

Økonomernes vurdering af de økonomiske udsigter

 Arbejdernes Landsbank



Arbejdernes Landsbank forventer vækst i dansk økonomi på 2,6% i 2024 og 2,8% til næste år. Efter pæn økonomisk aktivitet i 2023, forventer vi dermed fortsat fornuftige vækstrater. Vi tror på en genkomst af privatforbruget, som vil bidrage til fornuftige udsigter for 2024 og 2025.

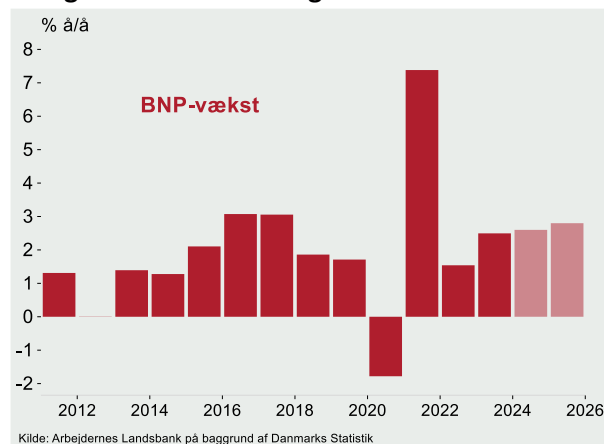
Beskæftigelsen fortsætter med at sætte rekorder, og lønningerne på det private arbejdsmarked har i runde tal indhentet det tabte fra inflationskrisen. Sammen med lav inflation giver det husholdningsbudgetterne gode forudsætninger fremadrettet. Privatforbruget er faldet en anelse i årets begyndelse, men vi forventer, at det stiger i takt med, at reallønnen fortsat forbedres og renteniveauet falder. Det giver medvind til væksten i 2024 og 2025.

Eksporten ligger fortsat rigtig fornuftigt til, ikke mindst på baggrund af et stort bidrag fra medicinalektoren. Det er dog ikke alene medicin, der driver fremgangen. Efter fald i produktionen gennem 2023 er resten af industrien nemlig kommet efter det med pæn fremgang gennem den foreløbige del af 2024. Det er tegn på en robusthed, man ikke kan klage over.

De økonomiske udfordringer fra 2022 med høj inflation, mærkbart stigende renter og økonomisk usikkerhed er stilnet af. Inflationen er banket i bund, og selvom renterne fortsat er på et mærkbart højere niveau, så er centralbankerne nu begyndt at sænke renterne. Der er desuden udsigt til yderligere rentesænkninger, hvilket er godt nyt for både private og virksomheder.

Efter en usikker start på året, har boligmarkedet hurtigt genfundet formen. Forudsætningerne er da også til stede for fortsat medvind på boligmarkedet med høj beskæftigelse, øget købekraft og let faldende renter. Vi forventer moderate prisstigninger på både huse og lejligheder i år og til næste år.

Udsigt til fortsat fornuftige vækstrater



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Udvalgte nøgletal i prognosen

| Udvalgte nøgletal | 2023 | 2024 | 2025 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| BNP | 2,5% | 2,6% | 2,8% |
| Beskæftigelse | 30.000 | 26.000 | 12.000 |
| Ledighed | 6.600 | 2.300 | 1.000 |
| Inflation | 3,3% | 1,6% | 2,1% |
| Huspriser | 3,6% | 1,9% | 2,7% |
| Lejlighedspriser | 6,8% | 2,5% | 3,4% |

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Anton Thorell Carøe

ANTS@al-bank.dk

3848 3552 / 2036 6885

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studertermedhjælper Amanda Grønlund

Studertermedhjælper Cecilie Straarup Jensen

Arbejdsmarked

Arbejdsmarkedet har overrasket særdeles positivt gennem de seneste år. Beskæftigelsen fortsætter med at sætte rekorder, ledigheden lader til at have fundet sit mere stabile leje, og på det private arbejdsmarked har lønnen genvundet det tabte fra inflationskrisen.

Det seneste år er der kommet omkring 30.000 flere i arbejde i Danmark. Beskæftigelsen er rekordhøj, men den stiger nu langsommere end den gjorde i kølvandet på corona, og langsommere end i årene op til pandemien. Beskæftigelsesfremgangen er bredt forankret, og de fleste brancher oplever fortsat stigende beskæftigelse. Det vidner om et robust arbejdsmarked.

Den kommende tid forventer vi en fortsat svag stigning i beskæftigelsen samtidig med, at ledigheden stabiliserer sig på omkring det niveau, den ligger på i dag eller lidt højere. Ledigheden er fortsat utroligt lav i en historisk kontekst. Vi har de seneste år været vidne til en udvidelse af arbejdsstyrken. Særligt de ældre bliver længere på arbejdsmarkedet, ligesom også flere udlændinge har fået arbejde i Danmark.

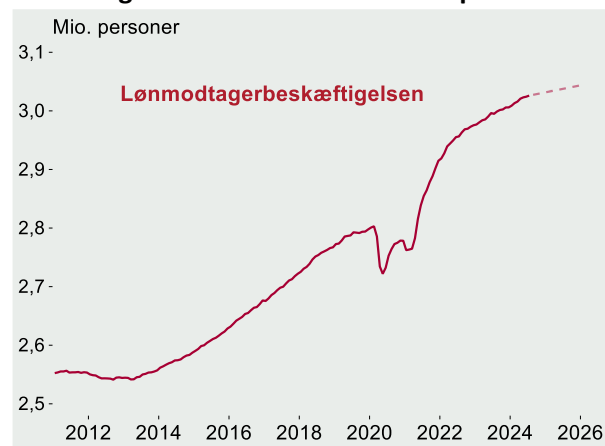
Medvinden på arbejdsmarkedet betyder, at de private lønninger er steget med den højeste fart i mere end 30 år. Lønningerne på det private arbejdsmarked har genvundet den købekraft, der blev tabt med inflationskrisen. Med forårets overenskomster har de offentlige lønninger også fået et nøk op og har kurs i samme retning.

Inflation

Inflationen er faldet til under 2%, og det er med til at hjælpe reallønnen på vej. Selvom varegrupper som olivenolie, indenrigsflyvninger og skønlitteratur er blevet mærkbart dyrere over det seneste år, er prisstigningerne over en bred kam ganske afdæmpede.

Vi forventer, at inflationen vil stige gradvist op mod 2% i løbet af i år, og at øget efterspørgsel vil skubbe den lidt over 2% til næste år. Fornuftig

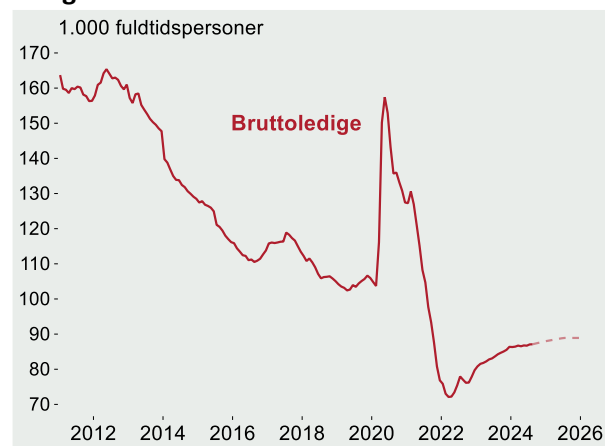
Beskæftigelsen fortsætter med at imponere



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

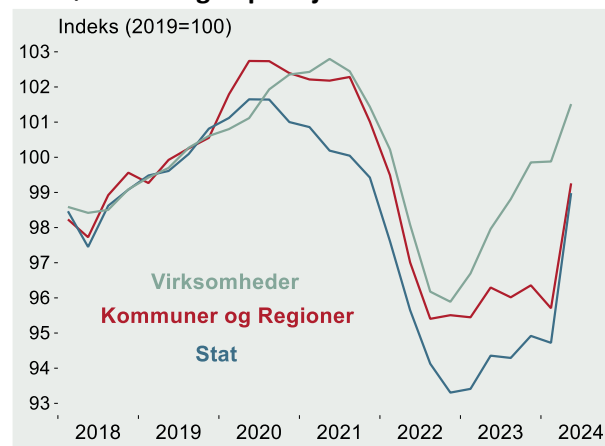
Ledigheden har fundet sit niveau



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Reallønnen er igen på vej frem



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

efterspørgsel i økonomien og høje lønstigninger påvirker både efterspørgsels- og omkostningspresset. Vi forventer en inflation på 1,6% i 2024 og 2,1% i 2025.

Inflationen er langt under toppen fra 2022 på mere end 10%, og derop 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 energi fra, er faldet til 1,0%. Den toppede i 2023 på knap 7%.

Privatforbrug

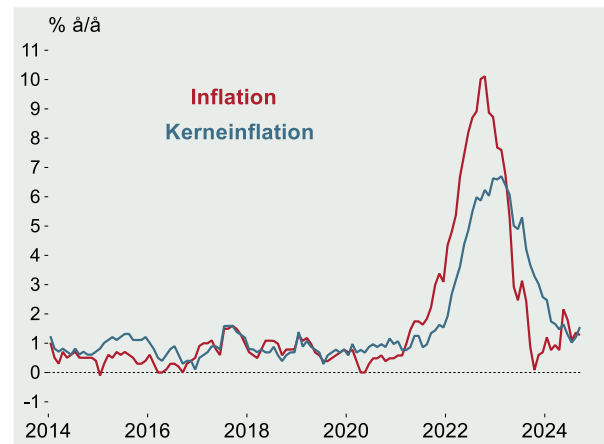
I lyset af medvinden på arbejdsmarkedet og de stigende reallønninger skrumpes privatforbruget mere ujævnt, end man kunne forvente. Privatforbruget står i stampe og ligefrem skrumpede en smule i årets første to kvartaler. Som forbrugere lader vi til at have beholdt den prisbevidsthed, vi tillagde os, da inflationen tog fart, og vi vil formentlig være ekstra sikre på, at privatøkonomien går i den rigtige retning, før vi giver plads til stigende forbrug.

Med til billedet hører det, at offentligt ansatte og personer på overførselsindkomster ikke har oplevet, at deres købekraft er blevet genoprettet. Desuden betaler mange boligejere fortsat forholdsvis høje renter på deres lån. I takt med at indkomsterne haler yderligere ind på inflationen og renteniveauet forventeligt tager et nøk ned, regner vi med, at der vil komme mere gang i privatforbruget.

Eksport og virksomhedsbilledet

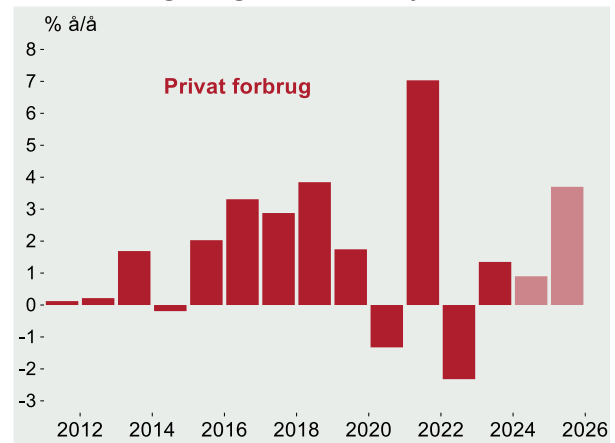
Eksporten har klaret sig overordentligt fornuftigt med en stigning på over 10% i både 2022 og 2023. Det er imponerende, særligt når vi tager med i betragtning, at flere af vores store samhandelspartnere er ramt af vækstafmatning. Dansk eksport er dog generelt mindre konjunkturfølsom, da medicinaleksporten spiller en stor rolle. Eksporten spiller en vigtig rolle for dansk økonomi.

Inflationen er kommet under kontrol



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Privatforbruget tager tilløb til høj vækst



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.

Den økonomiske situation i vores store samhandelslande kan karakteriseres som værende afventende. Vores naboer i Tyskland og Sverige har været ramt af lav vækst gennem 2023, og særligt den tyske erhvervstillid har det svært. At eksporten alligevel er vokset, skyldes ikke mindst medicinalsektoren, samt at de økonomiske tandhjul fortsat drejer i USA.

Den danske industriproduktion har været støt voksende over de seneste år, ikke mindst takket være fremgang i medicinalindustrien. Det seneste lille års tid har vi desuden set en opblomstring i den øvrige del af industrien, der typisk er mere konjunkturafhængig. Det er positivt og vidner om robusthed i den danske industriproduktion. Den samlede erhvervstillid i Danmark lader da også til at have fundet sig til rette på den gode side af det historiske gennemsnit.

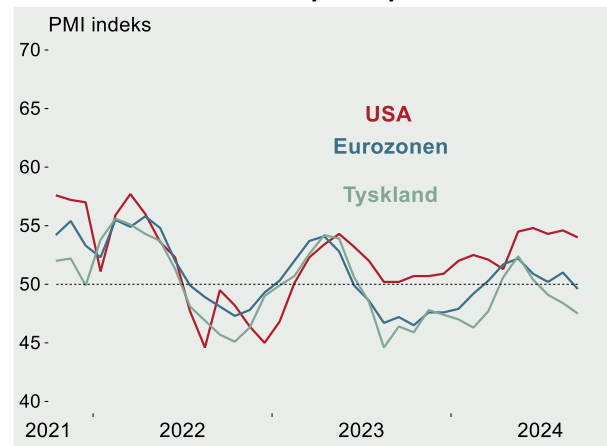
Antallet af konkurser er på vej ned efter flere konkurser i kølvandet på coronapandemien. En kombination af højt omkostningspres og tilbagebetaling af coronalån betød, at flere virksomheder end normalt måtte dreje nøglen om. Vi kan allerede nu se, at færre virksomheder går konkurs, men vi forventer stadig, at niveauet for 2024 vil være på til den høje side historisk set.

Virksomhederne oplever fortsat en række begrænsninger, hvor mangel på efterspørgsel er blevet et tema. Hos industrivirksomhederne melder 35% af virksomhederne om mangel på efterspørgsel, mens det er 23% i byggeriet og 34% i serviceerhvervene.

Investeringer

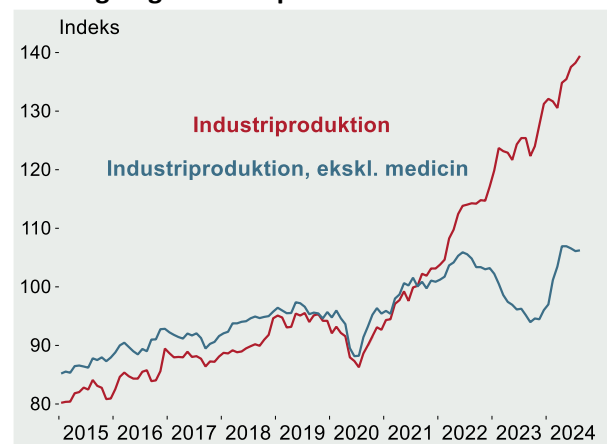
Det højere renteniveau har lagt en dæmper på investeringslysten. Boliginvesteringerne faldt seks kvartaler i træk gennem 2022 og 2023 og er også begyndt 2024 med mindre fald. Erhvervsinvesteringerne er omvendt begyndt at vise pænere takter, men har endnu ikke genfundet niveauet fra toppen i andet kvartal af 2022. Vi forventer, at investeringerne stiger igen, efterhånden som vi bevæger os gennem 2024 og ind i 2025 understøttet af fornuftig økonomisk aktivitet og fallende renter.

Skuffende erhvervstillid på eksportmarkederne



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

Flot stigning i industriproduktionen



Anm.: Tre måneders glidende gennemsnit. Data er sæsonkorrigeret.
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.

Vi har allerede set de første rentesænkninger fra toneangivende centralbanker, og vi forventer mere af samme skuffe resten af året og til næste år. Et højt renteniveau lægger en dæmper på investeringslysten, blandt andet ved at gøre det dyrere at låne. Rentesænkninger fra centralbankerne vil smitte af på renteniveauet generelt og dermed bidrage til et højere investeringsniveau.

Boligmarkedet

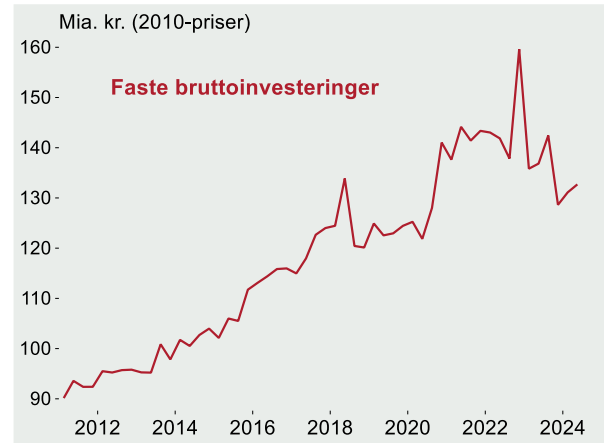
Vi forventer en afdæmpet udvikling i boligpriserne som helhed. Den stigende beskæftigelse, højere lønninger og udsigt til rentefald taler for prisstigninger på boligmarkedet. Omvendt vil et stigende boligudbud og fortsat relativt højt renteniveau holde prisstigningerne i ave.

Efter et fald på mere end 8% gennem 2022, er boligpriserne begyndt at stige igen. Både antallet af til salg-skilte og bolighandler minder om det, vi så i tiden før corona.

Ved årsskiftet kom der grus i maskinen, særligt på markedet for ejerlejligheder. Årsagen var overgangen til nye boligskatter, og antallet af lejlighedshandler faldt fra 4.500 i fjerde kvartal 2023 til 3.500 i første kvartal 2024, når man korrigerer for almindelige sæsonudsving. Siden har handlerne dog genvundet noget af det tabte. Efter bump i årets første måneder, er lejlighedspriserne nu også begyndt at stige igen. Priserne på både huse og lejligheder ligger nu pænt over årets begyndelse.

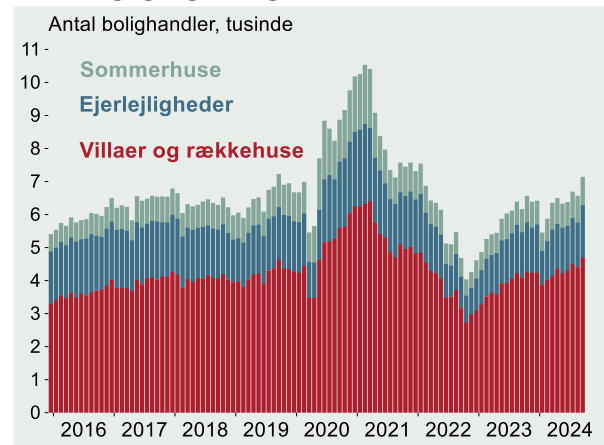
Boligudbuddet har haft fart på det seneste år og er steget med 15% for huse og 17% for lejligheder. Udviklingen kommer dog fra et meget lavt niveau, hvor der i 2021 var historisk få til salg-skilte. Boligudbuddet har med den kraftige stigning dermed omtrent genfundet niveauet fra før coronapandemien. Det stigende udbud vil være med til at lægge et låg på prisstigningerne.

Investeringerne er faldet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

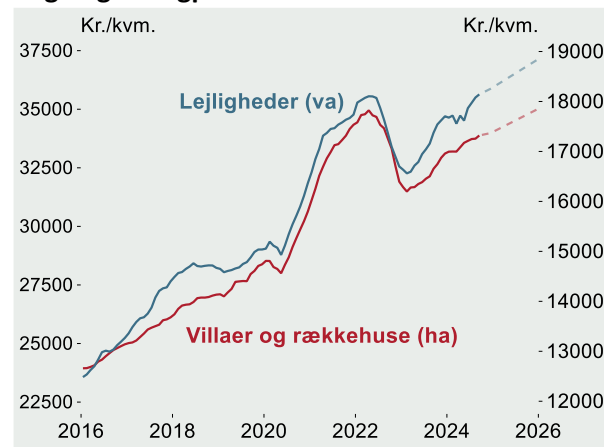
Fornuftigt gang i boligmarkedet



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Stigning i boligpriserne forude



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Boligsiden.

Scenarier

Prognosen er vores mest sandsynlige scenarie for dansk økonomi. Med mange elementer i spil kan virkeligheden dog udarte sig anderledes for dansk og udenlandsk økonomi. Og det skal vi være åbne for. Uforudsete begivenheder og ændrede økonomiske rammebetingelser kan nemt ændre forudsætningerne for prognosen. Positivt såvel som negativt.

Arbejdsmarkedet har været overordentligt stærkt. Der har tidligere været forventet et større fald i beskæftigelsen, men det er udeblevet. Hvis arbejdsmarkedet alligevel skulle vende, vil det have potentialet til at 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. Særligt Tyskland oplever dog for tiden en ringe økonomisk udvikling.

Uvisheden omkring den amerikanske økonomi, risiko for recession og det amerikanske præsidentvalg har i løbet af i år givet udsving på de finansielle markeder. Samtidig er geopolitisk uro en kilde til økonomisk usikkerhed og vil fortsat være det i 2024 og 2025. Vi baserer prognosen på en afdæmpet udvikling på de europæiske og amerikanske markeder, men risikoen for et større tilbageslag er fortsat til stede.

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.

| Arbejdernes Landsbank prognose | | | |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 |
| BNP | 2,5% | 2,6% | 2,8% |
| Privatforbrug | 1,4% | 0,9% | 3,7% |
| Offentligt forbrug | 0,2% | 2,4% | 2,8% |
| Faste bruttoinvesteringer | -6,6% | -2,5% | 2,2% |
| Eksport | 10,4% | 5,8% | 2,6% |
| Import | 3,7% | 1,7% | 2,9% |
| Inflation | 3,3% | 1,6% | 2,1% |
| Ændring ultimo året | | | |
| Lønmodtagerbeskæftigelsen | 30.000 | 26.000 | 12.000 |
| Ledighed | 6.600 | 6.300 | 1.000 |
| Huspriser | 3,6% | 1,9% | 2,7% |
| Lejlighedspriser | 6,8% | 2,5% | 3,4% |

Datagrundlaget for prognosen er lukket 30. september 2024.

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Anton Thorell Steinø, telefon 38 48 35 52, mail: ANTS@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermehjælper Amanda Grønland, mail: AMGR@al-bank.dk. Studentermehjælper Cecilie Straarup Jensen, mail: CESJ@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.