



Dansk økonomi

- det lysner lidt, men lang vej op

29. oktober 2009

Niels Rønholt, Makroanalytiker, nielsroenholt@jyskebank.dk

Overskrifter



- Fra finanskrisen til global økonomisk krise
- Man tror, det er løgn
- Masser af hjælp – et rent eksperiment
- Og patienten er nu stabil
- Fremgang lige forude – men lang vej ud af krisen

USA var krisens epicenter



"SO ALL THIS IS BECAUSE WE TOOK OUT A HOME EQUITY LOAN TO REDO THE BATHROOM?"

Fra boliglån i USA til globalt kollaps



- Dårlige lån til boliger i USA



- Hvem har aben? Risiko eksploderer

- Aktiekurser falder



- Opsparingen skyder i vejret

- Handel bryder sammen - ingen kredit

- Lagrene køres ned

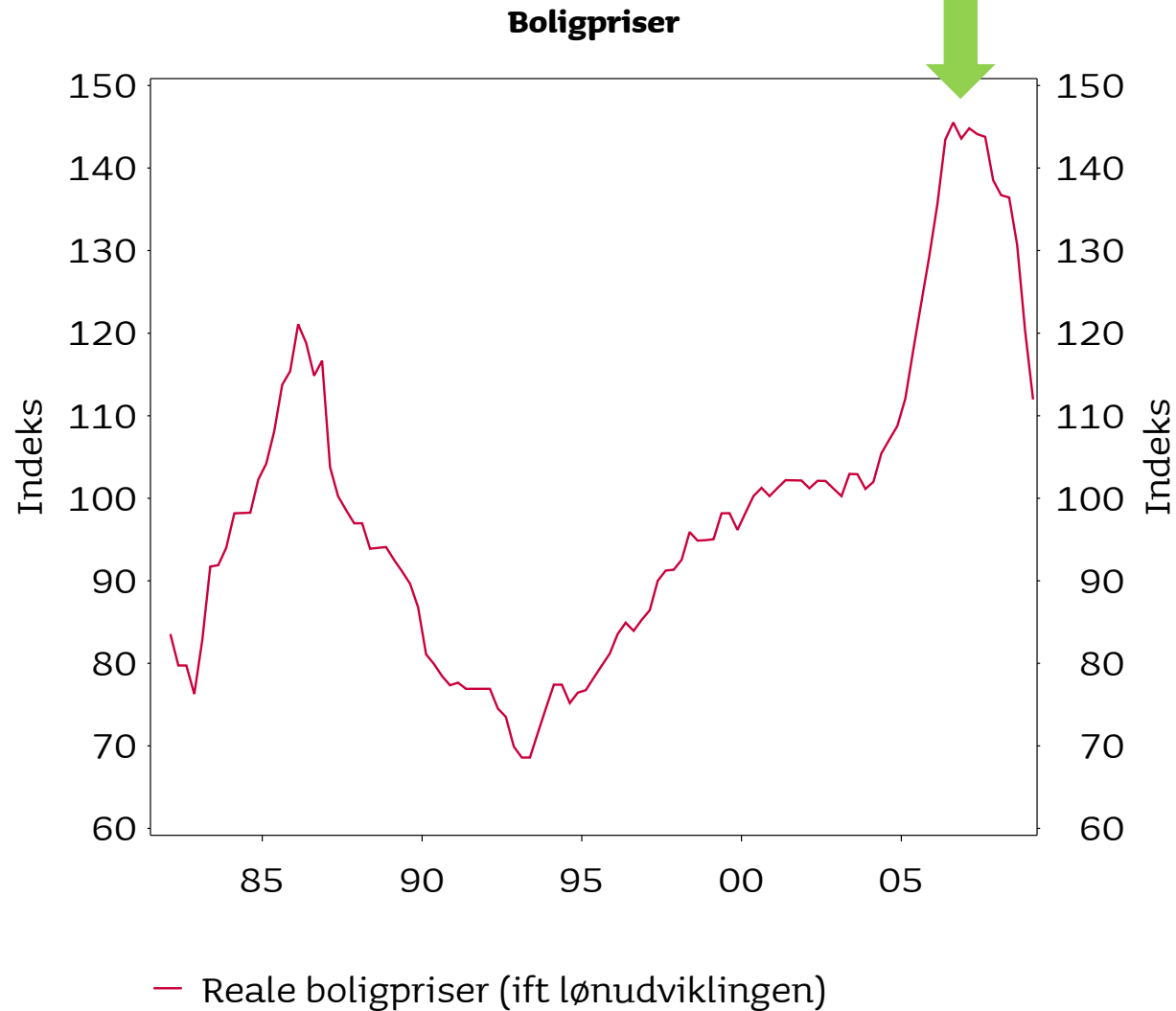


- Produktionen kollapse



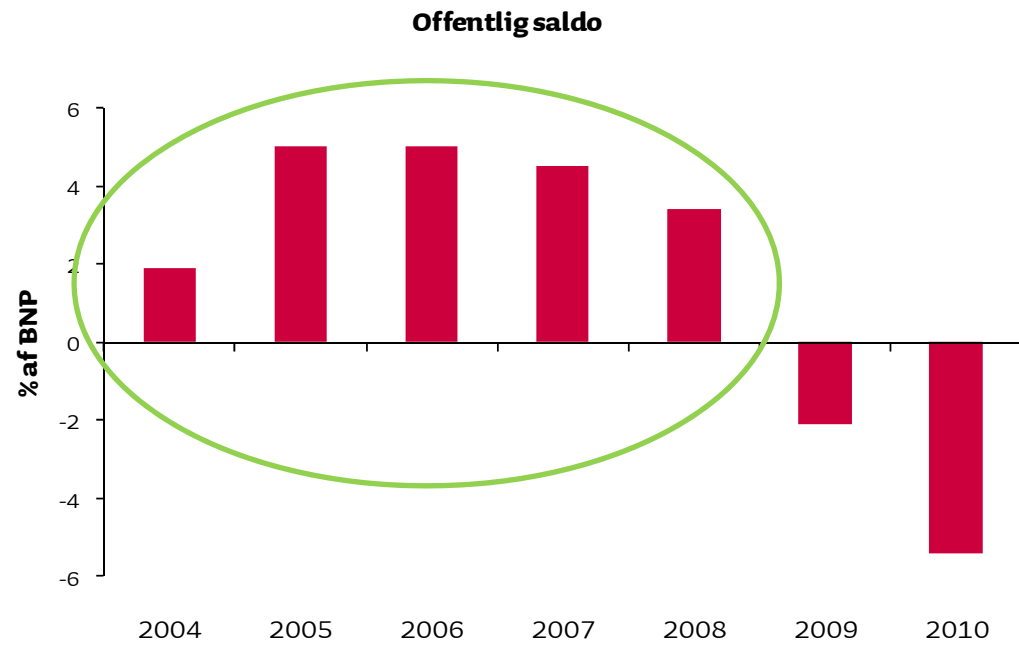
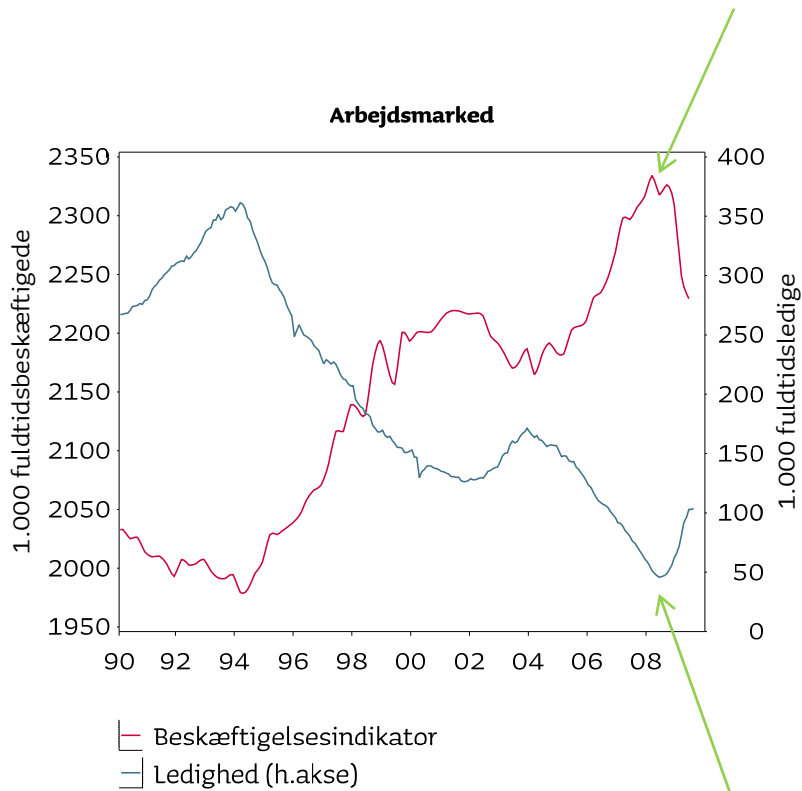
Vores udgangspunkt var skidt...

- Boligboblen var på bristepunktet
- Krisen satte turbo på bolignedturen, og så ruller lavinen



...men det var også godt

- Ledigheden var historisk lav
- Og statskassen var blevet styrket, så der er råd til hjælp

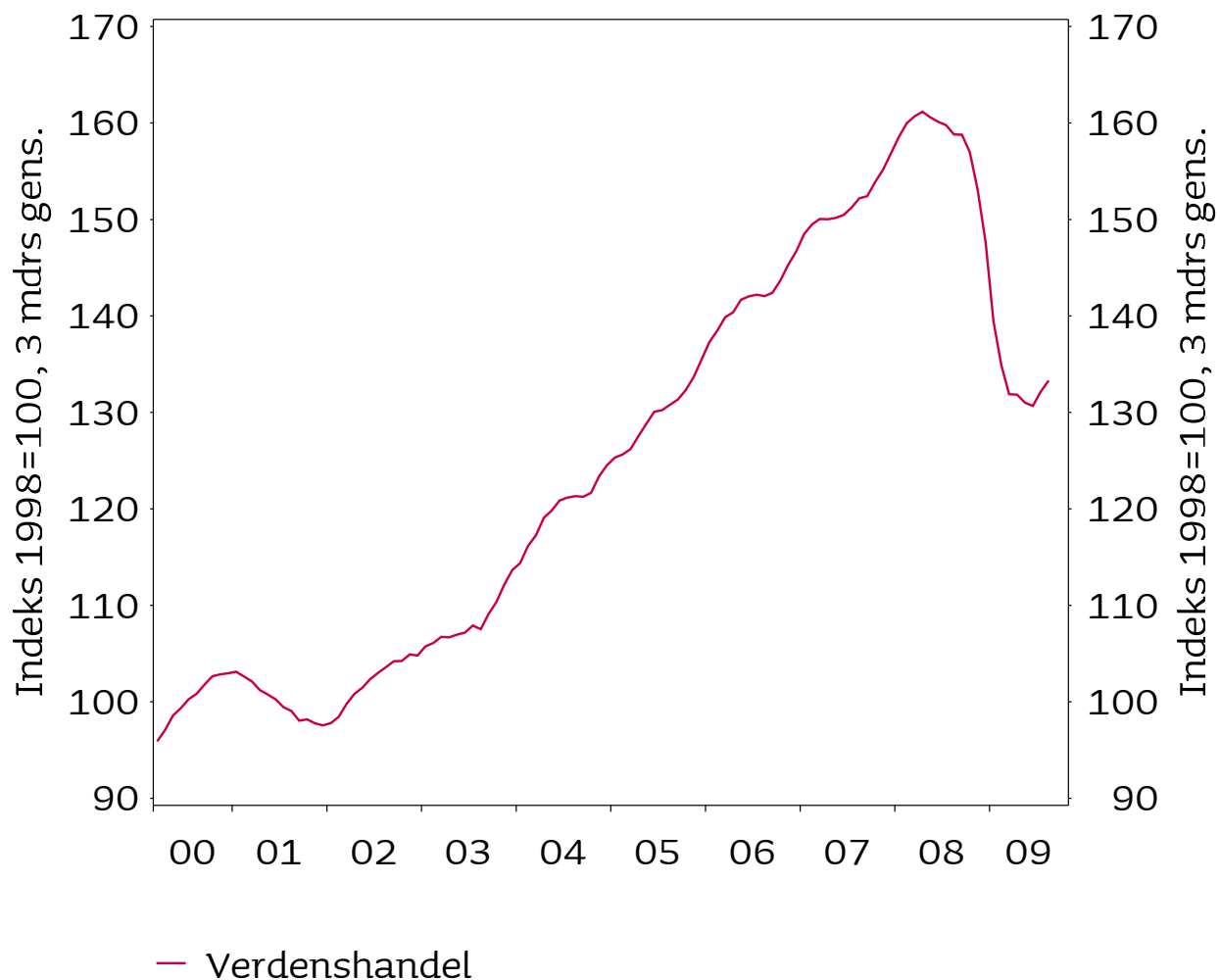


Handlen i styrtdyk verden over

- Vi er sårbare over for international krise. Eksporten udgør halvdelen af BNP.
- Men også stor nedgang for forbrug og investeringer



Verdenshandel



Boligpriserne er faldet meget



Boligprisfald fra toppen

	i %
	- 1. kv. 09
Nordsjælland	-32,2
Østsjælland	-30,4
Vest- og Sydsjælland	-18,2
Fyn	-12,7
Syddjælland	-9,2
Østjylland	-14,9
Vestjylland	-7,5
Nordjylland	-10,3
Hele landet	-17,4

Store økonomiske lempelser

- betydelig usikkerhed om størrelsen på effekterne

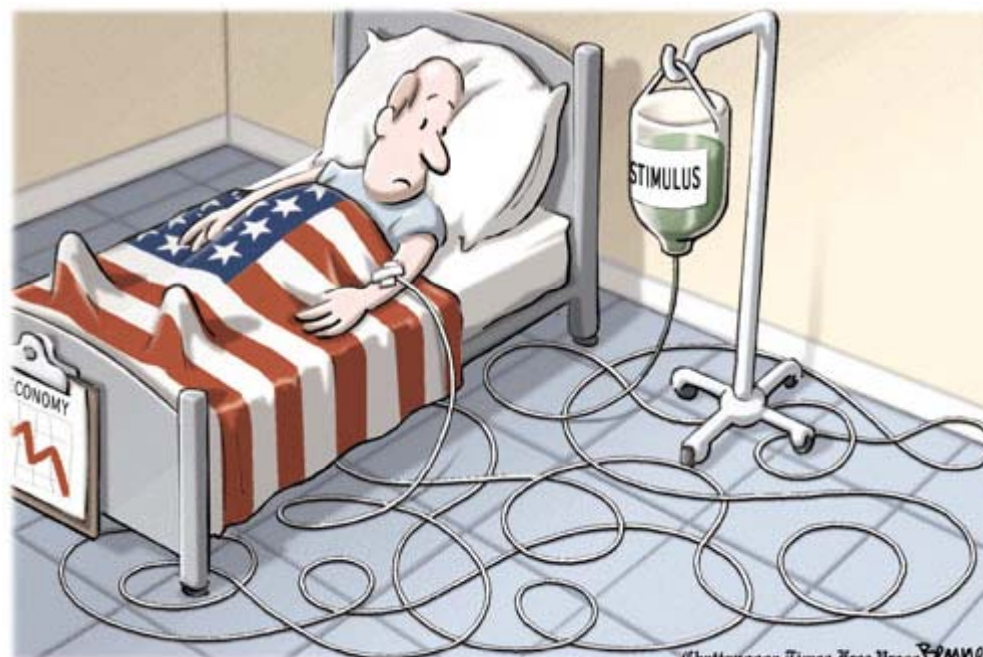


Bl.a.

- SP-penge
- Skattereform i 2010
- Renoveringspulje
- Trafikinvesteringer
- Investeringer i kommuner
- Rentenedsættelser

= >

- Potentiel beskæftigelseseffekt på omtrent 70.000-75.000 personer under **normale** forhold



Kreditforanstaltninger

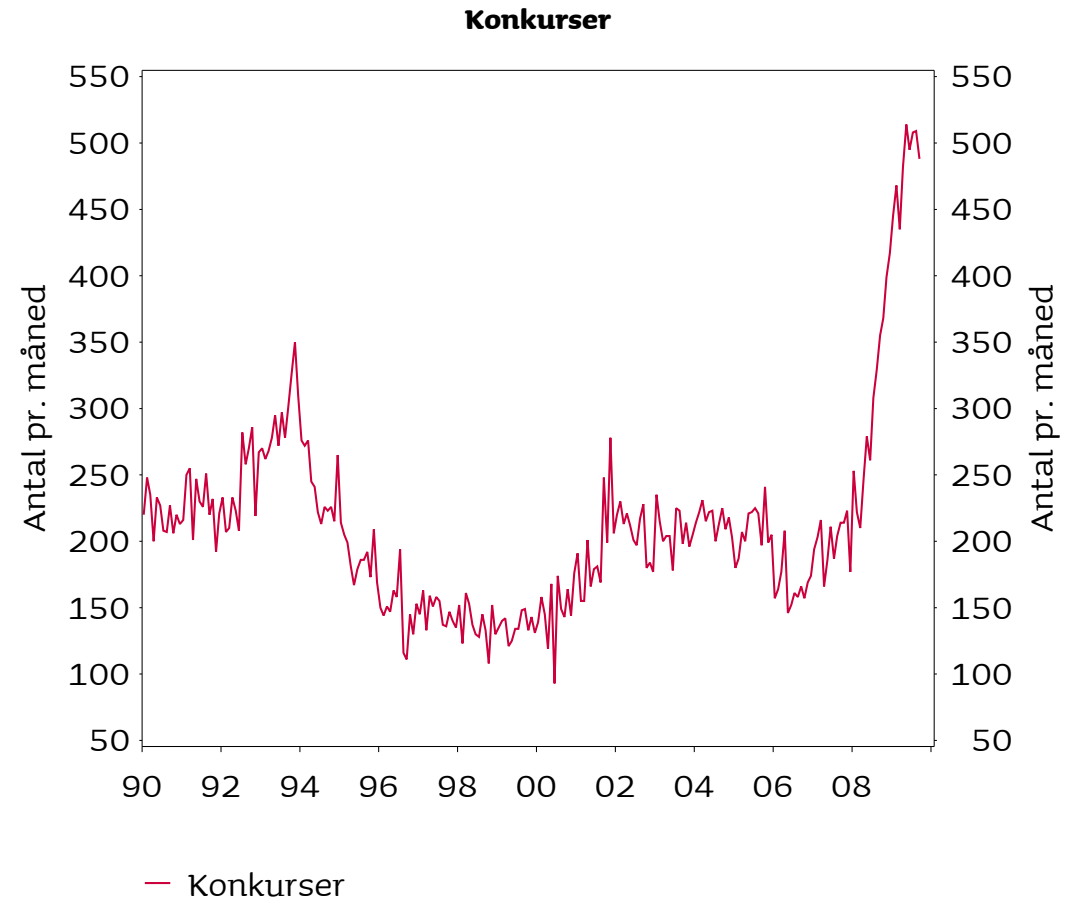


Bl.a.

- Bankpakke I
 - Statsgaranti
- Bankpakke II
 - Kapitalindskud
- Eksportkredit
- Udskydelse Moms mv.
 - Tilbagerulles nu

Men:

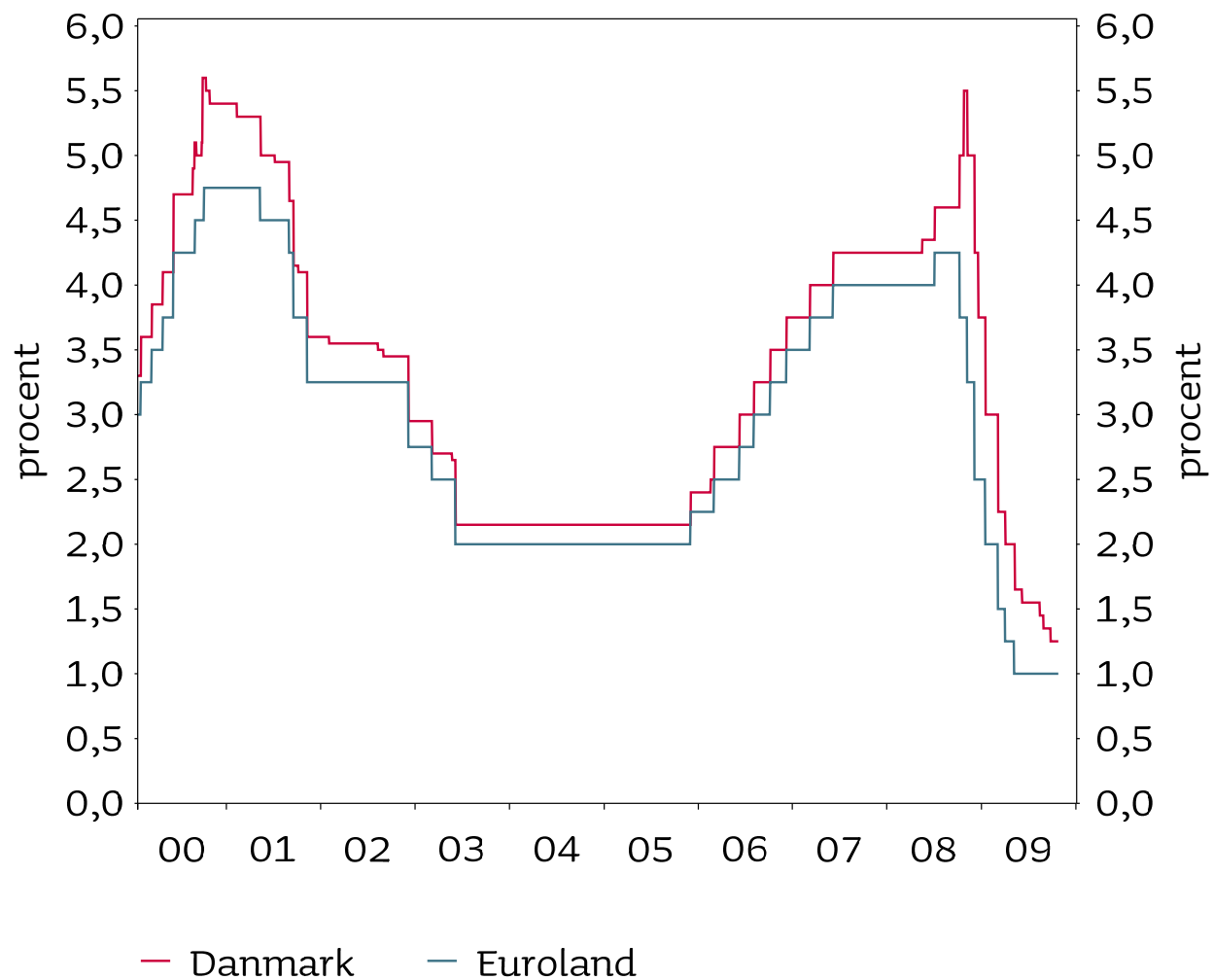
Kreditadgang stadig afhængig af virksomhedernes afsætningsmulighed



Renterne er kommet ned



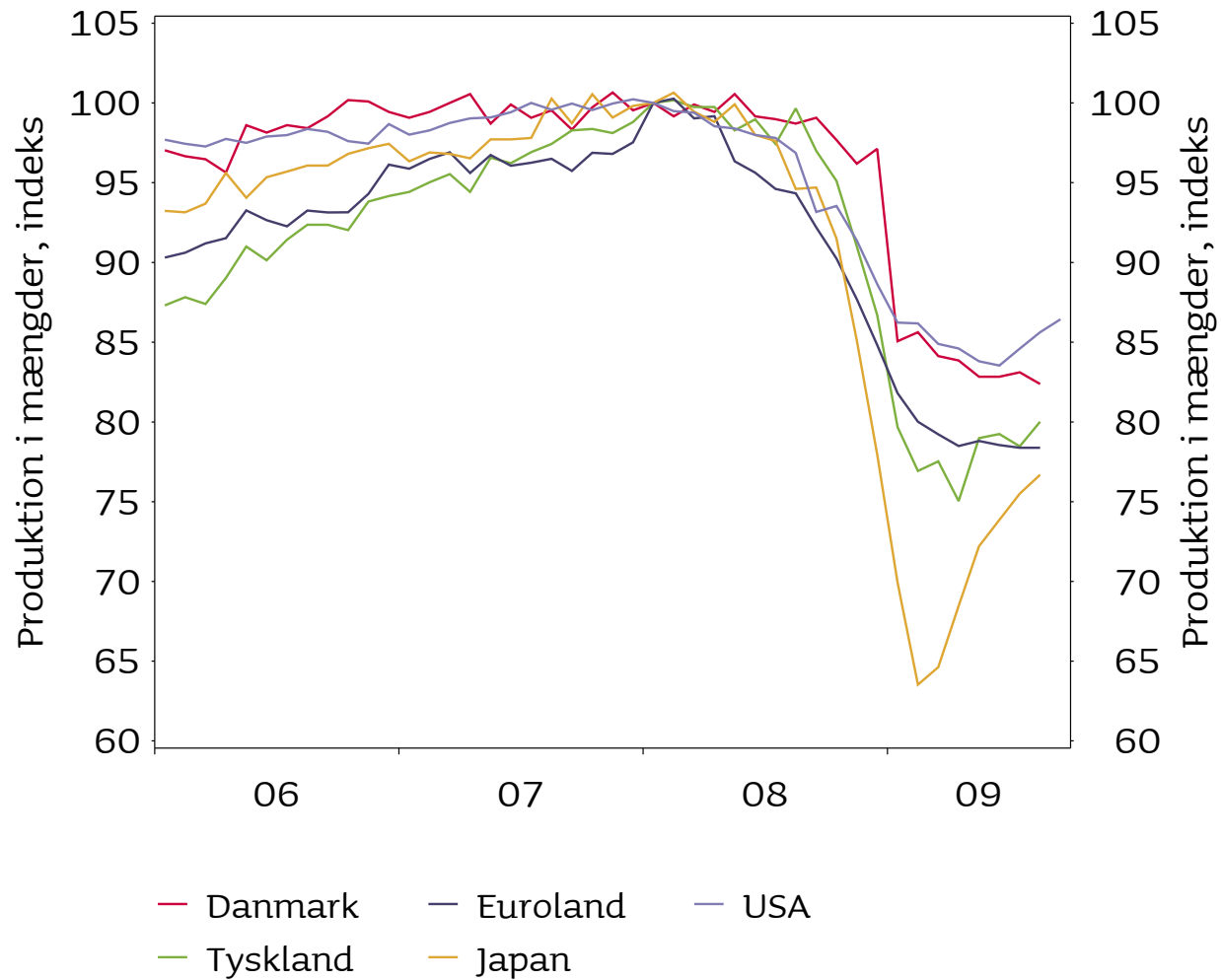
Centralbankrenter



Vi kan nu se en stabilisering



Industriproduktion

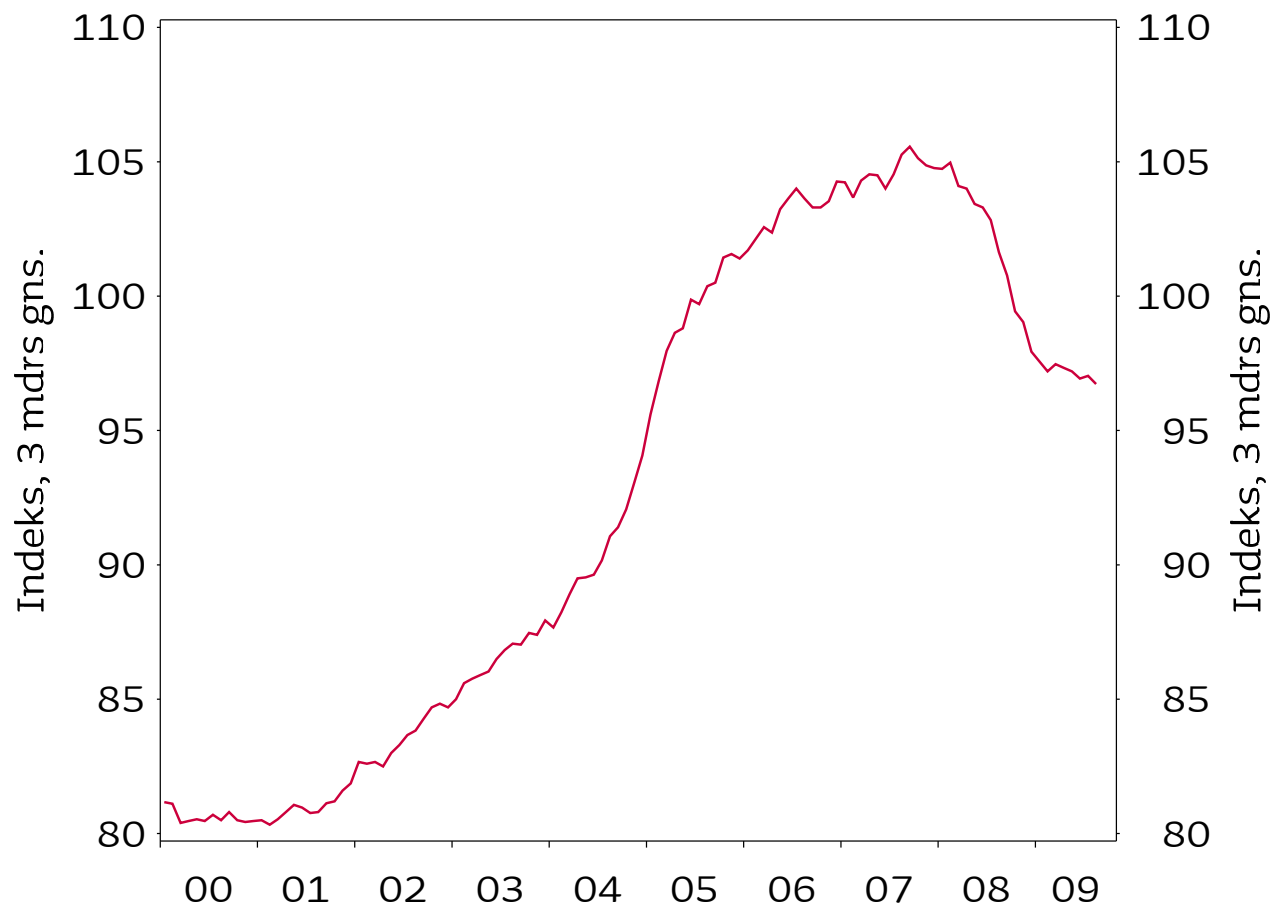


Også stabilisering i privatforbrug

- Vi spejder efter fremgang her.



Privat forbrug



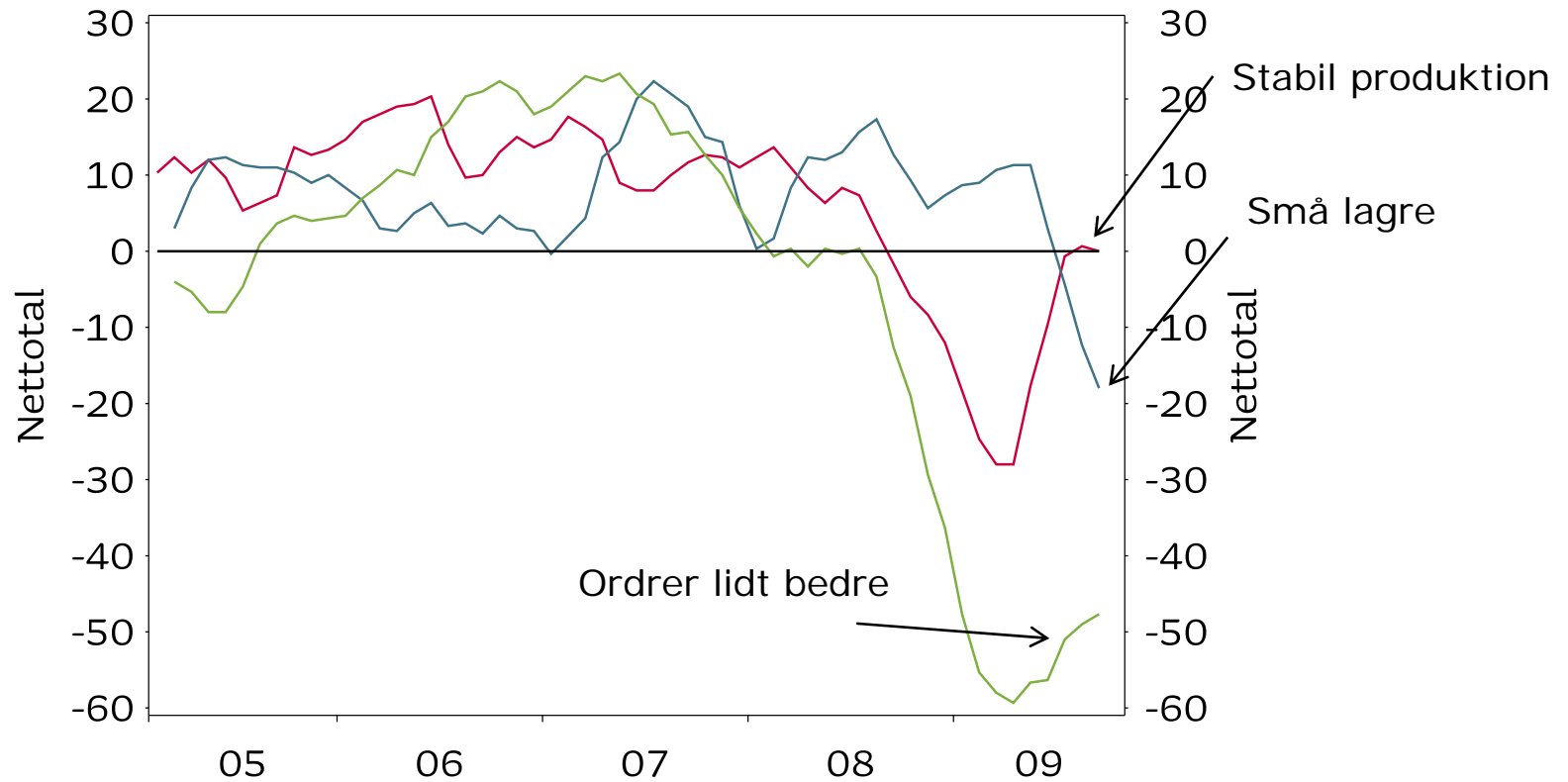
— Detailomsætningen, total

Potentiale for løft i industrien

- Produktionen mindre end efterspørgslen for at reducere lagre
- Ikke holdbart i længden -> produktionsløft



Konjunkturindikatorer: industri



- Produktionsforventninger
- Færdigvarelagre
- Samlet ordrebeholdning

Men investeringsbehovet er minimalt

- Blandt andet derfor er vækstudsigterne mere afdæmpede på sigt



Kapacitetudnyttelse i industrien



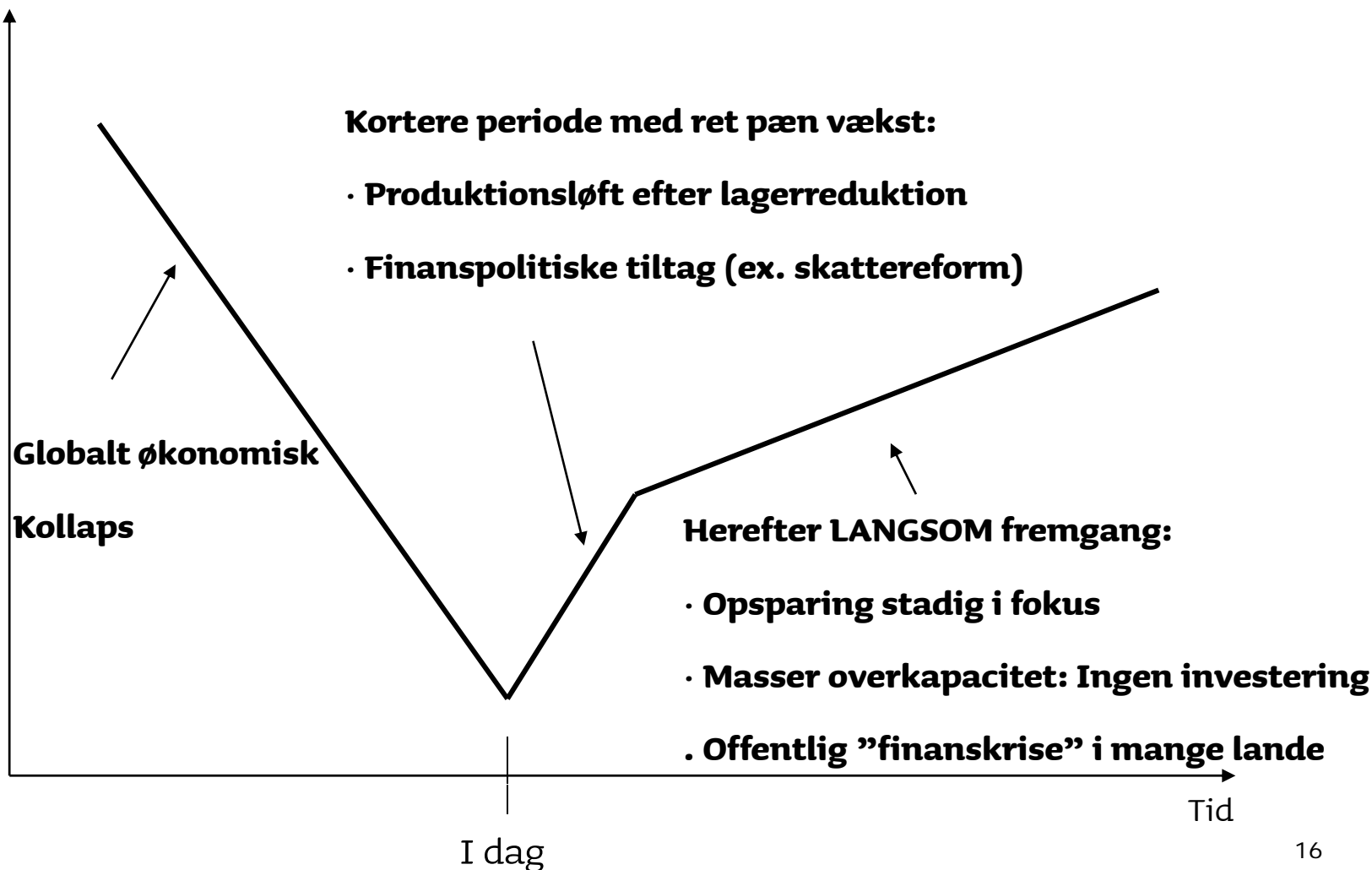
— Kapacitetsudnyttelse

Sammenfatning

- Vending: L, U, W eller V? Vi tror på et "knækket" V
- Usikkerheden om udviklingen fremad er fortsat kæmpestor

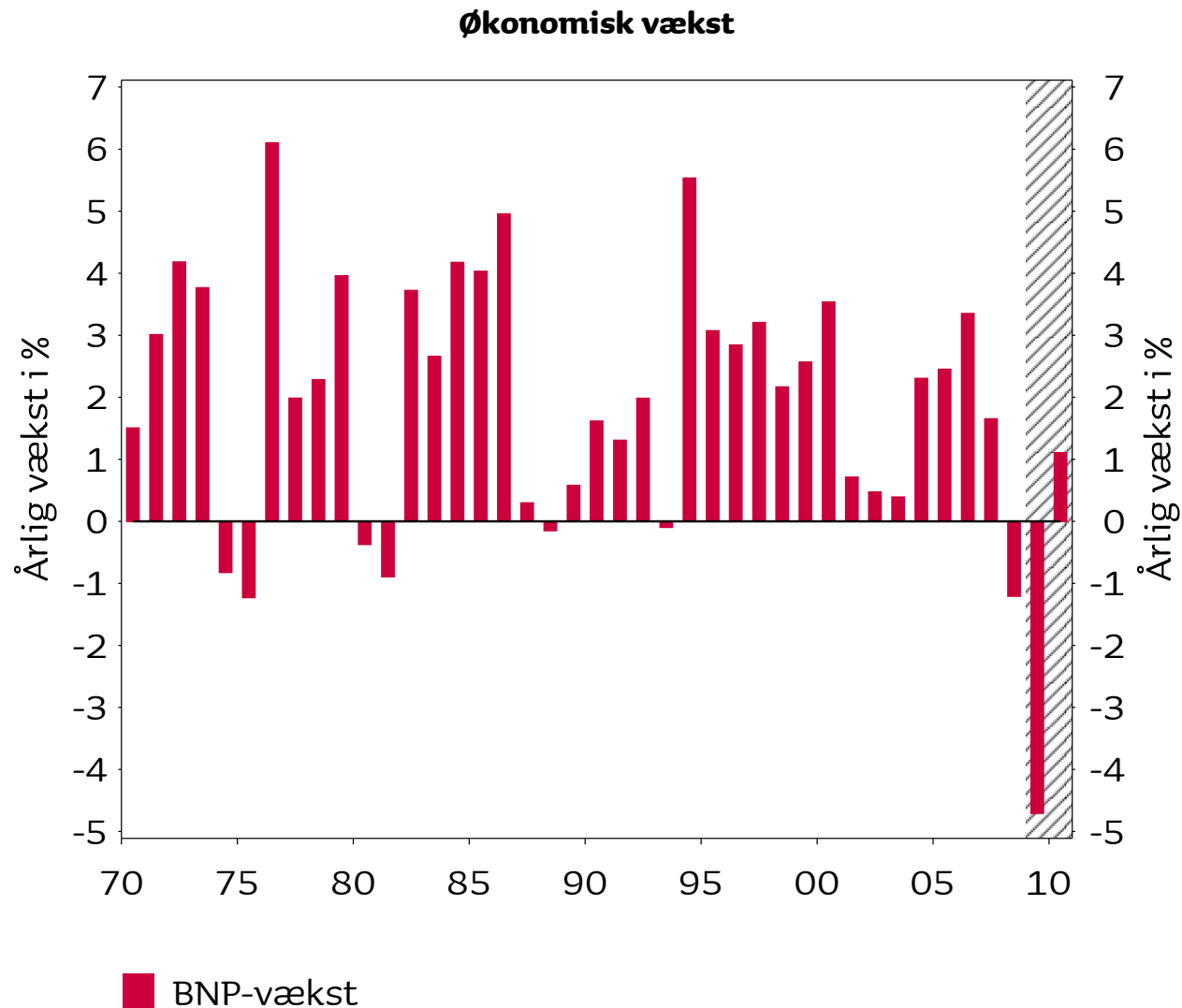


Økonomisk Aktivitet



Krisen består – lang vej op

- Nedturen har været historisk stor.
- Arbejdsmarkedets tilpasning halter efter aktiviteten -> Ledigheden står til at stige yderligere.



Ansvarsfraskrivelse (Disclaimer & Disclosure)



Jyske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analytikere i Jyske Bank er omfattet af Børsmæglerforeningens anbefalinger til imødegåelse af interessekonflikter i investment banker.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for materialets rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personlig brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Denne analyse er en investeringsanalyse.

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 forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter: www.jyskebank.dk/investeringsinfo

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, hvor de udarbejder analyser. Dette gælder dog ikke belåning. Jyske Bank kan tillige have positioner og/eller et forretningsmæssigt forhold til de papirer, der analyseres. Analytikerne modtager ikke betaling fra personer med interesse i analysen.

Datoen for analysens første offentliggørelse

Se forsiden. Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Finansielle modeller

Jyske Bank anvender en eller flere modeller der er baseret på traditionelle økonomiske metoder samt finansielle metoder. Datagrundlaget er udelukkende offentligt tilgængelige data.

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.

Anbefalinger

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger, da afkast efter omkostninger, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produkt-specifikke vilkår.