

# AL Prognosen

Økonomernes vurdering af de økonomiske udsigter

 Arbejdernes Landsbank



Arbejdernes Landsbank forventer vækst i dansk økonomi på 3,0% i 2024 og 2,2% til næste år. Høj økonomisk aktivitet i slutningen af 2023 giver medvind ind i 2024. Vi forventer, at økonomien vokser lidt svagere gennem kvartalerne i år, og sammen med et pænt overhæng fra sidste år er der udsigt til et ganske flot 2024.

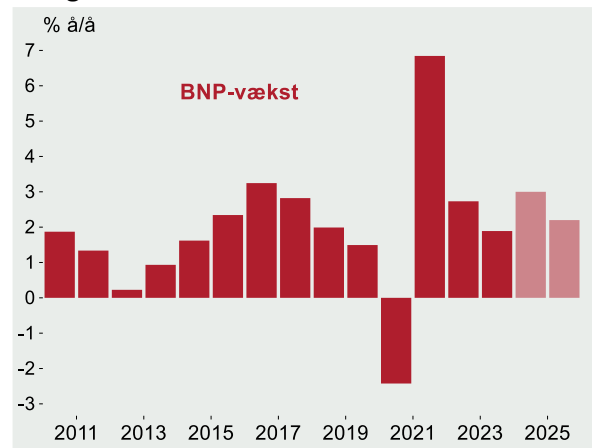
Historisk høj beskæftigelse og en buldrende eksport har været de to store overskrifter i 2023. Privatforbruget er begyndt at vokse igen og har gode forudsætninger for videre fremgang i 2024. De højeste lønstigninger i mere end 30 år og lav inflation giver forbrugerne fornyet medvind i købekraften. Det vil bidrage til at drive væksten i 2024.

Samtidig ser vi den høje beskæftigelse fortsætte, om end med en svagere udvikling. Eksporten står ligeledes med fornuftige forudsætninger, særligt med et stort bidrag fra medicalsektoren. Så selvom mere moderate vækstrater er i sigte gennem 2024, så er der ikke meget der tyder på, at hjulene i dansk økonomi går i stå.

Den økonomiske modvind fra 2022 med høj inflation og mærkbart stigende renter er stilnet af. Inflationen er banket i bund, og selvom renterne fortsat er på et mærkbart højere niveau end for en række år siden, så er der nu udsigt til rentesænkninger fra centralbankerne. Det er godt nyt for både private og virksomheder.

Boligmarkedet har været robust og fået et pænt comeback i 2023. Det ser vi fortsætte ind i 2024, hvor fundamentale økonomiske drivkræfter fra høj beskæftigelse, øget købekraft og let faldende renter giver medvind. Der vil dog være grus i maskineriet på dele af boligmarkedet, herunder lejlig-hedsmarkedet, fra overgangen til de nye bolig-skatte.

## Udsigt til flot økonomisk vækst



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Udvalgte nøgletal i prognosen

Udvalgte nøgletal	2023	2024	2025
BNP	1,9%	3,0%	2,2%
Beskæftigelse	31.000	-6.000	0
Ledighed	6.800	6.200	1.800
Inflation	3,3%	2,6%	2,8%
Huspriser	3,7%	2,5%	3,7%
Lejlighedspriser	6,7%	-3,0%	5,0%

Kilde: Arbejdernes Landsbank.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

[JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk)

3848 4761 / 2681 2275

**Økonom Anton Thorell Steinø**

[ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk)

3848 3552 / 2036 6885

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

[BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk)

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Amanda Grønlund**

**Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen**

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

## Arbejdsmarkedet

Arbejdsmarkedet har overrasket positivt, og forudsætningerne er fortsat gode. I 2023 rundede vi 3 mio. lønmodtagere i Danmark. Det er gået bedre, end man kunne have troet og håbet, når vi tager den økonomiske modvind i betragtning.

Beskæftigelsesfremgangen er ført videre ind i den første del af 2024. Stillingsopslagene er fortsat højere end før corona, om end niveauet er lavere end i de foregående år. Fundamentet for arbejdsmarkedet er solidt, og vi ser den høje beskæftigelse fortsætte, dog ikke med samme fremgang som i de foregående år, som kan blive til svag tilbagegang.

Den kommende tid forventer vi en fortsat svag til moderat stigning i ledigheden, i takt med at beskæftigelsesfremgangen bøjer af. Ledigheden har haft pil op, men stigningen er relativt afmålt. Tendensen har stået på i halvandet års tid, og afspejler blandt andet, at der er kommet flere mennesker på arbejdsmarkedet. Særligt de ældre bliver længere på arbejdsmarkedet, ligesom også flere udlændinge har fået arbejde i Danmark. Det er med til at drive en stigende ledighed og på samme tid stigende beskæftigelse. Stigningen i ledigheden er ganske udramatisk, og med en ledighedsprocent på bare 2,9%, ligger vi historisk set meget lavt.

Den høje fart på arbejdsmarkedet og overenskomster betyder, at lønningerne stiger med den højeste fart i mere end 30 år. Dermed er lønningerne begyndt at indhente meget af den købekraft, der blev tabt på grund af høj inflation.

## Inflation

Vi forventer, at inflationen stiger igen i 2024. Fortsat høj efterspørgsel i økonomien og høje lønstigninger, som både påvirker efterspørgsels- og omkostningspresset. Vi forventer en inflation på knap 3% i 2024.

Inflationen er imidlertid langt under toppen fra 2022 på 10,1%, og der kommer vi næppe op igen lige foreløbig. Den lavere inflation skyldes blandt andet, at energipriserne er faldet, mens også det underliggende inflationspres er stilnet af. Kerneinflationen, der sorterer udsving i fødevarer og

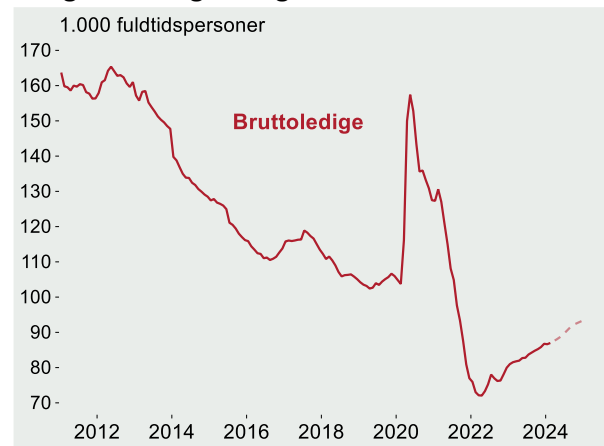
## Beskæftigelsen slår rekorder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

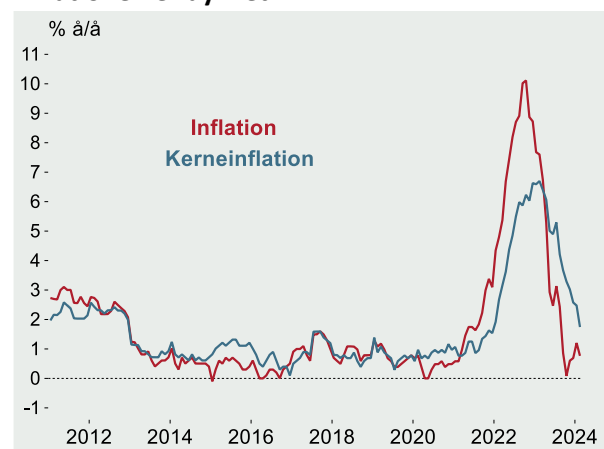
## Ledigheden stiger svagt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

## Inflationen er dykket



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

energi fra, er faldet til 1,7%. Den toppede i 2023 på 6,7%. Kerneinflationen bliver blandt andet holdt oppe af, at boligudgifterne generelt er steget, ligesom forskellige udgifter forbundet med ferie, fritid og oplevelser er røget en del i vejret.

### **Privatforbrug**

Privatforbruget har genfundet melodien, og vi forventer fortsat vækst i 2024. Fremgang i beskæftigelsen, stigende lønninger og faldende inflation gør en stor forskel. Husholdningerne har ganske enkelt fået mere luft i budgetterne, og det kan ses i privatforbruget, der steg i samtlige kvartaler i 2023 efter at være faldet samtlige kvartaler i 2022.

I takt med at beskæftigelsesfremgangen bøjer af, og priserne begynder at stige lidt hurtigere igen, forventer vi, at stigningen i privatforbruget tager en smule af. Vi forventer dog ikke, at privatforbruget begynder at falde, men stigningen vil være mindre i andet halvår af 2024.

Forbrugertilliden er stadig lav, men stigende. Bedringen er et godt tegn, da det afspejler en forbedring i forbrugernes eget syn på, hvordan det går. Selvom der stadig er et stykke vej op til der, hvor forbrugertilliden plejer at være i gunstige tider, lader det til, at det værste er bag os.

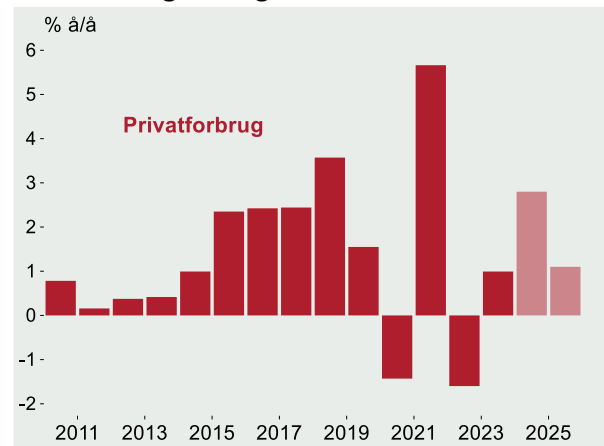
### **Eksport og virksomhedsbilledet**

Eksporten har klaret sig overordentligt fornuftigt med en stigning på over 10% i både 2022 og 2023. Det er imponerende, særligt når vi tager med i betragtningen, at flere af vores store samhandelspartnere er ramt af vækstafmatning. Eksporten spiller en vigtig rolle for dansk økonomi, idet den beskæftiger op mod 1 mio. danske arbejdspladser. Dansk eksport er generelt mindre konjunkturfølsomt med et stort fokus på medicin.

Vi er optimistiske på dansk eksports vegne. Mens medicalsektoren står stærkt, så er der også bedring udenfor landets grænser, hvilket kan påvirke den mere konjunkturfølsomme eksport positivt.

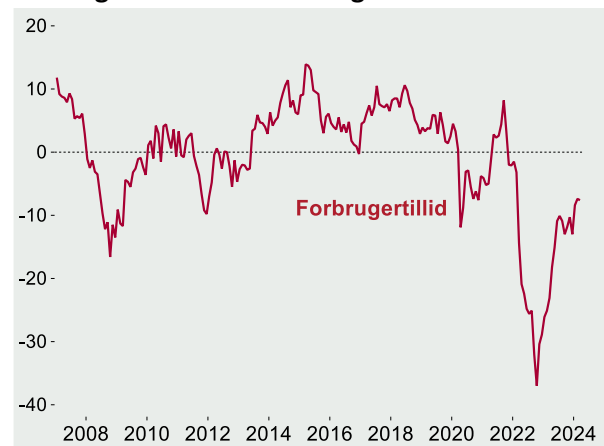
Det ses afspejlet i den udenlandske erhvervstillid. Samtidig har vi også set en vending i den del af den

### **Privatforbruget har genfundet melodien**



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### **Forbrugertilliden er i bedring**



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### **Eksporten ligger fortsat højt**



Anm.: Tre måneders glidende gennemsnit. Data er sæsonkorrigeret.  
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

danske industriproduktion, som er mere konjunkturafhængig.

Overordnet ser virksomhederne ud til at have gennufundet en del af troen. En behersket optimisme har bredt sig i takt med, at prispresset er faldet, hjulene bliver ved med at dreje rundt, og der er udsigt til rentesænkninger. Erhvervstilliden ligger lige nu på sit historiske gennemsnit.

Medicinalindustrien har trukket en stor del af læsset i produktionen. Fremgang i medicinalindustrien spredt sig som ringe i vandet og sætter positive aftryk på resten af økonomien. Medicinalsektoren giver arbejdspladser og skaber indenlandsk efterspørgsel. BNP-væksten ville være omkring 0,0% i 2023, hvis medicinalindustrien mekanisk blev taget ud af ligningen. Men der har været beskæftigelsesfremgang i de fleste brancher.

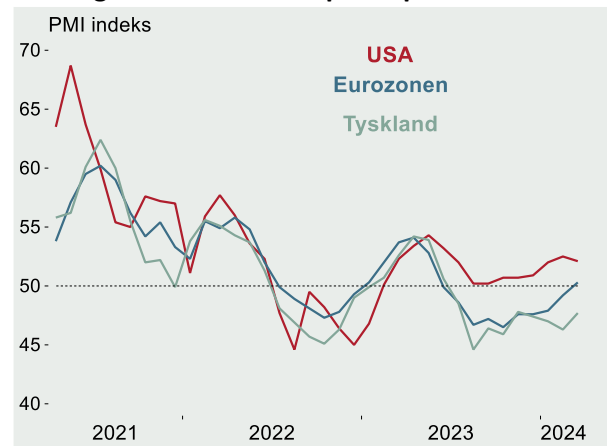
Antallet af konkurser er på vej ned, efter at flere virksomheder end normalt måtte dreje nøglen om i kølvandet på coronapandemien. Staten ydede dengang lån for godt 36 mia. kr., og de lån har haft betalingsfrist i løbet af 2022 og 2023. Samtidig har virksomhederne oplevet et omkostningspres i form af stigende priser og højere renter. Vi forventer, at færre virksomheder kommer til at måtte dreje nøglen om i 2024 end året før, men også at niveauet vil være højere, end før 2023.

Virksomhederne oplever fortsat en række begrænsninger, hvor særligt mangel på efterspørgsel er blevet et tema. Hos industrivirksomhederne melder 38% af virksomhederne om mangel på efterspørgsel, mens det er 27% i byggeriet og 33% i serviceerhvervene. Det harmonerer også med vores forventning om lavere kvartalsvis vækst gennem 2024.

**Investeringerne** har været ramt af det højere renteniveau og faldt med ca. -3% i 2023, hvis man trækker to store patentkøb i 2022 ud af ligningen. Vi forventer, at investeringerne stiger igen, efterhånden, som vi bevæger os ind i 2024.

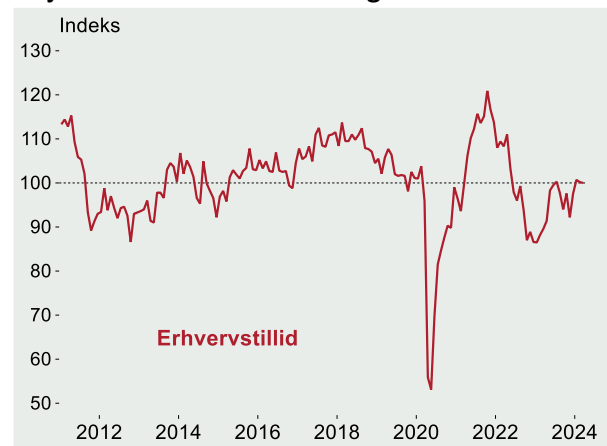
I løbet af 2024 kommer centralbankerne med en vis portion sandsynlighed med rentesænkninger. Det er vores forventning, og det vil, sammen med fornuftig aktivitet i økonomien, smitte af på

### Bedring i erhvervstilliden på eksportmarkederne



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

### Højere erhvervstillid end længe



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Antallet af konkurser falder



Anm.: Tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

investeringslysten. Højere renter betyder, at nye projekter skal være mere fordelagtige end tidligere, før private og virksomheder vælger at begive sig ud i dem. Rentesænkninger fra centralbankerne vil smitte af på renteniveauet generelt og gøre det billigere at finansiere og dermed bidrage til et højere investeringsniveau.

### **Boligmarkedet**

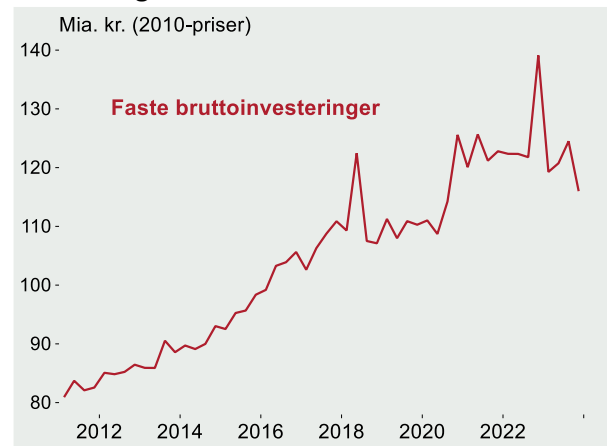
Vi forventer en svag positiv udvikling i boligpriserne samlet set for 2024. Huspriserne ser vi med lille pil op, mens lejlighedsmarkedet omvendt vil være præget af overgangen til de nye boligskatte og vise prisfald i den første del af året. Vi forventer, at priserne på lejligheder skal lidt længere ned, inden de begynder at stige igen i andet halvår af 2024. Fra 2025 ser vi en stærkere prisvækst på boligmarkedet i takt med, at renterne kommer længere ned.

Boligmarkedet kom i omdrejninger igen i 2023. Antallet af bolighandler steg måned for måned og det endte med at ligne det aktivitetsniveau, vi så i årene før coronapandemien. Udviklingen kom dog også fra et meget lavt niveau.

Årsskiftet mellem 2023 til 2024 har været præget af overgangen til nye boligskatte. For de boliger, som stod til at stige i skat i forbindelse med ændringerne, fik ejerne en skatterabat, hvis de ejede boligerne hen over årsskiftet. I de sidste tre måneder af 2023 blev der handlet 4% flere lejligheder end kvartalet før, hvorpå lejlighedssalget dykkede med -18% i januar.

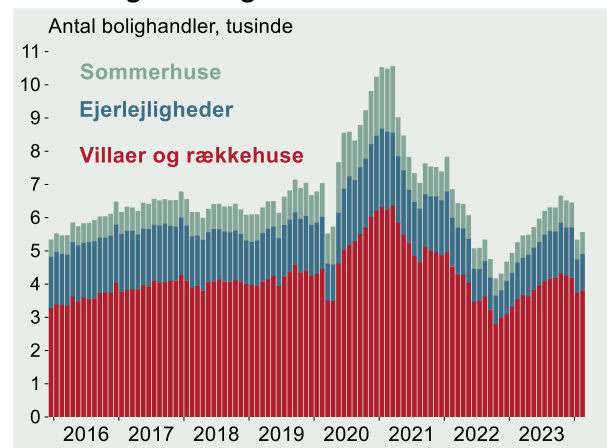
Også boligpriserne steg gennem 2023. Høj beskæftigelse, luft i privatøkonomien hos mange med stigende lønninger og lavere inflation samt udsigt til rentefald i løbet af 2024. Vi forventer, at de faktorer vil spille en positiv rolle for et underliggende positivt boligmarked i 2024. Særligt lejlighedsmarkedet vil dog være præget af overgangen til de nye boligskatte i den første del af 2024.

### **Investeringerne er faldet**



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

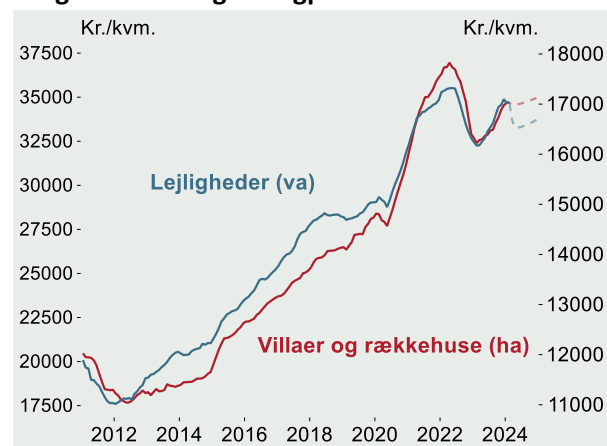
### **Flere bolighandler gennem 2023**



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

### **Svagere udvikling i boligpriser forude**



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

## Scenarier

Prognosen er vores sandsynlige scenarie for dansk økonomi. Mange ting kan dog gå anderledes med mange elementer i spil for dansk og udenlandsk økonomi. Økonomien kan blive ramt af uforudsete begivenheder og ændre de økonomiske rammebetingelser og dermed også forudsætningerne for prognosen. Positivt såvel som negativt.

Arbejdsmarkedet har været overordentligt stærkt. Der har tidligere været forventet større fald i beskæftigelsen, men som er udeblevet. Kommer vi til at se en kraftigere vending end forventet nu, så vil det sætte dybere spor i dansk økonomi.

Medicinalindustrien har været en stor drivkraft de senere år. Risikerer medicinalindustrien at bremse helt eller delvist op, så vil det også ramme de store tal for dansk økonomi.

Den europæiske økonomi risikerer også at slå i bakgear. Foreløbig er det gået fornuftigt for den

europæiske økonomi, når man tager udfordringerne i betragtning med høj inflation, mærkbart stigende renter og massiv geopolitisk uro.

Flere af vores store samhandelslande, herunder særligt Tyskland, oplever for tiden en ringe økonomisk udvikling. Indikatorer peger dog på, at det værste er overstået. Det baserer vi også prognosen på, men risikoen for et større tilbageslag er fortsat til stede. Geopolitik er ligeledes en kilde til økonomisk uro og vil fortsat være det i 2024.

Omvendt kan mange ting overraske positivt. De seneste år har arbejdsmarkedet trumfet forventningerne gang på gang, ligesom medicinalindustrien har haft uforudset kraftig vind i sejlene. Hvis medicinalindustriens succes fortsætter med samme vækstrater, er der udsigt til utrolig flot vækst i dansk økonomi, ligesom andre brancher kan vise sig som overraskende nye vækstmotorer.

<b>Arbejdernes Landsbank prognose</b>			
	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>
BNP	1,9%	3,0%	2,2%
Privatforbrug	1,0%	2,8%	1,1%
Offentligt forbrug	0,0%	2,0%	1,9%
Faste bruttoinvesteringer	-5,0%	-4,0%	1,8%
Eksport	13,4%	11,5%	3,3%
Import	8,6%	8,6%	2,6%
Inflation	3,3%	2,6%	2,8%
<b>Ændring ultimo året</b>			
Lønmodtagerbeskæftigelsen	31.000	-6.000	0
Ledighed	6.800	6.200	1.800
<b>Ændring ultimo året</b>			
Huspriser	3,7%	2,5%	3,7%
Løjlighedspriser	6,7%	-3,0%	5,0%

*Datagrundlaget for prognosen er lukket 5. april 2024.*

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: [JJB@al-bank.dk](mailto:JJB@al-bank.dk). Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: [ANTS@al-bank.dk](mailto:ANTS@al-bank.dk). Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: [BF@al-bank.dk](mailto:BF@al-bank.dk). Studentermødshjælper Amanda Grønlund, mail: [AMGR@al-bank.dk](mailto:AMGR@al-bank.dk). Studentermødshjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: [CESJ@al-bank.dk](mailto:CESJ@al-bank.dk). Studentermødshjælper Markus Linsander Ekstrøm, mail: [MALE@al-bank.dk](mailto:MALE@al-bank.dk). Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. eller som investeringsrådgivning. Materialet er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Banken har omhyggeligt søgt at sikre sig, at materialet er korrekt og retvisende. Banken påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldkommenhed. De oplysninger, der er anført, kan have ændret sig i forhold til produktionstidspunktet, ligesom informationen ikke tager udgangspunkt i eller er tilpasset nogen kunders personlige forhold. Derfor opfordrer vi dig til at indhente yderligere og/eller opdateret information i banken. Arbejdernes Landsbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.