

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

Flere positive nøgletal

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver

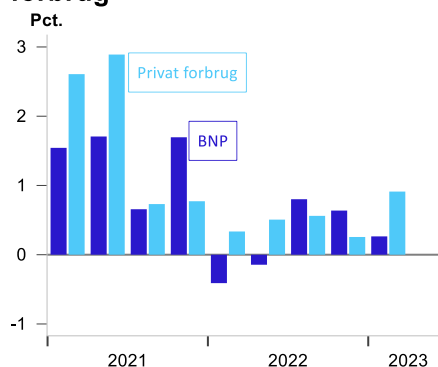
Væksten i USA aftog mærkbart i første kvartal. Jeg hæfter mig dog ved, at privatforbruget steg pænt. De amerikanske forbrugere er ikke begyndt at holde igen på trods af, at inflationen har udhulet købekraften, og de højere renter har fået boligydelsen til at stige mærkbart. Tværtimod stiger forbruget fortsat pænt på grund den stærke jobfremgang i starten af i år. Ser man bort fra meget volatile lagerinvesteringer, er væksten i amerikansk økonomi bedre, end overskriften antyder. Et år med kraftige renteforhøjelser fra Fed har ikke sendt privatforbruget til tælling, men de højere renter har lagt en dæmper på investeringer.

Der er også andre positive nyheder fra de danske eksportmarkeder, da optimismen stiger blandt de tyske virksomheder. Siden oktober sidste år er erhvervstilliden i Tyskland steget mærkbart. De lavere energipriser og genåbningen i Kina har været til gavn for de tyske virksomheder. Dertil er forbrugerprisinflationen aftaget, hvilket har fået de tyske forbrugere til at være mere optimistiske.

I Danmark overrasker arbejdsmarkedet også positivt, da ledigheden faldt med 100 fuldtidspersoner. Det kommer ovenpå fem måneder med stigende ledighed. Det er overraskende, at ledigheden falder, selvom renterne er steget kraftigt, og der er vækstafmatning på de danske eksportmarkeder. Det burde tage damp ud af de økonomiske aktiviteter, men det ser vi slet ikke i et omfang, som vi havde ventet. Det danske arbejdsmarked har været overraskende robust. Der går typisk noget tid fra, at aktiviteterne aftager til, at virksomhederne afskediger medarbejdere i et omfang, der for alvor får ledigheden til at stige. Virksomhederne har de senere år haft ekstraordinært svært ved at rekruttere arbejdskraft. Det får formentlig flere virksomheder til at holde lidt længere tid på medarbejdere end under normale omstændigheder.

Nøgletal	Side
De amerikanske forbrugere holder gang i væksten i USA	2
Detailsalget faldt med 1,5 pct. i marts	3
Tiltagende optimisme i tysk erhvervsliv viser IFO-indekset	4
Ledigheden viser overraskende fald i marts	5

USA: Vækst i BNP og privat forbrug



Kilde: BEA, Macrobond, Dansk Erhverv

De amerikanske forbrugere holder gang i væksten i USA

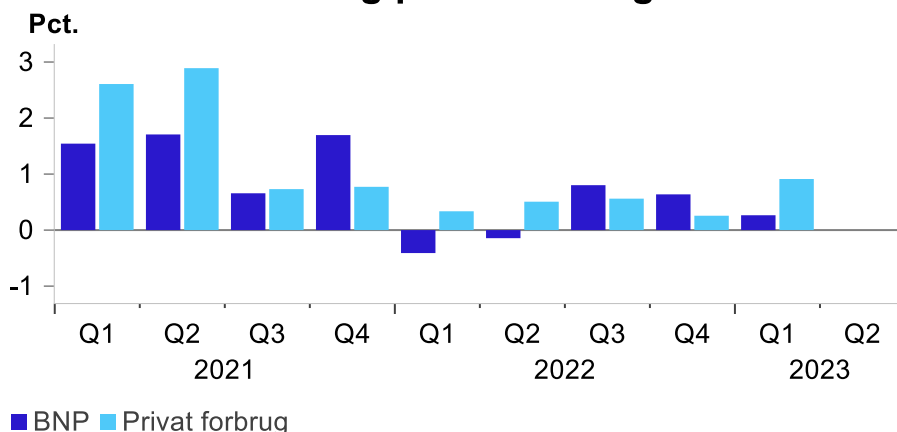
BNP-væksten i USA var 0,3 pct. i første kvartal i år. Væksten er mindre end ventet og markant lavere end fjerde kvartal sidste år, hvor BNP-væksten var 0,6 pct. Det er øget privatforbrug og offentligt forbrug, der er med til at trække væksten op, mens skrumpede lagre og færre investeringer trækker ned.

Amerikansk økonomi er kommet markant værre fra start i 2023 end ventet, men jeg hæfter mig ved stærk fremgang i privatforbruget. De amerikanske forbrugere er ikke begyndt at holde igen på trods af, at inflationen har udhulet købekraften, og de højere renter har fået boligydelsen til at stige mærkbart. Tværtimod stiger forbruget fortsat pænt på grund den stærke jobfremgang i starten af i år.

Ser man bort fra meget volatile lagerinvesteringer, er væksten i amerikansk økonomi bedre, end overskriften antyder. Et år med kraftige renteforhøjelser fra Fed har ikke sendt privatforbruget til tælling, men de højere renter har lagt en dæmper på investeringer.

Den faldende vækst er ikke et problem endnu. De store problemer er den høje inflation samt bekymringer om en lurende bankkrise. USA har været igennem en ekstremt hurtig pengepolitiske opstramning, der ikke er set i flere årtier. Fed skal klare sig igennem en svær balancegang, hvor de skal have nedbragt den høje inflation, uden amerikansk økonomi ender i recession, så arbejdsløsheden stiger markant. Den hurtige pengepolitiske stramning har lagt en dæmper på væksten, men ikke i et så stort omfang, at det bekymrer. Den pæne vækst i privatforbruget, det stærke arbejdsmarked samt det store underliggende prispress peger i retning af en yderligere renteforhøjelse på 0,25 procentpoint på rentemødet i maj.

Realvækst i BNP og privat forbrug i USA



Kilde: BEA, Macrobond, Dansk Erhverv

Detailsalget faldt med 1,5 pct. i marts

Detailsalget i Danmark faldt med 1,5 pct. i marts, når der korrigeres for prisudviklingen, sæsonudsving og antallet af handelsdage.

Varegruppen *andre forbrugsvarer* havde det største fald på 2,1 pct., mens beklædning mv. samt fødevarer og andre dagligvarer begge faldt med 1,0 pct.

Det er en streg i regningen, at detailsalget falder i marts. Detailsalget er faldet kraftigt i løbet af 2021 og store dele af 2022, men har været nogenlunde stabil siden efteråret sidste år. En væsentlig forklaring er, at forbrugerne vender tilbage til de forbrugsmønstre, som de havde før coronakrisen.

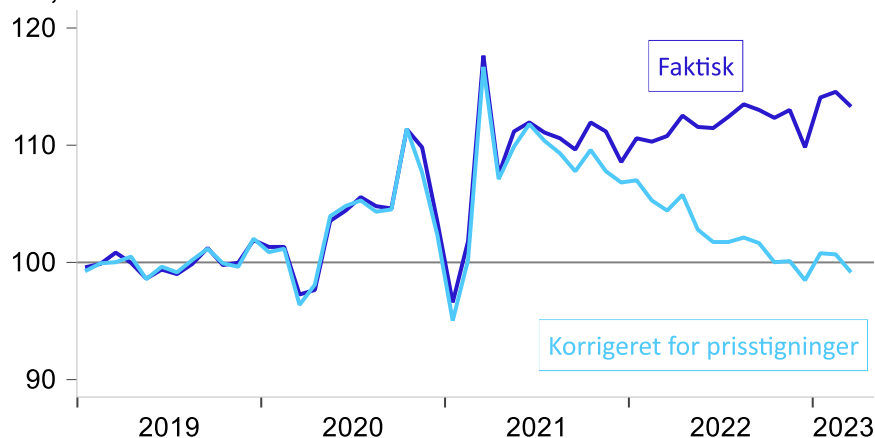
Under coronakrisen kunne forbrugerne i store perioder ikke tage på ferie i udlandet eller gå på restauranter. Derfor brugte de i stedet penge i detailhandlen, som steg kraftigt. Nu er forbrugerne vendt tilbage til de gamle forbrugsvaner, hvor tjenester fylder en større del af forbruget, og varer fra detailhandlen fylder mindre.

Det har samtidig ikke hjulpet de danske detailvirksomheder, at energipriserne er steget kraftigt, og forbrugertilliden er på et historisk meget lavt niveau. Det får forbrugerne til at holde igen. Vi har heldigvis set bedring siden efteråret, hvor energipriserne er faldet, og forbrugertilliden er steget.

I resten af 2023 er vi ikke decideret optimistiske. Den høje inflation samt de kraftige rentestigninger vil lægge en dæmper på forbrugsvæksten i år. Vi venter ikke et decideret fald i forbruget, fordi beskæftigelsen er høj, og danskerne har sparet op i løbet af de senere år.

Detailsalg, sæsonjusteret

Indeks, 2019=100



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

Tiltagende optimisme i tysk erhvervsliv viser IFO-indekset

Det tyske IFO-indeks steg fra 93,2 i marts til 93,6 i april. IFO-indekset måler erhvervstilliden i Tyskland. Det er især stigende forventninger til fremtiden, der får optimismen til at stige. Siden oktober sidste år er erhvervstilliden i Tyskland steget mærkbart.

Siden efteråret sidste år har de lavere energipriser og genåbningen i Kina været til gavn for de tyske virksomheder. Dertil er forbrugerprisinflasjonen aftaget, hvilket har fået de tyske forbrugere til at være mere optimistiske.

Energipriserne er faldet mærkbart, hvilket er til stor gavn for den tyske fremstillingsindustri, som er meget energiintensiv. I efteråret sidste år frygtede flere tyske virksomheder, at de tyske myndigheder blev nødsaget til at indføre rationering af energi hen over vinteren, men det er heldigvis ikke sket. Genåbningen i Kina er også godt nyt for tysk erhvervsliv, fordi Kina er et stort og vigtigt eksportmarked. Det giver øget efterspørgsel for særligt den tyske fremstillingsindustri.

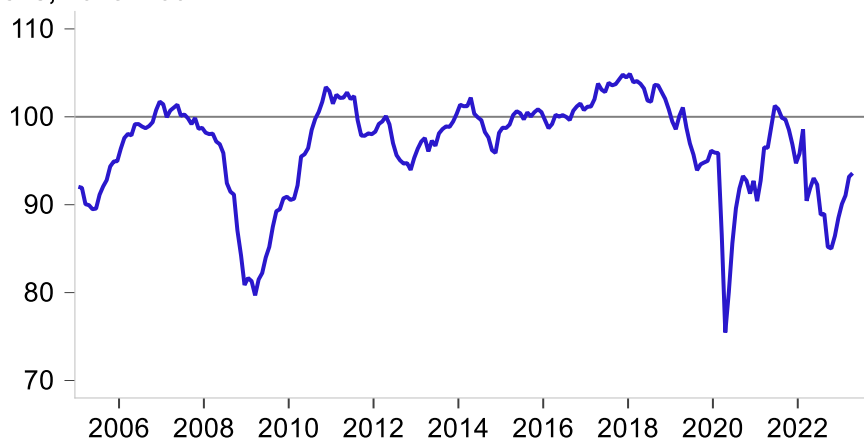
Den tiltagende optimisme blandt erhvervslivet i Tyskland er et tegn på, at den økonomiske nedtur bliver kortere og mindre dyb end frygtet.

Det er en kærkommen nyhed for de danske virksomheder, der eksporterer til Tyskland, fordi det forbedrer afsætningsmulighederne. For mange danske virksomheder er Tyskland det vigtigste eksportmarked.

Tyskland er Danmarks næststørste eksportmarked. Alene i 2022 var Danmarks eksport til Tyskland 216 mia. kr. 96.000 danske arbejdspladser er direkte eller indirekte forbundet til eksporten til Tyskland. Danmarks vigtigste eksportvarer til Tyskland er maskiner, fødevarer og tøj.

Erhvervstillid i Tyskland (ifo-indekset)

Indeks, 2015=100



Kilde: Ifo, Macrobond, Dansk Erhverv

Ledigheden viser overraskende fald i marts

Ledigheden i Danmark faldt med 100 fuldtidspersoner i marts. Det kommer ovenpå, at ledigheden er steget de foregående fem måneder.

Faldet i ledigheden er så lille, at ledigheden praktisk talt er uændret.

Det er overraskende, at ledigheden ligefrem falder. Jeg havde ventet, at ledigheden var fortsat med at stige, som vi har set de senere måneder.

Det er overraskende, at ledigheden falder selvom renter er steget kraftigt, og der er vækstafmatning på de danske eksportmarkeder. Det burde tage damp ud af de økonomiske aktiviteter, men det ser vi slet ikke i et omfang, som vi havde ventet. De samme tendenser har vi set lønmodtagerbeskæftigelsen, der steg med 3.700 personer i januar og yderligere 5.400 personer i februar.

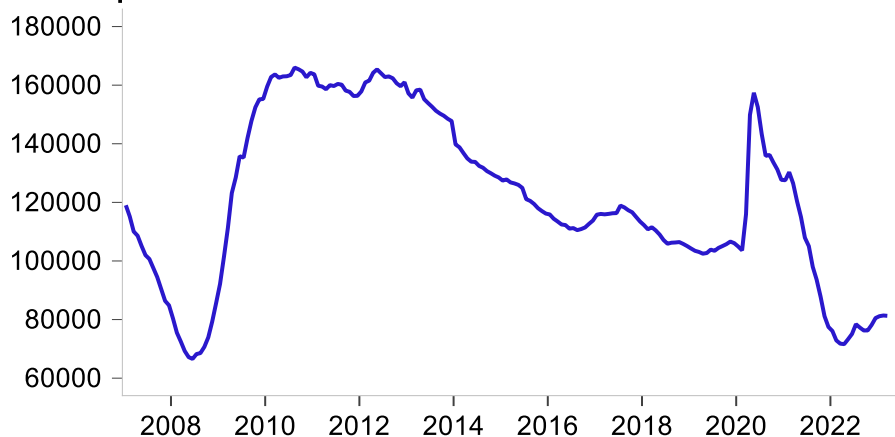
Det danske arbejdsmarked har været overraskende robust. Der går typisk noget tid fra, at aktiviteterne aftager til, at virksomhederne afskediger medarbejdere i et omfang, der for alvor får ledigheden til at stige. Virksomhederne har de senere år haft ekstraordinært svært ved at rekruttere arbejdskraft. Det får formentlig flere virksomheder til at holde lidt længere tid på medarbejdere end under normale omstændigheder.

Selvom arbejdsmarkedet indtil nu har været robust overfor den økonomiske modvind, venter vi dog, at ledigheden stiger yderligere i år og næste år. De højere renter samt vækstafmatning på de danske eksportmarkeder, forventer vi, vil få ledigheden til at stige.

Den mest udsatte branche er byggeriet, hvor de kraftige rentestigninger vil lægge en dæmper på aktiviteterne. Dertil er dele af fremstillingsindustrien også udsat pga. vækstafmatning på de danske eksportmarkeder.

Bruttoledighed i Danmark, sæsonkorrigeret

Fuldtidspersoner



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.