

Status på økonomiske nøgletal februar 2019

Af: Kristian Skriver, økonom

Den økonomiske udvikling i euroområdet var svag i andet halvår af 2018, hvor væksten i både 3. og 4. kvartal var på blot 0,2 pct. Samtidig tyder de første indikatorer på en sløv start af 2019, hvor særligt PMI-tallet for eurozonen peger ned. Seneste tegnede EU-kommissionen et dystert billede for den økonomiske udvikling i EU, da de kom med ny økonomisk prognose for i år og næste år, hvor forventningerne til væksten i Eurozonen i år sænkes med hele 0,6 pct.-point til 1,3 pct. Det er særligt forventningerne til Tyskland, der er i bund, hvor EU-kommissionen forventer en vækst på 1,1 pct. i år.

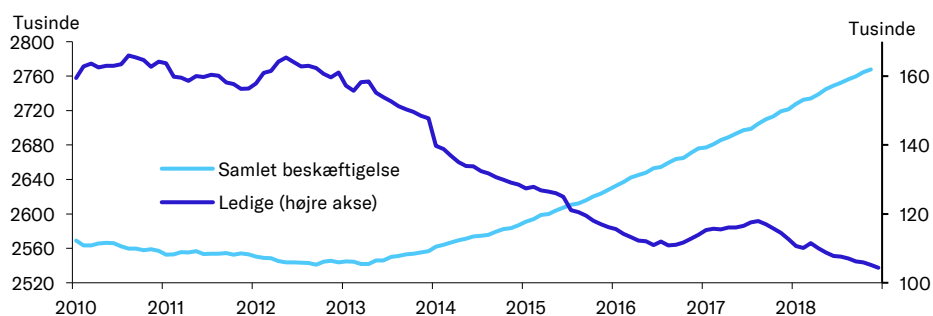
Der er nu mindre end to måneder til Brexit. Og den fortsat uafklarede politiske situation skaber økonomisk usikkerhed i både EU og UK. Der er til gengæld positive tegn i forhold til at løse den igangværende handelskonflikt mellem USA og Kina, hvor der i øjeblikket pågår forhandlinger. Samtidig indikerer en række udtalelser fra den amerikanske administration, at Trump er villig til at indgå en aftale. Det er naturligvis en god nyhed i en tid, der ellers primært er præget af flest dårlige nyheder, når det kommer til den økonomiske udvikling.

Forbrugerne

Ledighed og beskæftigelse: Opsvinget fortsætter på arbejdsmarkedet

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.400 beskæftigede i november, når der tages højde for almindelige sæsonudsving – det er intet mindre end 67. måned i træk med fremgang i beskæftigelsen herhjemme. Beskæftigelsen er samlet set nået op på 2.767.800 personer. Hen over de seneste 12 måneder er der i gennemsnit kommet 4.190 flere lønmodtagere til hver måned – svarende til en vækst på 48.600 siden november sidste år.

Figur 1: **Beskæftigelsen steg med 3.400 i november – fremgang i 67 måneder**



Kilde: Danmarks Statistik hhv. 22. januar og 31. januar 2019.

Siden oktober 2012 er der kommet over 220.200 nye lønmodtagere i Danmark. Der har aldrig været flere beskæftigede i Danmark end der er i øjeblikket, og rekorden bliver slået måned efter måned. Samtidig er antallet af personer i den erhvervsaktive alder i Danmark steget. Det gør, at forudsætningerne for yderligere beskæftigelsesvækst er til stede. Når det er sagt, bør flaskehalsproblemer bør tages seriøst i takt med, at beskæftigelsen stiger. Der kan være brancher, hvor kan være særdeles vanskeligt at rekruttere medarbejdere med specialiserede færdigheder.

Bruttoledigheden var i november på sit laveste niveau siden februar 2009. Fra november til december faldt bruttoledigheden med 800 fuldtidspersoner. Antallet af bruttoledige er nu nede på 104.400 personer, når der tages højde for almindelige sæsonudsving – det svarer til 3,9 pct. af arbejdsstyrken.

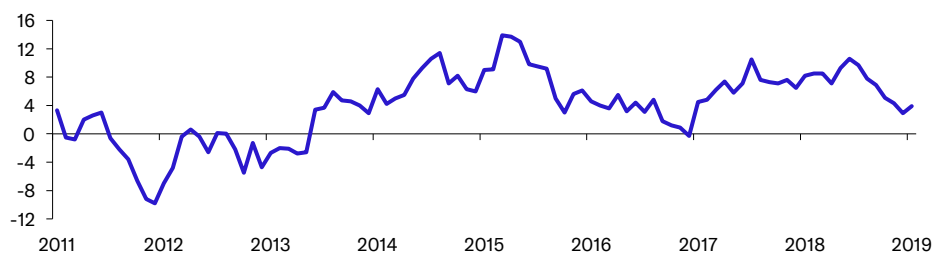
I løbet af det seneste år er ledigheden faldet med 8.300. I de senere år har det også i mindre omfang været faldende ledighed, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Beskæftigelsesfremgangen er i stedet kommet ved, at arbejdsstyrken er blevet udvidet. Det er bl.a. som følge af øget udenlandsk arbejdskraft samt en række arbejdsmarkedsreformer, der eksempelvis har øget tilbagetrækningsalderen. Ved tidligere opsving har vi i større omfang set, at lavere ledighed har bidraget til fremgangen i beskæftigelsen.

Forbrugerforventninger: Kedelig tendens i sidste halvdel af 2018 er brudt

Forbrugertilliden tog endnu en gang et dyk i december og fortsatte den tendens, der har været den sidste halvdel af 2018. Niveauet i december lå på 2,9, hvilket er det laveste, vi har set siden december 2016. Dermed fik vi en kedelig afslutning på 2018, men de seneste tal for forbrugertilliden i januar viser et brud med denne tendens. Forbrugertilliden steg for første gang siden juni 2018, da niveauet steg til 3,9 i januar.

Det skal blive spændende at se, hvorvidt denne udvikling fortsætter, eller om vi har at gøre med et enkeltstående tilfælde. Der var ikke lang vej til pessimisme med den udvikling, som vi så den sidste halvdel af 2018. Det er derfor positivt, at nedgangen er vendt til opgang.

Figur 2: **Forbrugertilliden starter 2019 forholdsvist pænt ud**



Kilde: Danmarks Statistik 23. januar 2019.

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

Detail- og dankortomsætning: Detailsalget steg med 1,7 pct. i 2018

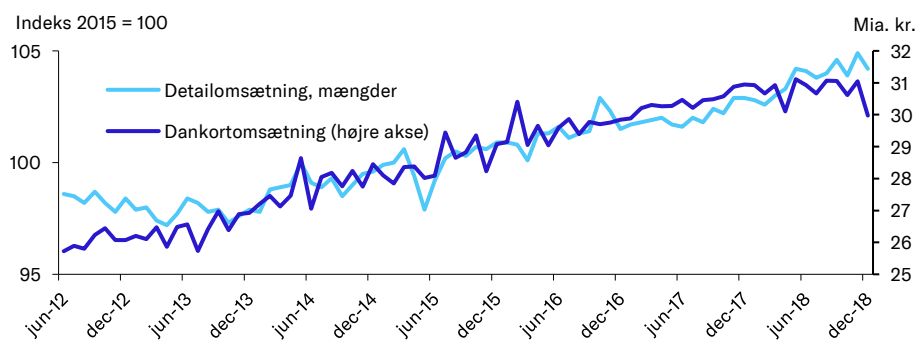
Detailomsætningen faldt med 0,7 pct. i december, når der tages højde for prisudviklingen samt almindelige sæsonudsving. Trods faldet i december, så oplevede dansk detailhandel en pæn fremgang i løbet af 2018, hvor omsætningen steg med 1,7 pct.

En del af forklaringen på faldet i december skal dog formentlig forklares af teknik. Når man laver sæsonkorrektioner, så er det vanskeligt, at helt at opfange ændringer i forbrugsmønstre. Konkret så tager sæsonkorrektionen endnu ikke helt højde for, at flere forbrugere klarer en stor del af julegaveindkøbene på årets største handelsdag, Black Friday. Derfor tillægger vi ikke faldet i december specielt meget information. Vi kigger i stedet på årsvæksten, der som nævnt har været pæn i løbet af 2018.

I december faldt dankortbruget med 3,5 pct. i forhold til december, når der tages højde for almindelige sæsonudsving (ingen korrektion for prisudviklingen). Det er det største fald, vi har set siden marts 2016. Men ligesom for detailomsætningen tillægger vi ikke denne månedlige udvikling specielt meget pga. problemer med sæsonkorrektionen. Til gengæld er dankortforbruget 1,1 pct. højere i 2018 end året forinden. Det er også en ganske pæn vækst.

Væksten i forbruget med dankort kan være holdt tilbage af, at en række kreditkortgebyrer faldt bort ved årsskiftet. Det kan have medført, at Dankortet har mistet markedsandele til de internationale kreditkort, og kan dermed have langt en dæmper på væksten i dankortforbruget.

Figur 3: **Detailsalget steg med 1,7 pct. i 2018**



Kilde: Danmarks Statistik og Nets hhv. 28. januar 2018 og 11. februar 2019, egen sæsonkorrektion af dankortomsætningen.

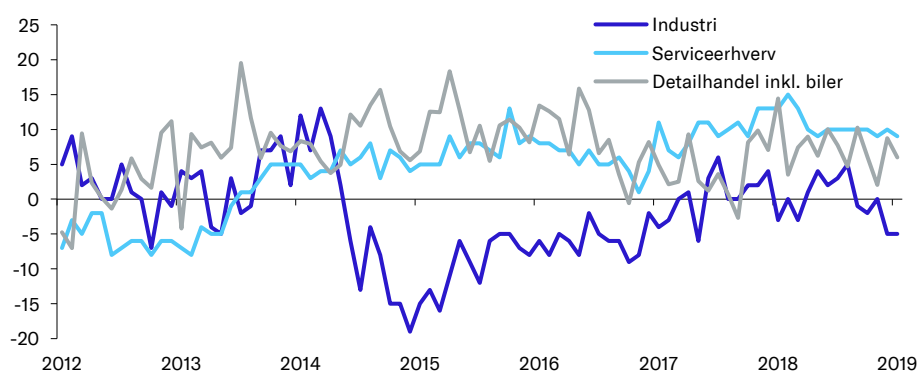
Note: Dankortomsætningen er korrigeret for mobiloverførsler (Mobile Pay).

Virksomhederne

Konjunkturindikatorer: Alle sektorer er mindre optimistiske end for et år siden

I januar var konjunkturbarometrene i Danmark på et lavere niveau end for et år siden i alle fire sektorer, industri, bygge og anlæg, serviceerhverv samt detailhandel. Det tyder derfor på, at optimismen i store dele af dansk erhvervsliv er ramt pga. lavere vækst på vores vigtigste eksportmarkeder i Europa og usikkerhed omkring Brexit og handelskrig mellem USA og Kina.

Figur 4: Alle sektorer er mindre optimistiske end for et år siden



Kilde: Danmarks Statistik 19. januar 2019.

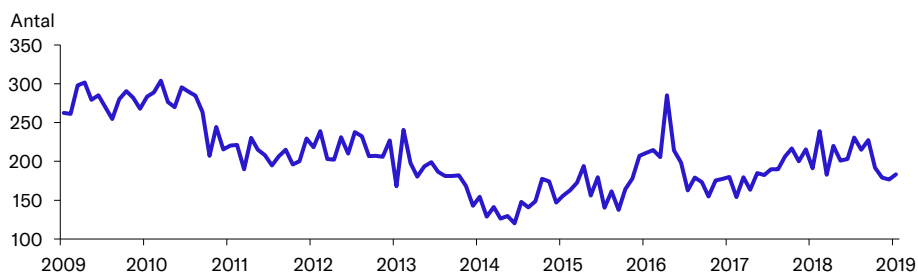
Note: Figuren viser udviklingen i de sammensatte konjunkturbarometre sæsonkorrigeret – detailhandel er sæsonkorrigeret af Dansk Erhverv.

Konkurser: Mange tabte fuldtidsjob i januar pga. konkurser

183 konkurser blandt aktive virksomheder i januar har kostet intet mindre end 1.866 fuldtidsjob – det er knap tre gange så mange tabte job som i december sidste år. Ifølge Danmarks Statistik kan 700 af de tabte fuldtidsjob 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 januar



Kilde: Danmarks Statistik 6. februar 2019

Note: Konkurser blandt aktive virksomheder (dvs. virksomheder med beskæftigede og/eller en omsætning over 1 mio. kr.).

Internationalt udsyn

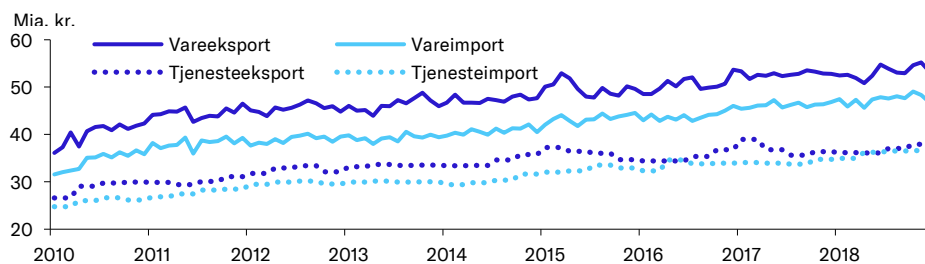
Udenrigshandel: Eksportsalget i 2018 er ikke nogen solskinshistorie

Den danske vareeksport (ekskl. skibe, fly og brændsel mv.) faldt i december med 3,5 pct., når der korrigeres for almindelige sæsonudsving. Det har i 2018 været svært at finde retning på den danske vareeksport, der er svinget fra måned til måned. Men når vi ser på 2018 samlet set, så vareeksporten blot steget med 0,8 pct. sammenlignet med 2017. Det er den laveste vækst, vi har set siden 2009. Det er bestemt ikke en tilfredsstillende vækst. Det er særligt eksporten til Storbritannien, Sverige og Kina, der har været udfordret i år. Eksporten til vores naboer i EU er samtidig på fuldstændig samme niveau som sidste år.

Væksten i EU og særligt Tyskland er gået ned i gear i andet halvår af 2018. Det kan man nu se er gået ud over den danske vareeksport til Tyskland, der er faldet med hele 12,5 pct. i 4. kvartal sidste år. Det er bekymrende, når væksten på vores største eksportmarked går så kraftigt ned i gear.

I 2018 var tjenesteeksporten også udfordret med en vækst på blot 0,2 pct. – det er i den lave ende. Det skal dog ses i lyset af at i 2017 blev der foretaget et større enkeltstående salg af et dansk patent, hvilket har været med til at trække tjenesteeksporten op i 2017. Af denne tekniske årsag er væksten i 2018 lavere end ellers. I 2018 har den danske eksport af både sø- og lufttransporttjenester være udfordret.

Figur 6: Udenrigshandel med varer og tjenester, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik 8. februar 2019

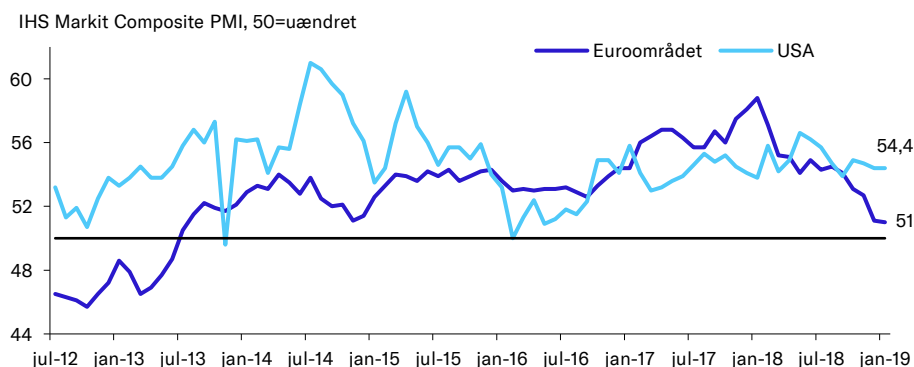
Note: Tallene for udenrigshandel er opgjort i løbende priser. Tjenesteeksport og -import opgøres kun kvartalsvist og er i figuren omregnet til månedsniveau. Vareimport og eksport opgøres ekskl. skibe, fly og brændsel mv.

Internationale konjunkturindikatorer: Mindre fald i troen på fremgang

PMI-indeksene er en ret sikker strømpil på de helt aktuelle konjunkturer. PMI-indikatoren for USA har længe ligget pænt, og var i januar uændret på 54,4. Det er blandt andet holdt oppe af et stærkt amerikansk arbejdsmarked, der nu har haft fremgang i beskæftigelsen i intet mindre end 100 måneder i træk.

I Euroområdet er billedet ikke lige så pænt, fordi PMI-indikatoren er faldet betydeligt siden den toppede på 58,8 i januar 2018. I januar i år fortsatte faldet til et niveau på 51. Vi er meget bekymret for den faldende tendens. Når det er sagt, så er PMI-indikatoren fortsat på et niveau, der indikerer vækst i både Eurozonen og USA. Samtidig er der lidt bedring i PMI-indikatoren for Tyskland, der steg i januar. Der er også på det seneste kommet mere positive tegn fra den tyske bilindustri, hvilket er positivt.

Figur 7: **PMI-indikatoren for euroområdet faldt igen i januar**



Kilde: Markit Economics februar 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

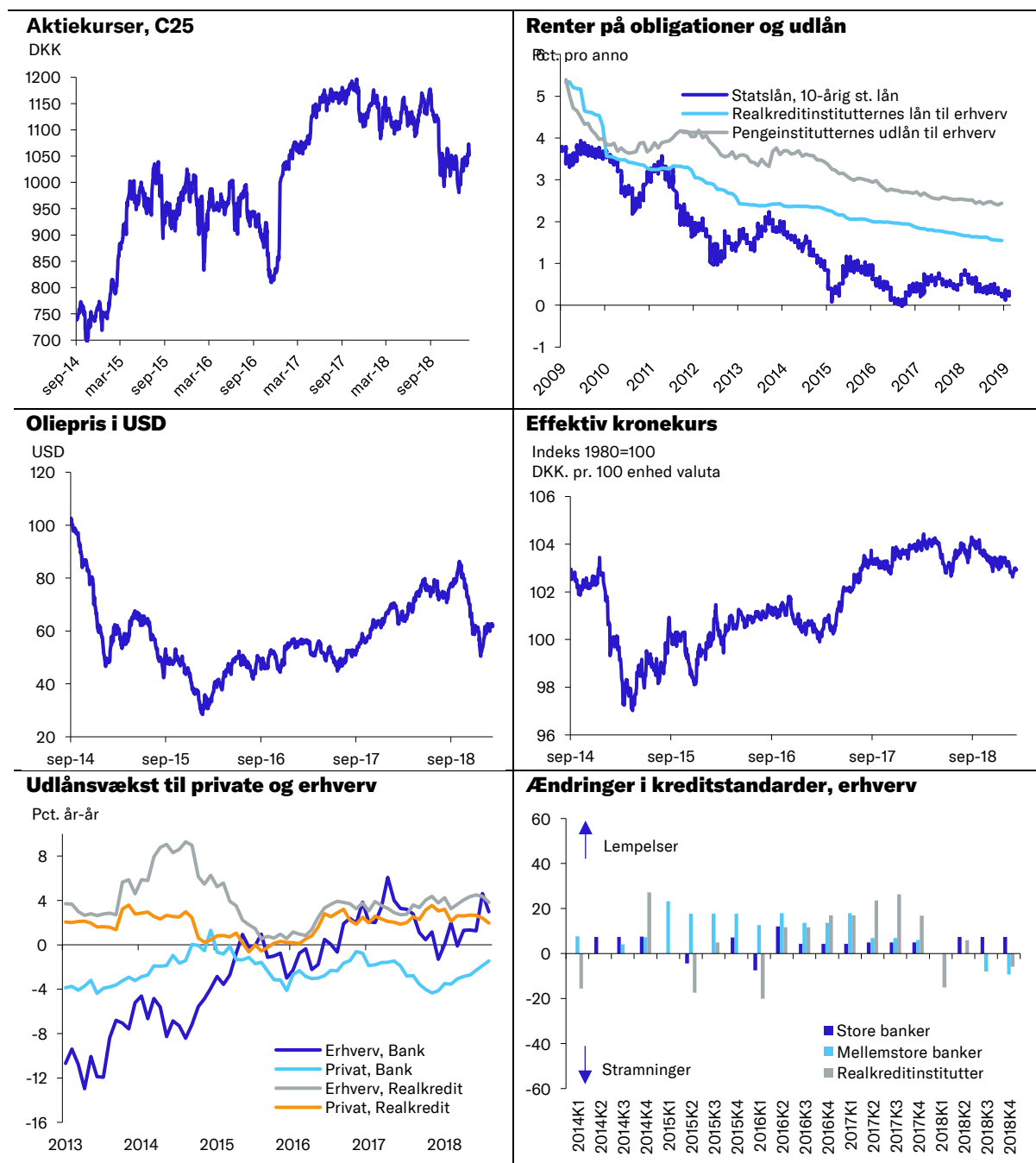
2018 blev et år for aktierne, mange investorer helst vil glemme, da aktierne faldt. Til gengæld har aktierne haft en rigtig god start på 2019, og januar var en af de bedste måneder på det amerikanske aktiemarkeder nogensinde.

Siden olieprisen toppede på 85 dollar/tønde i begyndelsen af oktober, er olieprisen faldet væsentligt, og handles i øjeblikket på en pris omkring 62 dollar/tønde. Det skyldes en kombination af lavere efterspørgsel samt forventninger til 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 løbende hævet renten gennem 2018, og der forventes yderligere rentestigninger i 2019. I 2018 passede den 10-årige statsobligationsrente i USA 3 %.

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. 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 realkreditinstitutters.