

## Status på økonomiske nøgletal marts 2019

Af: Kristian Skriver, økonom

I løbet af de seneste måneder har historierne om udviklingen i europæisk økonomi ikke været specielt opløftende. I euroområdet var væksten svag i sidste halvår af 2018, og samtidig tyder flere indikatorer på en sløv start på 2019. Senest fredag d. 22. marts viste den tyske fremstillingsindustri svaghedstegn, da det foreløbige PMI-tal viste et kraftigt fald – mod en forventning om en lille stigning. De svagere PMI-tal indikerer svagere vækst i europæisk økonomi. Det har også sat sig i flere prognoser for væksten i år. Både Den Europæiske Centralbank og OECD lavede for nyligt kraftige nedjusteringer i deres forventningerne til væksten i euroområdet i år, så de nu forventer vækst på 1-1,1 pct. i år. I en lille åben økonomi som den danske, er det bekymrende, når flere af vores vigtigste eksportmarkeder viser svaghedstegn, da det vil kunne lægge en dæmper på eksporten.

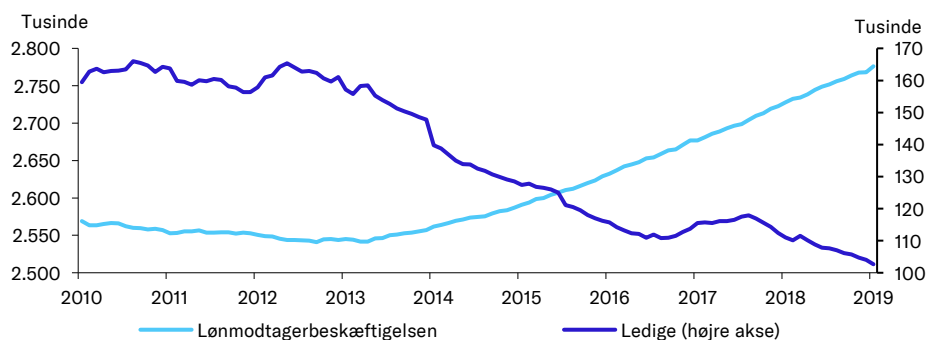
Dansk økonomi kører på to hovedmotorer, eksporten og det private forbrug. Med de mindre optimistiske nøgletal fra euroområdet kan det betyde, at vi i endnu højere grad skal sætte vores lid til den anden vækstmotor, det hjemlige privatforbrug. Der er i øjeblikket også gode forudsætninger for fremgang i det private forbrug: beskæftigelsen er rekordhøj, ledigheden er lav og ledigheden stiger pænt.

### Forbrugerne

#### Ledighed og beskæftigelse: Opsvinget fortsætter på arbejdsmarkedet

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 8.100 beskæftigede i januar, når der tages højde for almindelige sæsonudsving. Det er den største stigning siden statistikken startede for 11 år siden. Beskæftigelsen er samlet set nået op på 2.776.000 personer. Hen over de seneste 12 måneder er der i gennemsnit kommet 4.000 flere lønmodtagere til hver måned – svarende til en vækst på 48.200 siden januar sidste år.

Figur 1: **Beskæftigelsen steg med 8.100 i januar – fremgang i 69 måneder i træk**



**Kilde:** Danmarks Statistik hhv. 28. februar og 21. marts 2019.

**Note:** Dataserierne er sæsonkorrigeret af Danmarks Statistik.

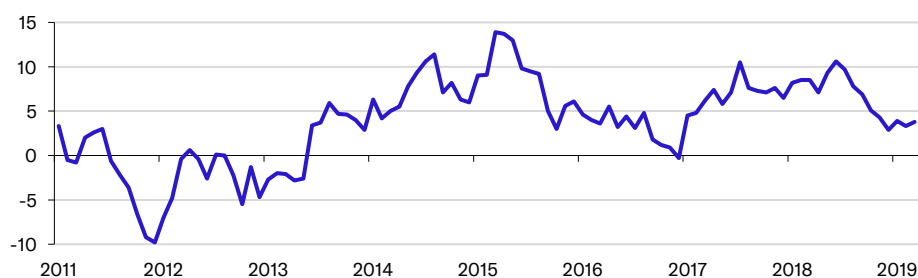
Siden september 2012 er der kommet over 235.500 nye lønmodtagerjob i Danmark. Der har aldrig været flere beskæftigede i Danmark end der er i øjeblikket, og rekorden bliver slået måned efter måned. Fremgangen i beskæftigelsen er gjort muligt af en række reformer, der blandt andet har øget tilbagetrækningsalderen, samt udenlandsk arbejdskraft. Samtidig er antallet af personer i den erhvervsaktive alder i Danmark steget. Det gør, at forudsætningerne for yderligere beskæftigelsesvækst er til stede. Vi forventer, at den samlede beskæftigelsen i Danmark (inkl. selvstændige) krydser 3 mio. personer i år. Når det sker, vil det være en markant milepæl for dansk økonomi.

Bruttoledigheden var i januar på sit laveste niveau siden februar 2009. Fra december til januar faldt bruttoledigheden med 1.400 fuldtidspersoner. Antallet af bruttoledige er nu nede på 102.700 personer, når der tages højde for almindelige sæsonudsving – det svarer til 3,9 pct. af arbejdsstyrken. I løbet af det seneste år er ledigheden faldet med 8.100 fuldtidspersoner. I de senere år har det også i mindre omfang været faldende ledighed, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Ved tidligere opsving har vi i større omfang set, at lavere ledighed har bidraget til fremgangen i beskæftigelsen. Det skal dog ses i lyset af, at ledigheden er på et lavt niveau.

#### **Forbrugerforventninger: Kedelig tendens i sidste halvdel af 2018 er brudt**

Forbrugertilliden viser forbrugernes syn på dens nuværende og fremtidige økonomiske situation. I marts forbrugertilliden steg til 3,8 efter et fald i februar til 3,3. Forbrugertilliden er dalet siden toppen i juni sidste år, men fik en god start på 2019 efter en stigning i januar. Fremgangen var dog kun kortvarig og fortsatte faldet i februar, men de nye tal viser som nævnt igen fremgang i marts. I dag er forbrugertilliden på et lavere niveau end for et år siden. Når det er sagt, så vurderer forbrugerne stadig, at både familiernes og Danmarks økonomiske situation i dag er bedre end for et år siden ligesom forbrugerne fortsat forventer, at både familiernes og Danmarks økonomiske situation vil være bedre om et år. Det er positive tegn, og det er der også god grund til. Beskæftigelsen er rekordhøj, ledigheden er lav, og reallønnen steg pænt sidste år. Det giver lidt mere luft i budgetterne for mange familier og indikerer samtidig vækst i det private forbrug.

Figur 2: **Tilbagegang i forbrugertilliden i februar er vendt til fremgang i marts**



**Kilde:** Danmarks Statistik 21. marts 2019.

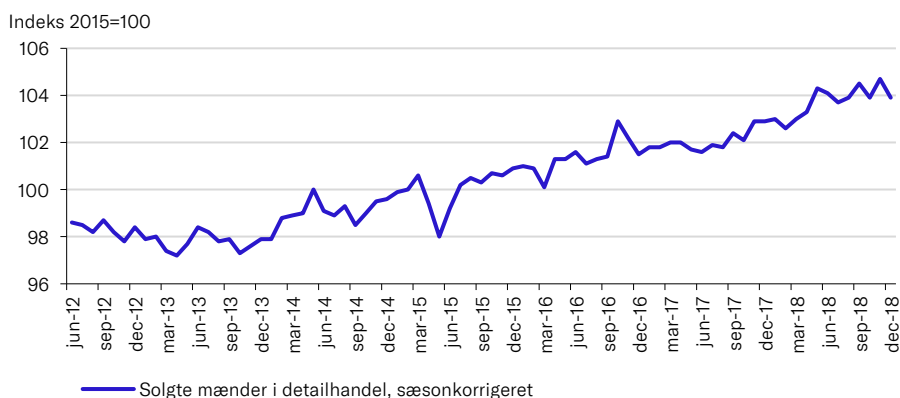
**Note:** Indikatoren belyser befolkningens syn på den aktuelle og den fremtidige økonomiske situation.

### Detailomsætning: Dårlig start på 2019

Detailomsætningen faldt med 0,3 pct. i januar, når der tages højde for prisudviklingen samt almindelige sæsonudsving. Trods faldet i januar er detailomsætningen i januar 0,6 pct. højere end samme måned sidste år. Når man kigger nærmere på tallene, så sviger særligt tøjsalget, i januar er hele 2,8 pct. lavere end tilsvarende måned sidste år. Salget af fødevarer er samtidig i januar blot 0,2 pct. højere end samme måned sidste år. Det er i stedet vækst i salget af andre varer, der trækker væksten i detailsalget.

Detailomsætningen er steget i løbet af de senere år, og er samtidig steget pænt igennem opsvinget. Vi har dog ikke i dette opsving set en lige så stor vækst i detailsalget, som vi så under sidste opsving frem mod finanskrisen. Op mod sidste opsving var det særligt salget af fødevarer, der trak væksten i detailsalget – det har vi ikke helt set under dette opsving. Under dette opsving er det i stedet bilsalget, der stiger pænt – hjulpet godt på vej af en række sænkelse af registreringsafgiften.

Figur 3: **Detailsalget faldt med 0,3 pct. i januar**



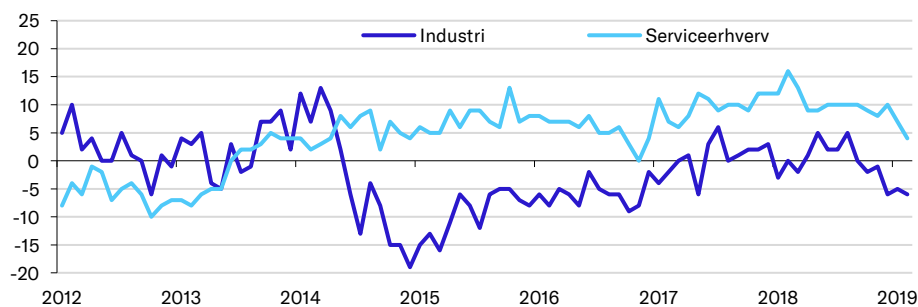
Kilde: Danmarks Statistik 25. februar 2019

## Virksomhederne

### Konjunkturindikatorer: Dalende optimisme i dansk erhvervsliv

Industriens konjunkturindikator er faldet i løbet af det sidste halve år. Den samme tendens er for serviceerhvervene, som har oplevet faldende optimisme siden starten af 2018. Det tyder på, at optimismen i store dele af dansk erhvervsliv er ramt lavere vækst på vores vigtigste eksportmarkeder i Europa, usikkerhed om udfaldet med Brexit samt usikkerhed om handelskrigen mellem USA og Kina.

Figur 4: **Dalende optimisme i dansk erhvervsliv**



Kilde: Danmarks Statistik 27. februar 2019.

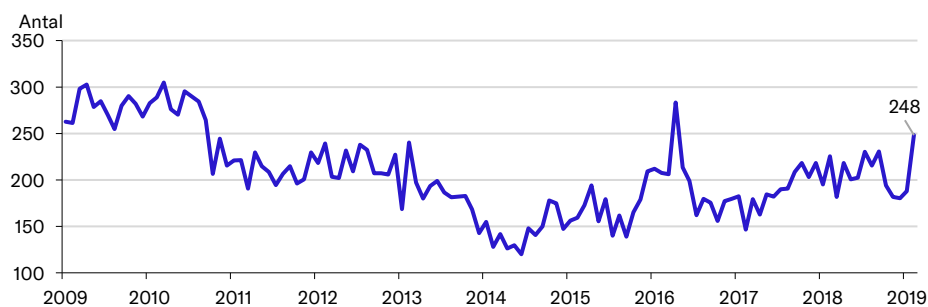
Note: Figuren viser udviklingen i de sammensatte konjunkturbarometre sæsonkorigeret

#### **Konkurser: 248 konkurser blandt aktive virksomheder i februar**

Der var 248 konkurser i februar blandt aktive virksomheder, når der korrigeres for almindelige sæsonudsving – det er hele 32 pct. flere end i januar. Konkurserne i februar førte til 1.118 tabte fuldtidsjob, hvilket er 32 pct. færre end i januar. Ifølge Danmarks Statistik kan 700 af de tabte fuldtidsjob i januar alene tilskrives en unavngiven enkelt virksomhed. Der er formentlig tale om konkursen i Top-Toy.

Der kan være tekniske årsager til, at antallet af konkurser svinger fra måned til måned, eller en enkelt virksomhed kan have stor betydning for antallet af tabte job. Når det er sagt, så har vi i løbet af de seneste år oplevet et stigende antal konkurser. Det er overraskende set i lyset af, at der har været og fortsat er fremgang i dansk og international økonomi, hvilket giver et godt økonomisk udgangspunkt for mange danske virksomheder. Men fremgangen i økonomien har samtidig givet mange med en iværksætter gemt i maven bedre vilkår for at starte egen virksomhed, og vi har aldrig set så mange starte egen virksomhed. Det er en af forklaringerne på, at vi ser flere konkurser i øjeblikket, end vi ellers umiddelbart kunne forvente.

Figur 5: Flere konkurser blandt aktive virksomheder i februar



Kilde: Danmarks Statistik 6. marts 2019

Note: Aktive virksomheder er virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.

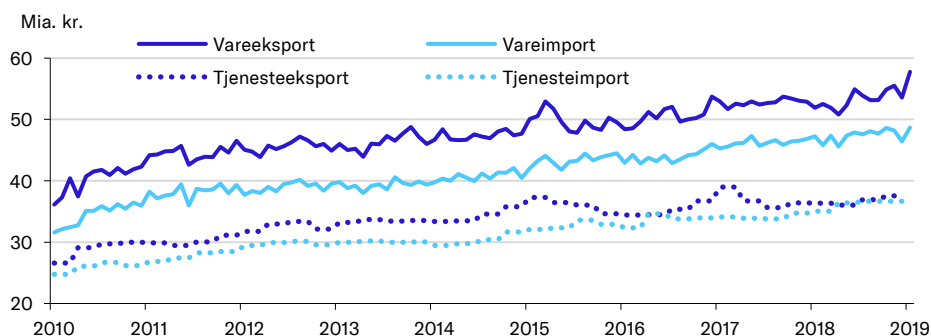
## Internationalt udsyn

### Udenrigshandel: Vareeksporten steg pænt i januar

Den danske vareeksport (ekskl. skibe, fly og brændsel mv.) steg kraftigt med hele 7,8 pct. i januar, når der korrigeres for almindelige sæsonudsving. Det tyder dermed på, at vareeksporten er kommet stærkt igen ovenpå fald i december, og vi har samtidig haft en fremragende start på 2019. Det er samtlige varegrupper, der er steget i løbet af januar. Det er overraskende, at vareeksporten klarer sig så pænt set i lyset af at væksten i Europa gik kraftigt ned i gear i andet halvår af 2018. Men den lavere vækst i Europa har vi indtil nu ikke set påvirke vareeksporten specielt kraftigt. Det skyldes, at dansk vareeksport i højere grad er præget af vindmøller og medicin, der er varer, som er knap så følsomme overfor udsving i konjunkturerne.

Tjenesteeksport steg med 1,7 pct. i 4. kvartal sidste år, når der korrigeres for almindelige sæsonudsving. Det er samtidig 3,2 pct. højere end det tilsvarende kvartal året forinden. Mere end 40 pct. af den danske tjenesteeksport er søtransport af gods, der har haft en pæn vækst i 4. kvartal. Det er egentlig overraskende set i lyset af at den globale varehandel var udfordret sidste år – det skulle man tro ville ramme netop branchen for søtransport.

Figur 6: **Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret**



**Kilde:** Danmarks Statistik 11. marts 2019

**Note:** Tallene for udenrigshandel er opgjort i løbende priser. Tjenesteeksport og -import opgøres kun kvartalsvist og er i figuren omregnet til månedsniveau. Vareimport og eksport opgøres ekskl. skibe, fly og brændsel mv.

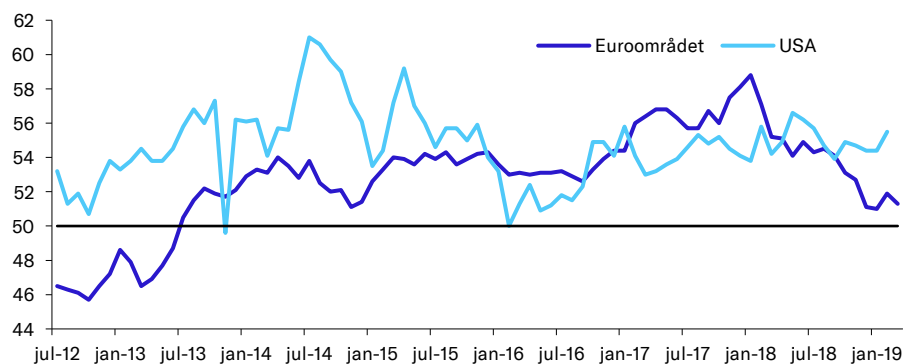
#### **Internationale konjunkturindikatorer: Fald i troen på fremgang i euroområdet**

PMI er en ret sikker strømpil på de helt aktuelle internationale konjunkturer. Siden januar sidste år er PMI dalet for euro-området, men februar bød på en lille fremgang, hvilket gav håb om lidt bedre tider. Men fremgangen var dog kortvarig, da de foreløbige tal for marts, vi fik fredag d. 22. marts, faldt til 51,3. Det er højere end 50, der er et niveau, der indikerer vækst, men det er meget bekymrende, at vi nu er nede på et så lavt niveau.

Når vi gå dybere ned i tallene for euro-området, så er der yderligere grund til bekymring. Det er særligt i tysk økonomi, der udviser svaghedstegn, da PMI-tallet dykkede til 44,7. Markedet havde ikke forventet så svage tal for tysk industri, hvilket også resulterede i at blandt andet den tysk 10-årige statsobligationsrente kortvarigt blev handlet til 0 % i rente. Vi er generelt bekymrede for den helt aktuelle udvikling i den tyske fremstillingsindustri, og vurderer det på sigt kan have negative konsekvenser for dansk økonomi.

I USA har PMI-tallet længe ligget pænt og steg i februar til 55,5. Amerikansk økonomi er blandt andet holdt oppe af en række finanspolitiske lempelser samt et stærkt amerikansk arbejdsmarked, der har haft fremgang i beskæftigelsen i mere end 100 måneder i træk.

Figur 7: **PMI-indikatoren for euroområdet faldt i marts**



**Kilde:** Markit Economics marts 2019

**Note:** PMI-indikatorer er en konjunkturmåling blandt indkøbschefer i industri og service. En værdi over 50 indikerer fremgang.

## **Finansielle forhold: Politisk uro smitter af på finansielle nøgletal**

2018 blev et år for aktierne, mange investorer helst vil glemme, da aktierne faldt. Til gengæld har aktierne haft en rigtig god start på 2019, og januar var en af de bedste måneder på det amerikanske aktiemarkeder nogensinde. Fremgangen fortsatte pænt i februar.

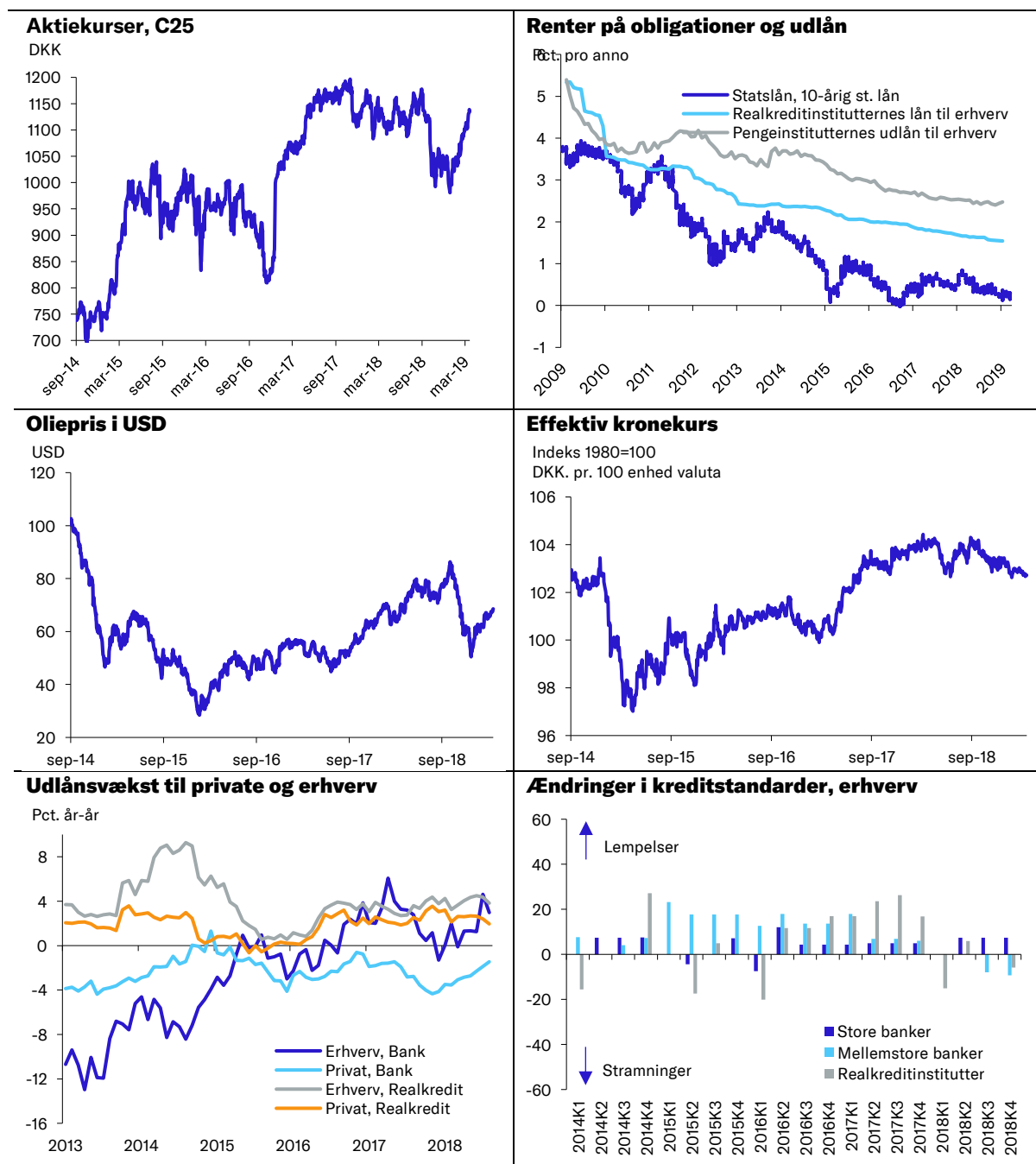
Siden olieprisen toppede på 85 dollar/tønde i begyndelsen af oktober, er olieprisen faldet væsentligt, og blev løbet af januar handlet til en pris på omkring 61 dollar/tønde. Siden er olieprisen dog steget en smule og handles i øjeblikket til en pris på omkring 68,5 dollar/tønde. Det skyldes en kombination af lavere efterspørgsel samt forventninger om et øget udbud af olie.

Både bankernes og realkreditinstitutternes renter på udlån har været faldende i Danmark siden begyndelsen af 2012 og renteniveauet herhjemme er fortsat meget lavt. I USA har den amerikanske centralbank, FED, løbende hævet renten gennem 2018. På mødet i december forventede FED-medlemmerne at det ville fortsætte i løbet af 2019 med to rentestigninger. Efter det seneste møde forventer FED-medlemmerne ingen renteforhøjelser i år. Det skyldes, at FED ser begyndende økonomisk afmatning i USA og nedjusterede derpå forventningerne til væksten, beskæftigelsen og inflationen.

Den europæiske centralbank, ECB, er endnu ikke kommet med rentestigninger, men har i løbet af efteråret sidste år udfaset de kvantitative lempelser. Det er første skridt på vejen mod en strammere pengepolitik. Der var egentlig rimelig klare forventninger om, at ECB ville hæve renterne i slutningen af i år, men de svage nøgletal har medført, at billedet ikke længere er lige så klart. Der forventes dog ingen rentestigninger i år. I løbet af det seneste år har der været finanspolitiske uroligheder i Europa som følge af bl.a. offentlige budgetproblemer i Italien. Det har gjort, at det danske obligationsmarked til en "sikker havn" for internationale investorer, hvilket også er med til at holde det danske renteniveau nede.



Figur 8: Finansielle nøgletal



Kilde: Seneste tal fra Euroinvestor, Nationalbanken, Investing.com & Live Charts UK.

Note: Renten på realkreditlån er inkl. bidrag. Databrud i okt. 2013 for renten på lån fra penge- og realkreditinstitutter.