

DANMARKS
NATIONALBANK

Perspektiver på dansk økonomi

Thomas Harr, Vicedirektør og chef for afdelingen Økonomi og Pengepolitik, Danmarks Nationalbank
20. januar 2023

Dagens program



**Vækstafmatning i
dansk økonomi**



**Udviklingen på
arbejds- og
boligmarkedet**



**Drivkræfter for
inflationen**



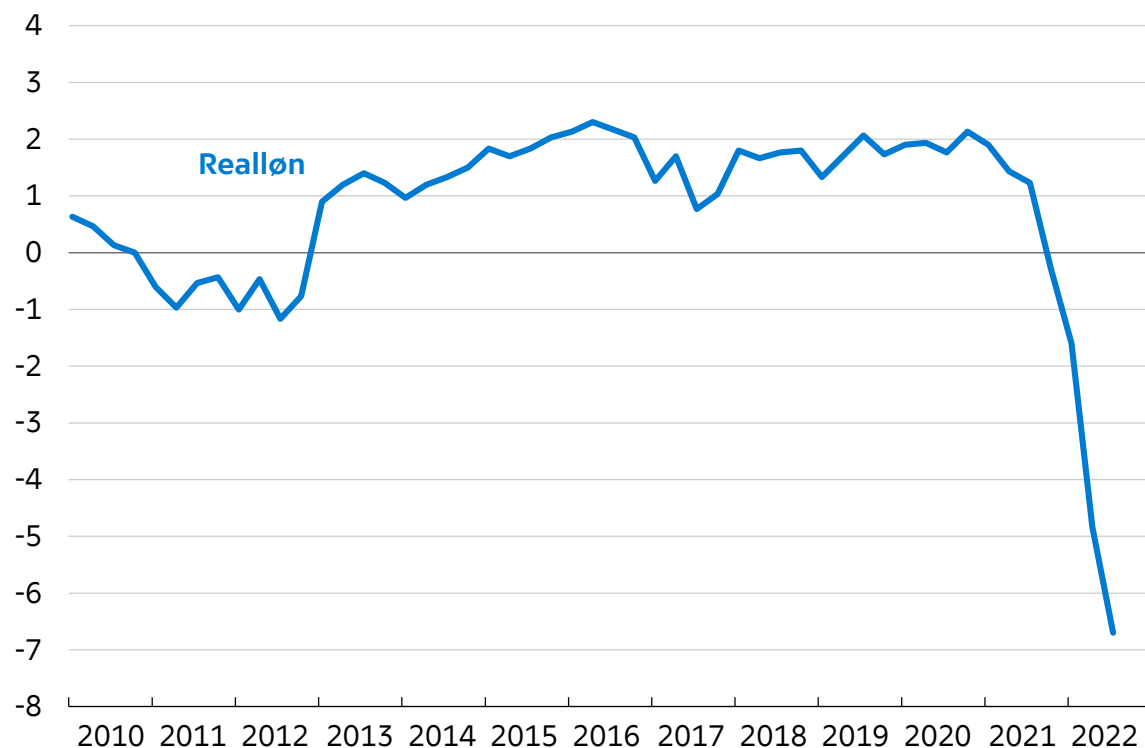
**Dansk økonomi er
godt rustet til
usikre tider**



Økonomisk afmatning efter en lang periode med fremgang

Reallønnen er faldet kraftigt i 2022 efter et årti med fremgang

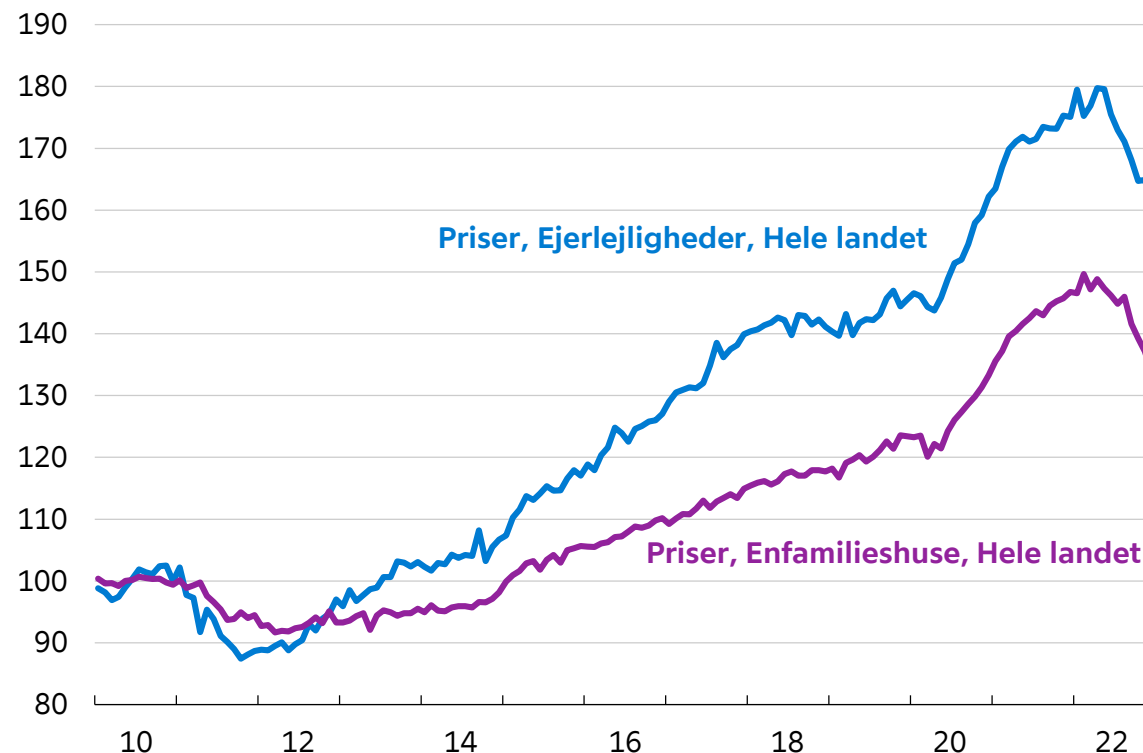
Pct., år-år



Note: HICP er benyttet som prisdeflator.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Kraftigt huspriserfald i 2022 efter et årti med stigende priser

Indeks, 2010 = 100

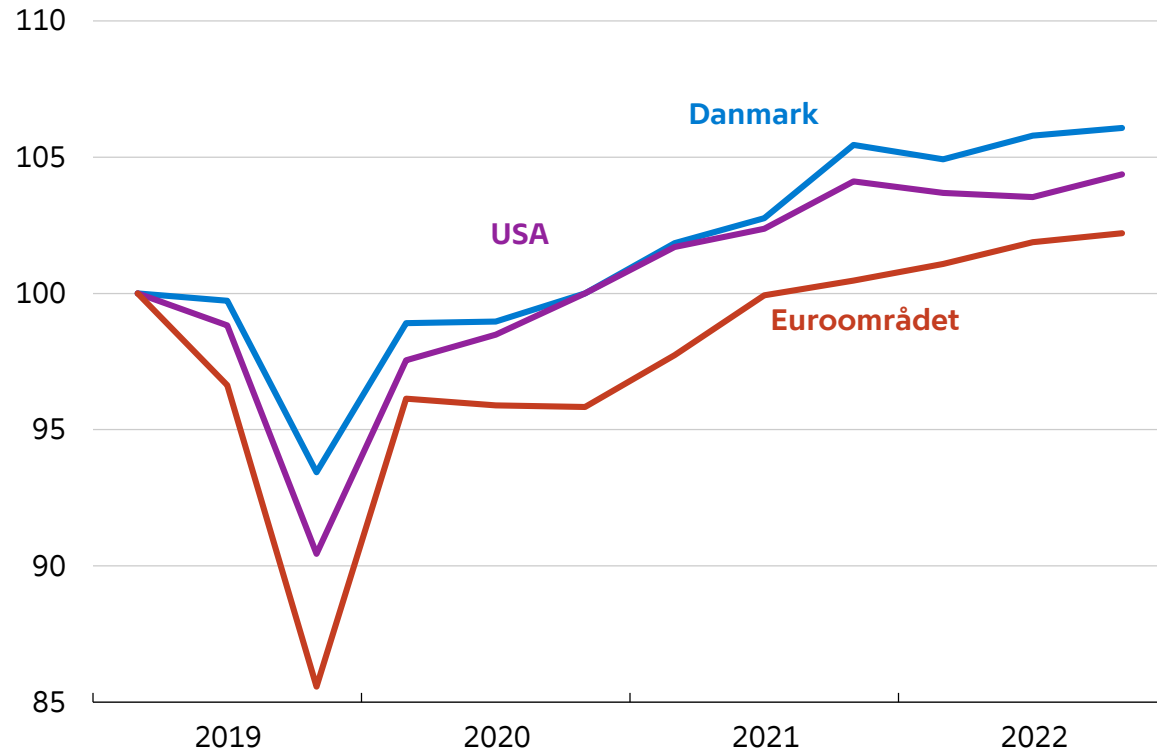


Kilde: Boligsiden.

Danmark klarede sig fint igennem pandemien, men afmatningen rammer nu

Pandemien førte til en kortvarig kraftig tilbagegang i økonomierne efterfulgt af et hurtigt opsving

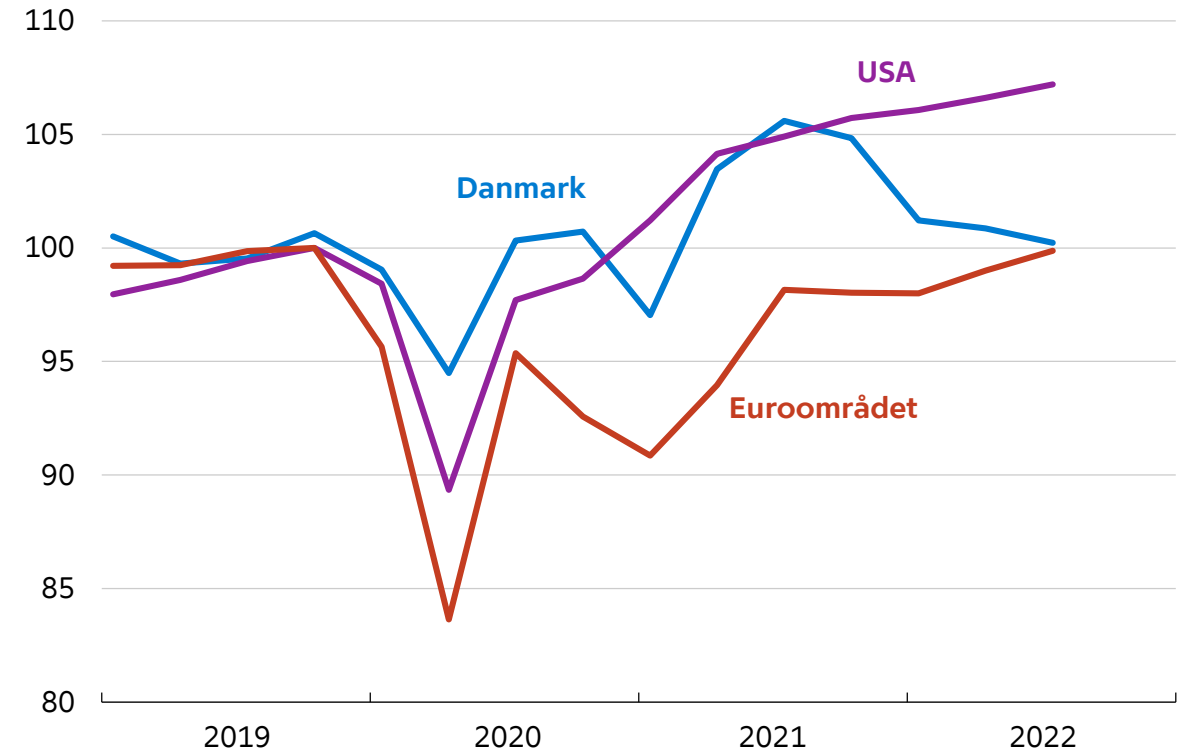
Real BNP, Indeks 2019K4=100



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Dansk privatforbrug har klaret sig godt, men har tabt pusten

Real privat forbrug, Indeks 2019K4=100

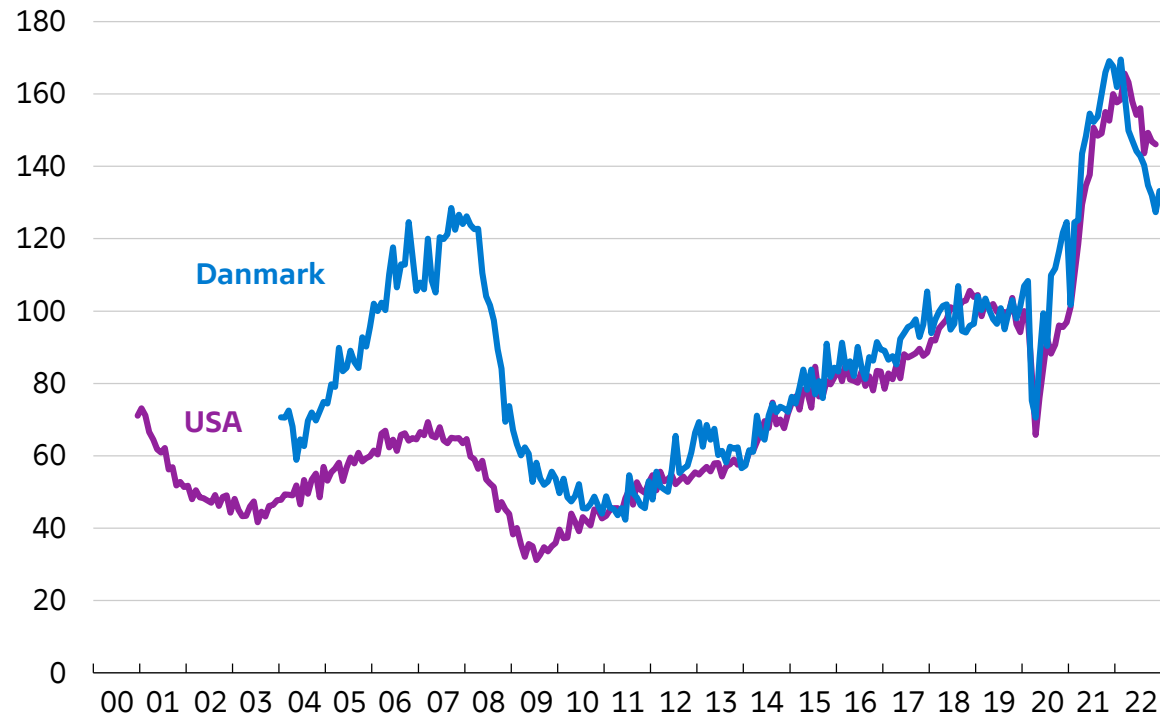


Kilde: Macrobond.

Fald i antallet af nye jobopslag er typisk et tidligt varsel om en vending på arbejdsmarkedet

Antallet af jobopslag falder fra meget høje niveauer

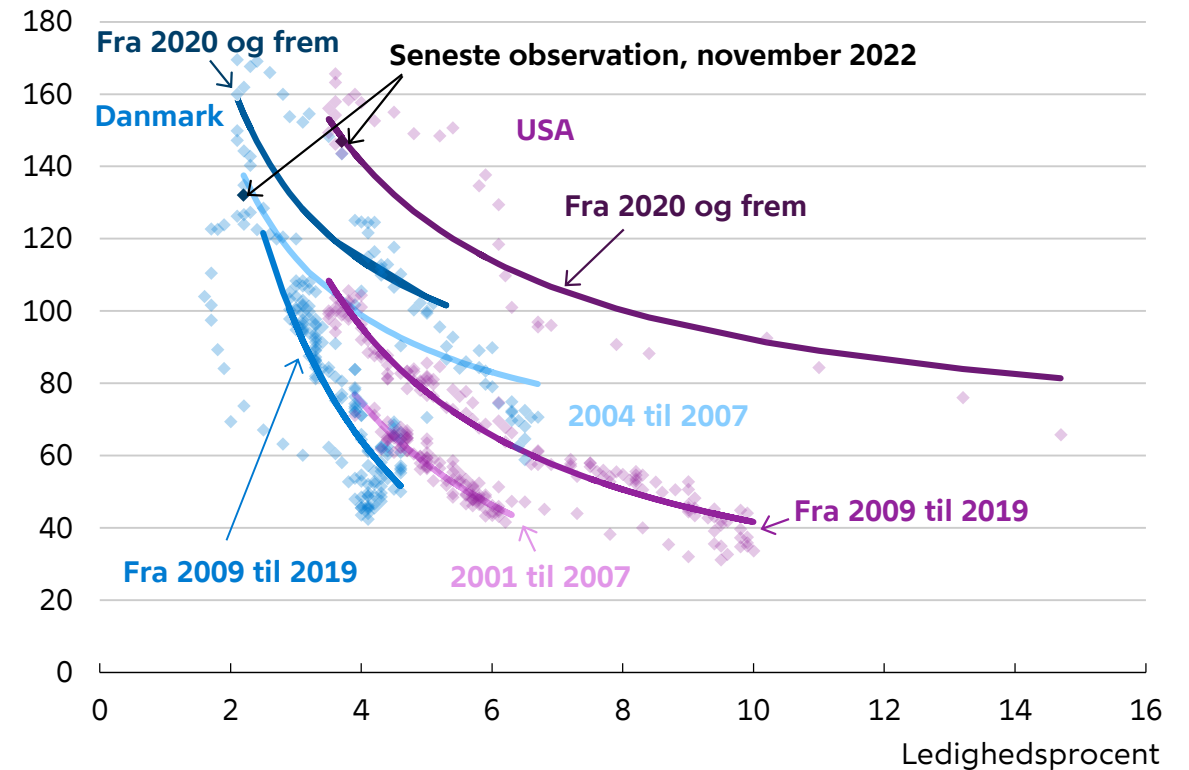
Indeks, 2019 = 100



Note: Nye jobopslag for Danmark og USA.
Kilde: Macrobond.

Færre jobopslag fører typisk til højere ledighed

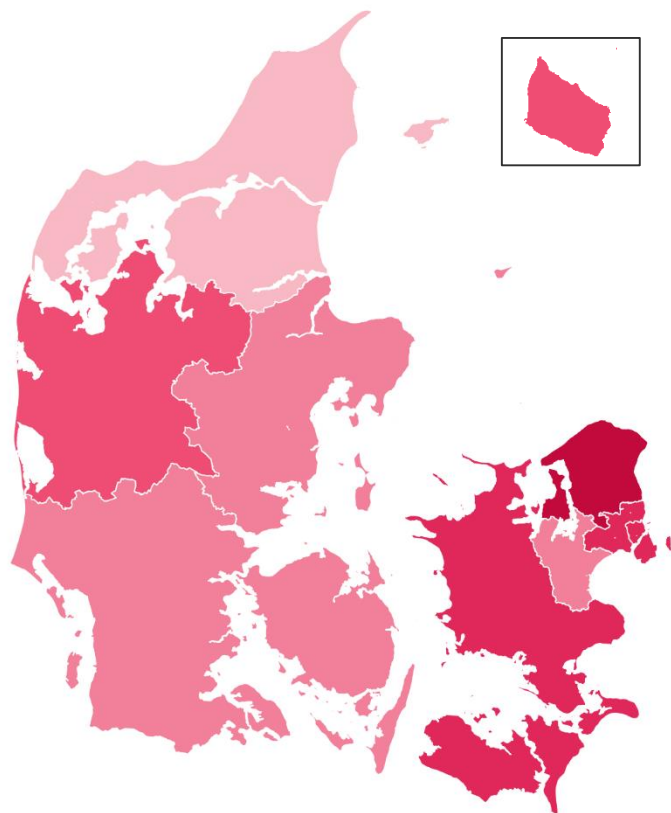
Indeks 2019 = 100



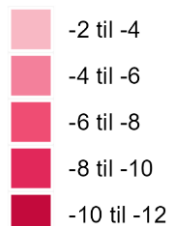
Note: Nye jobopslag fra Jobsats for Danmark og JOLT for USA. Nettoledighed fra Danmarks Statistik.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Vendingen på boligmarkedet er sket i hele Danmark

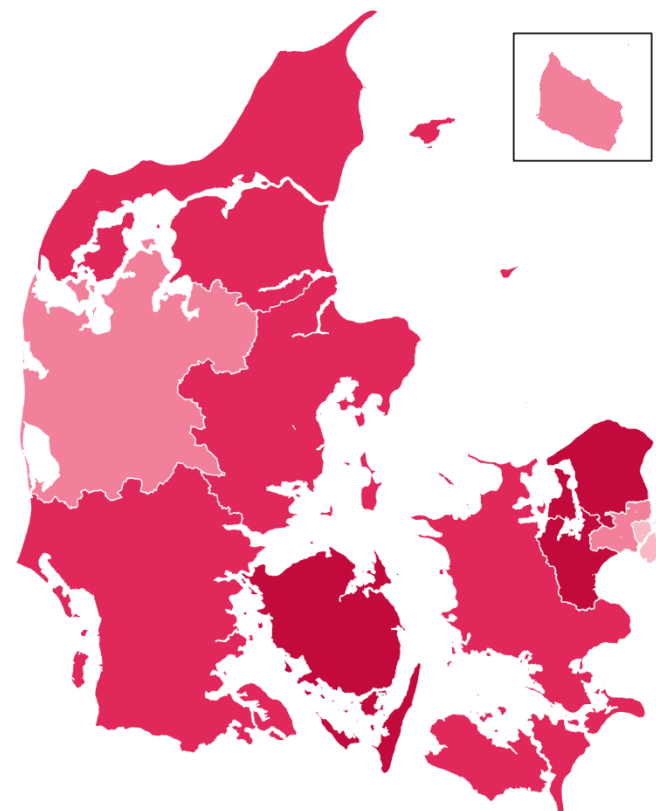
Største prisfald i Nordsjælland...



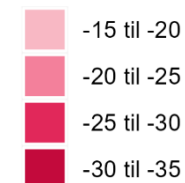
Prisudvikling Q2-Q4,
enfamiliehuse, pct.



... og fald i handelsaktiviteten i alle landsdele



Udvikling i handel
Q2-Q4, enfamiliehuse,
pct.



Note: Udviklingen i huspriserne er beregnet som gennemsnitsprisen for 4. kvartal i forhold til 2. kvartal i 2022
Serien er sæsonkorrigeret.

Kilde: Macrobond, Boligsiden, egne beregninger.

Note: Udviklingen i hushandel er beregnet som gennemsnittet for 4. kvartal i forhold til 2. kvartal 2022
Serien er sæsonkorrigeret.

Kilde: Macrobond, Boligsiden, egne beregninger.

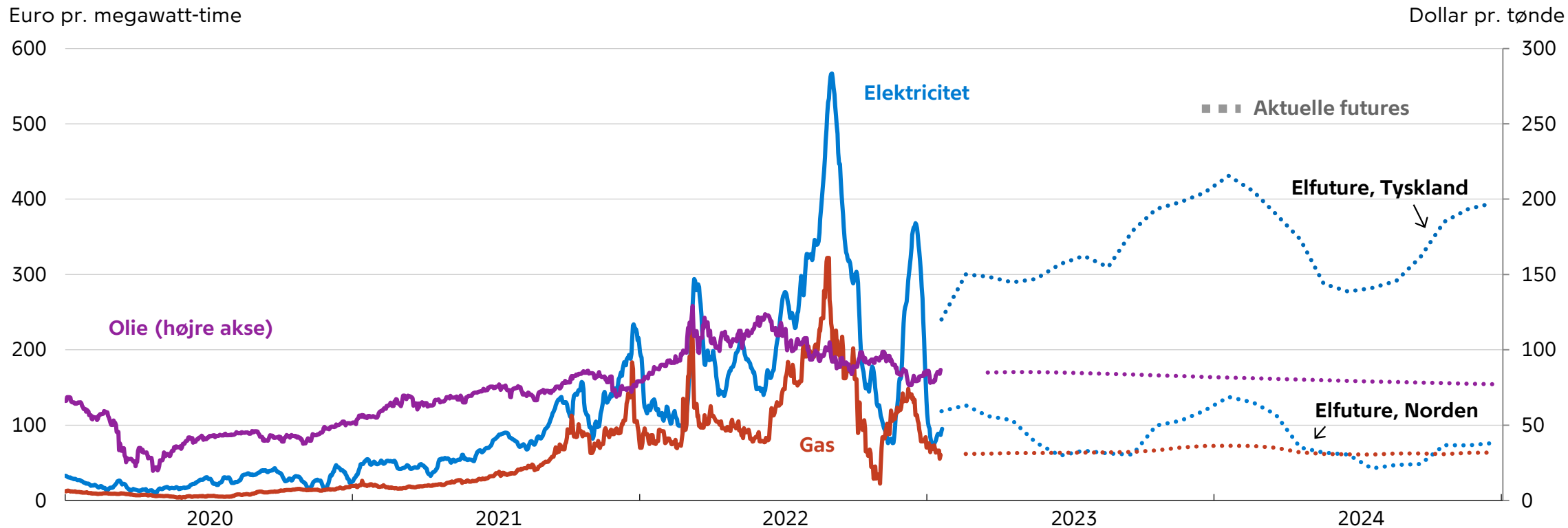


DANMARKS
NATIONALBANK

19. januar 2023

Drivkræfter for inflationen i 2023-24: a) udsigt til mere stabile energipriser end i 2021-22

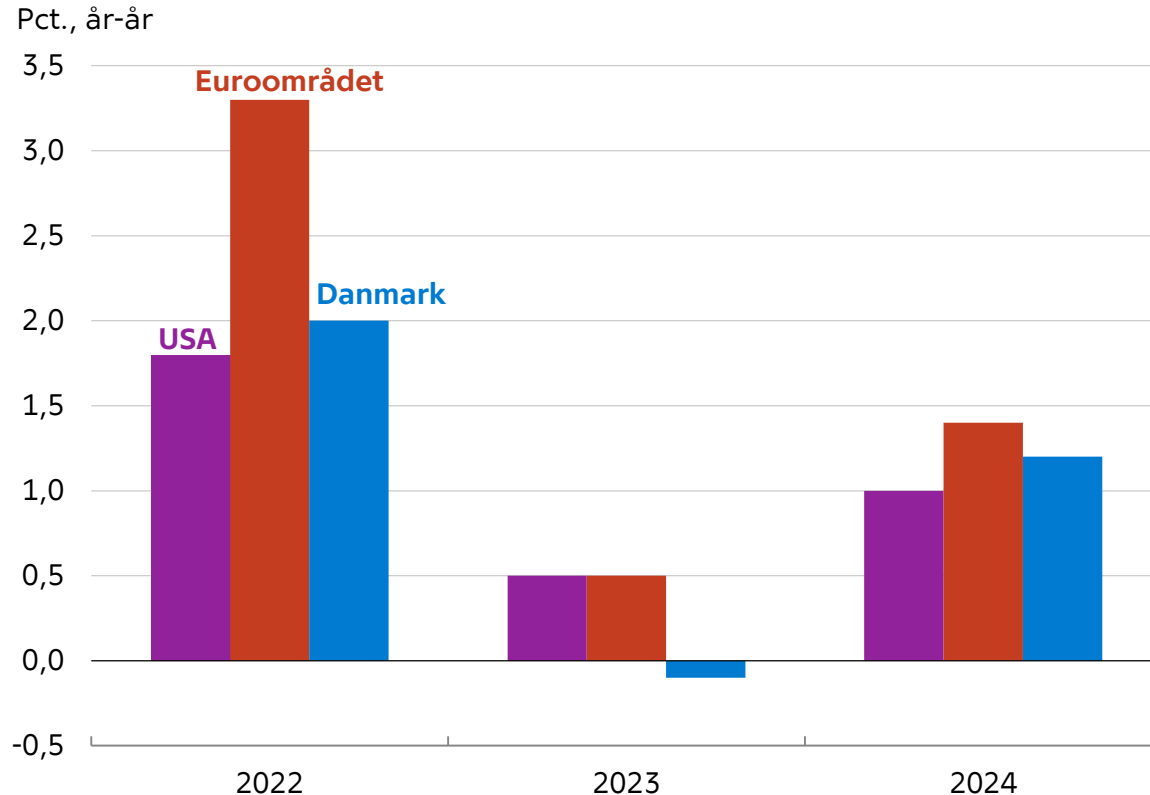
Energipriser vil formentlig være mere stabile i 2023-24, end de har været i 2021-22



Elprisen henviser til den gennemsnitlige pris på Nordpool målt som et 14-dages glidende gennemsnit. Gasprisen er prisen på TTF-naturgas, og olieprisen er prisen på en tønde brentolie. Punkterede linjer angiver futurespriser. Kilde Macrobond

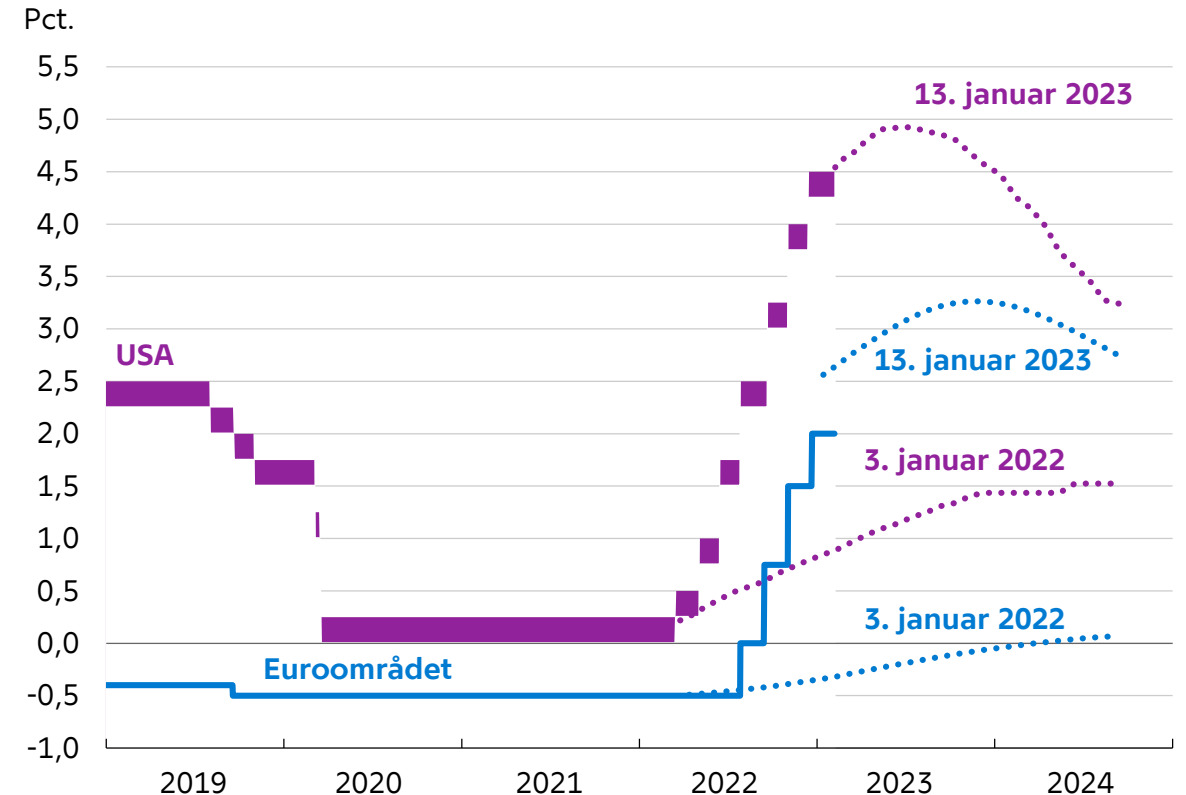
Drivkræfter for inflationen i 2023-24: b) forventet afmatning i aggregeret efterspørgselsvækst

Der forventes langsommere vækst fremadrettet...



Kilde: OECD, 22. november 2022. For Danmark bruges september prognosen fra Danmarks Nationalbank.

...der bl.a. er drevet af kraftige pengepolitiske stramninger fra Fed og ECB igennem 2022



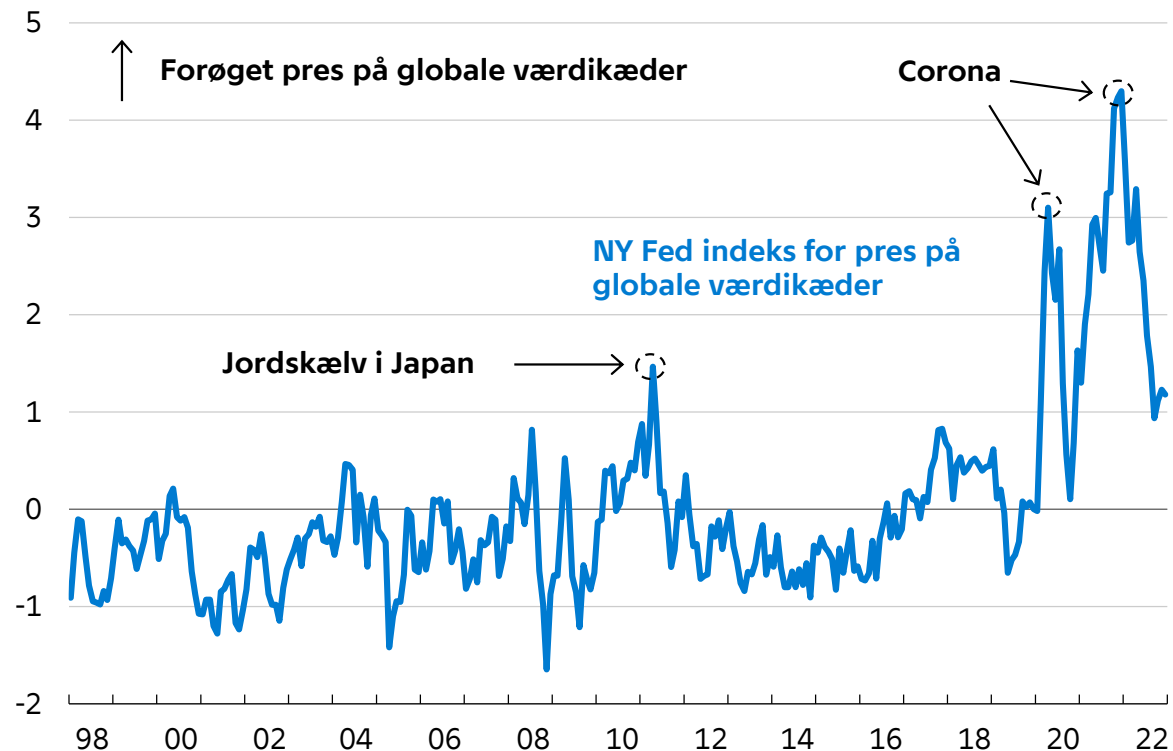
Note: Prikkede linjer indikerer de implicitte markedsforventninger til pengepolitiske renter i USA og Euroområdet
Kilde: Macrobond og Scanrate Rio.

Drivkræfter for inflationen i 2023-24:

c) forbedring i globale forsyningskæder, men risiko udestår

Betydelige forstyrrelser i globale værdikæder i 2020-21, men forbedring igennem 2022

Standardafvigelse fra gennemsnit

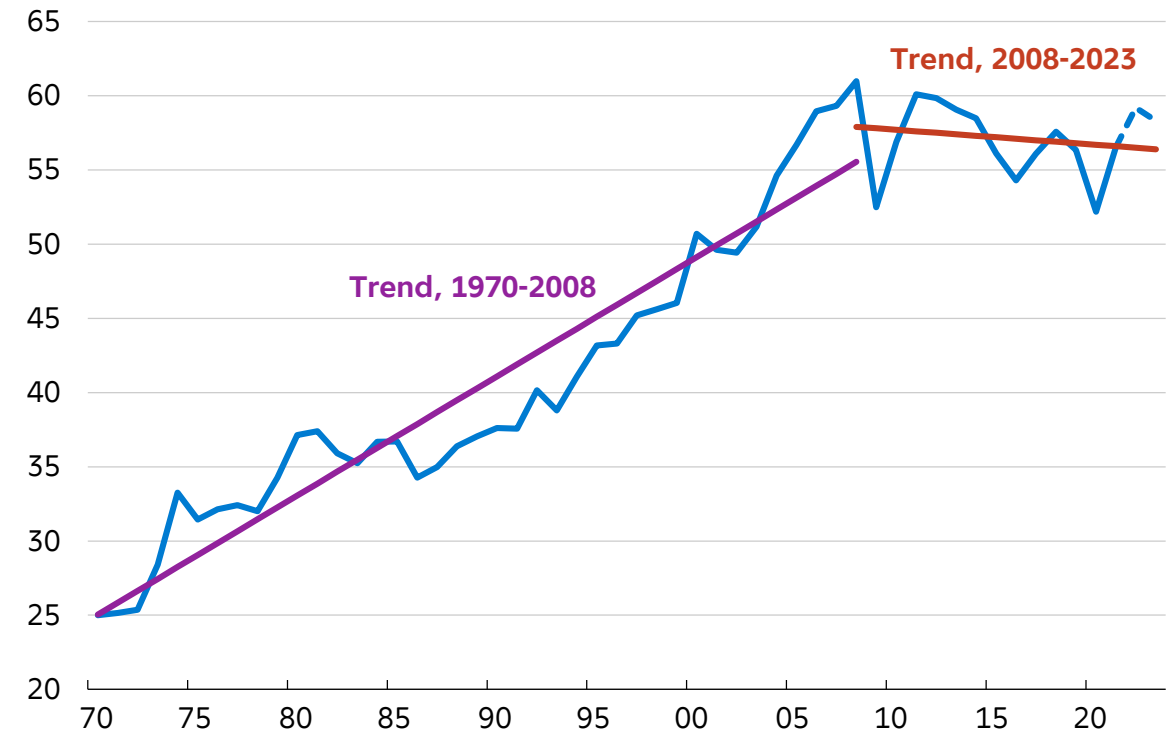


Note: Indekset er normaliseret sådan at en værdi tæt på nul indikerer at indekset er ved dets gennemsnitlige værdi, hvor positive værdier repræsenterer hvor mange standardafvigelser indekset er over dets gennemsnit.

Kilde: Macrobond.

Global handel har været stagnerende siden finanskrisen, og en ændret form for globalisering kan være inflationær

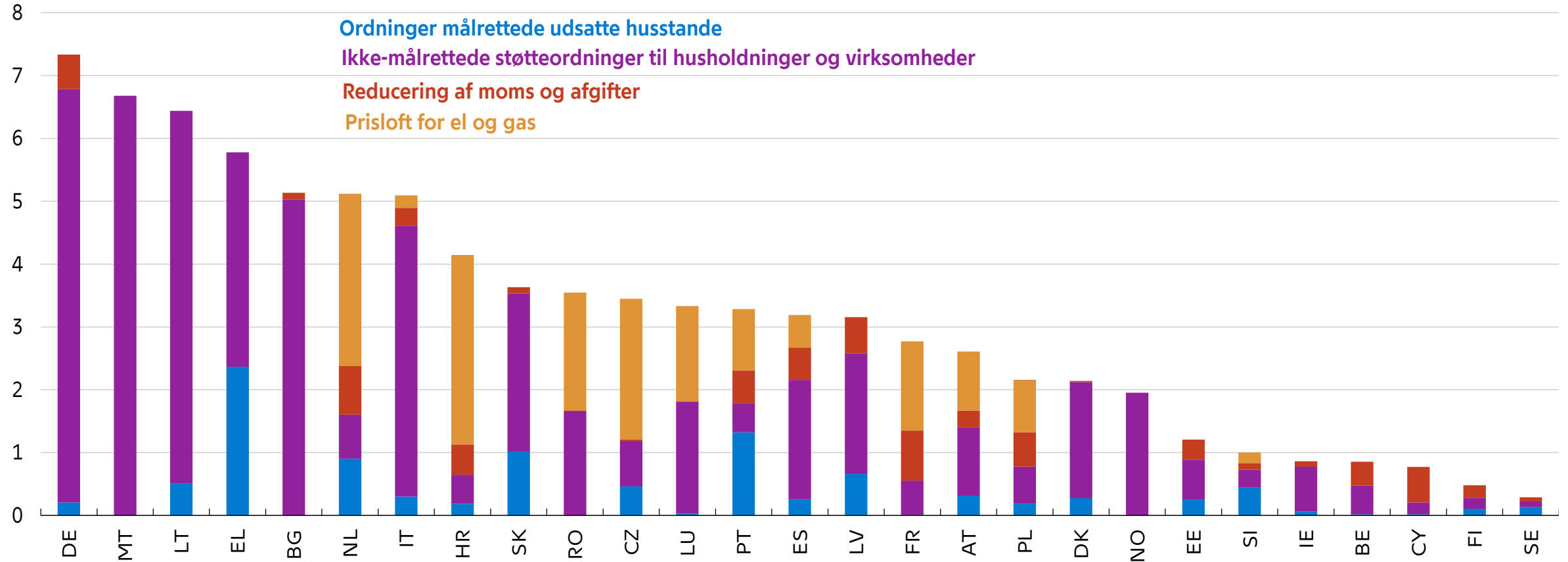
Sum af eksport og import som pct. af globalt BNP



Kilde: Verdensbanken og egne beregninger.

Store kompensationspakker i flere lande i euroområdet er en opadgående risiko for inflationen i regionen

Kompensationsordninger, pct. af BNP

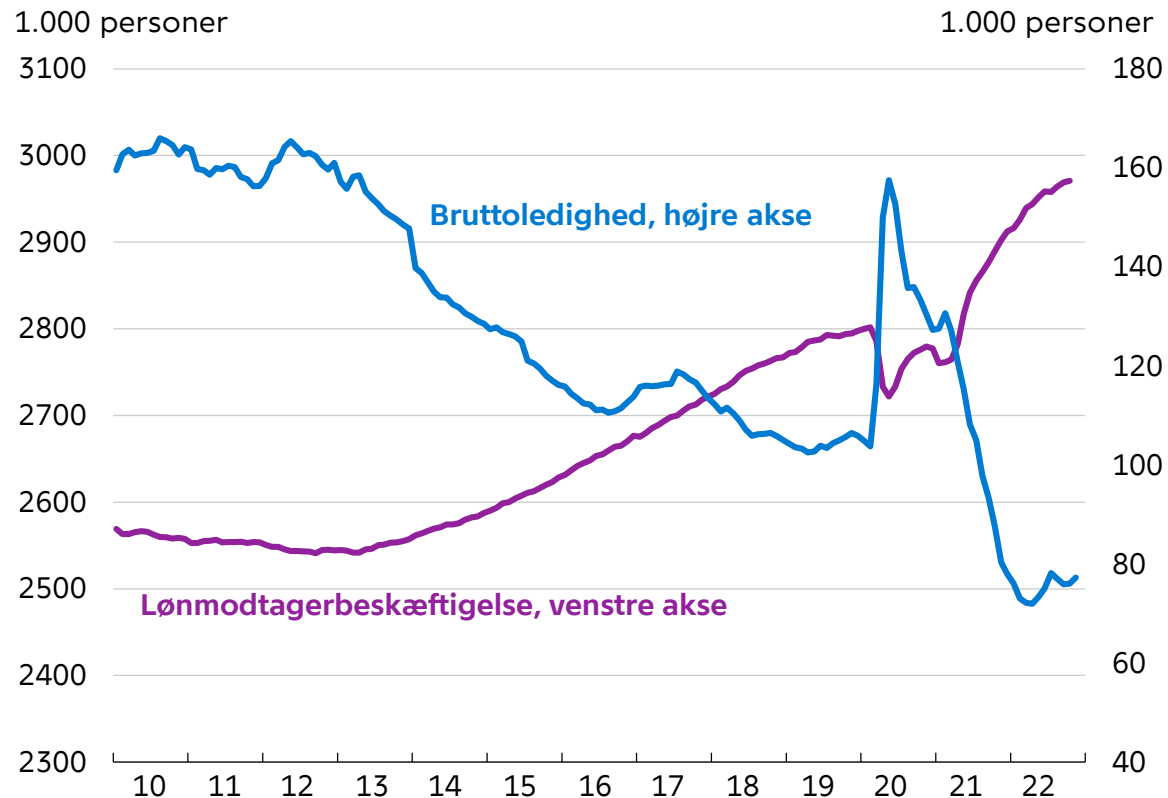


Note: Kompensationsordninger annonceret mellem september 2022 og november 2022. Ordninger er kategoriseret som ikke-målrettede i tilfælde, hvor målgruppen ikke er identificerbar.

Kilde: Bruegel og egne beregninger.

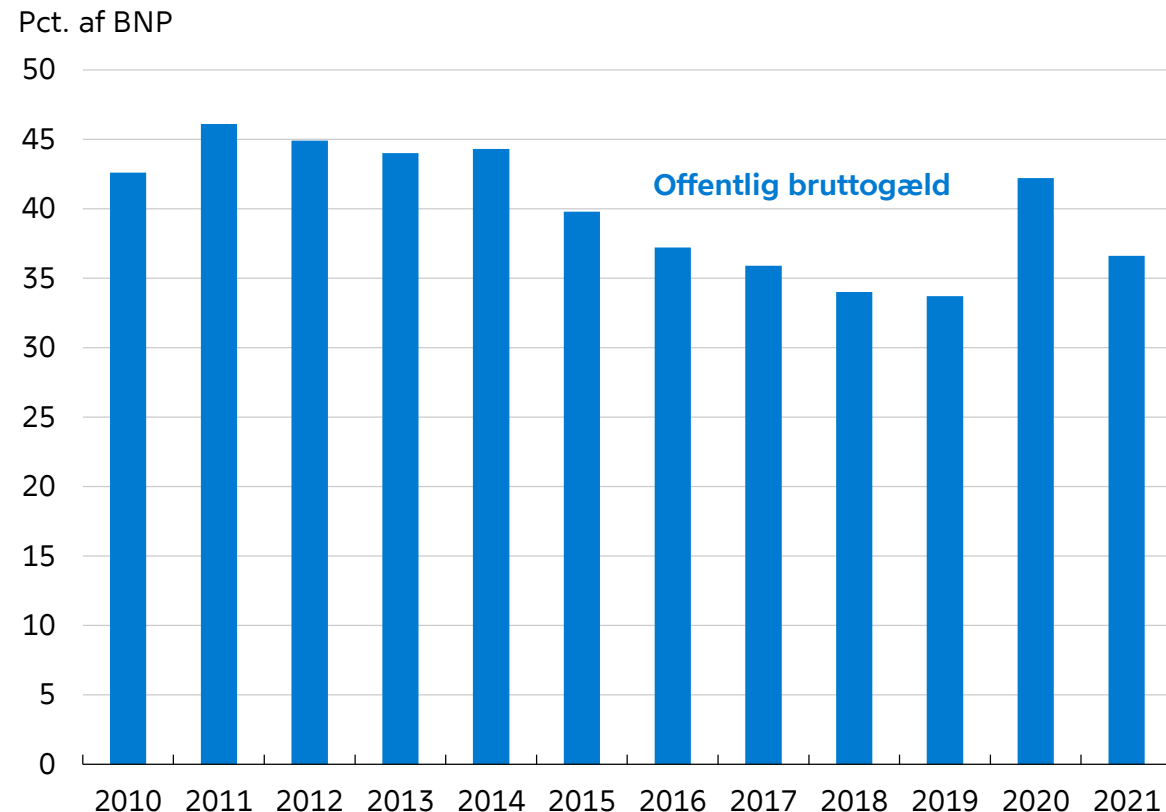
Danmark er godt rustet: stramt arbejdsmarked og solide offentlige finanser

Beskæftigelsen er høj, og ledigheden er lav



Kilde: Macrobond.

Den offentlige gæld er kun steget begrænset til trods for corona og krigen i Ukraine

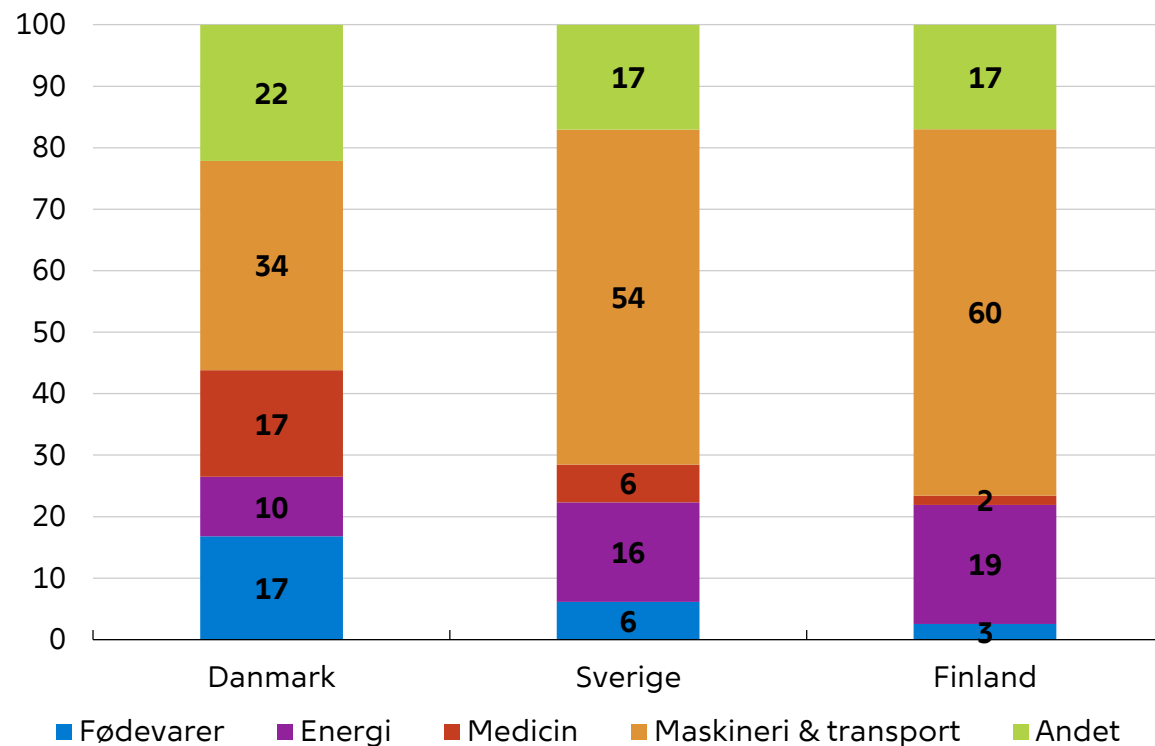


Kilde: Danmarks Statistik.

Danmark er godt rustet: eksportsektoren er mindre konjunkturfølsom end i nabolande

Medicin og fødevarer udgør en relativt stor andel af dansk eksport ift. Sverige og Finland

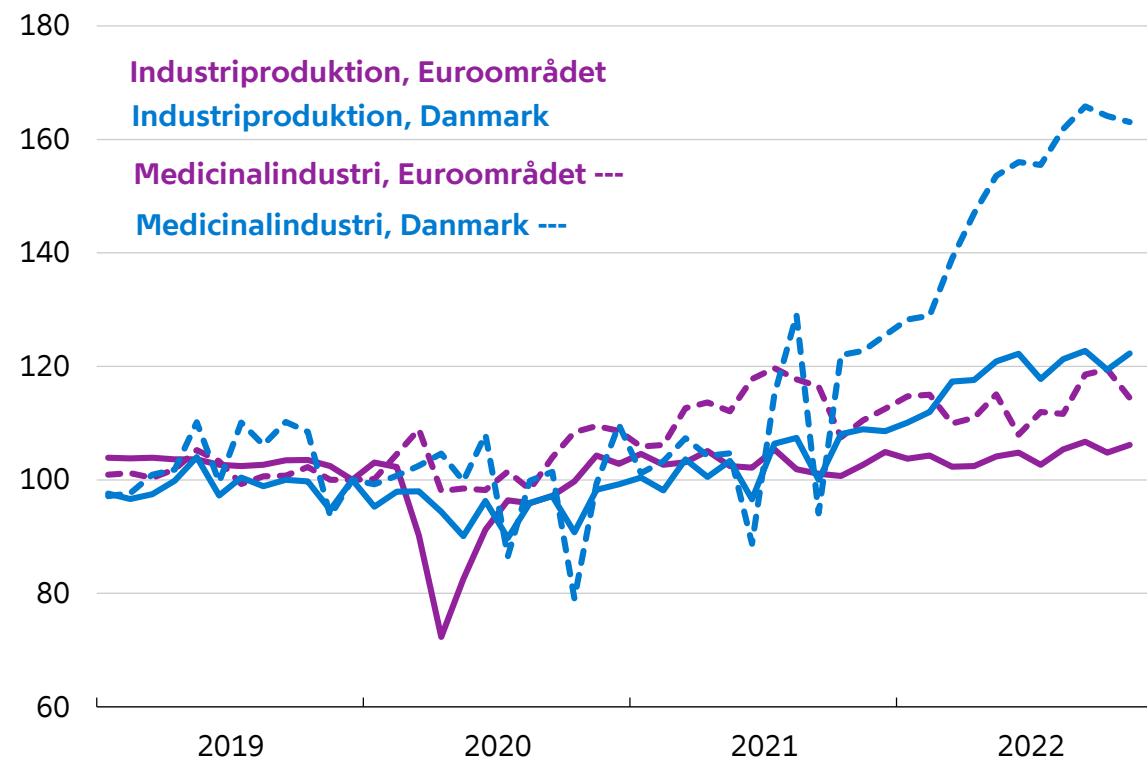
Pct. af samlet vareeksport i 2021



Kilde: Eurostat

Industriproduktionen har klaret sig bedre i Danmark end i euroområdet, hvilket bl.a. skyldes medicinalindustrien

Indeks, december 2019 = 100

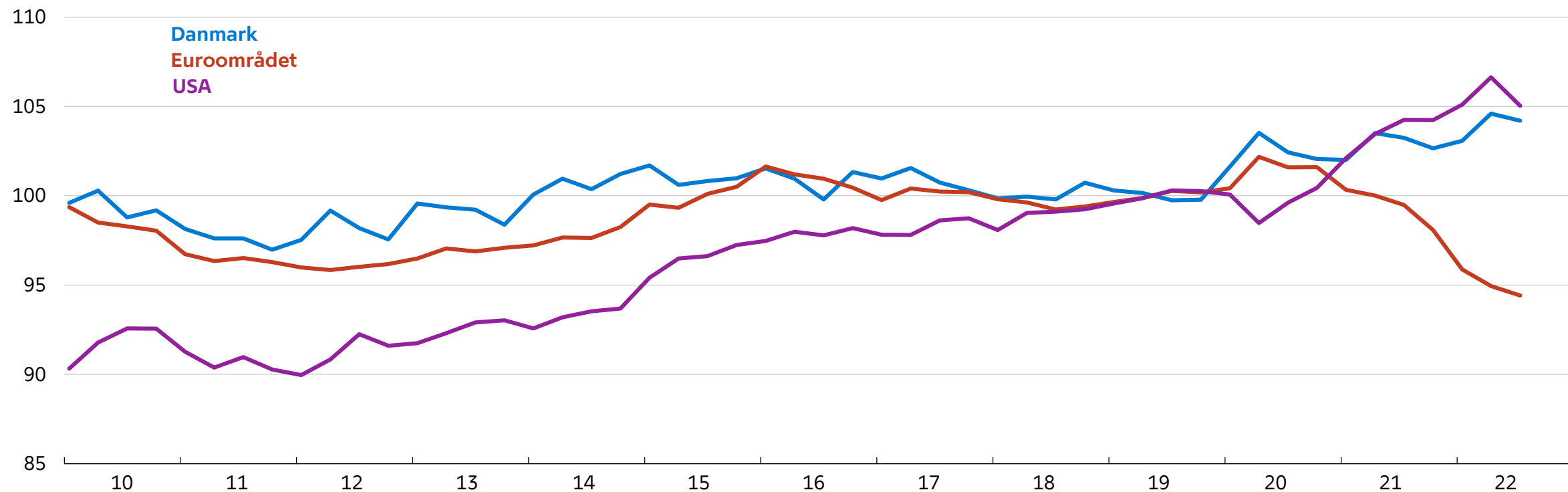


Note: Alle serier er sæsonkorrigerede.
Kilde: Eurostat.

Danmark er godt rustet: solidt dansk bytteforhold

Bytteforholdet er forbedret for især USA, men også Danmark, mens det er forværret for euroområdet

Bytteforhold Indeks, 2019=100



Note: Alle serier er sæsonkorrigerede.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Dansk økonomi har et godt udgangspunkt

Pandemien og krigen i Ukraine har demonstreret, at Danmark er godt rustet til at imødegå fremtidige stød, hvilket bl.a. skyldes:

- En relativt effektiv og ansvarlig politikrespons, og en befolkning, der indordner sig samfundets regler
- Fleksible arbejdsmarkeder
- Solide balancer
- Digitaliseret økonomi

Konklusion

Dansk økonomi står overfor en afmatning drevet af:

- høj inflation
- højere renter
- global vækstafmatning

Det afdæmper økonomien igennem:

- privatforbrug
- boligmarkedet
- eksporten

Inflationen i omverdenen og i Danmark vil i 2023-24 bl.a. være drevet af:

- udsigt til mere stabile energipriser end i 2021-22
- forventet afmatning i aggregerefterspørgselsvækst
- forbedring i globale forsyningskæder, men risiko udestår

Store kompensationspakker i euroområdet udgør en risiko for inflationen i regionen

Dansk økonomi er godt rustet til usikre tider, hvilket bl.a. skyldes:

- en relativt effektiv og ansvarlig politikrespons
- fleksible arbejdsmarkeder
- stærke balancer
- digitaliseret økonomi
- mindre konjunkturfølsom eksport end i nabolande
- solidt bytteforhold



Mange tak
