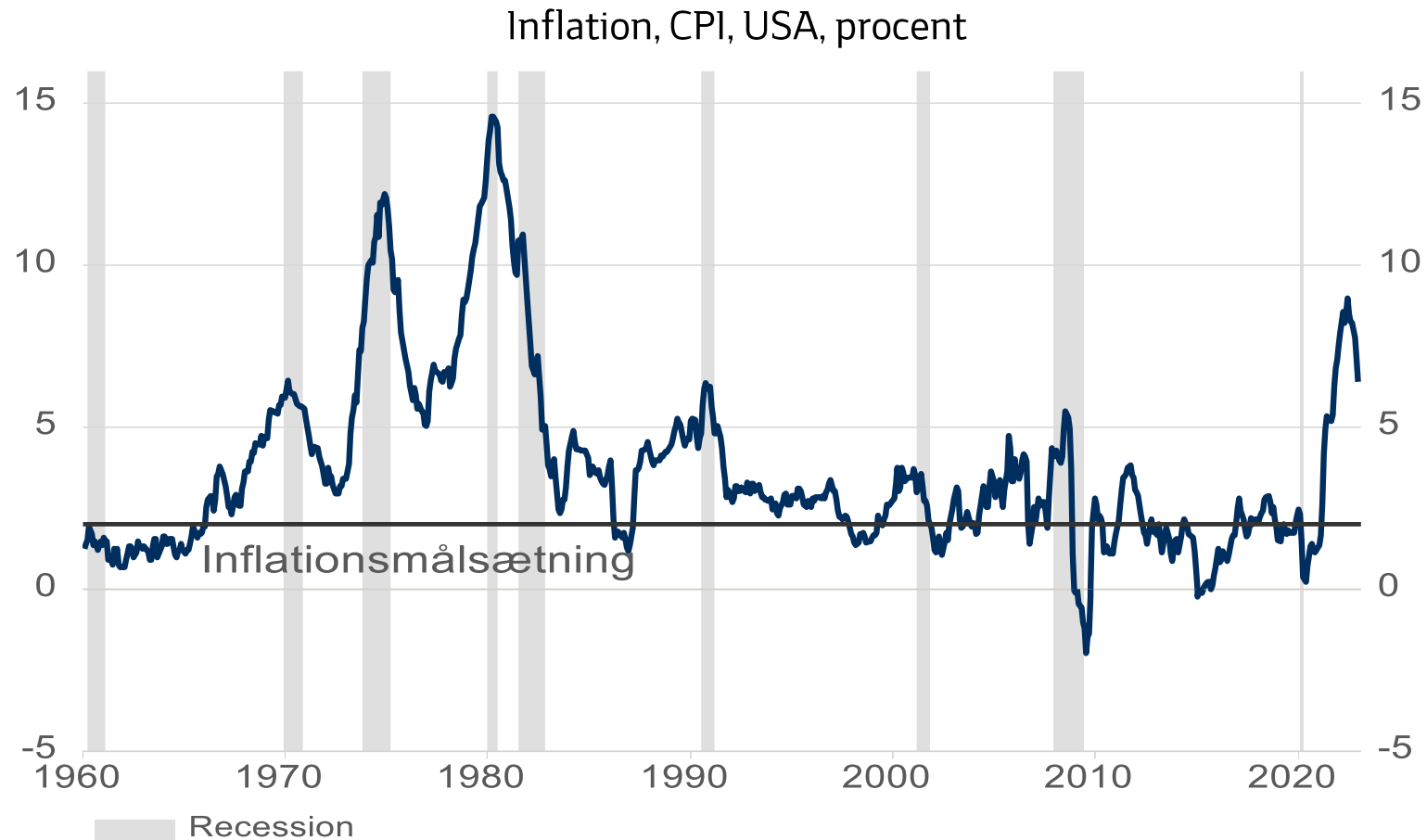


Økonomisk Udsigt
Regnskabskonference, PwC Ringsted
Cheføkonom Søren Kristensen, januar 2022

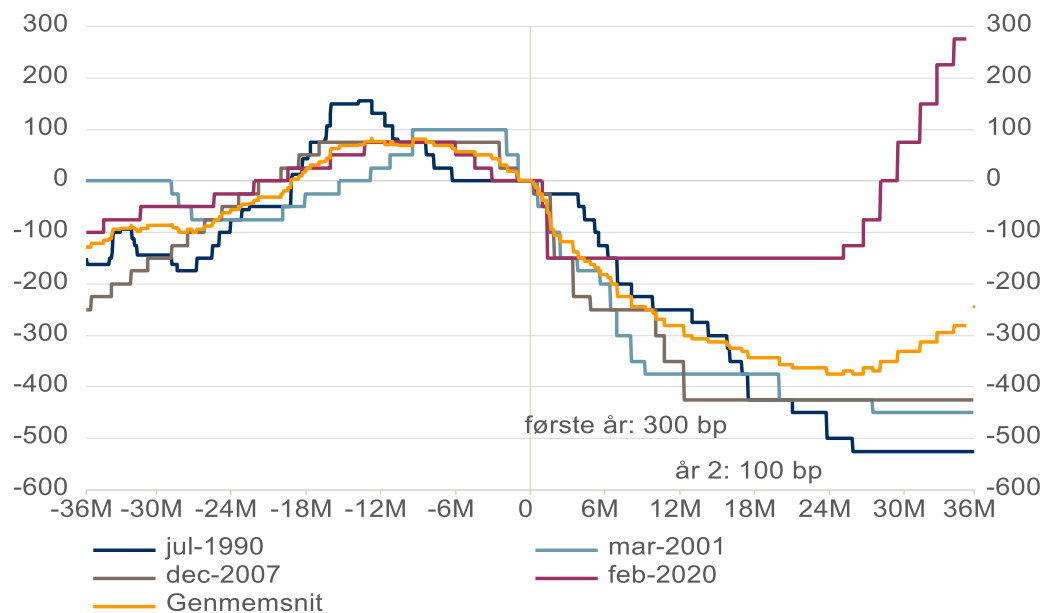
Den mest forventede recession?



Kilde: Refinitiv Datastream

Obligationsmarkedet indregner kun en mild recession

Historiske rentenedsættelser fra Fed efter en recession, basispunkter



Note: 0 angiver begyndelsen på en recession. -36M angiver 3 år før recessionens begyndelse, mens 36M angiver 3 år efter recessionen.

Kilde: Refinitiv Datastream og Sydbank

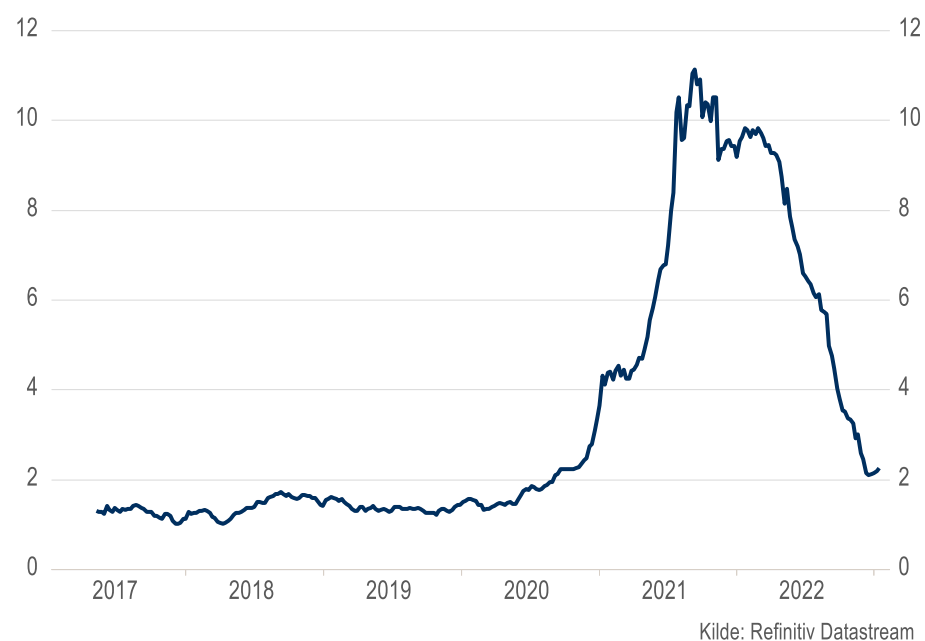
- Ud fra historiske sammenhænge indikerer den amerikanske rentekurve, at det er sandsynligt, at en amerikansk recession begynder omkring sommeren 2023.
- Historisk sænker Fed renten med 300 basispunkter det første år efter en recession og yderligere 100 basispunkter i år 2.
- Aktuelt indregner investorerne, at Fed sænker renten med 100 basispunkter fra sommeren 2023 til sommeren 2024. Det fortæller, at obligationsinvestorerne kun indregner en mild recession. Et dyrt amerikansk boligmarked øger i vores optik risikoen for en hårdere opbremsning, end investorerne forventer.

Råvarepriser og fragtrater i markante dyk

Råvarer, indeks 100 = jan-2019

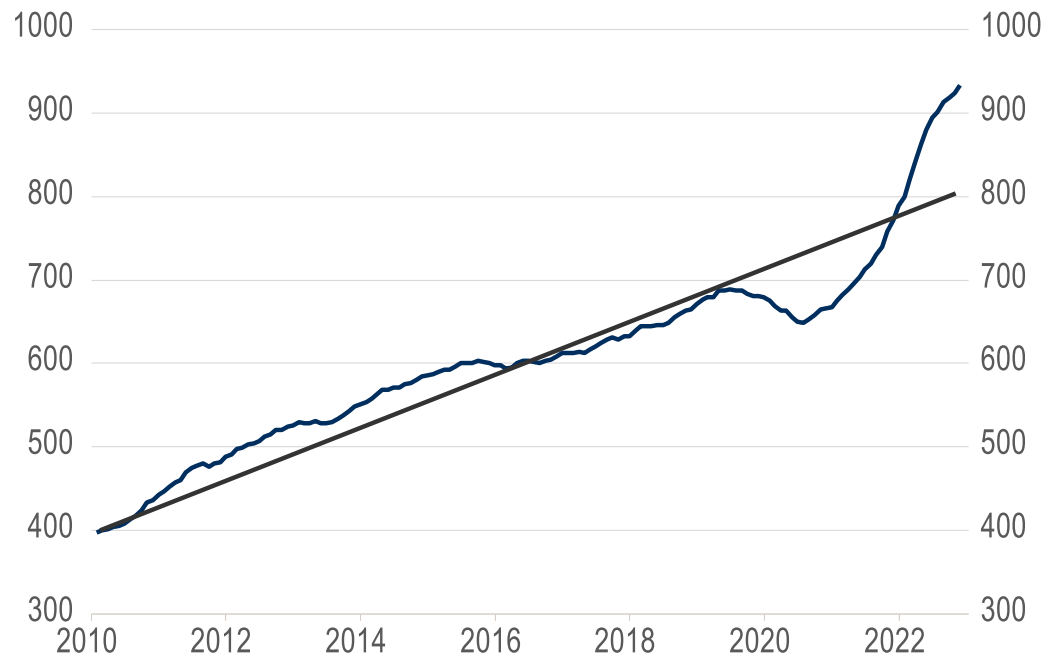


Fragtrater (globalt indeks), 40-fods container, 1.000 dollars



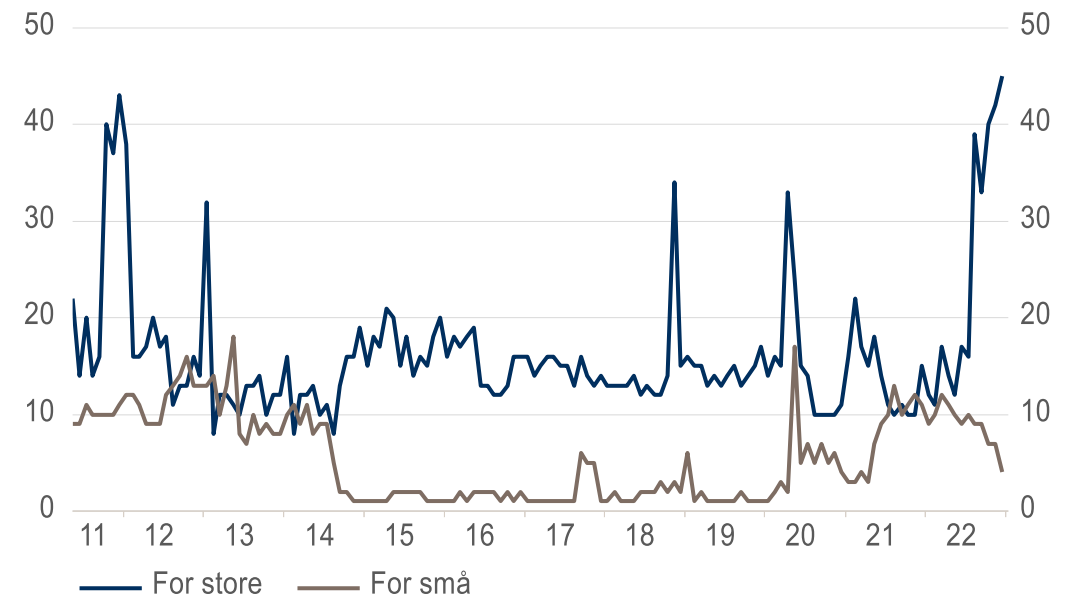
Markante tegn på lavere inflation

Engroslagre og trend i USA, mia. USD



Kilde: Refinitiv Datastream

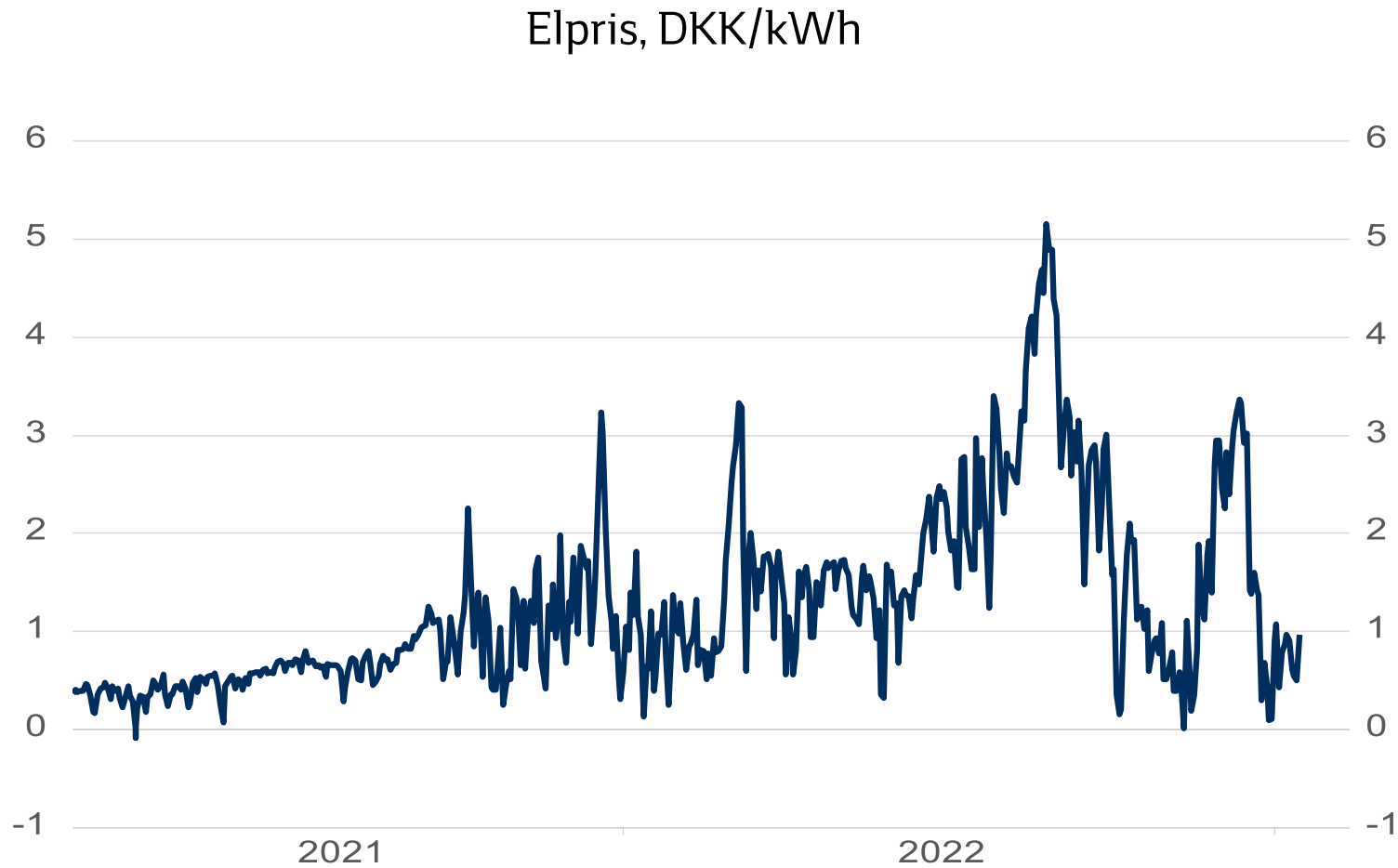
Detailhandlens vurdering af lagrene, Danmark



Kilde: Refinitiv Datastream, Danmarks Statistik og Sydbank

Sydbank

Elpriserne er faldet markant – men det kan blive dyrt igen

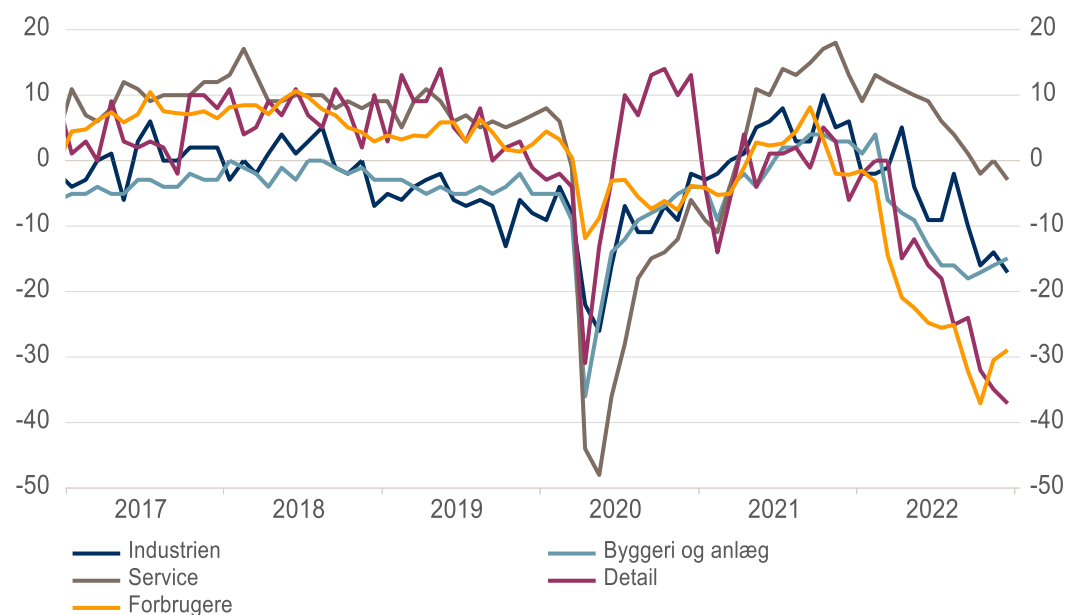


Kilde: Refinitiv Datastream

Sydbank

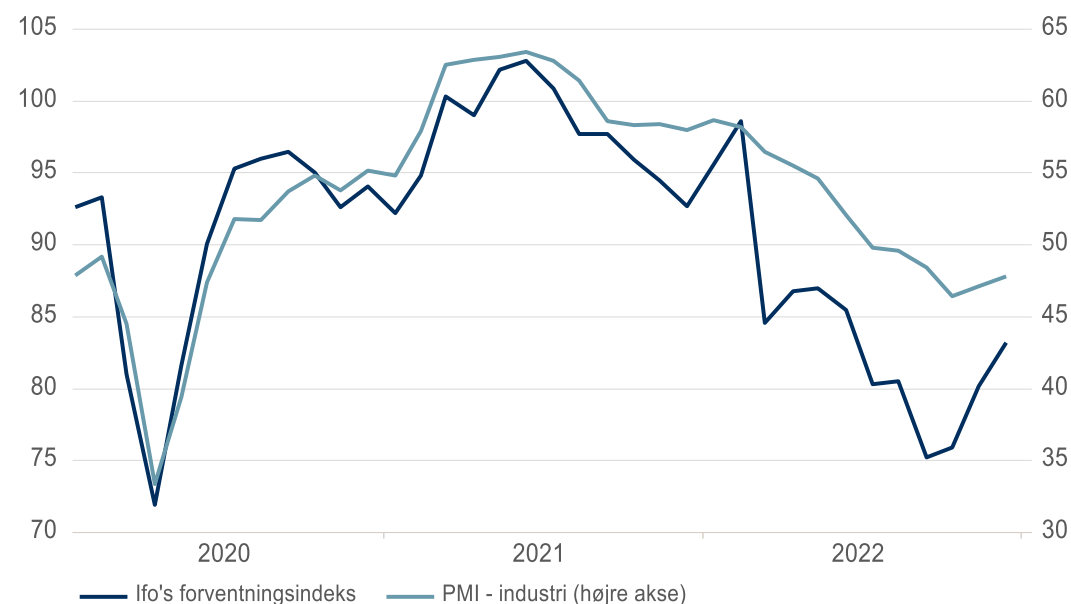
Økonomien bremses op

Tillidsindeks, netttotal, Danmark



Kilde: Refinitiv Datastream

Ifo's forventningsindeks og PMI-indeks for industrien (eurozonen)



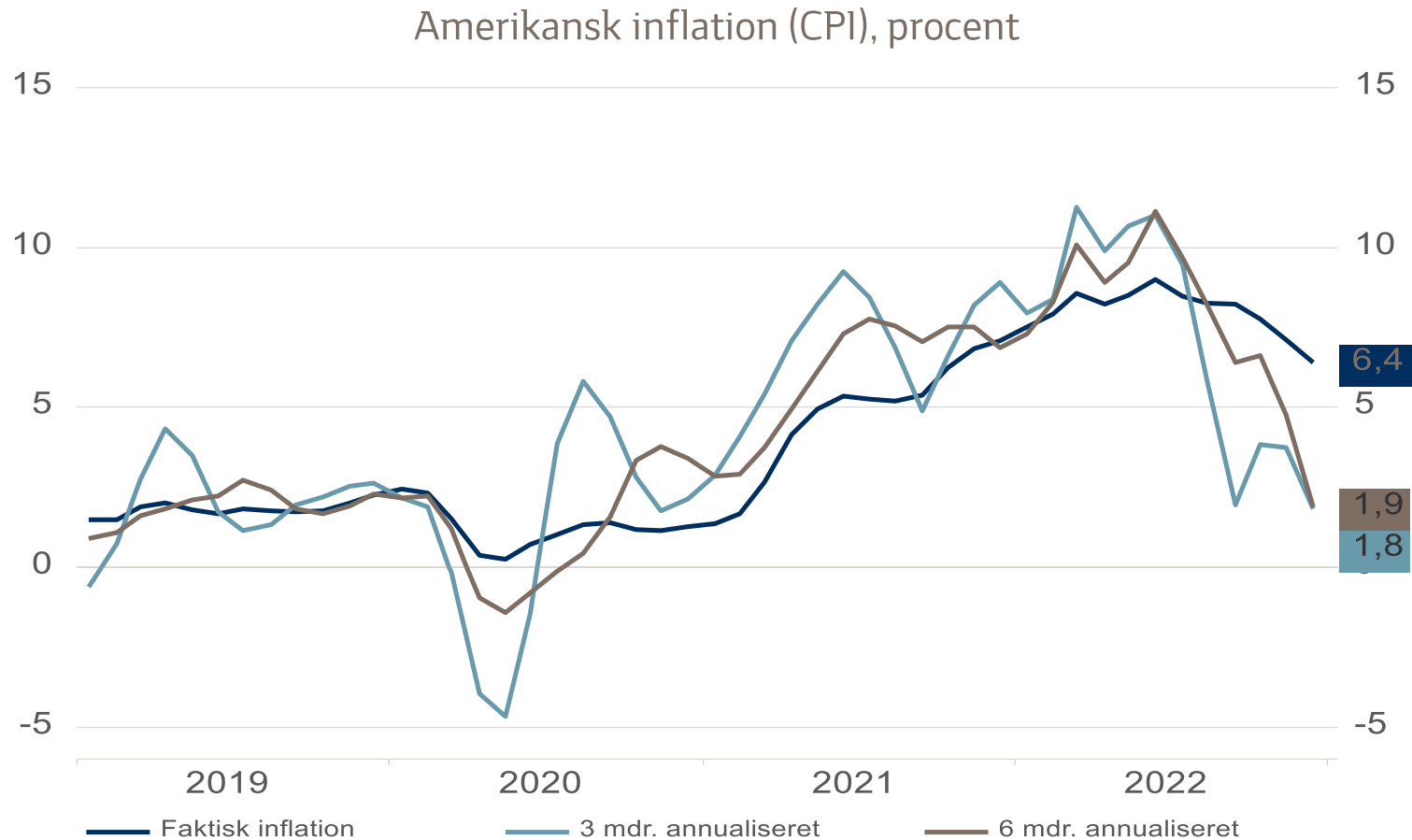
Kilde: Refinitiv Datastream

Økonomien får ny luft



Sydbank

Målet er ved at være nået i USA

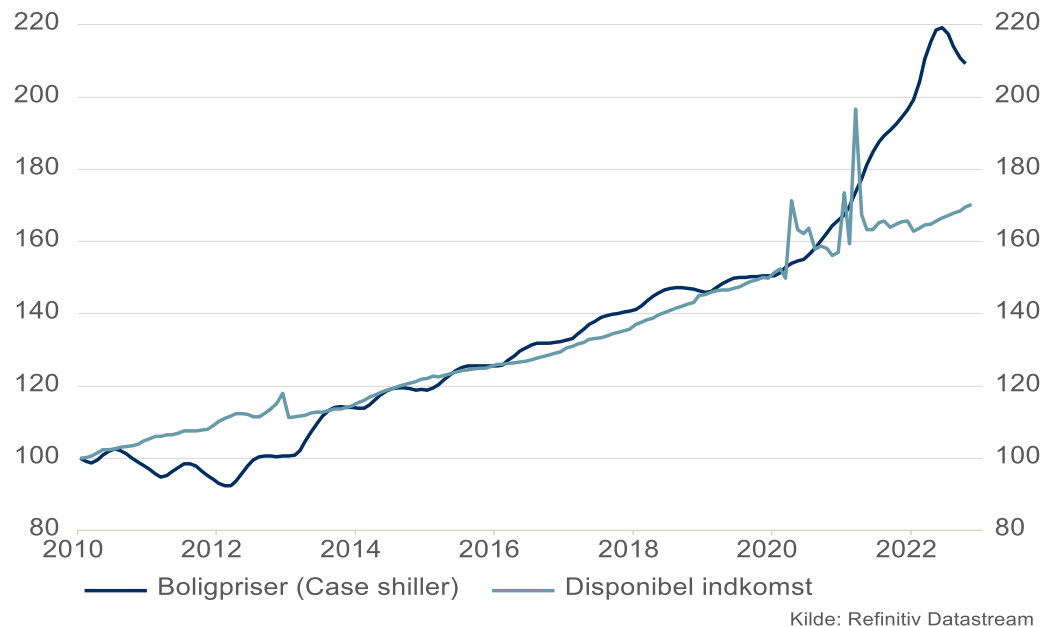


Kilde: Refinitiv Datastream & Sydbank A/S

Sydbank

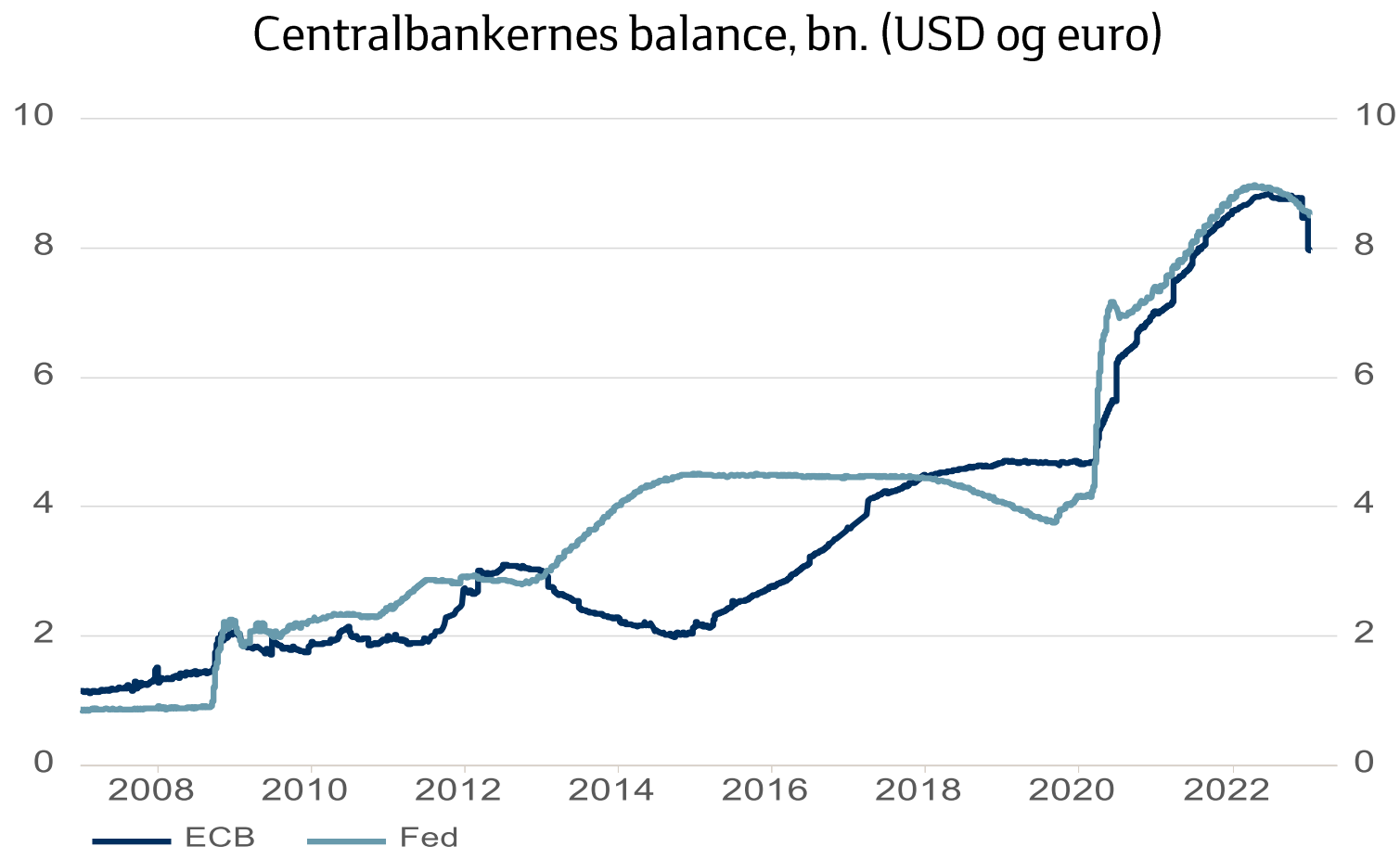
Et dyrt amerikansk boligmarked øger risikoen for en hård opbremsning

Boligpriser og disponibel indkomst,
indeks 2010 = 2010



- De amerikanske boligpriser er stukket helt af fra indkomstudviklingen i USA.
- En gennemsnitlig amerikaners udgifter til renter og afdrag som andel af indkomsten (boligbyrden) er nu på niveau med tiden op til finanskrisen.
- Et meget dyrt amerikansk boligmarked øger helt afgjort sandsynligheden for en noget hårdere økonomisk opbremsning, end investorerne forventer.

Centralbankerne suger penge ud af økonomien...

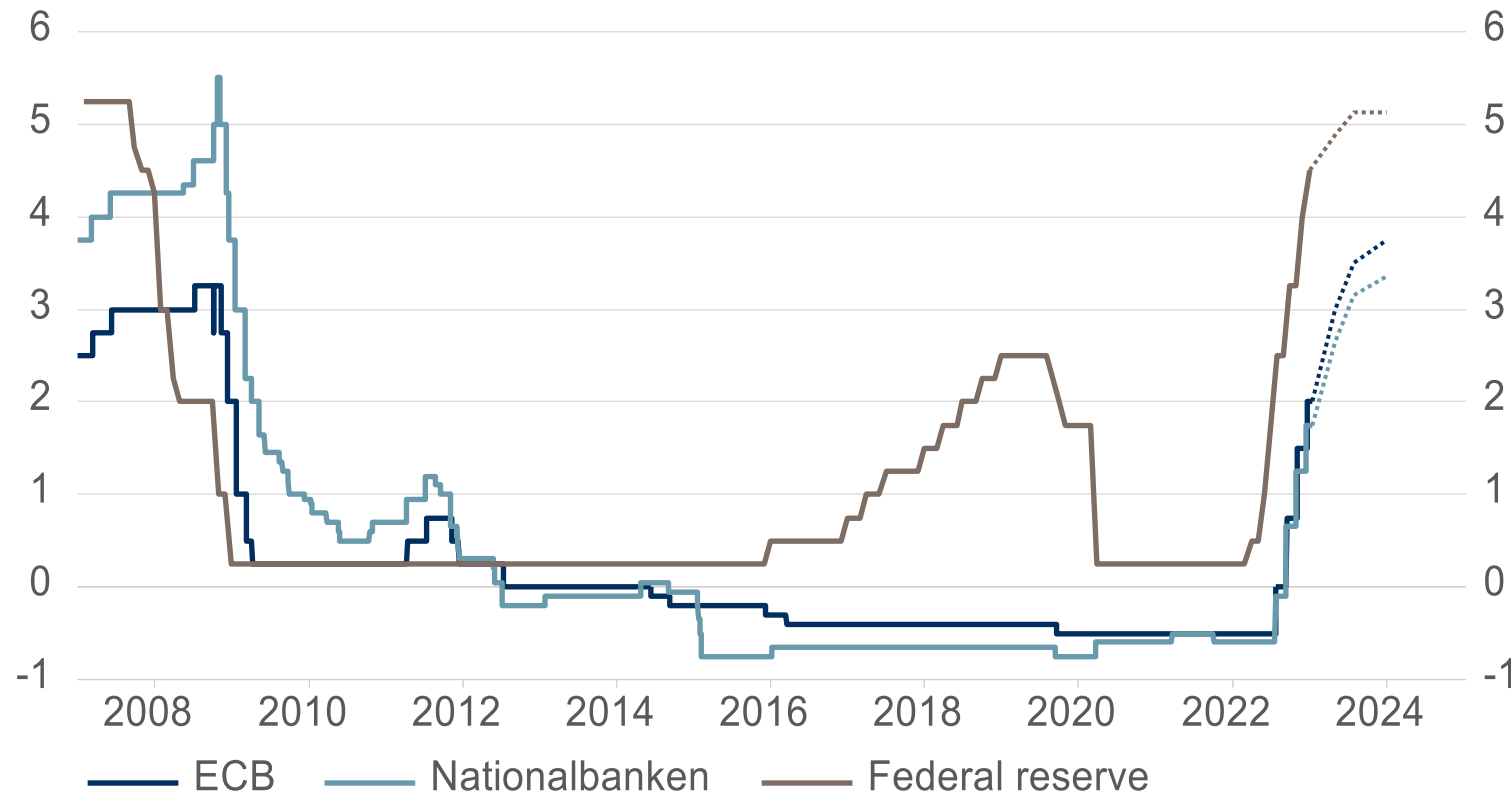


Kilde: Refinitiv Datastream

Sydbank

... og hæver renterne

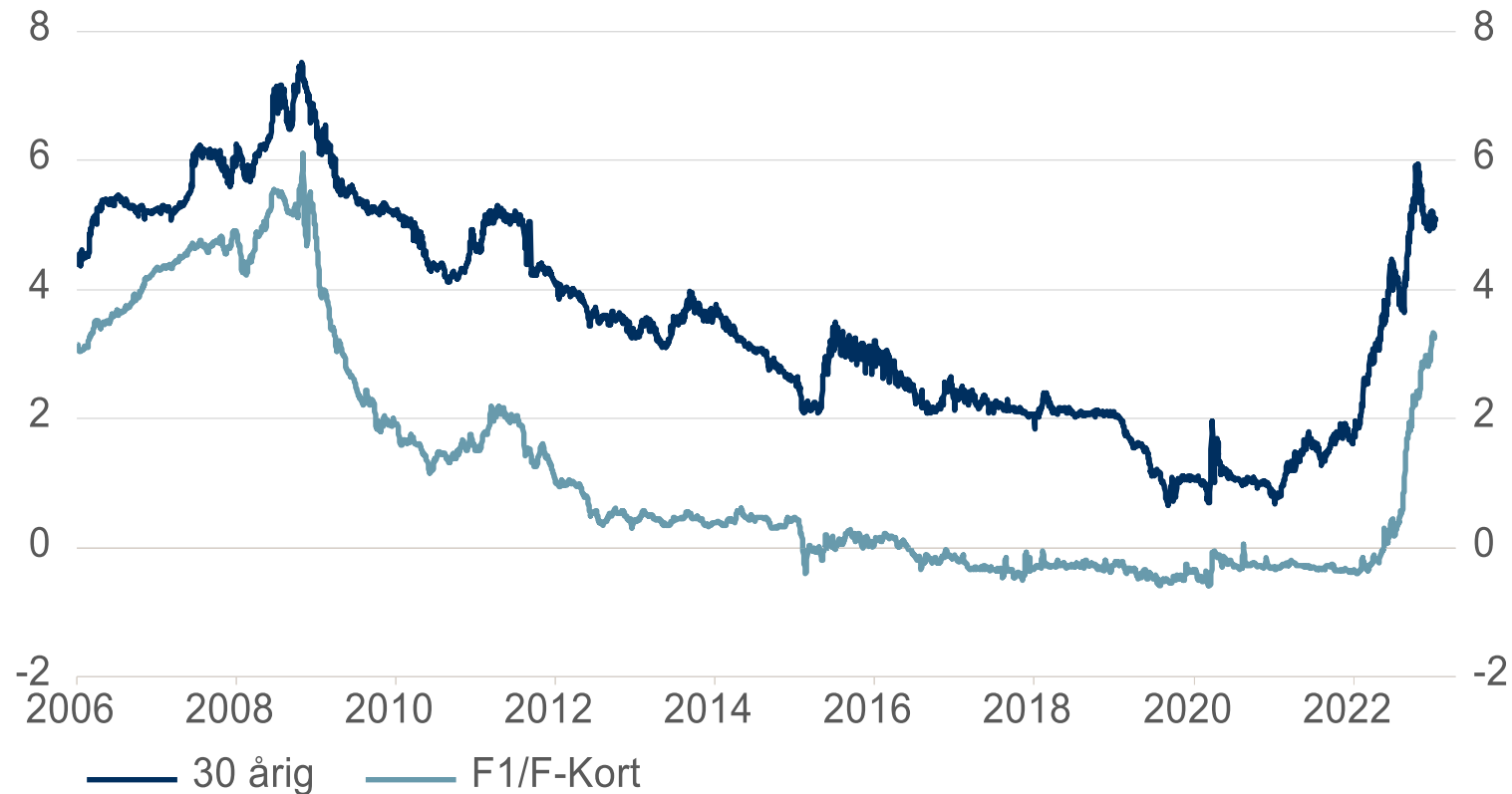
Styringsrenter og Sydbanks forventning, procent



Kilde: Refinitiv Datastream og Sydbank

De lange renter er på vej ned

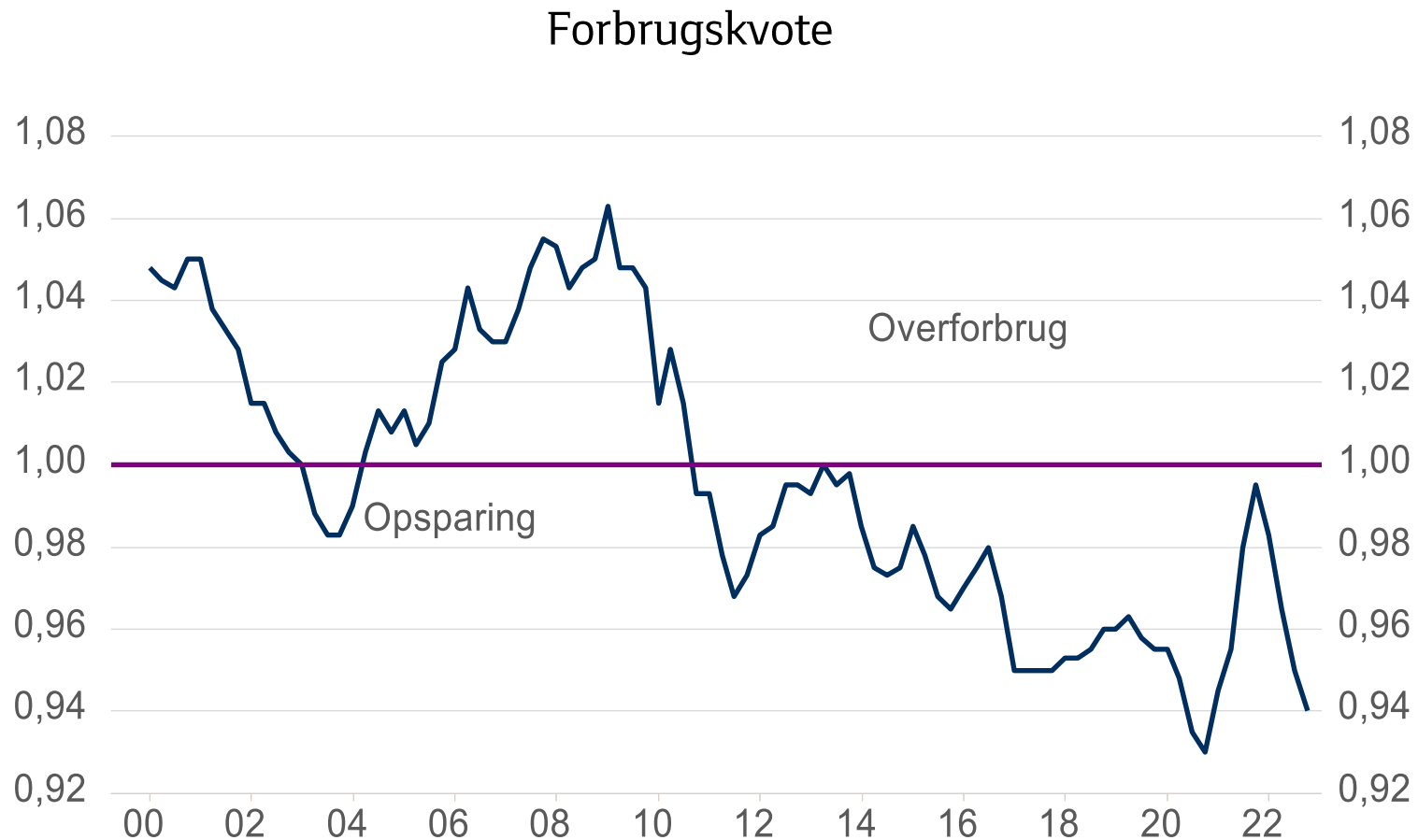
Korte og lange realkreditrenter, procent



Kilde: Refinitiv Datastream og Sydbank

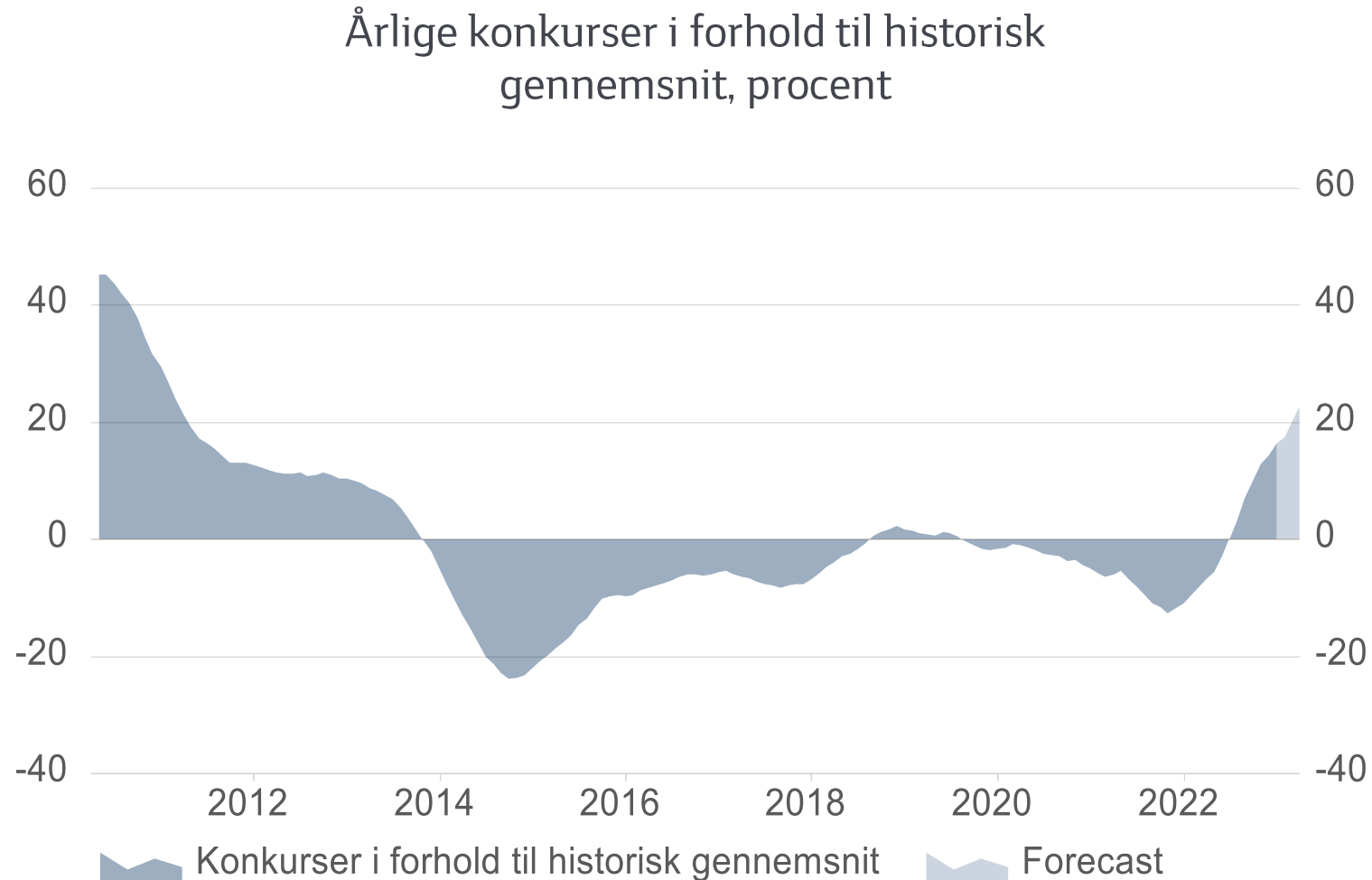
Sydbank

Dansk økonomi er godt rustet



Kilde: Refinitiv Datastream, Danmarks Statistik og Sydbank

Men vi går næppe fri

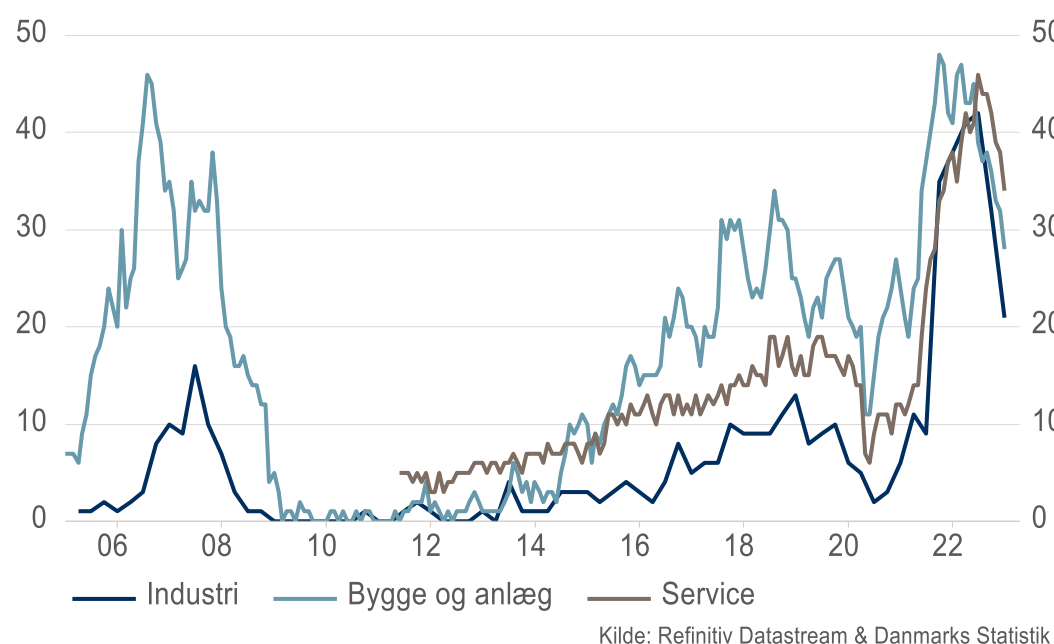


Kilde: Refinitiv Datastream, Danmarks Statistik og Sydbank

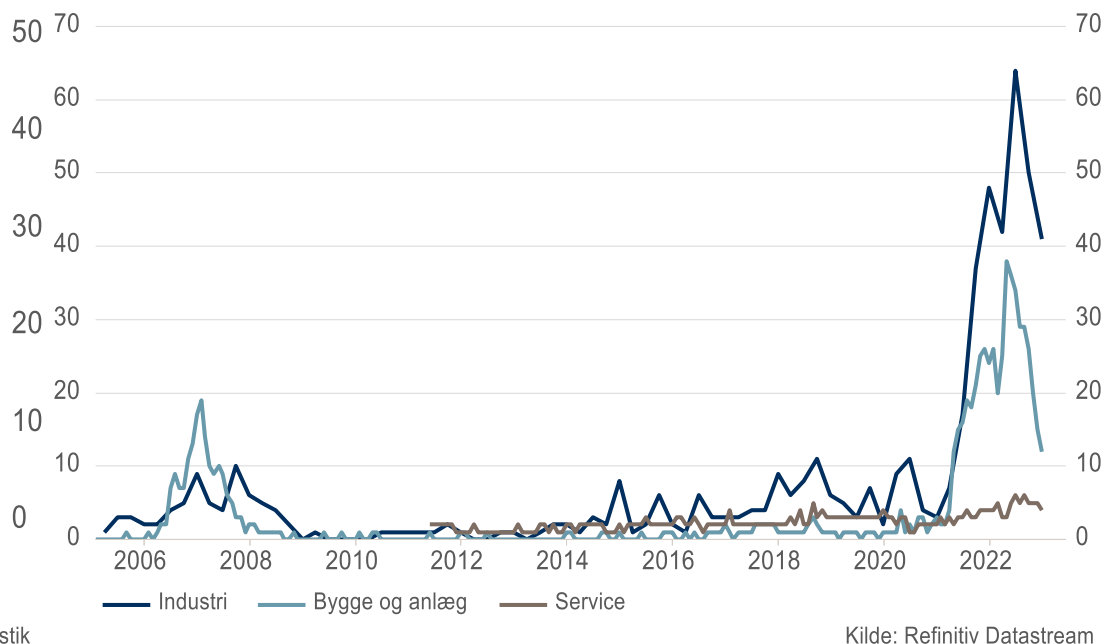
Sydbank

Det er blevet nemmere, men ikke nemt

Mangel på arbejdskraft, procent af virksomhederne

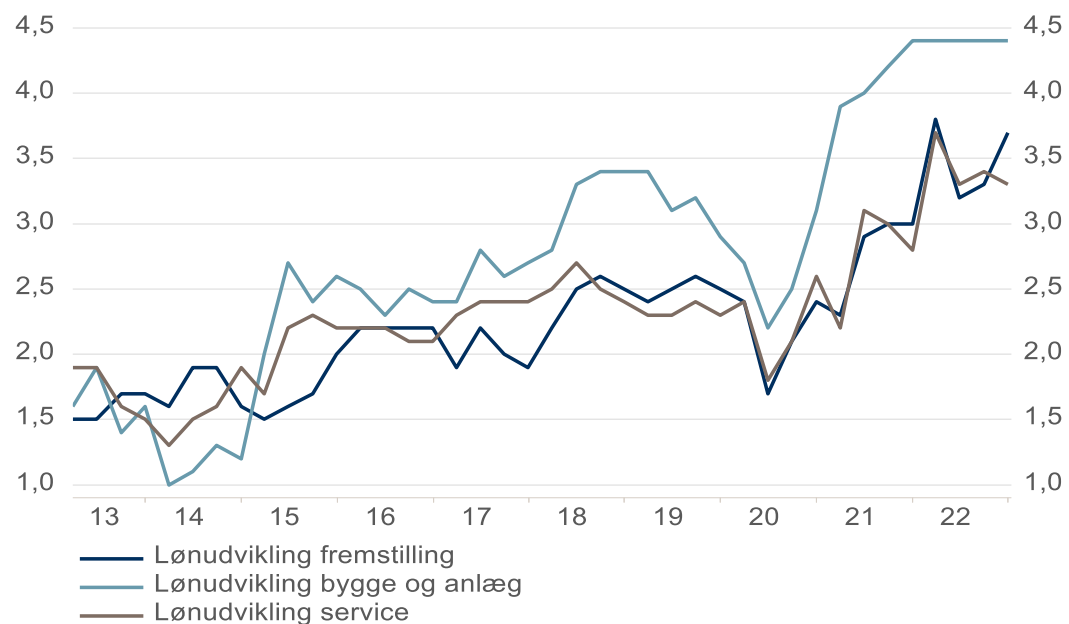


Mangel på materialer, procent af virksomhederne



Ingen tegn på løn-pris spiral (endnu!)

Løn på DA-området, årlig ændring



Kilde: Refinitiv Datastream & Sydbank A/S



Sydbank

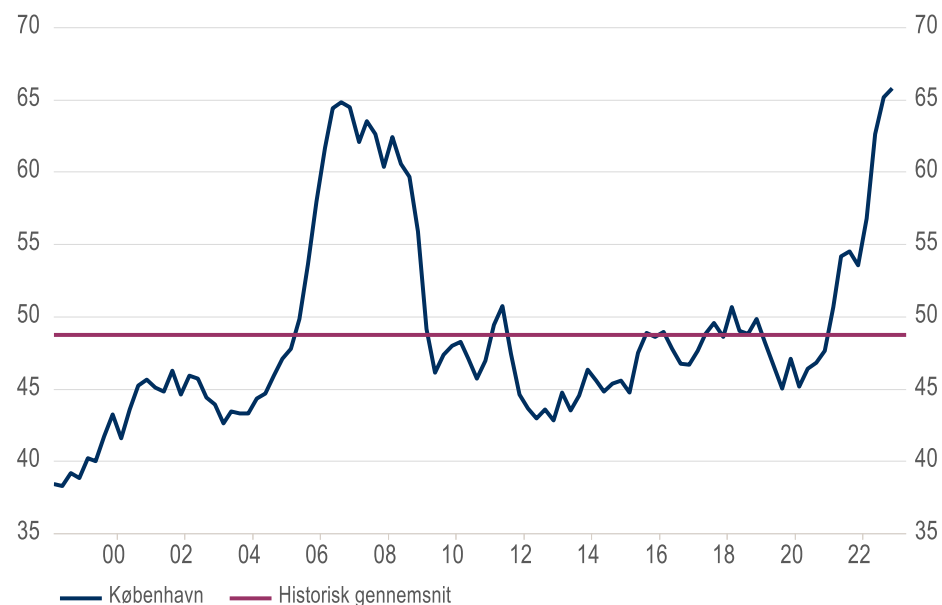
Dele af boligmarkedet ser dyrt ud

Boligbyrde, landsgennemsnit, hus, afdrag og fast rente, procent



Kilde: Refinitiv Datastream, Danmark Statistik, Nationalbanken, Boligsiden og Sydbank

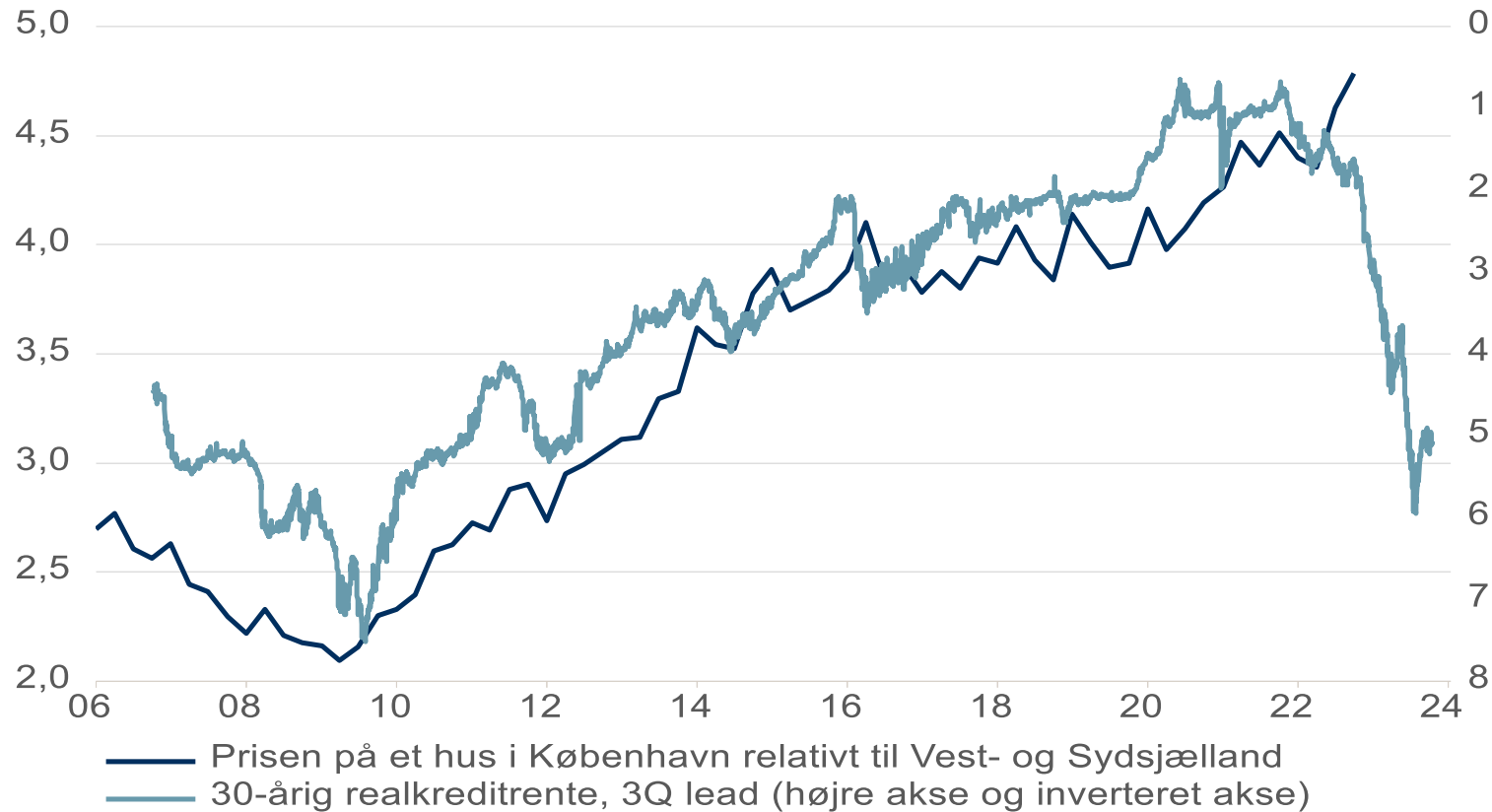
Boligbyrde, København, hus, afdrag og fast rente, procent



Kilde: Refinitiv Datastream, Danmarks Statistik, Nationalbanken, Finans Danmark, Boligsiden og Sydbank

Så flyt dog til Slagelse-indekset

Boligpriser og renteudvikling



Kilde: Refinitiv Datastream og Sydbank

Sydbank

Konklusioner

- Centralbankerne kan ikke tage hensyn til økonomien, da man er kommet for sent i gang. De er nødt til at presse økonomien i en recession.
- Inflationen falder med bump på vejen ned i mere normalt leje i slutningen af 2023.
- Usikkerheden er steget markant – og sandsynligheden for et nyt renteparadigme er større end på noget tidspunkt de sidste 14 år.
- Boligmarkedet bremser op og priserne falder. På landsplan omkring 10 procent. I Hovedstaden op mod 20 procent.
- De lange renter falder over de næste 12 måneder.
- De korte renter kravler længere op. Rentekurven inverterer (yderligere) på mange horisonter.
- Danmark er godt rustet. Modvinden herhjemme bliver dog værre end den europæiske gældskrise.

Mange tak for ordet. Tid til spørgsmål.



Kontaktinformation:

Søren Kristensen, Cheføkonom

E-mail: s.kristensen@sydbank.dk

Telefon: 74 37 44 71



@Soren_VK

Sydbank