

Dansk økonomi med forsigtig pil op

Udsigter for dansk økonomi

”Antallet af lønmodtagere er steget yderligere i årets første måneder og er på et rekordniveau. Samtidig er boligpriserne steget i foråret. Begge dele er stærke indikatorer på, at økonomien fortsat holder fint stand mod de høje renter.”

[Læs mere på side 3](#)

Dansk økonomi på vej ud af afmatningen

Dansk overblik

Dansk økonomi ser ud til at være forsigtigt på vej ud af den afmatning, der har lagt en dæmper på aktivitetsvæksten, når man ser bort fra boomet i medicalsektoren. Økonomien lader nu til at være i fremgang, selv når man fraregner medicinalvarerne. Krisen nåede aldrig at ramme, selvom renterne er sat meget op. Og i vores hovedscenarie undgår arbejdsmarkedet nedgang i 2024 og 2025.

- Udenfor medicalsektoren er udviklingen gået fra vandret til svag pil op
- Samtidig er medicalsektoren potentielt ikke færdig med at vokse stærkt
- Vi opjusterer udsigterne for arbejdsmarkedet, så vi ikke længere forventer fald i beskæftigelsen
- Boligpriserne er steget yderligere efter en langsom start på året
- På sigt er risikoen, at høj lønvækst puster til inflationen i Europa, så renterne stiger igen

Følg med i markedet på

Finansnyt →

... og læs vores globale prognose her

Global økonomi →



Cheføkonom *

Niels Rønholt

+45 89 89 72 06

niels.roenholt@jyskebank.dk

Analytikerassistent *

Jesper Drustrup Vestergaard

+45 89 89 71 18

jeve@jyskebank.dk

Danmark → Pilen peger opad bag volatile og usikre BNP-tal

Antallet af lønmodtagere er steget yderligere i årets første måneder og er på et rekordniveau. Samtidig er boligpriserne steget i foråret. Begge dele er stærke indikatorer på, at økonomien fortsat holder fint stand mod de høje renter. ECB og Nationalbanken har tilmed sat renten et nøk (0,25%-point) ned i juni, og det ser ud til, at rentetoppen er nået for nu. Så udsigterne for økonomien er svagt positive.

Nationalregnskabets BNP-tal fra Danmarks Statistik giver et mere mudret billede af udviklingen. BNP steg kraftigt (2,7%) i 4. kvartal, men faldt så markant (1,8%) i 1. kvartal. Tallene er behæftet med endnu større usikkerhed end normalt, så udsvingene skal ikke tillægges stor vægt. Meget taler dog for en stor stigning i 2. kvartal, hvor de første tal viser nyt boom i medicinalektoren, samtidig med at bilsalget er steget fra et lavpunkt i 1. kvartal.

Ser man gennem de store udsving, peger trenden opad for aktivitetsudviklingen. Også når man fraregner medicinalektoren, se figur 1. Samtidig er der bedring at spore på de europæiske eksportmarkeder. I vores prognose fortsætter den svagt positive tendens, og BNP stiger med 1,1% i 2024 og 1,6% i 2025.

Gode nyheder: Lav inflation, høj lønvækst og rentetop

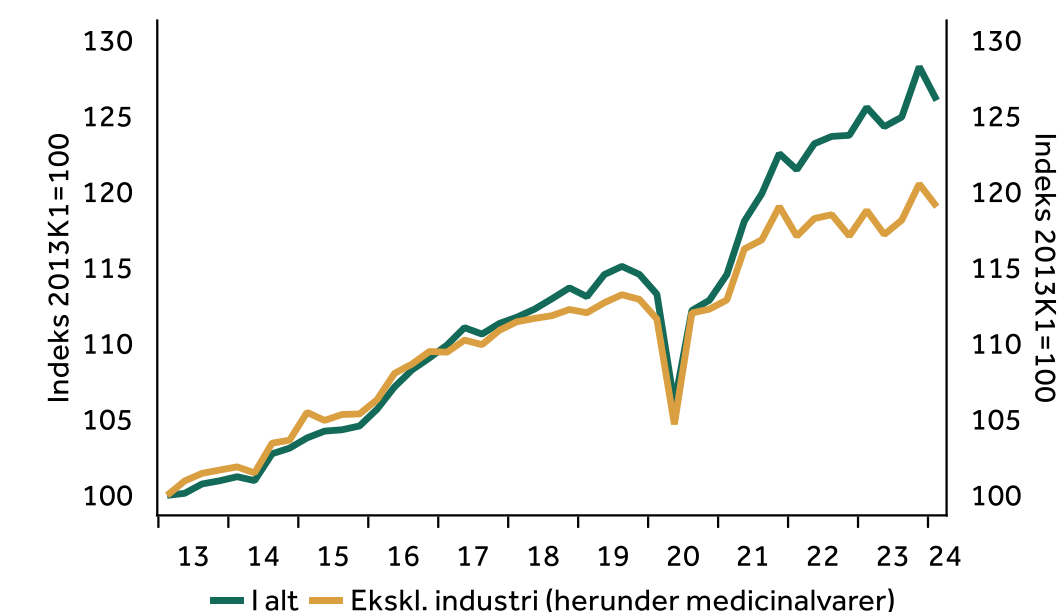
Det er fortsat en overraskelse, at økonomien har holdt så godt stand mod de højere renter. Men mangel på arbejdskraft har betydet, at beskæftigelsen ikke er faldet, men i stedet steget, og derfor er dominobrikkerne ikke begyndt at falde.

Risikoen for forsinkede negative effekter fra renteforhøjelserne er der stadig, men der er kommet positive drivkræfter til. For inflationen er aftaget hastigt, og nogle priser er decideret faldet. Samtidig er lønstigningerne tiltaget. Det er gode nyheder for forbrugerne, der i forvejen har et forbrugsniveau, der er relativt lavt i forhold til indkomsterne. Oven i hatten ser det samtidig ud til, at renterne har toppet, og forbrugertilliden er da også steget lidt, se figur 2.

Kovending: Arbejdsmarkedet undgår nedgang

Vi har gennem lang tid vurderet, at arbejdsmarkedet var på vej mod svag tilbagegang. Her vender vi nu rundt og forventer i stedet en vandret udvikling i beskæftigelsen frem mod udgangen af 2025. Manglen på arbejdskraft er betydelig og falder ikke længere. Og bedømt ud fra tillidsmålingerne forventer virksomhederne ikke beskæftigelsesfald. Risikoen er så, at lønpress længere fremme giver renteforhøjelser fra ECB, hvis arbejdsmarkedet i euroområdet også er stramt.

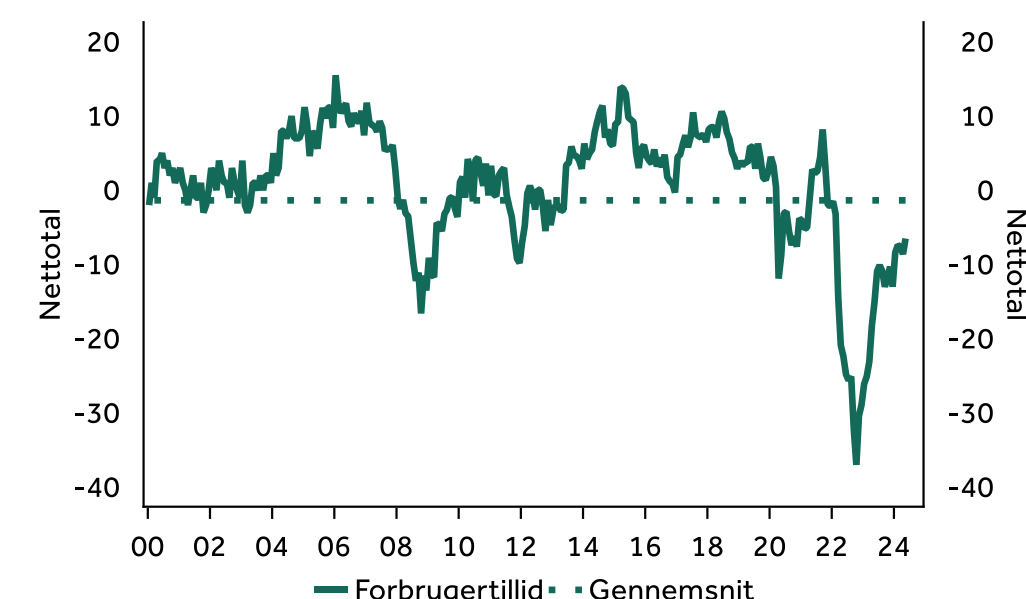
Figur 1
Aktivitetsudviklingen i dansk økonomi
målt ved BVT



Nationalregnskabstallene er meget volatile med stor stigning i aktiviteten i 4. kvartal og så fald i 1. kvartal. Tallene er meget usikre på kvartalsniveau. Den overordnede tendens er, at udviklingen peger opad.

Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Figur 2
Forbrugertilliden i Danmark



Danskernes aktuelle økonomiske humør er lidt under gennemsnittet historisk set, men dog svagt stigende. Det smitter nok positivt af, at rentetoppen ser ud til at være nået.

Kilde: Macrobond og Jyske Bank

Dansk Økonomi 2021-2025

I vores hovedscenarie har vi en blød landing for økonomien med forsigtig tiltagende aktivitetsfremgang og stort set vandret udvikling for arbejdsmarkedet i både 2024 og 2025.

	Mia. kr. 2023	2021	2022	Realvækst i % 2023	2024	2025
Privatforbrug	1275	5,5	-1,4	1,0	0,6	1,3
Offentlige forbrugsudgifter	631	4,6	-2,8	0,1	4,5	2,8
Faste bruttoinvesteringer	606	6,6	3,2	-5,0	-0,5	-0,3
Lagerinvesteringer*	7	1,8	0,4	-1,8	0,0	0,0
Eksport	1922	7,7	10,8	13,4	5,6	2,2
Import	1655	8,8	6,5	8,6	6,8	2,0
Bruttonationalprodukt (BNP)	2785	6,8	2,7	1,9	1,1	1,6
Betalingsbalance						
- Mia. kr.		231	375	308	300	290
- % af BNP		9,1	13,2	10,7	10,2	9,5
Offentlig saldo						
- Mia. kr.		103	95	87	40	15
- % af BNP		4,1	3,3	3,0	1,4	0,5
Ledighed						
- Bruttoledige, gns. (tusinde)		106	76	84	90	101
- % af arbejdsstyrken		3,4	2,3	2,5	2,7	3,0
Beskæftigelse, gns. (tusinde)		3052	3168	3214	3239	3238
Inflation (%)		1,9	7,7	3,3	1,6	2,4
Lønindeks (privat, %)		3,0	3,6	4,1	4,9	4,4
Huspriser (nom. priser, %)		11,0	-0,2	-0,6	2,9	1,5
Nationalbankens udlånsrente, ultimo (%)		-0,45	1,9	3,75	3,0	2,0
Nationalbankens foliorente ult. (%)		-0,6	1,75	3,6	2,85	1,85

* Vækstbidrag i % af foregående års BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og
Jyske Banks prognose for 2024-2025.

Vigtig investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationers rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretnings-gangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forret-ningmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Analyser er ikke blevet forelagt udstederen forud for offentliggørelse (medmindre andet er angivet).

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://www.jyskebank.dk/privat/investering/investeringsinfo>

Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Se forsiden for dato for analysens første offentliggørelse. Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofak-torer og/eller føl-somhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors base valuta, påtager investor sig en valutakursrisiko.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt af-hængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markedes-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvik-ling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering.

Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.