



Viden i Netværk

Danske Bank

# Dansk PMI

## Januar

København, den 2. februar 2004

Dansk PMI offentliggøres i et samarbejde mellem Dansk Indkøbs- og Logistik Forum og Danske Bank

For yderligere information:

Mette Hylleberg, DILF  
33 21 16 66, mh@dilf.dk  
www.dilf.dk

eller

Thomas Kyhl, Danske Bank  
33 44 18 77, tky@danskebank.dk  
www.danskebank.dk/  
danskeanalyse

## Stort fald i Dansk PMI

- Dansk PMI faldt fra 62,8 (revideret) i december til 46,4 i januar måned. Dermed peger Dansk PMI for første gang siden august måned 2003 på tilbagegang i industriaktiviteten.
- Generelt faldt alle underindeksene fra december til januar måned. Det var dog primært underindekset for industriproduktionen der stod for skud. Således styrtdykkede industriproduktionen med hele 35,9 indekspoint fra 77,7 til 41,8 i januar måned.
- Det kraftige fald i Dansk PMI (og specielt produktionsindekset) for januar måned virker imidlertid voldsomt med tanke på, at der er et internationalt økonomisk opsving på vej primært drevet af USA og Fjernøsten. Den svage dollar vil næppe bevirke, at det internationale industriopsving går helt uden om Danmark. I stedet er effekten formentlig snarere, at der ikke vil blive tale om et kraftigt industriopsving.
- Endnu engang skal det derfor påpeges, at de månedlige observationer af Dansk PMI skal fortolkes varsomt. Man kan derfor med fordel betragte et 3 måneders glidende gennemsnit af Dansk PMI for at få rensede tallene for disse noget tilfældige udsving.
- Det seneste 3 måneders glidende gennemsnit peger da også på pæn fremgang i industriaktiviteten. Denne udvikling stemmer bedre overens med de internationale industrikonjunkturer, som alle er i fremgang. Specielt den amerikanske industri ser for alvor ud til at være kommet op i kraftige omdrejninger. Således er det amerikanske PMI (ISM) steget uafbrudt siden maj måned og indikerer med en indekxsværdi på 63,4 kraftig fremgang i industriaktiviteten.

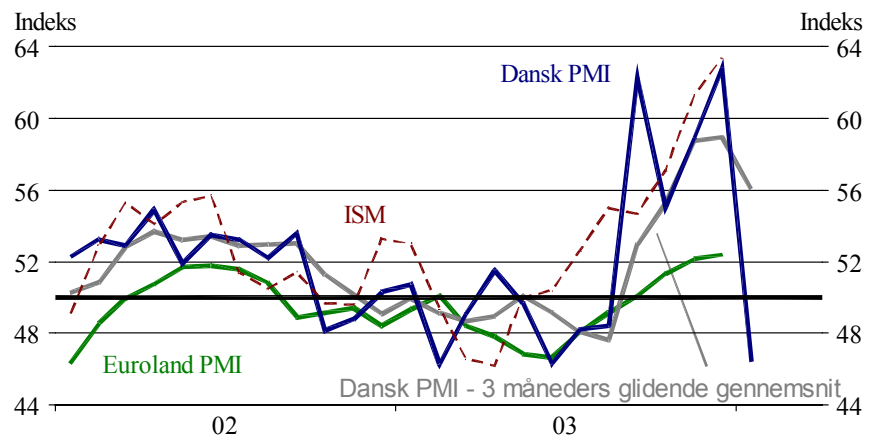
### Dansk PMI

Indeks, sæsonkorrigeret	dec-03	jan-04
Dansk PMI.....	62,8	46,4
=0,30*Nye ordrer.....	60,8	53,2
+0,25*Produktion.....	77,7	41,8
+0,20*Beskæftigelse.....	59,0	46,1
+0,15*Leveringstid.....	55,6	49,8
+0,10*Lager.....	54,0	44,0

Indeksene er beregnet, så man får et indeks mellem 0 – 100 (halvdelen af de neutrale i % plus de positive i %). Er indekset, over 50 indikerer det ekspansion i økonomien.

Næste offentliggørelse:  
Mandag den 1. marts 2004

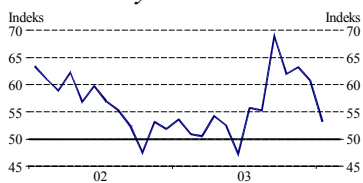
### Kraftigt fald i Dansk PMI



Dansk PMI offentliggøres hver måned i et samarbejde mellem Dansk Indkøbs- og Logistik Forum (DILF) og Danske Bank. Dansk PMI er baseret på en undersøgelse blandt danske industrivirksomheder (DILF's medlemmer) som repræsenterer mindst 10% af den samlede industriomsætning i Danmark. Dansk PMI var tidligere kendt som DILF's industribarometer i ikke-sæsonkorrigeret form. Danske Bank har ikke adgang til de enkelte medlemmers svar. Dansk PMI er baseret på samme metode som PMI-indeksene i andre lande herunder for eksempel det amerikanske PMI fra ISM og Euroland PMI. Eftertryk er tilladt ved tydelig kildeangivelse

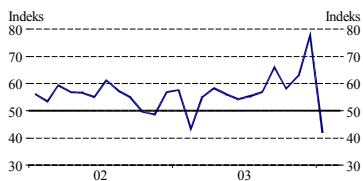
## Faldende industriaktivitet

### Nye ordrer



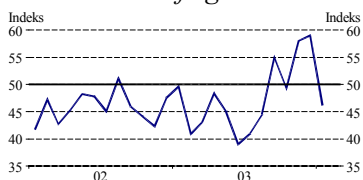
Underindekset for nye ordrer faldt meget fra december til januar. Indekset havde således i januar en værdi på 53,2 mod 60,8 i december. Dette måneds tal indikerer dermed et brud med de seneste fire måneder, hvor underindekset med indeksværdier over 60 har signaleret kraftig fremgang i nye ordrer. Imidlertid peger januar måneds tal stadig på fremgang i ordreindgangen dog bare i et mere moderat tempo.

### Produktion



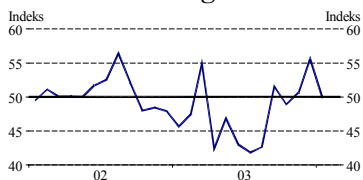
Produktionsindekset er styrtdykket i januar måned. Underindekset er faldet med hele 35,9 indekspoint fra sidste måneds 77,7 til nu 41,8. Som vi bemærkede i sidste måned, var det tvivlsomt, om underindekset kunne opretholde niveauet. Imidlertid virker faldet overdrevent stort med tanke på, at der er et økonomisk opsving på vej. Den svage dollar vil næppe bevirke, at det internationale industriopsving går helt uden om Danmark. I stedet er effekten formentlig snarere, at der ikke vil blive tale om et kraftigt industriopsving. Januar måneds voldsomme fald i produktionsindekset skal dermed også ses i lyset af den statistiske usikkerhed i Dansk PMI.

### Beskæftigelse



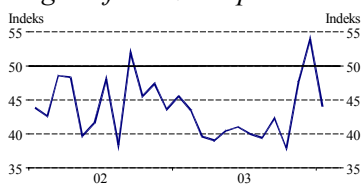
Efter to måneder i træk med tegn på beskæftigelsesfremgang i industrien er der nu igen fald i industribeskæftigelsen. Således faldt beskæftigelsesindekset fra 59,0 til 46,1 i januar måned. Beskæftigelsesindekset har gennem de seneste år stabiliseret sig på et niveau under de 50, og kun i enkelte måneder har det peget på fremgang på beskæftigessiden. Den faldende industribeskæftigelse skal også ses i lyset af en pæn produktivitetsvækst indenfor branchen.

### Leveringstid



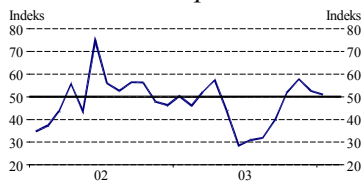
Leveringstidsindekset signalerer i januar måned kortere leveringstid. Indekset faldt således fra 55,6 i december måned til 49,8 i januar måned. Indekset er opgjort således, at et niveau under 50 angiver, at virksomhederne rapporterer en kortere leveringstid end tidligere, mens et niveau over 50 angiver en længere leveringstid. Alt andet lige er en kortere leveringstid et signal om faldende aktivitet.

### Lager af indkøbte produkter



Gennem det meste af 2003 har industrivirksomhederne angivet, at de har reduceret deres lagre. Imidlertid viste december måned for første gang fremgang i lagrene. Dette var umiddelbart et lille tegn på, at optimismen måske er ved at vende tilbage til de danske virksomheder. Imidlertid faldt underindekset fra 54,0 til 44,0 i januar måned. Hermed kunne det tyde på, at december måneds fremgang i lagrene blot var en enlig svale.

### Indkøbspriser

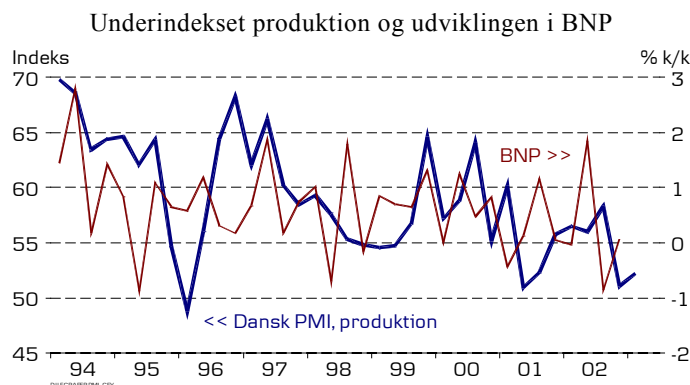


Underindekset for indkøbspriser fastholdt i januar måned de seneste måneders niveau. Efter seks måneder med stigende indeks for indkøbspriser, synes indekset for indkøbspriser således at have stabiliseret sig på den rigtige side af 50. En indeksværdi over 50 signalerer stigende aktivitet, da en større efterspørgsel vil presse indkøbspriserne opad. Imidlertid er indkøbspriserne også meget afhængige af råvarepriserne, som kan være meget volatile. Indekset indgår ikke i det overordnede indeks i Dansk PMI.

## Hvad er Dansk PMI?

Dansk PMI er ikke en decideret forventningsindikator, men er derimod baseret på besvarelsen af spørgsmål omkring virksomhedens faktiske aktivitet. Dermed adskiller Dansk PMI sig fra for eksempel industriens konjunkturbarometer fra Danmarks Statistik, som omfatter virksomhedernes vurdering af både faktiske forhold og deres forventninger til den nærmeste fremtid. Dansk PMI indeholder kun en slags produktionsforventninger i form af underindekset for nye ordrer.

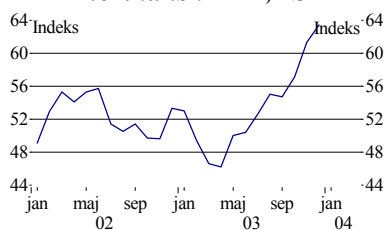
Forskellen har en vis betydning i fortolkningen af tallene. Dansk PMI må formodes at være bedst til at vurdere aktiviteten i den nuværende periode, mens konjunkturbarometeret må være bedst til at vurdere aktiviteten i den kommende periode. Som indikator kan Dansk PMI fortælle mest om for eksempel produktionen lige nu, mens konjunkturbarometeret i højere grad vil være ledende for industriens produktionen i næste måned. Det gør dog ikke Dansk PMI til en dårligere indikator, idet de fleste statistikker offentliggøres med en vis forsinkelse. Tværtimod vil Dansk PMI være mindre udsat for kraftige fald som følge af for eksempel usikkerhed på grund af faldende aktiekurser. Et sådant kraftigt fald giver sig ikke altid udslag i et fald i den realøkonomiske aktivitet.



Underindekset for produktion i Dansk PMI kan vises at være en udemærket indikator for, hvordan den samlede økonomiske aktivitet i Danmark udvikler sig. Ovenstående figur illustrerer sammenhængen mellem underindekset produktion i Dansk PMI og kvartalsstigningstakten i den samlede økonomiske aktivitet (BNP). Dansk PMI er i sig selv en ændringsvariabel (virksomhederne spørges om situationen i den nuværende måned i forhold til den seneste måned), hvilket betyder, at der eksisterer en sammenhæng mellem niveauet for indekset og ændringen i BNP.

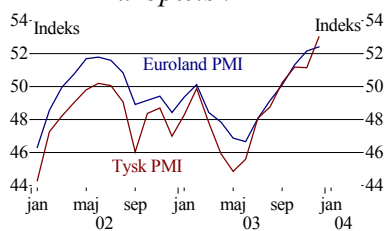
## Udenlandske industribarometre

### Amerikansk PMI, ISM



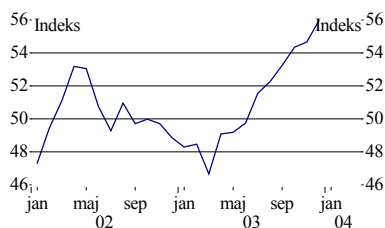
I starten af året var erhvervsaktiviteten på et højt niveau i USA, men stigende oliepriser, faldende aktiekurser og frygten for konsekvenserne af den forestående Irak-krig fik erhvervsaktiviteten til at falde kraftigt i februar og marts. Krig blev hurtigere overstået, end de fleste havde frygtet, og olieprisen vendte tilbage til et mere normalt niveau. I maj begyndte den amerikanske erhvervsaktivitet at vise positive takter, og den er stort set steget lige siden. I december havde ISM en værdi på 63,4, hvilket peger på meget kraftig fremgang i den amerikanske industri.

### Europæisk PMI



Europa blev ligeledes ramt af den generelle økonomiske usikkerhed i forbindelse med Irak-krigen, men den europæiske erhvervsaktivitet var ikke oppe på samme høje niveau som den amerikanske. Bedringen i den amerikanske industri har heller ikke bredt sig mærkbart til Europa. Det skyldes, at styrkelsen af euroen har gjort europæiske varer dyrere relativt til amerikanske varer. Det lider de europæiske eksportører fortsat under, og den europæiske erhvervsaktivitet har stort set ligget under 50 hele året. Europa er dog de seneste måneder kommet lidt med, og i december kravlede Euroland PMI op på 52,4.

### Britisk PMI



Det globale industriopsving er ikke gået uden om Storbritannien. Britisk PMI er i klar bedring, og indekset peger på pæn fremgang. Der er endvidere håb om yderligere fremgang i løbet af de kommende måneder, i takt med at de internationale konjunkturer forbedres. De seneste års svækkelse af pundet vil også hjælpe de britiske virksomheder i nogen tid endnu. En fortsat robust indenlandsk økonomi gør tillige sit til, at den britiske fremstillingssektor går i mod lysere tider. I december nåede indekset op på et niveau på 56,0.

## Oversigtstabel

Indeks, sæsonkorrigeret	feb-03	mar-03	apr-03	maj-03	jun-03	jul-03	aug-03	sep-03	okt-03	nov-03	dec-03	jan-04
Dansk PMI.....	46,3	49,1	51,5	49,7	46,3	48,2	48,4	62,3	55,0	58,9	62,8	46,4
Nye ordrer.....	50,9	50,5	54,2	52,5	47,2	55,7	55,3	68,9	62,0	63,2	60,8	53,2
Produktion.....	43,4	54,9	58,3	56,1	54,3	55,4	56,8	66,0	58,2	62,9	77,7	41,8
Beskæftigelse.....	40,9	43,0	48,4	45,0	39,0	41,0	44,5	54,9	49,4	58,0	59,0	46,1
Leverandørers leveringstid.....	47,4	54,9	42,4	46,9	43,0	41,8	42,6	51,5	48,9	50,6	55,6	49,8
Lager af indkøbte produkter.....	43,5	39,6	39,0	40,4	41,0	40,0	39,4	42,3	37,9	47,7	54,0	44,0
Indkøbspriser.....	46,1	52,0	57,4	43,9	28,4	30,9	31,9	39,8	51,8	57,8	52,7	50,8
Indkøbt mængde.....	46,8	51,4	67,0	50,2	43,1	41,1	46,0	67,0	54,0	64,3	63,2	44,6
Lager af slutprodukter.....	43,8	49,0	45,9	45,9	45,4	48,9	46,0	51,0	48,0	45,8	45,6	39,5