

AL Prognosen

Økonomernes vurdering af de økonomiske udsigter

 Arbejdernes Landsbank



Udsigt til svag vækst

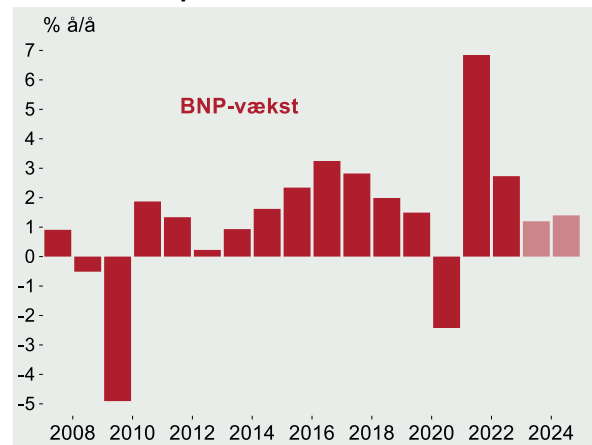
Dansk økonomi har kurs mod en blød landing. Væksten er stilnet af i dansk økonomi efter et par år, hvor økonomien er vokset i høj hastighed. Arbejdernes Landsbank forventer, at økonomien vil vokse med 1,2% i år. Til næste år forventer vi en vækst på 1,4%.

Dansk økonomi har det seneste halvandet år stået godt imod massiv modvind fra tårnhøj inflation, kraftige rentestigninger, svækket købekraft hos forbrugerne og øget global økonomisk usikkerhed. Flere områder af økonomien er dog negativt påvirkede, og der har samlet set spredt sig en afmatning i økonomien. Væksten er primært drevet af få steder i økonomien - ikke mindst medicinalektoren. Men også arbejdsmarkedet viser stadig flotte takter trods et lavere tempo. Samtidig er inflationen faldet, og boligpriserne er steget uafbrudt i et halvt år. Hertil er danskerne samlet set velpolstrede med store opsparinger og en solid buffer til en svær tid. Vi forventer, at den kommende periode bliver svær, men at vi kommer ud på den anden side i fornuftig stand. Dansk økonomi står som helhed på et meget solidt sted.

Særligt investeringerne står over for et fald i år og beskeden vækst til næste år. Også det private forbrug forventes at være påvirket i år og et godt stykke ind i næste år. Nettoeksporten ventes at understøtte væksten i år i kraft af aftagende import, men ventes omtrent neutral til næste år.

Vi forventer, at den samlede vækst for 2023 ender på 1,2%. Årets første halvår har budt på en pæn vækst på 1,6% sammenlignet med 1. halvår 2022, men her har der været et altovervejende bidrag fra medicinalindustrien. Korrigeret for medicinalindustriens bidrag ville BNP i stedet være gået tilbage med -0,5% i 1. halvår. Det tegner et billede af den afmatning, der generelt har spredt sig i dansk økonomi. Gennem de resterende to kvartaler i år forventer vi, at væksten bliver stort set ikke

Væksten damper af



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Udvalgte nøgletal i prognosen

Udvalgte nøgletal	2022	2023	2024
BNP	2,7%	1,2%	1,4%
Beskæftigelse	60.000	22.000	-23.000
Ledighed	3.000	5.800	8.700
Inflation	7,7%	3,5%	3,0%
Huspriser	-6,2%	0,6%	1,0%
Lejlighedspriser	-6,1%	3,9%	-3,3%

Kilde: Arbejdernes Landsbank.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm

Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø

eksisterende, og at økonomien kan skrumpes for en periode. Risikoen for teknisk recession til vinter er til stede, men det er ikke vores hovedscenarie.

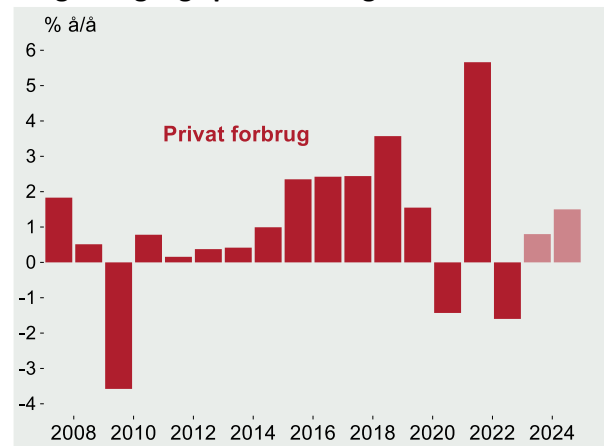
Til næste år forventer vi en vækst på 1,4%. Her ser vi, at den økonomiske afmatning holder ved i årets første halvår, mens væksten langsomt vil tiltage i andet halvår. Det venter vi vil ske i takt med, at centralbankernes pengepolitik stille og roligt får bugt med inflationen, og særligt med kerneinflationen, så renterne langsomt kan begynde at falde fra sommeren næste år.

Risikoen for et større tilbageslag til dansk økonomi er til stede. Den risiko er dog blevet mindre hen over sommeren, hvor dansk økonomi fortsat har vist sig modstandsdygtig over for modvinden fra høj inflation, høje renter og betydelig økonomisk usikkerhed. En række nøgletal peger nu i retning af en blød landing. Men hvis prispresset fra de aktuelle og kommende lønstigninger mod forventning skulle presse inflationen op i længere tid samt der skulle komme en ny og markant stigning i energipriserne, og vi får en længere periode med stigende og højere renter, så kan vækstudsigterne blive noget mere afdæmpede, end vi forventer i øjeblikket. Samtidig er der også risiko for, at den udenlandske efterspørgsel oplever en større tilbagegang, hvilket vil ramme eksporten negativt.

Privatforbruget er steget fornuftigt i 1. halvår 2023 efter fald gennem alle kvartaler sidste år. Fremgangen i forbruget er sket i takt med, at inflationen er aftaget fra toppen sidste efterår, og at mange danskere har oplevet lønstigninger i år. Det har i nogen grad forbedret de danske husholdningers købekraft, som blev alvorligt svækket, da inflationen begyndte at tårne sig op sidste år. Hertil har en fortsat fremgang i beskæftigelsen understøttet husholdningernes samlede indkomster. Det holder sammen med danskernes betydelige opsparinger på bankkontoen og solide formuer fra bolig, pension mv. en hånd under danskernes forbrug.

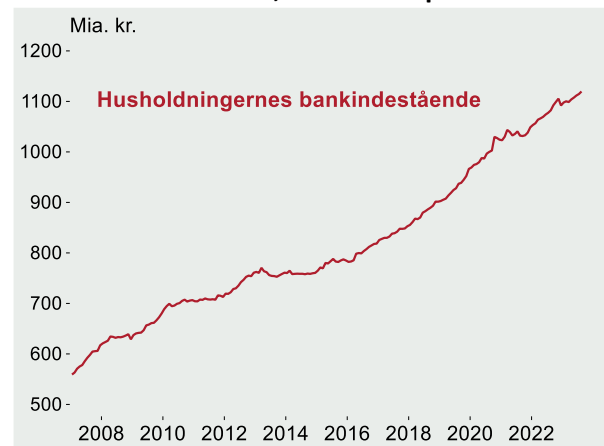
Fremgangen er i 1. halvår i år særligt kommet fra danskernes køb af køretøjer. Det er sket efter, at de leverance- og produktionsudfordringer, der ramte

Svag fremgang i privatforbruget



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

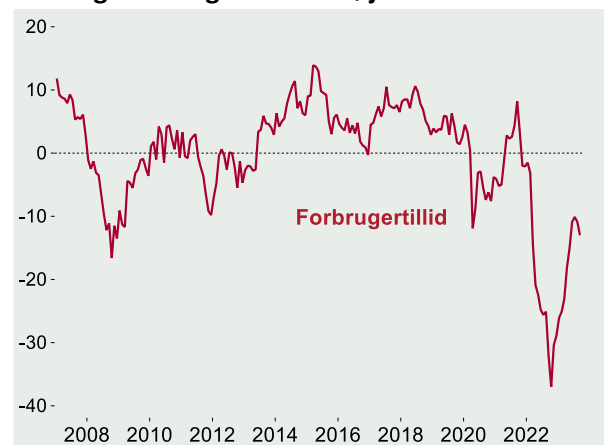
Danskerne har over 1,1 billion kr. på kontoen



Anm.: Data er sæsonkorrigeret. Bankindlån hos lønmodtagere, pensionister mv.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

Bedring i forbrugertillid er bøjlet af



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

bilindustrien sidste år, begyndte at løsne mærkbart op fra starten af året. Samtidig er også forbruget af tjenesteydelser steget i år. Omvendt er danskernes vareforbrug ekskl. køretøjer i 1. halvår fortsat faldet fra sidste år. Faldet i vareforbruget er en naturlig konsekvens af, at netop vareforbruget var usædvanligt højt under coronapandemien.

De seneste nøgletal med fornyet fald i forbrugertillidsindikatoren og et detailsalg, der foreløbigt i 3. kvartal er på niveau med 2. kvartal, peger på en afdæmpet vækst i privatforbruget i resten af 2023. Det ser vi fortsætte i begyndelsen af 2024, hvorefter forbruget vil tiltage mod slutningen af året, hvilket afspejler en forventning om gradvist aftagende inflation og forbedring af realindkomsterne. Udviklingen i privatforbruget har stor betydning for vores afdæmpede forventninger til den samlede økonomiske vækst i år, da privatforbruget står for næsten halvdelen af økonomien i Danmark.

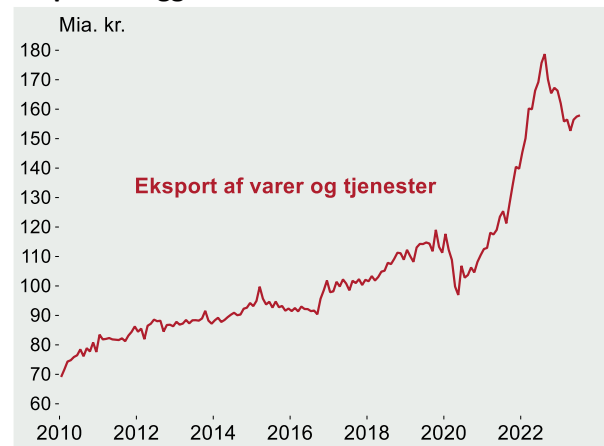
Eksporten har vist flotte takter i årets første halvår, men fremadrettet forventer vi, at eksporten går en svær tid i møde. Den udenlandske efterspørgsel er svækket og udfordret af fortsat høj inflation og høje renter. Og siden foråret er erhvervstilliden dykket markant i flere af vores største eksportmarkeder.

Importen er steget pænt i 1. halvår, hvilket især er drevet af gasimporten og tjenesteimporten. Det danner grundlag for en pæn vækst i importen i år, mens vi til næste år venter en lidt mindre fremgang i importen.

Vi forventer, at nettoeksporten kommer til at levere et positivt bidrag til den samlede økonomiske vækst i 2023. I takt med at den udenlandske og indenlandske efterspørgsel langsomt bedres i 2024, ser vi imidlertid, at nettoeksporten vil være mere neutral til næste år.

Investeringerne står overfor en vanskelig tid. De aktuelt høje renteniveauer bider på investeringslysten, og hertil vil investeringerne være negativt påvirkede af den globale økonomiske usikkerhed. Boliginvesteringerne er foreløbigt faldet

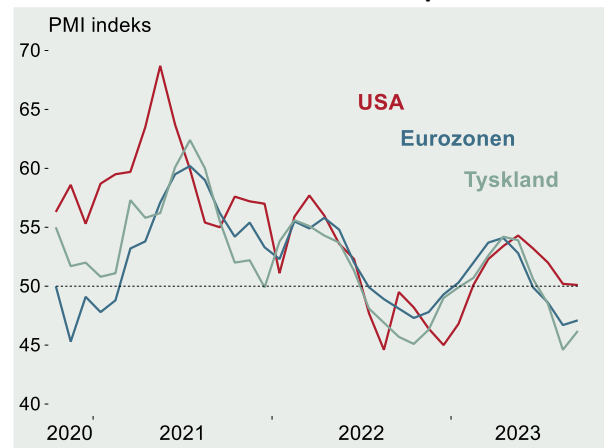
Eksporten ligger lavere i år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Lav erhvervstillid i vores store eksportmarkeder



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

Danske statsrenter bevæger sig fortsat op



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

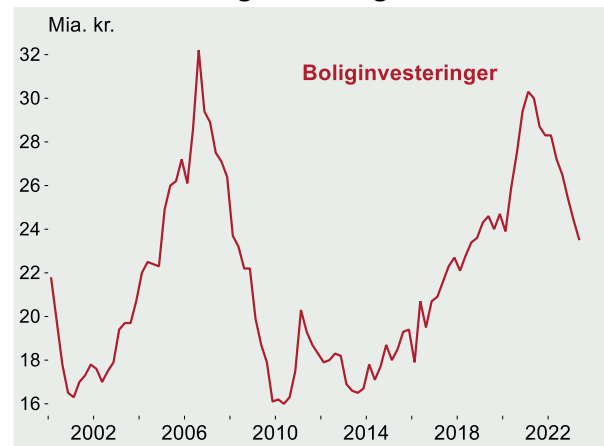
betydeligt i år og står til at falde yderligere. Det skal ses i lyset af den modvind, der prægede boligmarkedet gennem store dele af 2022 og ind i 2023. Hertil har usikkerhed forbundet med de nye boligskatteregler, der træder i kraft ved årsskiftet, også påvirket særligt nybyggeriet. Der er også udsigt til fald i erhvervsinvesteringerne i år. Og faldet i erhvervsinvesteringerne bliver særligt højt i år på grund af et patentkøb, der ekstraordinært løftede erhvervsinvesteringerne i 4. kvartal 2022, og som efterfølgende falder ud af investeringerne i 1. kvartal 2023. Vi vurderer, at investeringerne gradvist vil stige til næste år og igen bidrage positivt til væksten i takt med, at vi ser, renterne langsomt begynder at falde fra sommeren.

Det offentlige forbrug ventes at stige i år. Til næste år ventes en lidt større stigning i det offentlige forbrug, der afspejler nye prioriteringer på tværs af den offentlige sektor.

Inflationen er faldet flot tilbage til 2,4% i august efter den toppede på 10,1% sidste efterår. Fremadrettet kan de lønstigninger, der har været i år, og som ventes at fortsætte til næste år, lægge et opadgående pres på inflationen. Derfor vurderer vi, at inflationens tilbagevenden til målsætningen på 2% vil blive træg. I 2023 forventer vi, at inflationen ender på 3,5% og i 2024 på 3,0%.

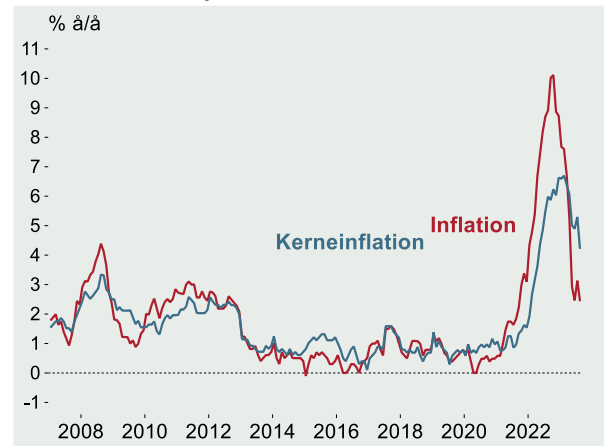
Beskæftigelsen har i mere end to år været i massiv fremgang. I 2022 steg antallet af beskæftigede med 60.000 personer, når vi ser på udviklingen fra starten af året til slutningen af året (årgennemsnit på 118.000 personer i 2022). Tempoet på arbejdsmarkedet og i beskæftigelsen er stilnet af gennem 2023. Det afspejler en svagere efterspørgsel i økonomien fra både husholdninger og virksomheder, som er kommet efter den længere periode med høj inflation og stigende renter. I den seneste opgørelse for beskæftigelsen var fremgangen beskeden på lidt over 200 personer i juli. Det kommer efter, at beskæftigelsen gennem årets første seks måneder i gennemsnit steg med 3.400 personer om måneden. Det lavere tempo ses også i antallet af stillingsopslag, der siden toppen i begyndelsen af 2022 er faldet med 25%, og

Markant fald i boliginvesteringerne



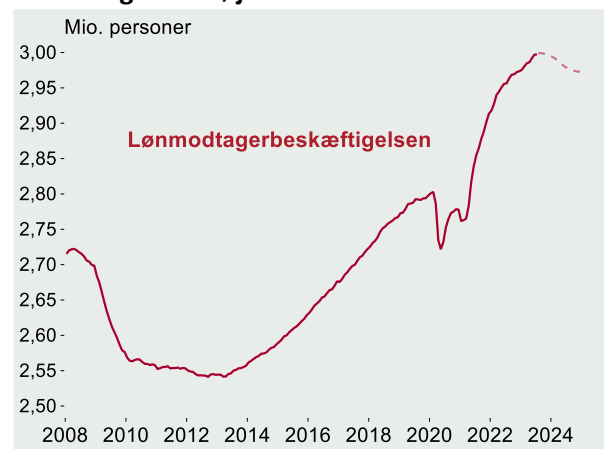
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen er dykket



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Beskæftigelsen bøjer af i år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

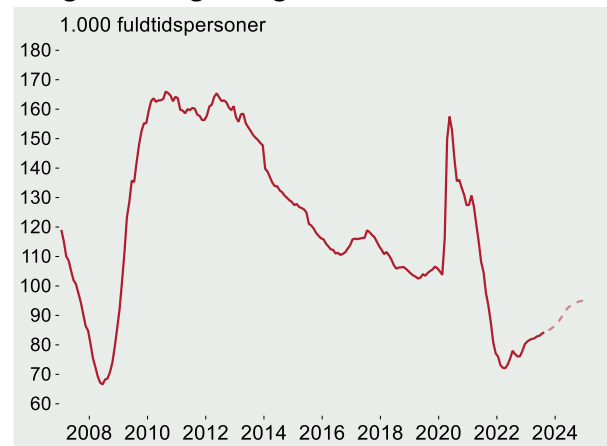
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

igen begynder at minde om tiden før coronakrisen. Typisk reagerer arbejdsmarkedet med forsinkelse på de udfordringer, der rammer den økonomiske aktivitet. Vi forventer, at beskæftigelsen efter den flotte start på året vil stige med 22.000 personer i 2023 (årgennemsnit på 38.000), og at afmatningen i økonomien vil indhente beskæftigelsen til næste år, hvor vi forventer et fald på -23.000 personer (årgennemsnit på -11.000).

Ledigheden bærer også præg af temposkiftet på arbejdsmarkedet. Fra at ledigheden bundede på et utroligt lavt niveau i foråret sidste år, der tangerede det laveste siden 2008, er udviklingen i ledigheden vendt. Siden bunden er ledigheden steget med 11.400 personer. Og antallet af ledige er steget jævnt gennem årets første otte måneder og i gennemsnit med lidt over 500 personer hver måned. Vi forventer, at antallet af ledige personer i 2023 vil stige med 5.800 personer fra starten af året til slutningen af året (årgennemsnit på 7.900). Til næste år vurderer vi, at udfordringerne på arbejdsmarkedet fortsat vil føre til flere ledige. Vi forventer, at antallet af ledige vil stige med 8.700 personer i 2024 (årgennemsnit på 8.600).

Boligmarkedet er i bedring efter sidste års meget få handler og mærkbare prisfald. Handelsaktiviteten er steget de seneste 9 måneder i træk, når man tager højde for sæson, og aktiviteten begynder så småt at minde om tiden før corona. Hus- og lejlighedspriserne er fra pristoppen i foråret sidste år til prisbunden i foråret i år faldet med omkring -9%, når der tages højde for sæson. Udviklingen er vendt de seneste seks måneder, hvor huspriserne er steget 1,3%, mens lejlighedspriserne er steget 3,5%, når vi tager højde for sæson. Boligpriserne er således stadig en del lavere, end da de var på deres højeste for halvandet år siden. Fremgangen på boligmarkedet sker efter, der er kommet mere ro på rentesituationen. Renterne er ikke decideret faldet, men alene det at renterne ikke længere stiger, har fået overvejende boligkøbere til igen at være aktive på boligmarkedet. Hertil har dansk økonomi sneget sig udenom en større krise, og beskæftigelsen stiger fortsat, mens ledigheden holder sig lav. Det er med til at give ro hos danskerne og overvejende boligkøbere.

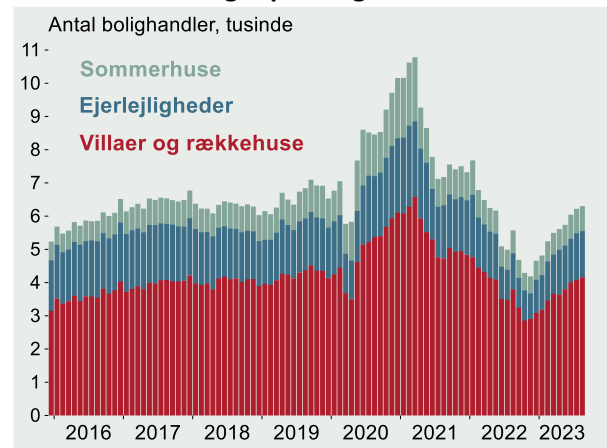
Ledigheden stiger langsomt



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Aktiviteten er steget på boligmarkedet i år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Boligpriserne har haft de største prisfald



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Vi forventer, at boligpriserne vil fortsætte stigningen indtil udgangen af året, særligt for lejligheder i de større byer og for de dyreste huse. Det sker pga. den skatterabat, der gives til eksisterende boligejere ved overgangen til de nye boligskatteregler, der træder i kraft den 1. januar 2024. For 2023 som helhed forventer vi, at huspriserne stiger med 0,6% fra begyndelsen af året til slutningen af året. Lejlighedspriserne ser vi stige med 3,9% i år og sommerhuspriserne med 2,5%.

I første halvår af 2024 forventer vi en afdæmpet udvikling i boligpriserne, da der i områder med stigende boligskat og skatterabat kan komme negativ påvirkning på priserne. Fra andet halvår venter vi igen moderat stigende boligpriser i takt med udsigt til faldende boligrenter. Samlet for 2024 venter vi en stigning i huspriserne på 1,0%, mens vi ser prisfald på lejligheder med -3,3% og sommerhuse på -1,0%.

Arbejdernes Landsbank prognose			
	2022	2023	2024
BNP	2,7%	1,2%	1,4%
Privatforbrug	-1,4%	0,8%	1,5%
Offentligt forbrug	-2,8%	1,5%	2,2%
Faste bruttoinvesteringer	3,2%	-4,0%	1,8%
Eksport	10,8%	7,7%	3,9%
Import	6,5%	4,3%	3,5%
Inflation	7,7%	3,5%	3,0%
Ændring ultimo året			
Lønmodtagerbeskæftigelsen	60.000	22.000	-23.000
Ledighed	3.000	5.800	8.700
Ændring ultimo året			
Huspriser	-6,2%	0,6%	1,0%
Lejlighedspriser	-6,1%	3,9%	-3,3%
Sommerhuspriser	1,3%	2,5%	-1,0%

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm. Studentermedhjælper Anton Thorell Steinø. 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.