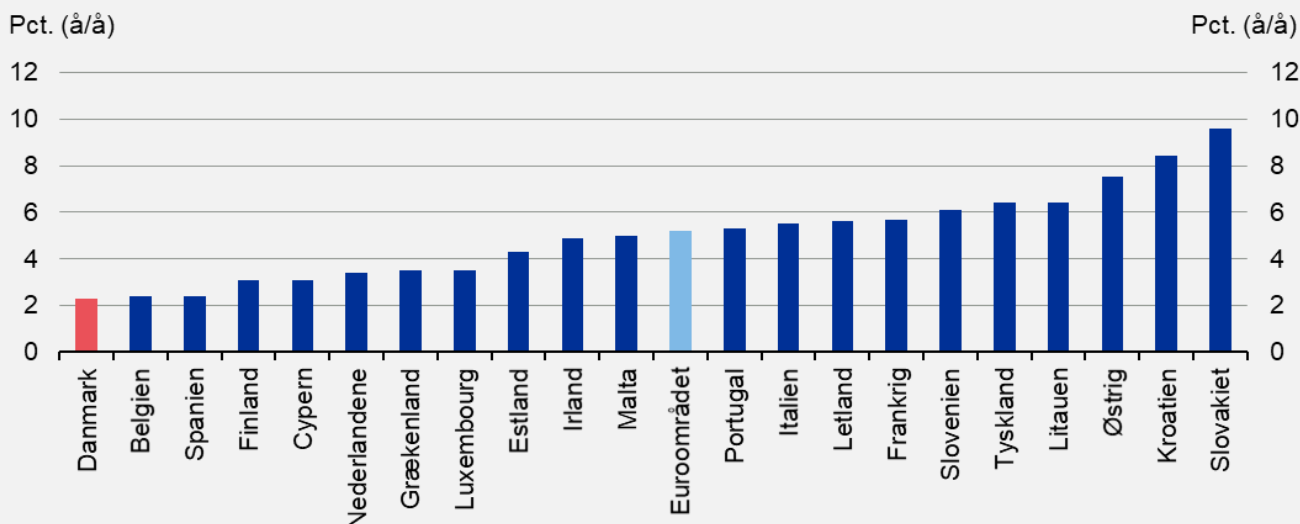




Danmark havde den laveste inflation sammenlignet med lande i euroområdet i august



Danmark

- Danmark havde den laveste inflation sammenlignet med lande i euroområdet i august
- Lille fald i antallet af offentligt forsørgede i 2. kvartal
- Ny prognoseopdatering fra OECD: Fortsat svage vækstudsigter på trods af et stærkere end forventet første halvår i 2023
- Nationalbanken: Fortsat højt inflationspres
- Svag vækst i lønmodtagerbeskæftigelsen i juli
- Nyt fald i forbrugertilliden i september
- Konjunkturbarometrene faldt en anelse i september

Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

- Rentemøde i Federal Reserve, Bank of England, Bank of Japan, Sveriges Riksbank og Norges Bank
- Betydelige stigninger i renten på 10-årige statsobligationer den seneste uge

Internationalt

- Euroområdet: Forbrugertilliden og erhvervstilliden faldt i september
- Tyskland: Erhvervstilliden steg i september
- Storbritannien: Inflationen faldt i juli, og detailsalget steg i august. Erhvervstilliden steg inden for fremstilling, mens den faldt inden for service i september
- Sverige: Ledigheden steg, og beskæftigelsen faldt i august
- USA: Antallet af påbegyndte boligbyggerier og hussalget af eksisterende boliger faldt i august, mens antallet af byggetilladelser steg
- Japan: Lille fald i inflationen i august og faldende erhvervstillid i september

Prognoseoversigt

- Ny prognose fra Nationalbanken

Denne publikation er udarbejdet af Økonomiministeriet, Konjunkturanalyse og prognose

Ved Stranden 8 • 1061 København K • Telefon 3392 3333 • Mail oem@oem.dk

Redaktionen er afsluttet fredag kl. 12.

Vi gør opmærksom på, at vi behandler registrerede e-mailadresser på modtagere af publikationen fortroligt, og at man til enhver tid kan afmelde sig KonjunkturNyt samt læse om, hvordan vi behandler personoplysninger [her](#).

1. Dansk konjunkturnyt

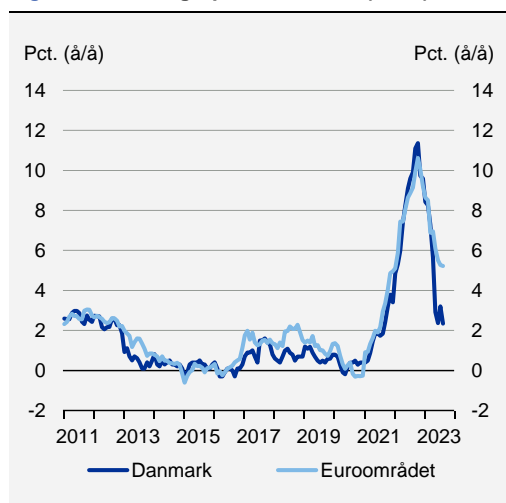
Danmark havde den laveste inflation sammenlignet med lande i euroområdet i august

Inflationen, målt ved den årlige stigning i det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), faldt i Danmark til 2,3 pct. i august fra 3,2 pct. i juli, mens den i euroområdet faldt til 5,2 pct. fra 5,3 pct., *jf. figur 1.1*.

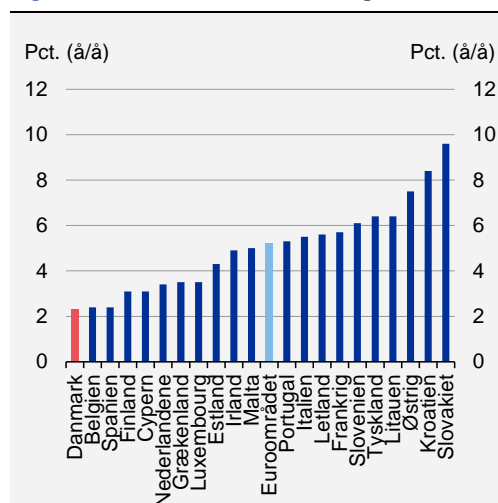
Den danske inflationsudvikling har over tid fulgt inflationen i euroområdet som følge af fastkurspolitikken. På tværs af eurolandene er der dog nogen variation i inflationen. Slovakiet havde den højeste årlige stigning i HICP på 9,6 pct. i august, mens Belgien havde den laveste på 2,4 pct. Danmark havde dermed den laveste inflation sammenlignet med landene i euroområdet, *jf. figur 1.2*. Også i forhold til de øvrige EU-lande havde Danmark i august den laveste inflation.

I Danmark faldt kerneinflationen (dvs. inflationen ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer) fra 5,7 pct. i juli til 4,6 pct. i august, mens den i euroområdet faldt fra 6,5 pct. til 6,2 pct. i samme periode. Dermed fortsætter de seneste måneders afbøjning i kerneinflationen i euroområdet, men kerneinflationen er dog fortsat høj.

Figur 1.1 Forbrugerprisinflationen (HICP)



Figur 1.2 Inflation i euroområdet og Danmark



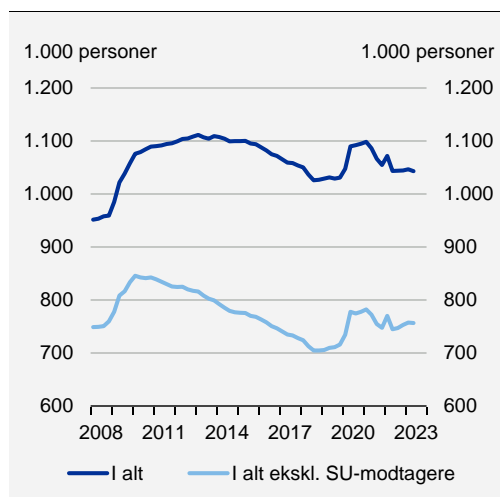
Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat og egne beregninger.

Lille fald i antallet af offentligt forsørgede i 2. kvartal

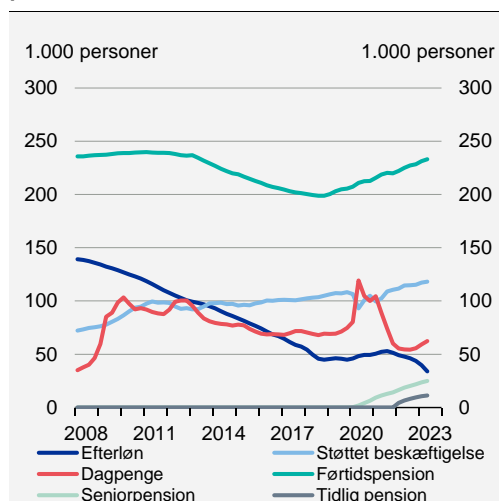
Antallet af offentligt forsørgede under folkepensionsalderen (ekskl. SU-modtagere) faldt beskedent med 1.000 i 2. kvartal 2023. Dermed lød antallet på 756.500 fuldtids-personer, *jf. figur 1.3*. Faldet kom på trods af sideløbende stigninger i ledigheden og skal blandt andet ses i lyset af, at der i løbet af kvartalet kom betydeligt færre efterlønsmodtagere. Faldet afbryder samtidigt den stigende tendens, der har været i antallet af offentligt forsørgede siden samme tid sidst år. Der er dog fortsat flere offentligt forsørgede end i 2019, hvor der i gennemsnit var godt 710.000.

Den stigende ledighed i løbet af 2. kvartal afspejlede sig i, at der kom 3.100 flere dagpengemodtagere til, *jf. figur 1.4*. Når antallet af offentligt forsørgede alligevel faldt, skal det ses i lyset af et større fald i antallet af personer på efterløn (-5.800). Antallet af personer på efterløn har haft en faldende tendens de seneste 15 år, og den synes nu genoptaget efter en opbremsning fra 2019 til 2021. Der er nu 34.000 fuldtidsmodtagere af efterløn, hvilket er 105.000 færre end i begyndelsen af 2008. Faldene skal dog blandt andet ses i lyset af øvrige former for tidlig tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet. I 2. kvartal udviklede de sig således i den anden retning med flere modtagere af både førtidspension (+1.800), seniorpension (+1.300) og tidlig pension (+600). Siden indførelsen af seniorpension i starten af 2020 og tidlig pension i starten af 2022 er der nu kommet henholdsvis 24.900 og 11.300 fuldtidspersoner på ordningerne.

Figur 1.3 Offentligt forsørgede fuldtidspersoner



Figur 1.4 Udvalgte offentligt forsørgede fuldtidspersoner



Anm.: Opgørelserne viser fuldtidsmodtagere og er sæsonkorrigeret. I figur 1.4 viser dagpenge nettoledige dagpengemodtagere.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ny prognoseopdatering fra OECD: Fortsat svage vækstudsigter på trods af et stærkere end forventet første halvår i 2023

OECD skønner, at verdensøkonomien som helhed vil vokse 3,0 pct. i 2023 og 2,7 pct. i 2024. Dermed har OECD opjusteret skønnet for 2023 med 0,3 pct.-point forhold til juni-prognosen, men nedjusteret skønnet for 2024 med 0,2 pct.-point, *jf. tabel 1.1*. OECD begrundet opjusteringen for 2023 med, at væksten i første halvår har været højere end forventet i juni-prognosen. OECD påpeger dog, at det stærkere momentum vil aftage i takt med, at konsekvenserne af den strammere pengepolitiske linje begynder at vise sig, hvilket også er afspejlet i nedjusteringen af vækstudsigterne for 2024.

Væksten for euroområdet er blevet nedjusteret betragteligt i både 2023 og 2024 med henholdsvis 0,3 pct.-point til 0,6 pct. i 2023 og med 0,4 pct.-point til 1,1 pct. i 2024. Det afspejler især den svage tyske økonomi, hvor der nu forventes en negativ vækst i BNP på -0,2 pct. i 2023. Omvendt er prognosen for USA blevet opjusteret betragteligt som følge af, at den tilbagegang i privatforbruget og investeringer, som OECD forventede efter de markante rentestigninger, indtil videre er udeblevet. Således er væksten for USA i 2023 blevet opjusteret med 0,6 pct.-point til 2,2 pct., mens den for 2024 er blevet opjusteret med 0,3 pct.-point til 1,3 pct.

Inflationen i euroområdet ventes at aftage lidt hurtigere end antaget i juni-prognosen, og lande på 5,5 pct. i 2023 og 3,0 pct. i 2024. Det er en nedjustering på henholdsvis 0,3 pct.-point i 2023 og 0,2 pct.-point i 2024.

OECD vurderer, at konjunkturbilledet for verdensøkonomien fortsat er præget af betydelig usikkerhed, og at særligt vedholdende kerneinflation eller en stærkere end forventet reaktion på de indførte pengepolitiske stramninger vil kunne føre til lavere vækst end der er indregnet i prognosen.

OECD vurderer fortsat, at der vil være behov for høje renter i nogen tid fremover for at sikre, at inflationspresset reduceres varigt. De fremhæver dog, at de fleste økonomier er tæt på, eller har nået, et højdepunkt for de pengepolitiske renter. Vedrørende finanspolitikken opfordrer OECD til, at finanspolitiske buffere genopbygges, så det bliver muligt at reagere effektivt på fremtidige chok. De påpeger dog, at konsolideringen af offentlige finanser ikke må ske på bekostning af initiativer, der fremmer den grønne eller digitale omstilling eller andre vigtige fremadsynede tiltag.

OECD understreger endvidere, at der er behov for en fornyet indsats for at fremme verdenshandelen og kigge på afskaffelsen af handelsrestriktioner lande imellem, som har været stigende siden 2018.

Tabel 1.1 Skøn for BNP-vækst fra OECD Economic Outlook, september 2023

Pct.	Historisk	Prognose		Ændring i forhold til tidligere prognose ¹	
	2022	2023	2024	2023	2024
Verden	3,3	3,0	2,7	0,3	-0,2
- USA	2,1	2,2	1,3	0,6	0,3
- Euroområdet	3,4	0,6	1,1	-0,3	-0,4
- Tyskland	1,9	-0,2	0,9	-0,2	-0,4
- Frankrig	2,5	1,0	1,2	0,2	-0,1
- Italien	3,8	0,8	0,8	-0,4	-0,2
- Spanien	5,5	2,3	1,9	0,2	0,0
- Japan	1,0	1,8	1,0	0,5	-0,1
- Storbritannien	4,1	0,3	0,8	0,0	-0,2
- Kina	3,0	5,1	4,6	-0,3	-0,5
- Indien	7,2	6,3	6,0	0,3	-1,0
- Brasilien	3,0	3,2	1,7	1,5	0,5
- Mexico	3,9	3,3	2,5	0,7	0,4

1) Ændring i forhold til *OECD Economic Outlook, June 2023*.

Kilde: *OECD Interim Economic Outlook, September 2023* og *OECD Economic Outlook, June 2023*.

Nationalbanken: Fortsat højt inflationspres

Danmarks Nationalbank bemærker i en ny prognose, at store dele af dansk økonomi har været præget af en vækstafmatning, og at kapacitetspresset er taget af, blandt andet som følge af et markant fald i det private forbrug i 2022. Stor fremgang i produktionen af medicin i udlandet under dansk ejerskab har imidlertid ført til, at BNP stadig stiger.

Nationalbanken skønner, at væksten i BNP aftager fra 2,7 pct. i 2022 til 1,7 pct. i 2023 og 1,3 pct. i både 2024 og 2025. Vækstafdæmpningen kommer efter halvandet års højkonjunktur i Danmark. Vækstafdæmpningen vil ifølge Nationalbankens vurdering bringe dansk økonomi tæt på en neutral konjunktursituation. Derved lettes kapacitetspresset i dansk økonomi.

Nationalbanken forventer en faldende, men fortsat høj inflation. Lønstigningerne er begyndt at tage til og øger det inflationspres, som kommer fra indenlandske forhold. Inflationen holdes for tiden nede af lavere energipriser, men de høje lønstigninger må ifølge Nationalbanken forventes at fastholde inflationen på et højt niveau. Der er ifølge Nationalbanken behov for en stram økonomisk politik for at bringe inflationen ned. I udgangspunktet vil pengepolitikken ifølge Nationalbanken være tilstrækkelig til at bringe inflationen ned i Danmark med den aktuelt planlagte finanspolitik. Det er ifølge Nationalbanken vigtigt, at finanspolitikken ikke modarbejder pengepolitikken i at bringe inflationen ned.

Skønnet for BNP-væksten er opjusteret med 0,8 pct.-point i 2023 og 0,1 pct.-point i 2024 og 2025 i forhold til Nationalbankens seneste prognose fra marts 2023. Samtidig er skønnet for inflationen nedjusteret fra 4,0 pct. til 3,8 pct. i år og fra 3,6 pct. til 3,0 pct. næste år. Nationalbanken skønner en lidt større vækst i BNP i år end skønnet i *Økonomisk Redegørelse, august 2023, jf. tabel 1.2*. Forskellene i skøn i de to prognose er imidlertid små, og der tegnes i de prognoser et ret ensartet konjunkturbillede.

Tabel 1.2 Nationalbankens skøn fra september 2023 sammenlignet med skøn fra Økonomisk Redegørelse, august 2023

	2022	2023		2024		2025
		ØR aug.	NB sept.	ØR aug.	NB sept.	NB sept.
Realvækst, pct.						
BNP	2,7	1,2	1,7	1,4	1,3	1,3
Privatforbrug	-1,4	0,6	0,1	1,5	1,3	1,0
Offentligt forbrug	-2,8	1,5	1,0	2,1	2,5	1,3
Offentlige investeringer	0,3	3,6	-0,2	0,8	4,4	1,5
Boliginvesteringer	-8,5	-12,9	-11,9	-2,1	0,4	2,1
Erhvervsinvesteringer	9,4	-3,6	-4,1	-2,0	-1,9	-0,2
Eksport	10,8	5,4	7,0	3,4	3,8	3,6
Import	6,5	0,9	1,3	2,8	3,7	3,5
Offentlig saldo (pct. af BNP)	3,4	2,0	3,1	1,0	2,0	2,2
1.000 personer						
Beskæftigelse	3.168	3.200	3.205	3.187	3.190	3.170
Ledighed	76	85	84	94	96	105
Pct.						
Huspriser	0,5	-4,5	-3,2	1,4	0,7	2,1
Forbrugerpriser	7,7	3,8	3,8	3,0	3,0	2,6

Kilde: Nationalbanken: *Udsigter for dansk økonomi*, september 2023 og *Økonomisk Redegørelse*, august 2023.

Svag vækst i lønmodtagerbeskæftigelsen i juli

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 200 personer i juli (sæsonkorrigeret), hvormed den samlede lønmodtagerbeskæftigelse steg til 2.997.300 personer. Det er den mindste stigning siden januar 2021 og et stort fald i væksten i forhold til de øvrige måneder i 2023, hvor lønmodtagerbeskæftigelsen i gennemsnit er steget med 3.400 om måneden. Siden årsskiftet er der således kommet 23.700 flere lønmodtagere på arbejdsmarkedet.

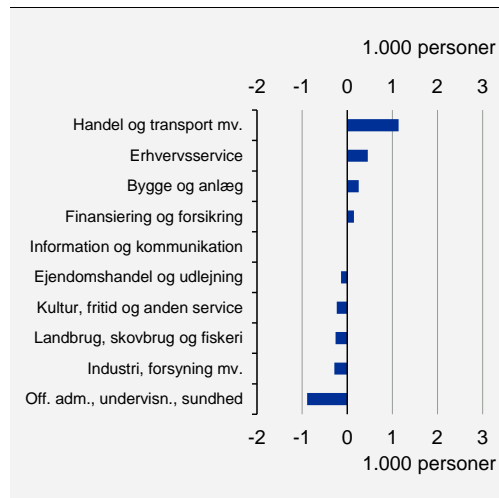
Underliggende var det vækst i antallet af private lønmodtagere, der stod for fremgangen, mens der var fald i antallet af offentlige lønmodtagere. Således steg antallet af lønmodtagere i *virksomheder og organisationer* med 800 personer, mens der var 600 færre lønmodtagere i *offentlig forvaltning og service*, jf. figur 1.5.

Udviklingen i lønmodtagerbeskæftigelsen afspejler især en fremgang inden for *handel og transport mv.* (+1.100) samt erhvervs-service (+500), mens der har været tilbagegang i en række brancher, herunder i særdeleshed *offentlig administration, undervisning og sundhed* (-900), jf. figur 1.6.

Figur 1.5 Lønmodtagerbeskæftigelsen



Figur 1.6 Brancheudvikling i seneste måned



Anm.: Sæsonkorrigeret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Nyt fald i forbrugertilliden i september

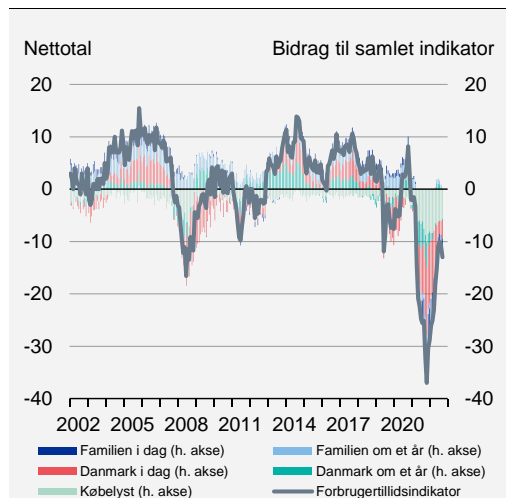
Forbrugertilliden faldt til -13,0 i september mod -10,9 i august, *jf. figur 1.7*. Dermed er forbrugertilliden faldet to måneder i træk efter at være steget i første halvår.

Faldet i forbrugertilliden i september var bredt funderet med en forværring af forbrugernes vurdering af både familiens og Danmarks økonomiske situation om et år, sammenlignet med i dag, samt en forværring af forbrugernes vurdering af familiens og Danmarks økonomiske situation i dag, sammenlignet med for et år siden. Den eneste komponent i forbrugertilliden, der gik frem, var forbrugernes vurdering af anskaffelse af større forbrugsgoder.

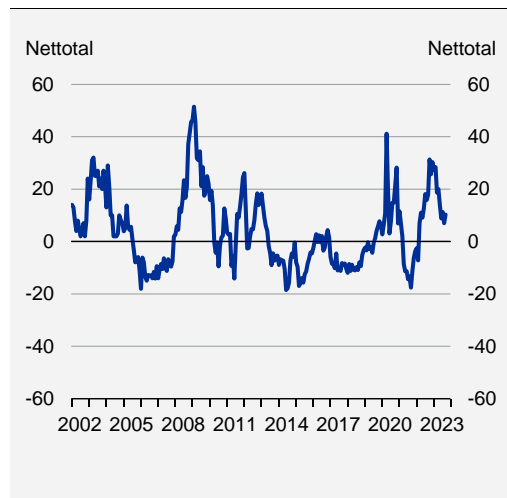
Udviklingen fra august til september betyder, at alle fem komponenter i forbrugertillidsindikatoren igen er negative. Det var senest tilfældet i februar.

Forbrugernes forventninger til ledigheden er generelt forbedret siden oktober 2022, men udviklingen fortsatte ikke i september, hvor nettotallet steg fra 7,0 til 10,3, *jf. figur 1.8*. Det positive nettotal indikerer, at hovedvægten af forbrugerne venter en stigning i ledigheden over de næste 12 måneder.

Figur 1.7 Forbrugertillidsindikatoren



Figur 1.8 Forventninger til ledigheden



Anm.: I figur 1.8 betyder et positivt tal, at forbrugerne overvejende forventer en stigning i ledigheden over de næste 12 måneder.

Forbrugernes vurdering af ledighed indgår ikke i den samlede forbrugertillidsindikator.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

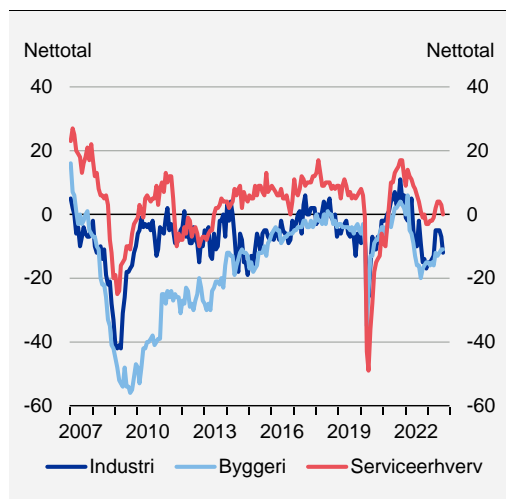
Konjunkturbarometrene faldt en anelse i september

I september var der tilbagegang i de sammensatte konjunkturbarometre for *industri* (fra -7 til -12) og *serviceerhverv* (fra 3 til 0), mens der var stilstand inden for *byggeri* (uændret -11) sammenlignet med august, når der tages højde for sæsoneffekter og brud, *jf. figur 1.9*. For *detailhandel* var der dog let fremgang (fra -13 til -9).

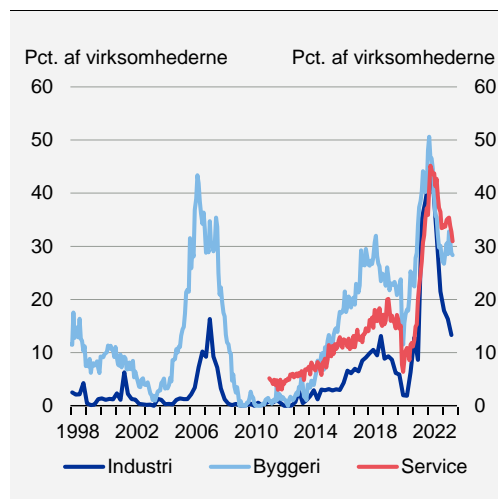
Tilbagegangen inden for *industri* dækker over et større fald i ordrebeholdningen og produktionsforventningerne, mens lidt mindre lagre trak op. Inden for *serviceerhverv* dækker tilbagegangen over en forværring i den faktiske omsætning og den faktiske forretningsituation, mens der var en lille bedring i forventet omsætning. Det uændrede barometer inden for *byggeri* dækker over uændrede forventninger til beskæftigelse og ordrebeholdning. Barometeret for *detailhandel* steg som følge af bedring i både faktisk og forventet omsætning, men også lavere lagerbeholdning trak op.

Andelen af virksomhederne, der melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, har generelt været aftagende siden foråret 2022, men er fortsat høj på tværs af erhverv. I september faldt andelen igen inden for *service* (-1,8 pct.-point), mens andelen var omtrent uændret for *byggeri* sammenlignet med august, når der tages højde for sæsoneffekter, *jf. figur 1.10*. For de to brancher var der ingen ændring i mangel på materialer, udstyr mv., mens der inden for *service* var en stigning i mangel på efterspørgsel. Der er ikke nye tal for industrien.

Figur 1.9 Sammensatte konjunkturbarometre



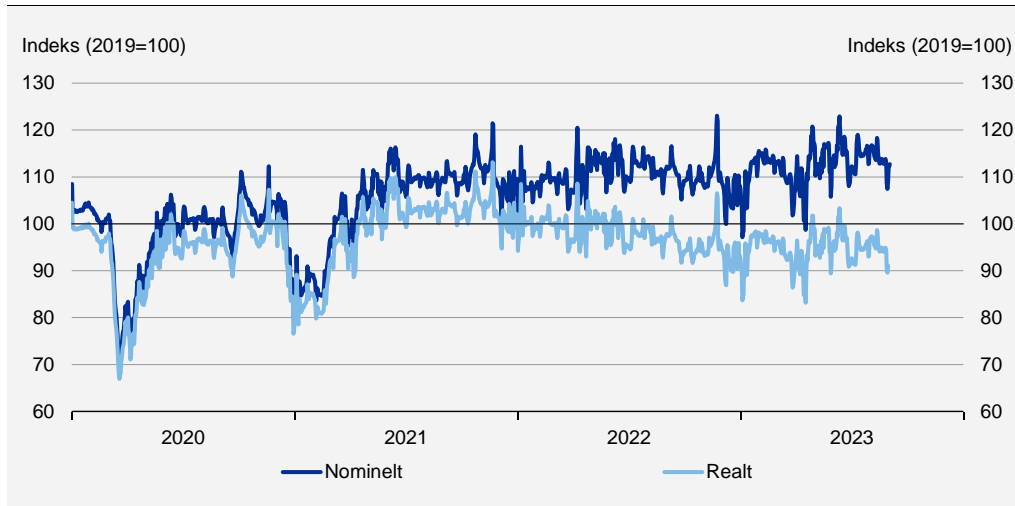
Figur 1.10 Virksomheder der melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning



Anm.: Figur 1.9 er sæsonkorrigeret for alle serier og brudkorrigeret for industri og byggeri. For serviceerhverv er tal før maj 2011 fra arkiveret statistik. Figur 1.10 er egen sæsonkorrektion, og tal for industri offentliggøres kun kvartalsvist. For industri og byggeri er tal før 2005 fra arkiveret statistik
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kortsigtsindikatorer for Danmark

Figur 1.11 Nominelle korttransaktioner i alt var 12,7 pct. højere i begyndelsen af uge 36 sammenlignet med samme tidspunkt i 2019. **Korrigeret for prisudviklingen** var korttransaktioner i alt i udgangen af uge 35 9,0 pct. lavere end samme tidspunkt i 2019.



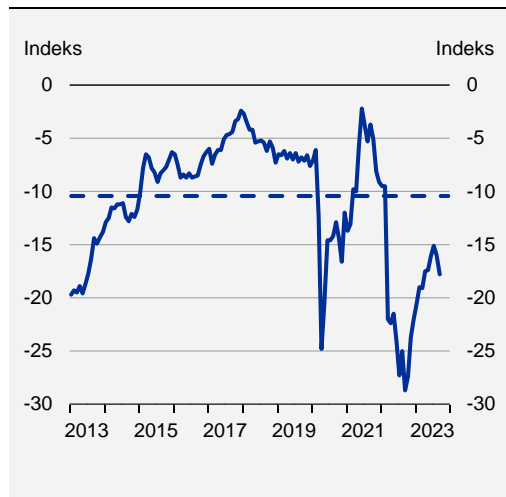
Anm.: Figuren viser et togers glidende gennemsnit af faktiske korttransaktioner i forhold til samme tidspunkt i 2019 foretaget både i danske og udenlandske butikker med betalingskort og MobilePay for omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder med aktive konti.

Kilde: Danske Bank Spending Monitor og egne beregninger.

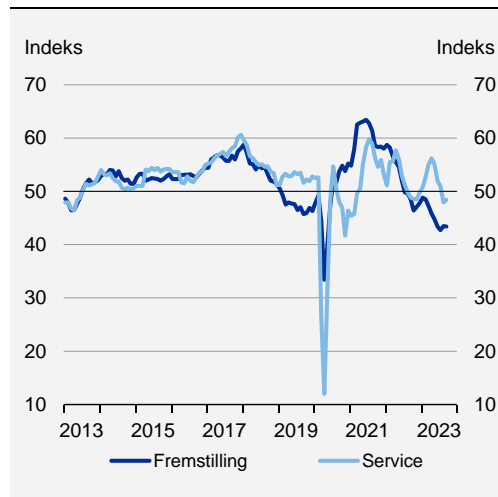
2. Internationale nøgletal

Euroområdet

Figur 2.1 Forbrugertilliden faldt med 1,8 indkspoint i den foreløbige opgørelse for september. Det er anden måned i træk, at forbrugertilliden falder efter en længere periode med fremgang.



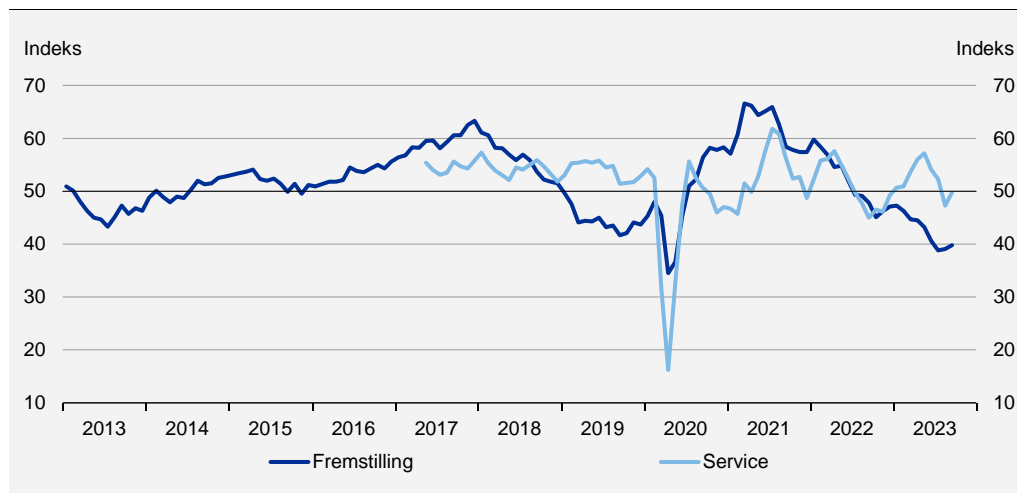
Figur 2.2 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 0,1 indkspoint i september, mens **erhvervstilliden inden for service** steg 0,5 indkspoint. Samlet er erhvervstilliden steget med 0,4 indkspoint.



Anm.: Den stiplede linje i figur 2.1 angiver det historiske gennemsnit fra 1985-2021. Erhvervstilliden i figur 2.2 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond.

Tyskland

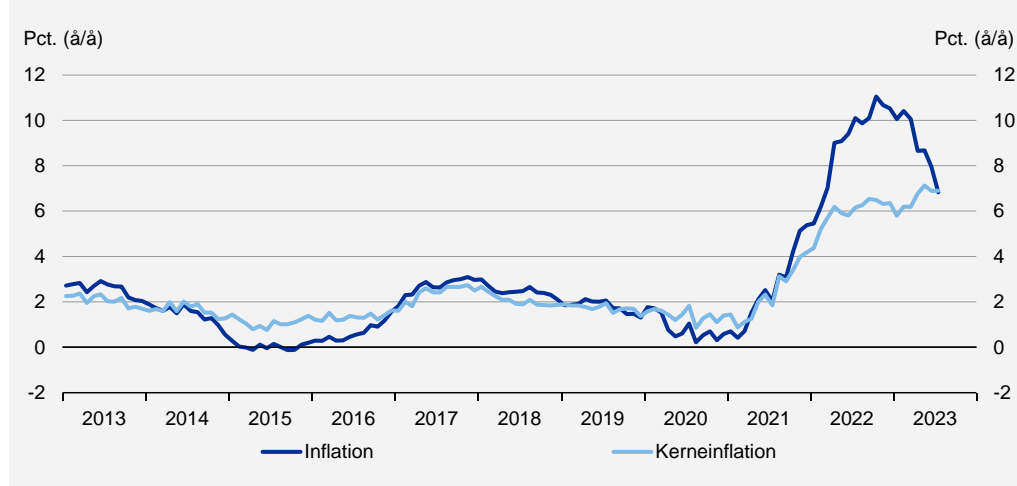
Figur 2.3 Erhvervstilliden inden for fremstilling steg 0,7 indkspoint i september, mens **erhvervstilliden inden for service** steg 2,5 indkspoint i samme periode.



Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.3 er målt ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 angiver fremgang.
Kilde: Macrobond.

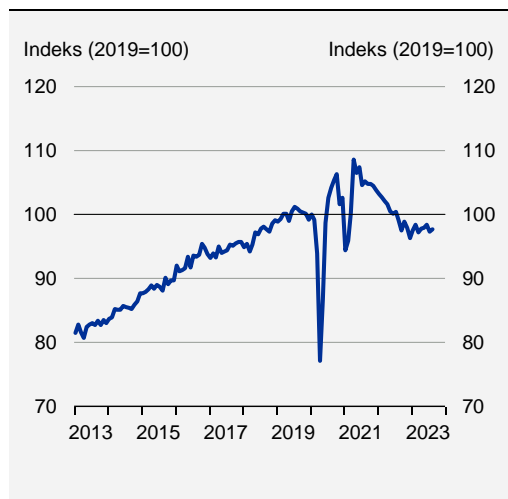
Storbritannien

Figur 2.4 Inflationen faldt 1,1 pct.-point i juli til 6,8 pct. Faldet var drevet af et fald i varepris-inflationen på 2,4 pct.-point, mens tjenestepris-inflationen steg med 0,2 pct.-point. Faldet i varepris-inflationen skal blandt andet ses i sammenhæng med prisfald på elektricitet og gas. **Kerneinflationen** var uændret i juli på 6,9 pct.

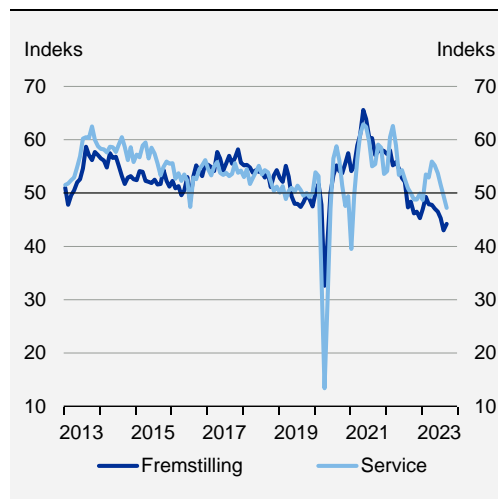


Anm.: Kerneinflationen i figur 2.4 angiver udviklingen i forbrugerpriserne ekskl. prisudviklingen i energi og fødevarer.
 Kilde: Macrobond.

Figur 2.5 Detailsalget steg 0,4 indekspoint i august men lå 1,4 indekspoint under niveauet for samme måned året før.



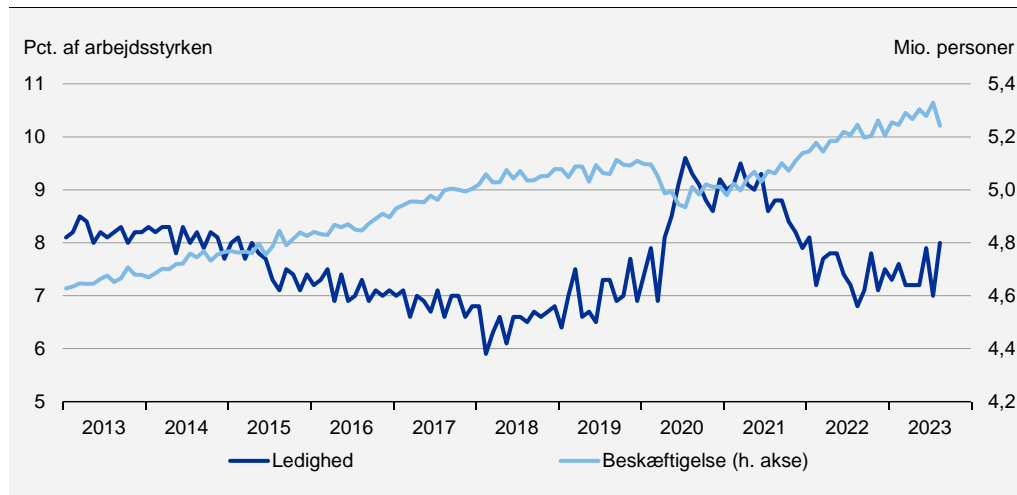
Figur 2.6 Erhvervstilliden inden for fremstilling steg 1,2 indekspoint i september, mens **erhvervstilliden inden for service** faldt 2,3 indekspoint. Begge indeks har haft en faldende tendens siden midten af 2021.



Kilde: Macrobond.

Sverige

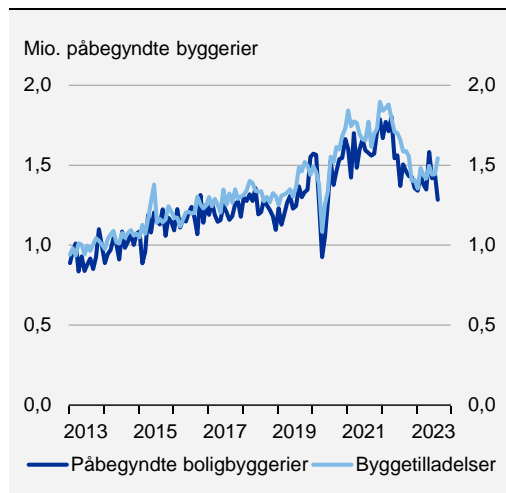
Figur 2.7 Ledigheden steg 1,0 pct.-point i august, mens **beskæftigelsen** faldt 1,6 pct. i samme periode. Mens ledigheden samlet set er steget med 1,2 pct.-point sammenlignet med samme måned sidste år, er beskæftigelsen faldet med 0,1 pct.



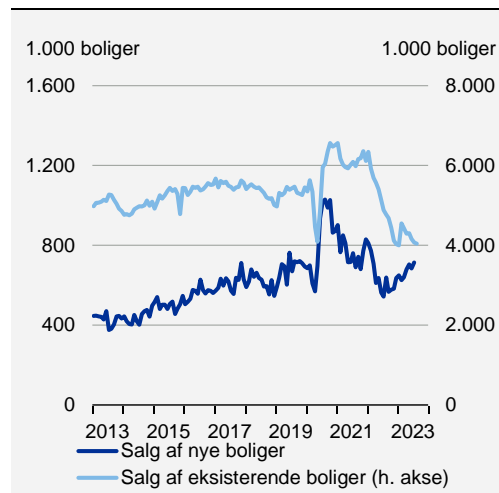
Kilde: Macrobond.

USA

Figur 2.8 Antallet af **påbegyndte boligbyggerier** faldt med 11,3 pct. i august. Niveaulet er dermed 14,8 pct. lavere end samme måned sidste år. Antallet af **byggetilladelser** steg derimod med 6,9 pct. i august men var 2,7 pct. lavere end samme måned sidste år.



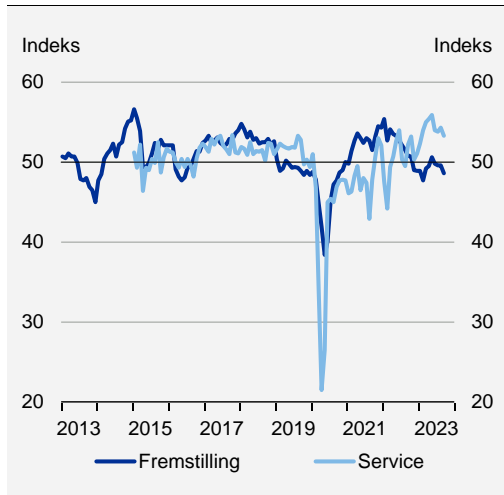
Figur 2.9 Hussalget for eksisterende boliger faldt 0,7 pct. i august. Der har overordnet set været en faldende tendens i udviklingen siden starten af 2022, som skal ses i lyset af stigende renter.



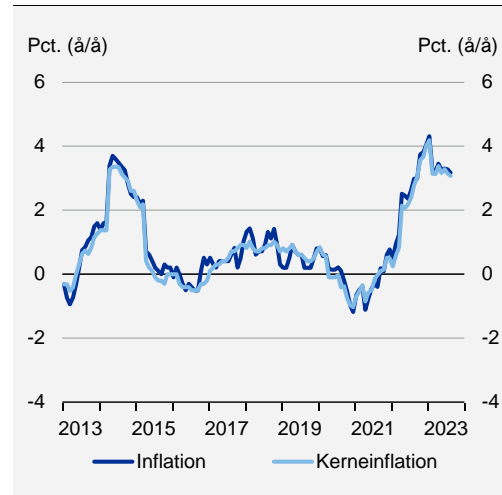
Kilde: Macrobond.

Japan

Figur 2.10 Erhvervstilliden inden for fremstilling og erhvervstilliden inden for service faldt med 1,0 indekspoint i september.



Figur 2.11 Inflationen faldt med 0,1 pct.-point til 3,2 pct. i august, mens kerneinflationen var uændret på 3,1 pct.



Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.10 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond.

3. Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

Ugen har budt på rentemøder i Federal Reserve, Bank of England, Bank of Japan, Sveriges Riksbank og Norges Bank. Onsdag den 20. september annoncerede Federal Reserve, at de fastholder intervallet for den pengepolitiske rente på 5,25-5,50 pct. Af udtalelse fra den pengepolitiske komite fremgik det, at de ønsker at få en bedre forståelse af, hvordan de høje renter påvirker den amerikanske økonomi inden eventuelle nye rentestigninger. Tilsvarende fastholdt Bank of England den pengepolitiske rente på 5,25 pct., idet inflationen i august udviklede sig bedre end ventet siden seneste rentemøde. Bank of Japan besluttede ligeledes at fastholde den pengepolitiske rente på -0,1 pct. ved rentemødet fredag d. 22. september, og der var ingen ændringer i bankens styring af den 10-årige japanske statsobligationsrente. Sveriges Riksbank forhøjede den pengepolitiske rente med 0,25 pct.-point til 4,0 pct. den 21. september med henvisning til et fortsat høj inflationspres blandt andet som følge af svækkelsen af den svenske krone. Norges Bank forhøjede også styringsrenten med 0,25 pct.-point til 4,25 pct. ved rentemødet den 21. september. Norges Bank vurderer desuden, at det sandsynligvis bliver nødvendigt at sætte renten yderligere op i december.

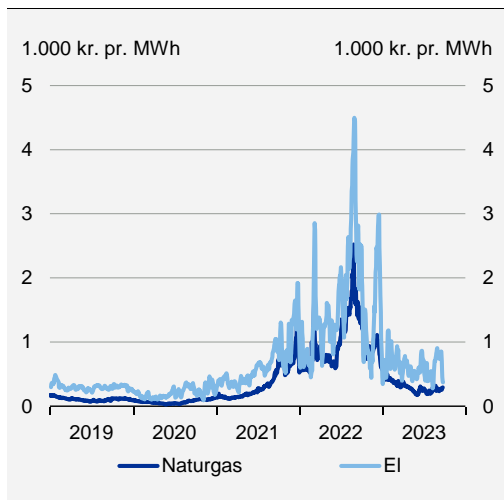
Renterne på de 10-årige statsobligationer er steget den seneste uge. Der var blandt andet betydelige stigninger i USA (0,20 pct.-point) og Tyskland (0,15 pct.-point), mens renten i Danmark steg med 0,13 pct.-point. Således blev rentespændet til Tyskland formindsket med 0,02 pct.-point. Set over det seneste år er renterne steget markant som følge af forøgelsen af de pengepolitiske renter, *jf. tabel 3.1*.

Der var overordnet set fald på aktiemarkederne den seneste uge. Der var blandt andet tilbagegang i det amerikanske S&P 500-indeks (-3,6 pct.) og det danske OMX C25-indeks (-1,9 pct.) Begge indeks er dog steget betydeligt det seneste år med henholdsvis 15,2 pct. og 16,1 pct.

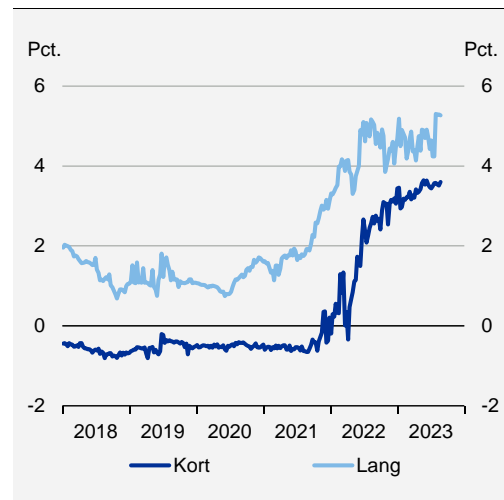
Det effektive kronekursindeks blev svækket marginalt med 0,1 pct. den seneste uge. Set over det seneste år er kronen dog blevet styrket betragteligt med 3,7 pct.

Olieprisen faldt med 0,9 dollars den seneste uge og ligger nu på 93,2 dollars pr. tønde Brent olie. De seneste tre måneder er olieprisen dog steget markant med 16,3 dollars, og den ligger nu lidt over niveauet fra sidste år, *jf. tabel 3.2*.

Figur 3.1 Priser på naturgas og el



Figur 3.2 Renter for korte og lange realkreditlån



Anm.: Naturgasprisen er målt ved futuresprisen på levering i førstkomende måned i det hollandske Title Transfer Facility (TTF). Elprisen er målt som et syvdages glidende gennemsnit af elprisen i Østdanmark (Nordpool). Den korte realkreditrente består af et gennemsnit af realkreditrenter med et- og toårig løbetid. Den lange realkreditrente består af et gennemsnit af 30-årige realkreditrenter. Realkreditrenterne offentliggøres ugentligt af Finans Danmark og med en uges forsinkelse.
 Kilde: Macrobond.

Tabel 3.1 Renter¹

	Torsdag 21/9	Seneste uge	Seneste 3 måneder	Seneste 12 måneder
Danske renter:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
3-mdr. pengemarkedsrente	3,78	0,08	0,38	2,48
Kort realkreditlån ²	3,60	0,09	0,25	2,07
Langt realkreditlån ²	5,27	-0,02	0,52	1,26
Nationalbankens satser:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Diskonto	3,60	0,25	0,50	2,95
Indskud på folio	3,60	0,25	0,50	2,95
Indskudsbeviser	3,60	0,25	0,50	2,95
Udlån	3,75	0,25	0,50	2,95
Ledende renter i udlandet:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
USA (federal funds rate)	5,50	0,00	0,25	2,25
Japan (unc. call rate)	-0,10	0,00	0,00	0,00
Sverige (repo)	3,75	0,00	0,25	2,00
Euroområdet (ref rente)	4,50	0,25	0,50	3,25
Storbritannien (repo)	5,25	0,00	0,75	3,00
Rente på 10-årige statsobligationer:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Danmark	2,99	0,13	0,26	0,66
USA	4,49	0,20	0,77	0,79
Japan	0,73	0,03	0,34	0,50
Tyskland	2,73	0,15	0,32	0,78
Storbritannien	4,29	0,02	-0,10	0,80
Rentespænd til Tyskland:	Pct.-point	Ændring, pct.-point		
Kort (3-mdr.)	-0,16	0,01	0,01	-0,33
Langt (10-årigt):	0,26	-0,02	-0,06	-0,12

1) Der anvendes lukkekurser for renter.

2) Den korte realkreditrente består af et gennemsnit af realkreditrenter med et- og toårig løbetid. Den lange realkreditrente består af et gennemsnit af 30-årige realkreditrenter. Realkreditrenterne offentliggøres ugentligt og med en uges forsinkelse.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

Tabel 3.2 Valutakurser mv.¹

	Torsdag 21/9	Seneste uge	Seneste 3 måneder	Seneste 12 måneder
Valutakurser²		Ændring, pct.		
Effektiv kronekursindeks (1980 = 100) ³	105,23	-0,07	-0,11	3,65
EUR/DKK	745,34	-0,06	0,07	0,22
USD/DKK	699,20	0,01	2,83	-7,71
SEK/DKK	62,51	-0,20	-1,63	-8,48
NOK/DKK	64,92	-0,45	2,04	-10,66
GBP/DKK	859,39	-1,06	-0,72	0,70
JPY/DKK	4,74	-0,24	-0,94	-11,11
JPY/EUR	0,64	-0,17	-1,00	-11,30
GBP/EUR	115,30	-1,00	-0,79	0,48
USD/EUR	93,81	0,07	2,76	-7,91
CNY/EUR	12,83	-0,36	0,93	-10,91
USD/CNY	730,90	0,43	1,81	3,36
Aktiekurser (kursindeks):		Ændring, pct.		
Danmark, OMXC25	1.721,44	-1,94	-4,38	16,06
USA, S&P500	4.330,00	-3,89	-0,82	15,22
Japan, Nikkei 225	32.571,03	-1,80	-2,99	19,95
Kina, Shanghai composite	3.102,54	-0,77	-2,98	-0,20
Euroomr., Eurostoxx indeks	446,20	-1,45	-1,73	18,39
Storbritannien, FTSE 100	7.678,62	0,07	1,58	7,25
Olie- og naturgaspriser:		Ændring, niveau		
Brent (USD)	93,21	-0,89	16,29	2,96
Brent (DKK)	651,72	-6,15	128,69	-32,02
Naturgas (EUR)	39,11	3,58	2,36	-148,36
EI (DKK)	267,14	-662,16	-640,35	-2.103,83

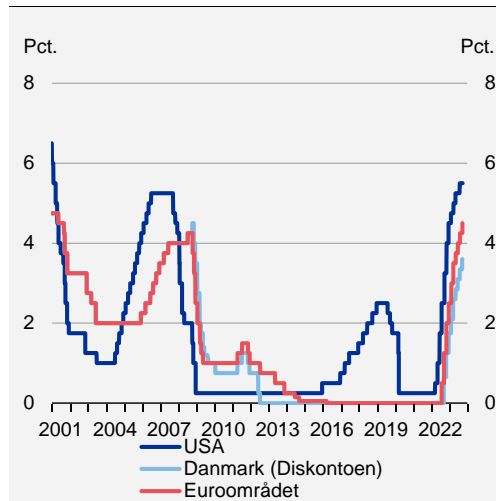
1) Der anvendes lukkekurser for valutakurser og aktier.

2) X/Y betyder pris i valuta Y for 100 enheder af valuta X. Når tallet vokser, betyder det, at værdien af den første valuta (X) øges i forhold til værdien af den anden valuta (Y).

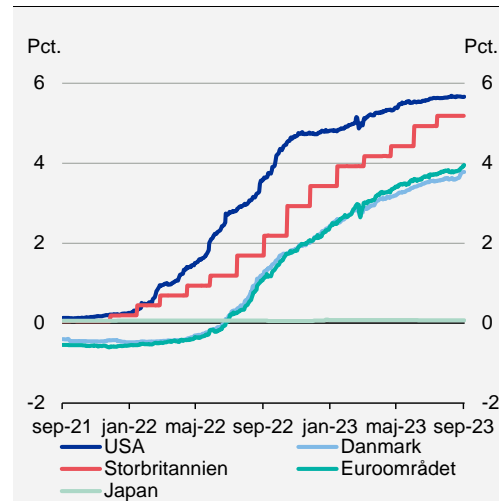
3) En stigning i det effektive kronekursindeks er et udtryk for, at den danske krone er styrket over for Danmarks største handelspartnere.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

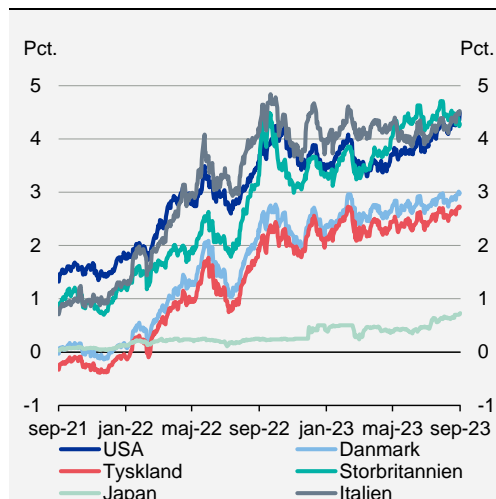
Figur 3.3 Pengepolitisk rente



Figur 3.4 Korte tre måneders renter



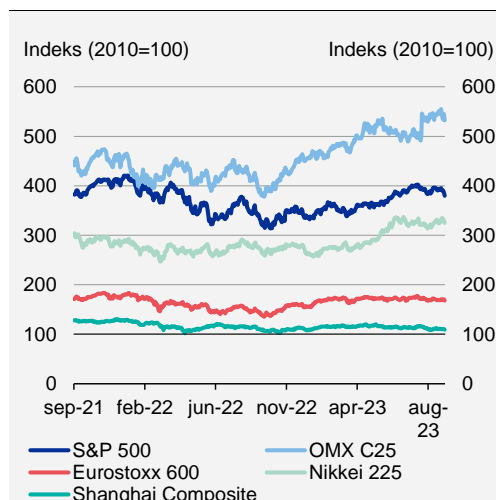
Figur 3.5 Tiårige statsobligationer



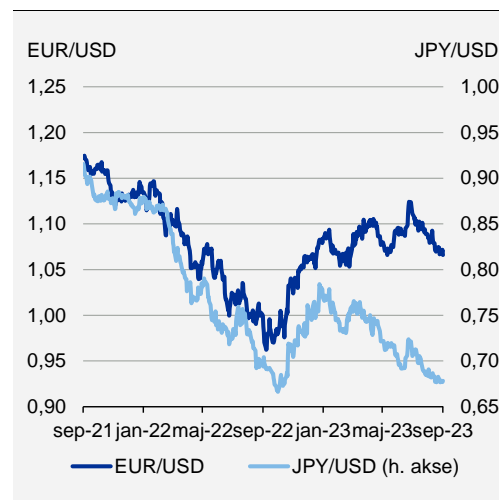
Figur 3.6 Prisen pr. tønde Brent-olie



Figur 3.7 Udvalgte aktieindeks



Figur 3.8 Udvalgte valutakurser



Anm.: Figur 3.8 angiver 100 japanske yen pr. dollar.
Kilde: Macrobond og Danmarks Nationalbank.

4. Prognoseoversigt for 2023

Tabel 4.1 20. september 2023

	ØM	NB	Nordea	DB	AE	OECD	DØR	EU	DI	IMF
	Aug. 23	Sep. 23	Sep. 23	Sep. 23	Aug. 23	Jun. 23	Maj 23	Maj 23	Maj 23	Apr. 23
Realvækst, pct.										
BNP	1,2	1,7	1,3	1,7	0,8	0,7	1,0	0,3	0,6	0,0
Privatforbrug	0,6	0,1	0,2	0,1	1,0	0,0	0,1	-	1,0	-
Offentligt forbrug	1,5	1,0	1,0	0,2	0,0	-1,0	1,4	-	0,4	-
Faste bruttoinvesteringer	-4,7	-	-3,8	-5,2	-	-2,7	-	-	-3,6	-
Offentlige investeringer	3,6	-0,2	-3,2	-2,0	1,7	-	4,7	-	5,6	-
Boliginvesteringer	-12,9	-11,9	-13,7	-12,6	-12,7	-	-8,0	-	-6,3	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-3,6	-4,1	-	-3,1	-5,5	-	-5,3	-	-4,3	-
Lagerinvesteringer ²⁾	-1,7	-1,5	0,0	-1,4	-1,7	-0,2	-0,5	-	-1,2	-
Eksport	5,4	7,0	6,0	6,7	4,3	2,1	1,3	-	1,6	1,1
Import	1,1	1,3	2,7	0,8	-0,6	1,4	-2,3	-	-1,2	0,1
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	32	37	-	40	32	-	21	-	26	-17
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	85	84	84	84	-	-	71	-	87	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,6	-	2,9	2,9	-	5,4	-	5,0	2,7	5,1
Betalingsbalance, mia. kr.	266	-	350	364	-	-	429	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	9,6	12,0	12,4	12,5	-	10,3	15,0	10,7	-	9,5
Offentlig saldo, mia. kr.	56	-	65	60	55	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	2,0	3,1	2,3	2,1	2,0	2,4	1,8	2,3	-	-
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	3,8	3,8	4,0	4,0	3,7	4,9	4,3	4,3	-	4,8
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	4,5	4,2	3,7	4,3	-	-	5,0	-	-	-
Boligpriser, pct. år-år	-4,5	-3,2	-2,2	-3,0	-5,0	-	-8,0	-	-	-

1) Dansk Industri opgør erhvervsinvesteringer ekskl. skibe og avlsdyr.

2) Lagerinvesteringerne er opgjort som vækstbidrag i pct.-point til BNP-væksten.

3) Det Økonomiske Råd opgør beskæftigelse ekskl. orlov.

4) Opgørelsen af ledigheden afhænger af, hvilket ledigheds- og arbejdsstyrkebegreb der anvendes. Økonomiministeriet anvender den registrerede bruttoledighed og arbejdsstyrken defineret som beskæftigede fra nationalregnskabet tillagt antallet af registrerede bruttoledige (ekskl. personer i aktivering med løntilskud). OECD og EU anvender arbejdskraftundersøgelsens opgørelse af ledighed og arbejdsstyrke, mens Det Økonomiske Råd anvender nettoledigheden. Andre institutioner kan anvende forskellige begreber.

5) EU og Nationalbanken anvender det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP). DØR anvender deflatoren for det private forbrug.

6) Økonomiministeriet skønner over lønudviklingen på DA-området. Nationalbanken, Det Økonomiske Råd, Danske Bank og Nordea skønner over timelønninger i industrien, der bygger på oplysninger fra Danmarks Statistik. EU-Kommissionen skønner over både den private og den offentlige sektor.

Kilde: ØM: Økonomiministeriet; NB: Danmarks Nationalbank (Udsigter for dansk økonomi); DØRS: De Økonomiske Råd (Dansk økonomi, forår); EU: EU-Kommissionen (European Economic Forecast, Spring 2023); IMF: Internationale Valutafond (Economic Outlook); Nordea (Economic Outlook); OECD (Economic Outlook); DB: Danske Bank (Nordic Outlook); DI: Dansk Industri (Økonomisk politik og analyse); AE: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Konjunkturudvikling).

Prognoseoversigt for 2024

Tabel 4.2 20. september 2023

	ØM	NB	Nordea	DB	AE	OECD	DØR	EU	DI	IMF
	Aug. 23	Sep. 23	Sep. 23	Sep. 23	Aug. 23	Jun. 23	Maj 23	Maj 23	Maj 23	Apr. 23
Realvækst, pct.										
BNP	1,4	1,3	1,0	1,2	1,5	1,4	1,0	1,5	1,9	1,0
Privatforbrug	1,5	1,3	1,2	1,6	1,8	1,3	2,0	-	2,4	-
Offentligt forbrug	2,1	2,5	1,6	1,5	1,8	1,2	1,8	-	1,4	-
Faste bruttoinvesteringer	-1,6	-	-1,3	0,7	-	-1,8	-	-	0,3	-
Offentlige investeringer	0,8	4,4	2,9	2,7	3,4	-	2,5	-	2,5	-
Boliginvesteringer	-2,1	0,4	-2,5	-4,3	0,4	-	-7,5	-	-4,3	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-2,0	-1,9	-	2,0	-0,3	-	-3,1	-	1,4	-
Lagerinvesteringer ²⁾	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-	0,2	-
Eksport	3,4	3,8	3,1	1,7	1,0	3,1	2,2	-	2,8	2,5
Import	2,8	3,7	2,9	1,7	0,9	1,8	1,7	-	2,7	2,5
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	-13	-15	-	-20	-20	-	-46	-	-4	-17
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	94	96	98	94	-	-	82	-	95	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,9	-	3,3	3,2	-	5,8	-	5,1	2,9	5,1
Betalingsbalance, mia. kr.	287	-	321	380	-	-	462	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	9,9	11,8	11,1	12,5	-	10,2	15,5	10,7	-	7,7
Offentlig saldo, mia. kr.	29	-	40	30	35	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	1,0	2,0	1,4	1,0	1,2	1,6	0,8	1,3	-	-
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	3,0	3,0	2,3	3,2	2,4	3,2	2,9	2,5	-	2,8
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	5,4	5,7	4,5	5,6	-	-	5,8	-	-	-
Boligpriser, pct. år-år	1,4	0,7	0,1	0,0	-3,0	-	-1,0	-	-	-

1) Dansk Industri opgør erhvervsinvesteringer ekskl. skibe og avlsdyr.

2) Lagerinvesteringerne er opgjort som vækstbidrag i pct.-point til BNP-væksten.

3) Det Økonomiske Råd opgør beskæftigelse ekskl. orlov.

4) Opgørelsen af ledigheden afhænger af, hvilket ledigheds- og arbejdsstyrkebegreb der anvendes. Økonomiministeriet anvender den registrerede bruttoledighed og arbejdsstyrken defineret som beskæftigede fra nationalregnskabet tillagt antallet af registrerede bruttoledige (ekskl. personer i ak-tivering med løntilskud). OECD og EU anvender arbejdskraftundersøgelsens opgørelse af ledighed og arbejdsstyrke, mens Det Økonomiske Råd anvender nettoledigheden. Andre institutioner kan anvende forskellige begreber.

5) EU og Nationalbanken anvender det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP). DØR anvender deflatoren for det private forbrug.

6) Økonomiministeriet skønner over lønudviklingen på DA-området. Nationalbanken, Det Økonomiske Råd, Danske Bank og Nordea skønner over timelønninger i industrien, der bygger på oplysninger fra Danmarks Statistik. EU-Kommissionen skønner over både den private og den offentlige sektor.

Kilde: ØM: Økonomiministeriet; NB: Danmarks Nationalbank (Udsigter for dansk økonomi); DØRS: De Økonomiske Råd (Dansk økonomi, forår); EU: EU-Kommissionen (European Economic Forecast, Spring 2023); IMF: Internationale Valutafond (Economic Outlook); Nordea (Economic Outlook); OECD (Economic Outlook); DB: Danske Bank (Nordic Outlook); DI: Dansk Industri (Økonomisk politik og analyse); AE: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Konjunkturudvikling).

