

Dansk Erhvervs NøgletalsNyt

# Danmark er i teknisk recession

Af: Seniorøkonom Kristian Skriver og cheføkonom Tore Stramer

I denne uge har Danmarks Statistik offentliggjort tal, der viser, at BNP-væksten i Danmark var -0,3 pct. i tredje kvartal. Det er i tråd med forventningerne, som vi beskrev i sidste uge. Det er dermed andet kvartal i træk med negativ BNP-vækst i Danmark, hvilket betyder, at dansk økonomi teknisk set er i recession. Dansk økonomi har haft en opbremsning hen over foråret og sommeren pga. en hård cocktail af stigende renter, høje forbrugerpriser, afmatning på vores eksportmarkeder og en udpræget usikkerhed hos forbrugerne.

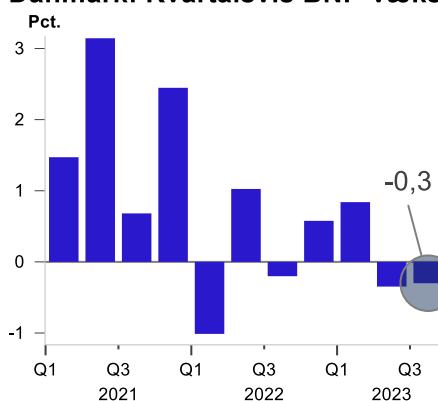
Det økonomiske tilbageslag i tredje kvartal skyldes i høj grad tilbagegang i industriproduktionen. Det gælder også i medicinalindustrien, der ellers tidligere har gennemgået en periode med ekstraordinær høj vækst.

Selvom dansk økonomi er i teknisk recession, er der ikke tale om en klassisk recession i den forstand, at der fortsat er et positivt output-gab, der betyder, at de samlede økonomiske aktiviteter i dansk økonomi, er større end under en normal konjunktursituation.

I USA er forbrugerpriserne ikke steget fra september til oktober, mens priserne, der indgår i kerneinflationen, blot steg med 0,2 pct., hvilket var mindre end ventet. Dermed har de månedlige prisstigninger de seneste fem måneder været tæt på målsætningen. Dermed har vi højst sandsynligt haft den sidste renteforhøjelse i denne omgang. Det fik markedsrenterne til at falde og aktierne til at stige.

Nøgletal	Side
Danmark: BNP-væksten var -0,3 pct. i tredje kvartal – Danmark er i teknisk recession	2
Euroområdet: BNP-væksten var -0,1 pct. i tredje kvartal	3
USA: Inflationen falder til 3,2 pct. i oktober – lukker døren for yderligere renteforhøjelser	4

Danmark: Kvartalsvis BNP-vækst



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Dansk økonomi i teknisk recession

Danmarks Statistik har netop offentliggjort BNP-indikatoren for 3. kvartal 2023. Dagens tal viser, at BNP-væksten i årets tredje kvartal foreløbigt er opgjort til -0,3%. Dertil er BNP-væksten i 2. kvartal uændret opgjort til -0,3%.

Dagens tal viser, at opsvinget er slut og at dansk økonomi nu er ramt af en teknisk recession. En teknisk recession er defineret som to på hinanden følgende kvartaler med negativ BNP-vækst.

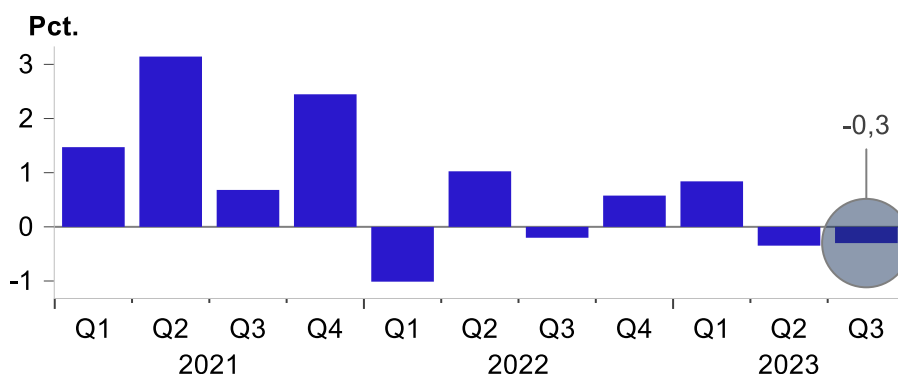
Det økonomiske tilbageslag hen over tredje kvartal har både været overraskende bredt. Der har således været en solid tilbagegang i produktionen på tværs af industrien hen over sommeren. Det gælder også i medicinalindustrien, der ellers tidligere har gennemgået en periode med ekstraordinært høj vækst. Dertil er der tydelige tegn på, at både privatforbruget og eksporten har udviklet sig svagt hen over tredje kvartal.

Det er Danmarks Statistiks første bud på BNP-væksten i tredje kvartal, så det skal naturligvis tages med en del forbehold. Men hvis de nye tal står for troende, har dansk økonomi foretaget en ganske kontant opbremsning hen over foråret og sommeren. En hård cocktail af stigende renter, høje forbrugerpriser, afmatning på vores eksportmarkeder og en udpræget usikkerhed hos forbrugerne har simpelthen udløst en større opbremsning i dansk økonomi hen over sommeren.

### Udsigter til yderligere fald i aktiviteter i dansk økonomi

Ser vi fremad, så skal vi berede os på en periode med fortsat faldende økonomisk aktivitet i dansk økonomi et godt stykke ind i 2024. Når det er sagt, så forventer vi ikke en langstrakt periode med faldende økonomisk aktivitet i dansk økonomi. Det er således fortsat vores forventning, at vi hen imod foråret og sommeren 2024 vil se en tilbagevenden til positiv vækst i dansk økonomi.

## Danmark: Kvartalsvis BNP-vækst



Kilde: Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## Negativ BNP-vækst i euroområdet

BNP-væksten i euroområdet var -0,1 pct. i tredje kvartal. I andet kvartal var BNP-væksten 0,2 pct. Det er den tabte købekraft fra den høje inflation samt kraftige renteforhøjelser, der sender økonomien i bagegear. Den negative BNP-vækst er i sig selv ingen katastrofe, men jeg er bekymret, fordi det kommer ovenpå en lang periode uden nævneværdig vækst i euroområdet. I fjerde kvartal sidste år og første kvartal i år var BNP-væksten i euroområdet 0,0 pct. Det betyder, at BNP i tredje kvartal var bare 0,1 pct. større end det samme kvartal sidste år.

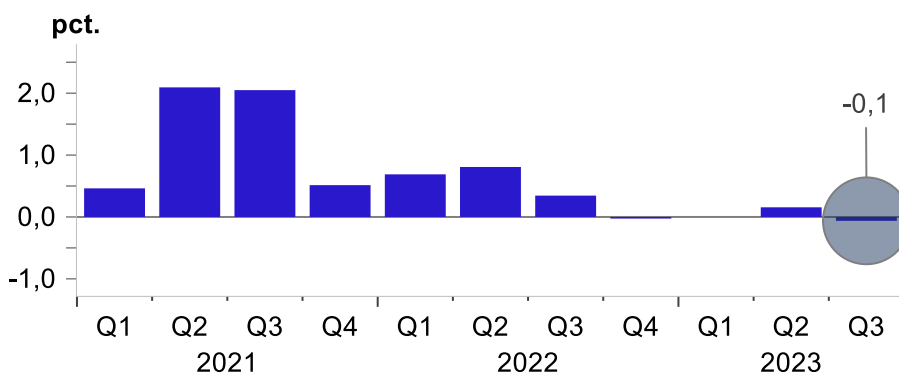
Den europæiske centralbank har været igennem en hurtig pengepolitisk opstramning for at få inflationen under kontrol. Helt som ønsket aftager inflationen, men det sender desværre også økonomien i bagegear. Hvis der også er negativ BNP-vækst i fjerde kvartal, er euroområdet i teknisk recession. Recession kan sagtens vente rundt om hjørnet for euroområdet. De kraftige rentestigninger rammer økonomien med en vis forsinkelse. Det er yderst sjældent, at pengepolitikken bliver strammet så markant på så kort tid. Derfor har ECB stort set ingen erfaringer at trække på.

### Dårligt nyt med danske briller

Set med danske briller er det dårligt nyt, at euroområdets BNP skrumper. Den negative BNP-vækst vil ramme dansk økonomi, fordi det forværrer afsætningsmulighederne for mange danske eksportvirksomheder.

Når vi kommer et stykke ind i 2024, venter vi igen økonomisk fremgang i euroområdet. Væksten skal bl.a. komme fra tiltagende privatforbrug i takt med at inflationen aftager og lønstigningerne forbliver høje. Dertil er der ikke udsigt til flere rentestigninger. Tværtimod vil der i løbet af 2024 formentlig komme en rentenedsættelse i euroområdet. Det vil være godt for særligt fremstillingsindustrien, der har lidt hårdt under de kraftige rentestigninger.

## Euroområdet: Kvartalsvis BNP-vækst



Kilde: Eurostat, Macrobond, Dansk Erhverv

## Inflationen i USA falder i oktober

Forbrugerpris inflationen i USA var 3,2 pct. i oktober. Det er lavere end i september, hvor forbrugerpris inflationen var 3,7 pct. Kerneinflationen var på 4,0 pct. i oktober. Den seneste måned er forbrugerpriserne steget med 0,0 pct., mens kerneinflationen den seneste måned var 0,2 pct.

Det er godt nyt for de amerikanske forbrugere og boligejere, at inflationen aftager yderligere. Det er godt nyt for de amerikanske boligejere, fordi den aftagende inflation lukker døren for, at den amerikanske centralbank hæver renten igen. På det seneste rentemøde blev renteniveauet fastholdt, men døren blev samtidig holdt åben for en yderligere renteforhøjelse, hvis inflationen ikke aftog yderligere. Dagens tal gør det mere sandsynligt, at vi har set den sidste renteforhøjelse i USA.

Det seneste 1½ år har øjnene været rettet mod udviklingen i inflationen, men den aftagende inflation gør, at vi i højere grad retter øjnene mod risikoen for recession. I de hårde nøgletal er der ikke tegn på recession i USA. BNP-væksten var høj i tredje kvartal, og der er fortsat pæn jobvækst, men de fremadskuende nøgletal tyder på svaghed. Erhvervstilliden er aftagende og tyder på dalende optimisme blandt de amerikanske virksomheder.

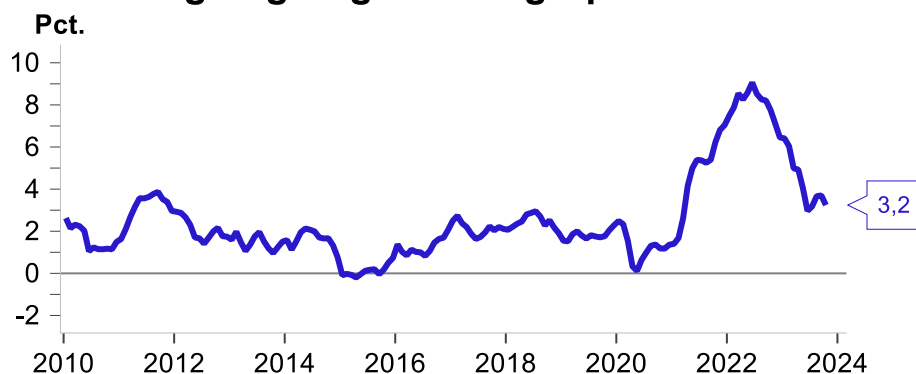
Der vil fortsat være fokus på, at inflationen falder yderligere, men der vil komme øget fokus på, hvordan renterne tager damp ud af økonomien.

### Først rentenedsættelse bliver først et stykke inde i 2024

Selvom den amerikanske centralbank formentlig har hævet renten for sidste gang, venter den første rentenedsættelse ikke rundt om hjørnet. Der er fortsat høj vækst i amerikansk økonomi og inflationen er til den høje side.

Som tingene ser ud nu, skal vi formentlig et stykke ind i 2024 før den amerikanske centralbank vil begynde at overveje en rentenedsættelse. Det er nødvendigt, at den økonomiske aktivitet bremser mærkbart op og inflationen forsat holdes lav før renten bliver sænket.

## USA: Årlig stigning i forbrugerpriserne



Kilde: BLS, Statistics Denmark, Macrobond, Dansk Erhverv

## **Kontakt**

Henvendelser angående Dansk Erhvervs NøgletalsNyt kan ske til seniorøkonom Kristian Skriver på [kso@danskerhverv.dk](mailto:kso@danskerhverv.dk) og tlf. 28 19 81 54.