

10. april 2019

Axelborg, Axeltorv 3  
1609 København V

T +45 3339 4000 E info@lf.dk  
F +45 3339 4141 W www.lf.dk

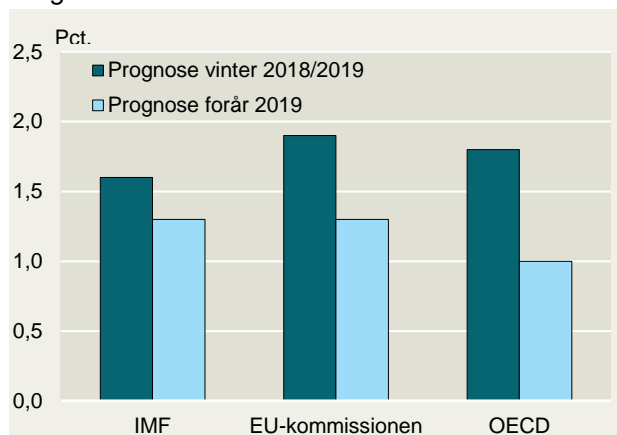
## Væksten nedjusteres for euroområdet

- IMF, OECD og EU-kommissionen har alle nedjusteret deres vækstsøn betydeligt for eurozonen i 2019. Væksten for eurozonen forventes nu at lande på mellem 1 pct. til 1,3 pct. i 2019.
- Svækkede vækstudsigter for euroområdet kan i nogen grad tilskrives usikkerhed omkring Brexit, den italienske økonomi og handelsrestriktioner mellem USA og Kina samt USA og EU.
- Markedsrenterne er presset i bund. Eskalerer handelskrigen mellem USA og EU yderligere kan renterne på kort sigt blive presset endnu længere ned.

## Nedjusteringer over hele linjen

IMF, OECD og EU-kommissionen har alle nedjusteret deres vækstsøn betydeligt for eurozonen i 2019. Prognosen for væksten i eurozonen lå i vinteren 2018/2019 på mellem 1,6 pct. til 1,9 pct. i 2019. Forventningerne til væksten er i de seneste prognoser (februar-april) nedjusteret til mellem 1 pct. til 1,3 pct. Samme tendens følger for den globale vækst.

Prognose for BNP-vækst i 2019 for euroområdet

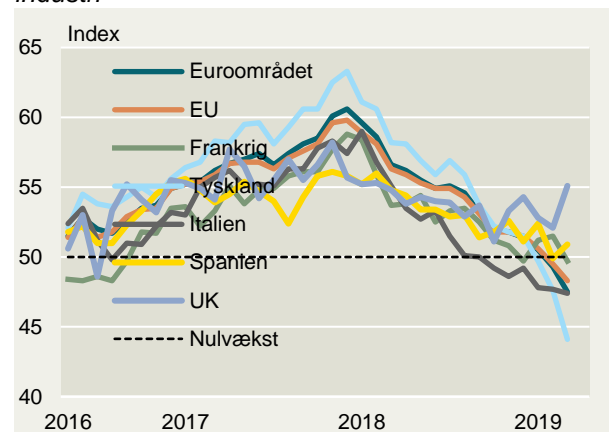


Kilde: Landbrug & Fødevarer pba. EU-kommissionen, OECD og IMF.

Der er dermed udsigt til en periode med vækst, men på et betydeligt lavere niveau end tidligere forventet. Nedjusteringen for væksten i eurozonen sker bl.a. på baggrund af, at de fremadrettede indikatorer har vist et ret markant fald siden begyndelsen af 2018. PMI-indekset

har været aftagende for alle de store EU-lande siden udgangen af 2017. I Tyskland er PMI-indekset for industrien faldet fra 63,3 ved udgangen af 2017 til 44,2 i marts 2019. PMI-indekset er dermed kommet under 50, hvilket signalerer recession i tysk industri. PMI underindekset for nye ordrer er endog faldet til omkring 40.

PMI-indeks for væsentlige europæiske markeder, industri



Kilde: Landbrug & Fødevarer pba. Macrobond.

De svækkede vækstudsigter for euroområdet kan i nogen grad tilskrives usikkerhed omkring Brexit, den italienske økonomi og handelsrestriktioner mellem USA/Kina og USA/EU.

Handelsrestriktionerne mellem USA og Kina har medført et mindre fald i den kinesiske vækst,

hvilket bidrager til at svække vækstudsigterne for euroområdet. Det er dog værd at bemærke, at vækstudsigterne for Kina (6,3 pct.) og USA (2,6 pct.) endnu ikke er forringet i samme grad, som de er for euroområdet. Derudover er der på nuværende tidspunkt en forventning om en aftale der kan nedtrappe konflikten mellem Kina og USA.

Handelskrigen mellem USA og EU er omvendt begyndt at eskalere. Trump har netop udtrykt, at USA vil lægge straffold på den europæiske eksport til en samlet værdi af knap 73 mia. kr. Ost er blandt de danske fødevarer, som vil få pålagt en ekstra afgift. Trump har desuden tidligere truet med nye toldsatsler på import af europæiske biler, hvis det ikke lykkes at få en handelsaftale med EU i hus. Det vil presse den tyske bilindustri, som har stor betydning for den samlede tyske økonomi.

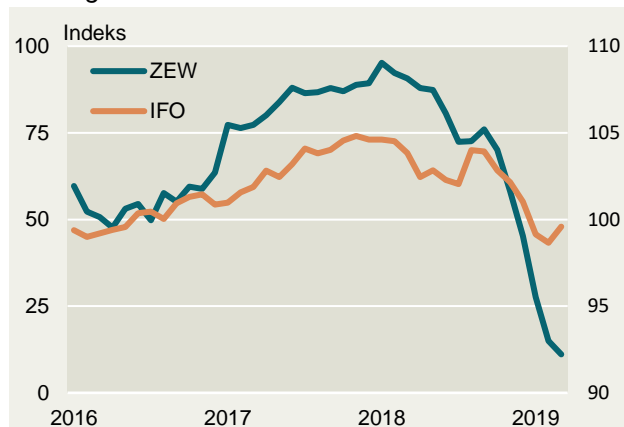
### Dårlige tyske nøgletal

IMF har nedjusteret væksten for Tyskland fra 1,3 pct. (januar prognose) til 0,8 pct. (april prognose) i 2019. Nøgletallene for Tyskland er faldet over hele linjen siden 4. kvartal 2018. Det tyske erhvervstillidsindeks IFO er fx faldet de seneste fire måneder og ligger nu på niveau med 2016. Samme udvikling ses for ZEW-indekset og forbrugertilliden i Tyskland.

I industrien er de tyske fabriksordrer ligeledes faldet i februar med 4,2 pct. på månedsbasis (8,4 pct. på årsbasis) ifølge den tyske centralbank. Det var markant dårligere end forventet af investorer og økonomer.

Udviklingen understreger, at den økonomiske vækst i Tyskland har toppet.

### IFO- og ZEW-indekset



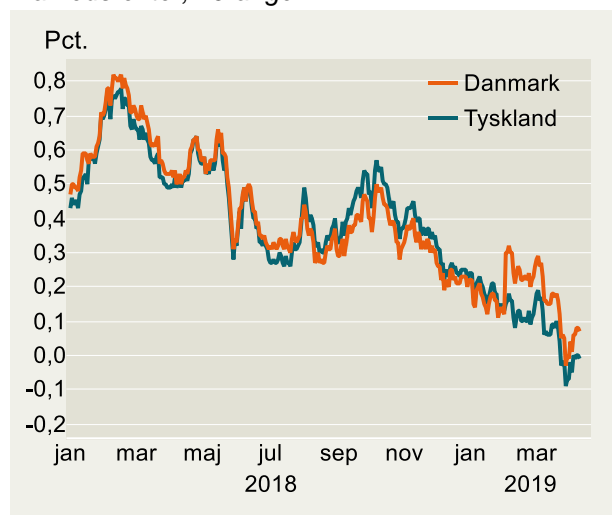
Anm.: IFO-indeks dækker over ca. 7.000 tyske selskabers opfattelse af det nuværende forretningsklima, og hvordan de venter, at de næste seks måneder vil blive. ZEW-tillidsindikatoren afspejler vurderingen af Tysklands økonomiske situation blandt institutionelle investorer og økonomer.

Kilde: Landbrug & Fødevarer pba. Macrobond.

### Renterne presset i bund

ECB har meldt ud, at de tidligst hæver de pengepolitiske renter i 2020. Sammen med dårlige økonomiske nøgletal har det presset markedsrenterne helt i bund. I en kortere periode har de 10-årige renter endda været negative i Tyskland. Eskalerer handelskrigen mellem USA og EU yderligere kan renterne på kort sigt blive presset endnu længere ned.

### Markedsrenter, 10-årige



Kilde: Landbrug & Fødevarer pba. Macrobond.

#### Landbrug & Fødevarer

Axeltorv 3 T +45 3339 4000 E info@lf.dk  
1609 København V F +45 3339 4141 W www.lf.dk

#### Yderligere kontakt

Frank Øland 20 123 789 frha@lf.dk  
Oliver Bentsen 28 897 523 olbe@lf.dk