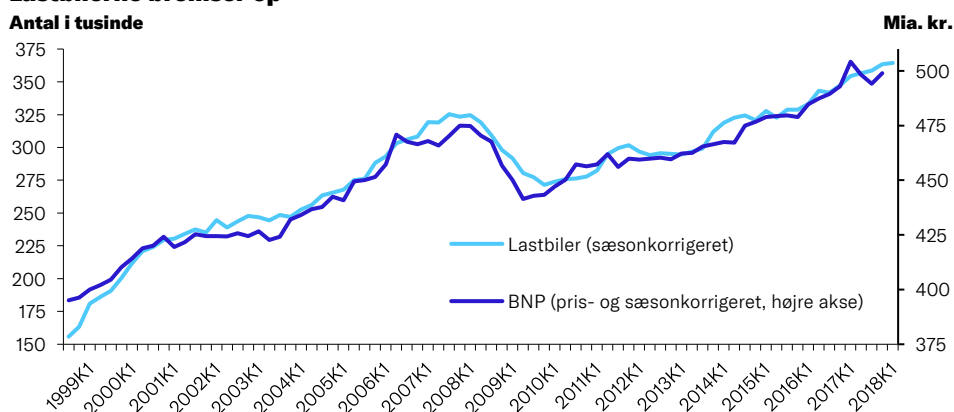
Note: Tallene er sæsonkorrigerede

Lastbilerne indikerer økonomisk stilstand

Nye tal fra A/S Storebælt viser, at der i marts kørte 119.294 lastbiler over Storebælt. Sammenlignet med februar så var der tale om en lille sæsonkorrigeret fremgang på 0,2 pct. Antallet af lastbiler, der passerer Storebælt kan godt svinge en del fra måned til måned – fokuserer vi hele 1. kvartal, så kørte 346.566 lastbiler over Storebælt – det var korrigeret for sæson 0,2 pct. flere end i 4. kvartal sidste år. En del af forklaringen på den lave vækst i antallet af lastbiler, der passerede Storebælt i marts i år kan dog godt være påskens placering. Påsken har for hovedpartens vedkommende været placeret i marts i år – hvilket naturligt giver mindre lastbiltrafik. Sidste år lå påsken i april. Selvom tallene er sæsonkorrigerede, så skal man være opmærksom på, at sæsonkorrektionen ikke nødvendigvis korrigerer perfekt for påsken.

Med udgangspunkt i lastbilsindikatoren synes der på kort sigt ikke at være udsigt til ret meget vækst i dansk økonomi. Væksten i lastbiltrafikken har ikke helt så meget fart på som tidligere, og det er endda til trods for, at det pr. 1/1 er blevet 15 pct. billigere at passere Storebæltsbroen. Skal man komme med et tidligt og forsigtigt bud på BNP-væksten i hele 1. kvartal, så indikerer lastbiltallene en fremgang i BNP på omkring 0,0-0,1 pct. – det vil sige et kvartal med økonomisk stilstand. Kigger man på verden omkring os, og ikke mindst væksten hos vores vigtigste samhandelspartnere, så virker lastbilsindikatorens vækstskøn som et relativt konservativt bud på væksten i årets første kvartal. Vi vil derfor heller ikke blive overrasket, hvis vi ser en lidt højere vækstrate i 1. kvartal. Men vi må desværre nok indstille os på, at 1. kvartal blev til den svage side rent vækstmæssigt.

Lastbilerne bremser op



Kilde: A/S Storebælt og egne beregninger

Uændret industriproduktion trods globalt opsving

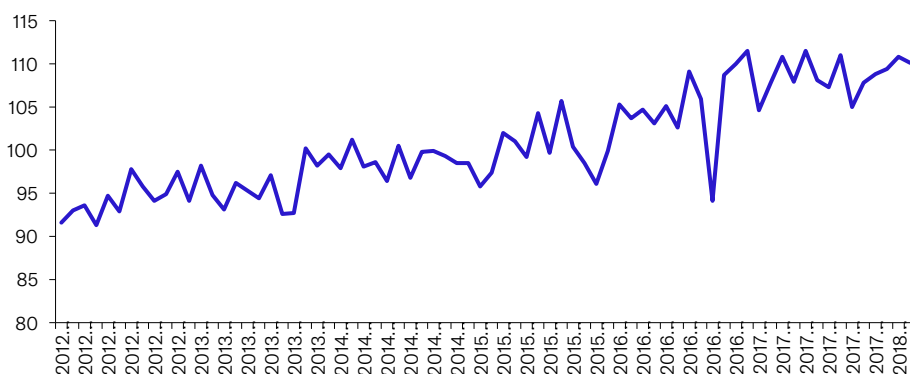
Vi har fået tal for udviklingen i industriproduktionen frem til februar i år. De nyeste tal viser, at industriproduktionen faldt en smule fra januar til februar, men når vi zoomer lidt ud, så er det reelle billede, at industriproduktionen har været uændret siden starten af 2017. En uændret industriproduktion er skuffende i lyset af det stærke globale opsving. Normalt ville man forvente en mere positiv vækst i dansk industriproduktion, når væksten i både USA og Europa er på næsten 2,5 pct., som tilfældet har været over det seneste år.

Det kan blandt andet være den stærkere effektive kronekurs, som kan være en del af forklaringen på den skuffende udvikling i industriens produktion. Dertil kommer, at en del danske virksomheder oplever kapacitetsbegrænsninger i form af flaskehalsproblemer, der gør, at de ikke nødvendigvis kan følge med tempoet på deres afsætningsmarkeder.

Når vi kigger fremad så er der meget, som tyder på, at tempoet på den globale økonomi er på vej ned i gear. Det bliver derfor interessant at følge, om det så decideret kommer til at føre til faldende industriproduktion herhjemme. De nyeste tal understreger endnu engang, at opsvinget rent vækstmæssigt ikke er super stærkt.

Industriproduktionen rykker sig ikke ud af flækken trods globalt opsving

Indeks 2015=100



Kilde: Danmarks Statistik

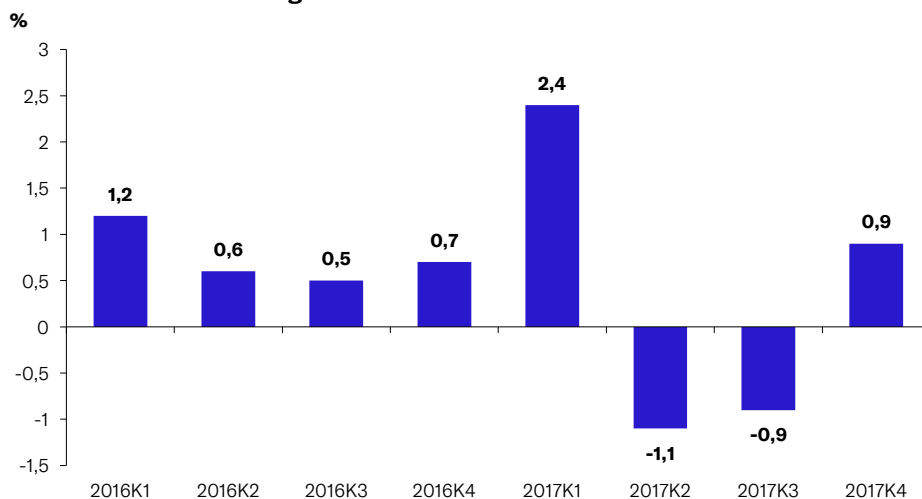
Note: Tallene er sæsonkorrigerede

Fin BNP-vækst i slutningen af 2017

Vi har netop fået reviderede BNP tal frem til og med 4. kvartal sidste år. Det er ikke den sidste revision af BNP-tallene for sidste år – det er den første, og det vil sige, tallene er fortsat meget usikre. Når det er sagt, så giver de reviderede BNP tal os lidt mere sikker grund under fødderne mht. udviklingen i dansk økonomi sidste år. De nyeste tal bød ikke på de store revisioner. BNP steg i 4. kvartal ifølge de reviderede tal med 0,9 pct. i forhold til 3. kvartal – det var en smule lavere vækst end først vurderet. Samlet blev væksten for 2017 dog revideret en smule op – i stedet for en vækst på 2,1 pct. fra 2016 til 2017, så viser dagens tal en vækst på 2,2 pct. De reviderede BNP tal ændrede dog ikke ved, at Danmark tilsyneladende var i teknisk recession i 2. og 3. kvartal sidste år, hvor BNP faldt. BNP-tallene sidste år blev i høj grad påvirket af salget af et patent, som hev BNP og eksport kraftigt op i 1. kvartal. Uden bidraget fra salget af patentet ville væksten sidste år have været på 1,8 pct.

Pga. forløbet i BNP gennem 2017, så tyder meget på, at årsvæksten i BNP i år blev markant lavere end sidste år. Et fornuftigt bud med vores nuværende viden er, at BNP-væksten i år bliver i størrelsesordenen af 1,2 pct. Selvom det således går fremad i dansk økonomi, så er vækst-tempoet bestemt ikke højt. Det eneste sted, hvor det går rigtigt stærkt er på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen steg 45.800 personer fra 2016 til 2017 svarende til en vækst på 1,6 pct. Set i lyset af, at væksten renses for ovennævnte patent ikke var specielt høj sidste år, så tegner det et billede af en økonomi, som tilsyneladende fortsat har en produktivitetsudfordring.

Fin BNP-vækst i slutningen af 2017



Kilde: Danmarks Statistik

Stigende boligpriser til trods for ny regulering

Danmarks Statistik har offentligt tal for udviklingen på boligmarkedet frem til januar i år. Tallene viste, at huspriserne steg med 2,8 pct. fra december sidste år til januar i år, men priserne på ejerlejligheder steg med 2,1 pct. Stigningerne kommer ovenpå fald i huspriserne de foregående tre måneder. Hvis vi ser på udviklingen over det seneste år, er priserne på huse steget med 6,6 pct., mens priserne på ejerlejligheder er steget med 6,9 pct. siden januar sidste år. Priserne på boliger er nu steget seks år i træk, og siden januar 2012 er priserne på ejerlejligheder steget med 61 pct., mens priserne på huse er steget med 25 pct.

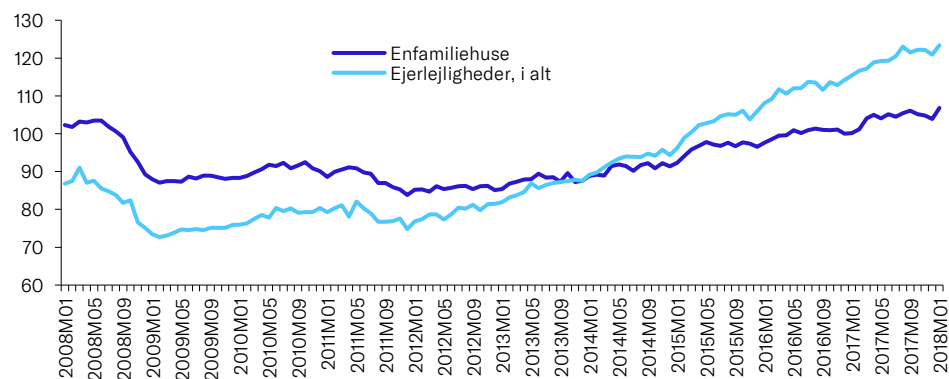
1. januar i år trådte regeringens nye retningslinjer for boliglån til husstande med høj gæld i kraft. Stramningen af reguleringen ser dermed ikke umiddelbare ud til at have dæmpet stigningerne i boligpriserne, som vi ellers havde forventet. Vi skal dog være opmærksomme på at priserne ikke er sæsonkorrigerede. Over de seneste år har vi ellers set en tendens til at priserne på boligmarkedet stiger i januar ovenpå et par stille jule måneder – det ødelægger dermed lidt det klare billede af fremgang i boligpriserne i januar.

Vi så ellers også nogle rimelig kraftige rentestigningerne i midten af januar, hvilket vi havde formodet ville have dæmpet stigningerne i boligpriserne – det ser dog hellere ikke umiddelbart ud til at være tilfældet.

Udviklingen på boligmarkedet er central ift. den samlede økonomiske udvikling herhjemme. Når boligpriserne stiger, så trækker det både forbruget og boliginvesteringerne med op. De seneste års fremgang på boligmarkedet har været med til at støtte opsvinget. Det er godt, at boligpriserne ikke fortsatte faldet, vi har set de senere måneder. Hvis priserne på boligmarkedet begynder at falde, vil det kunne sætte vores forbrug og boliginvesteringer under pres.

Boligpriserne stiger fortsat på både ejerlejligheder og huse

Indeks 2006=100



Kilde: Danmarks Statistik

Færre konkurser i marts

Danmarks Statistik har offentliggjort tal for udviklingen i antallet af konkurser blandt aktive virksomheder frem til marts i år. Tallene viser, at marts bød på 181 konkurser blandt aktive virksomheder, når der tages højde for den normale effekt af sæson – det er et fald på 46 konkurser i forhold til februar. Konkurserne i marts førte til 845 tabte jobs – det er 974 færre end måneden forinden.

Med de nyeste tal har vi mulighed for at gøre samlet status over 1. kvartal mht. konkurser og tabte jobs. I 1. kvartal var der samlet set 594 konkurser blandt aktive virksomheder. Det er 85 flere end samme periode sidste år, svarende til en stigning på ca. 17 pct. Lidt mere end 3900 jobs gik tabt som følge af konkurser i 1. kvartal, hvilket er 20 pct. flere end i 1. kvartal 2017.

Det kan umiddelbart virke besynderligt, at vi har set flere konkurser og tabte jobs i de første 3 måneder af 2018 i forhold til i samme periode sidste år, når vi samtidig har vækst i økonomien. En del af forklaringen skyldes, at vi også ser flere og flere nyoprettede virksomheder, hvilket er med til at sætte skub i konkurrencen og dynamikken blandt virksomhederne på markedet, og som naturlig konsekvens af dette ser vi også lidt flere konkurser.

Selvom antallet af konkurser ligger klart under niveauet fra for 10 år siden, så er det ikke sådan, at konkurser bare forsvinder fra økonomien, når det begynder at gå godt. Konkurs er en naturlig del af dynamikken i en markedsøkonomi, og de er med til at føre de knappe ressourcer i økonomien derhen, hvor deres værdiskabelse er størst. Vi skal derfor heller ikke forvente, at det samlede antal konkurser i 2018 kommer til at ligge meget lavere end konkurstallet for 2017 på trods af, at dansk økonomi vokser i disse år.

Færre konkurser i marts, men flere i 1. kvartal 2018 end et år tidligere



Kilde: Danmarks Statistik

Kontakt

Henvendelser angående Dansk Erhvervs *NøgletalsNyt* kan ske til cheføkonom Steen Boccian på sbo@danskerhverv.dk eller tlf. 3374 6601.