

# AL Prognosen

Økonomernes vurdering af de økonomiske udsigter

 Arbejdernes Landsbank



## Svage vækstår i sigte

I de kommende år er vækstudsigterne noget mere afdæmpede end i de foregående år. Arbejdernes Landsbank forventer, at økonomien vil vokse med 0,6% i år. Til næste år forventer vi en vækst på 1,4%. Dansk økonomi er de seneste år vokset i høj hastighed. I 2021 præsterede dansk økonomi den højeste vækst i 27 år på lige under 5%. Det gav et højt udgangspunkt for 2022, og bidrog til en årsvækst på 3,8% i 2022.

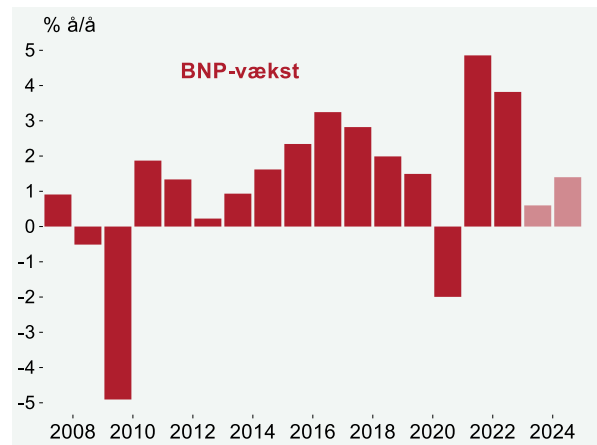
Der er dog samlet set tale om en blød landing for økonomien i lyset af de udfordringer, som ramte gennem sidste år. En stribe af nøgletal gennem vinteren og foråret peger i den retning.

Særligt investeringerne står overfor et fald i år. Også det private og offentlige forbrug forventes at dæmpe væksten. Nettoeksporten ventes at understøtte væksten i år i kraft af faldende import, men ventes omtrent neutral til næste år. Til næste år ventes udviklingen i både investeringer og forbrug at være moderat positiv.

Dansk økonomi har foreløbigt modstået de massive udfordringer i et nogenlunde omfang, der tårnede sig op gennem sidste år. Året begyndte med høj coronasmitte og -restriktioner, dernæst Ruslands invasion af Ukraine og senere på året ramte inflationen det højeste i 40 år, som kraftigt reducerede danskernes købekraft. Årsvæksten for sidste år var imponerende høj, men udviklingen tog alligevel pusten af den økonomiske vækst, som bliver båret med ind til indgangen i 2023.

Vi forventer, at den samlede vækst for 2023 ender på 0,6%. Det dækker primært over, at væksten trækkes op af et overhæng fra sidste år, hvor vi er trådt ind i 2023 med en rekordstor økonomi. Gennem kvartalerne i år forventer vi, at væksten bliver stort set ikke eksisterende, og det er bestemt ikke usandsynligt, at økonomien skrumper for en periode. Risikoen for teknisk recession er så absolut til stede. Til næste år forventer vi en vækst på 1,4%.

## Væksten falder til ro



Kilde: Danmarks Statistik og Arbejdernes Landsbank.

## Udvalgte nøgletal i prognosen

| Udvalgte nøgletal | 2022   | 2023    | 2024   |
|-------------------|--------|---------|--------|
| BNP               | 3,8%   | 0,6%    | 1,4%   |
| Beskæftigelse     | 60.000 | -35.000 | 10.000 |
| Ledighed          | 3.000  | 25.000  | -5.000 |
| Inflation         | 7,7%   | 4,5%    | 3,0%   |
| Huspriser         | -6,3%  | -3%     | 2%     |
| Lejlighedspriser  | -6,3%  | -5%     | 2%     |

Kilde: Arbejdernes Landsbank.

## Redaktion

**Cheføkonom Jeppe Juul Borre**

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

3848 4761 / 2681 2275

**Seniorøkonom Lisette Rosenbeck Christensen**

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

3848 4760 / 2173 9337

**Privatøkonom Brian Friis Helmer**

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

3848 4555 / 2910 6995

**Studertermedhjælper Markus Linsander Ekstrøm**

**Studertermedhjælper Anton Thorell Steinø**

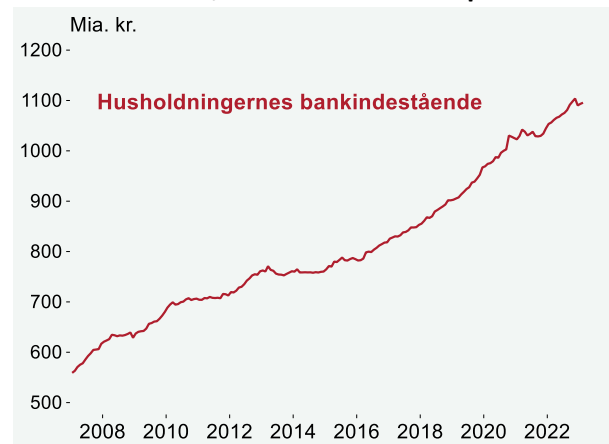
Med udsigten til et sværere 2023 er det samtidig vigtigt at fremhæve det bundsolide bagtæppe for dansk økonomi. Udgangspunktet er hammerstærkt med en rekordstor dansk økonomi, rekordmange i beskæftigelse og nær den laveste ledighed siden 2008. Danskerne er samlet set velpolstrede med store opsparinger 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.

Risikoen for et større tilbageslag til dansk økonomi er til stede. Den risiko er dog blevet væsentligt mindre gennem vinteren og den første del af foråret, hvor en stribe af nøgletal peger i retning af en blød landing. Hvis inflationen mod forventning skulle bide sig fast, 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.

**Privatforbruget** er faldet gennem sidste år. De danske forbrugere har i 2022 oplevet et massivt fald i reallønnen, der ikke er målt så voldsomt i nyere tid. Den tårnhøje inflation har simpelthen sugget købekraft ud af danskerne. Vi forventer, at danskernes svækkede købekraft vil forsætte med at tynde privatforbruget i 2023. Det har stor betydning for vores afdæmpede forventninger til den samlede økonomiske vækst i år, da privatforbruget står for næsten halvdelen af økonomien i Danmark.

Et tydeligt vidnesbyrd fra de danske forbrugere er, at forbrugertilliden peger på, at danskerne er mere pessimistiske nu end under både finanskrisen og coronakrisen. Det, der foreløbigt har holdt hånden under privatforbruget, er, at beskæftigelsen er rekordhøj og er steget yderligere i begyndelsen af 2023. Hertil har danskerne sparet op på bankkontoen, mens også boligformuerne, pensionsformuerne samt egne investerede midler fremstår solide. Til næste år forventer vi, at privatforbruget langsomt vil stige igen, hvilket afspejler en forventning om gradvist aftagende inflation og forbedring af realindkomsterne.

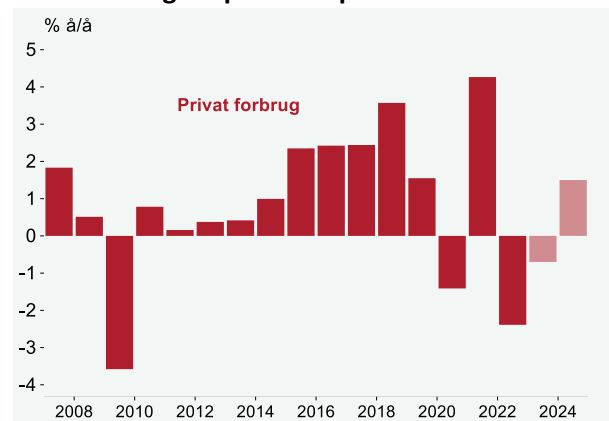
## Danskerne har 1,1 billion kr. stående på kontoen



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

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

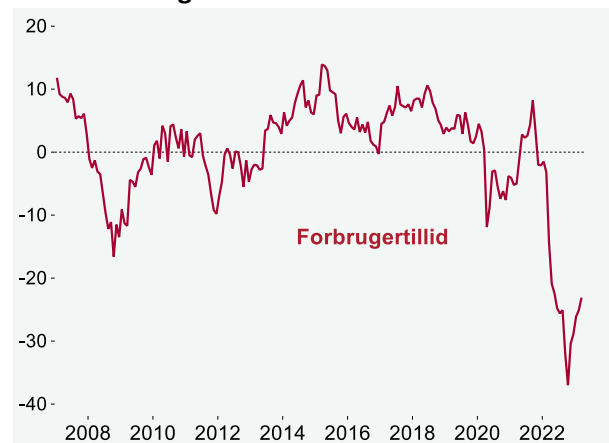
## Privatforbruget oplever et par stramme år



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik

Kilde: Danmarks Statistik og Arbejdernes Landsbank.

## Lavere forbrugertillid end under finanskrisen



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Vi forventer, at **eksporten** går et svært år i møde. Den udenlandske efterspørgsel er som den danske udfordret af høj inflation og stigende renter og står ringere end tidligere. Samtidig er den globale usikkerhed steget markant efter Ruslands invasion af Ukraine. Vi skal dog i samme ombæring huske importen, som forventes at falde i år. Det dækker dog over, at importen var ekstraordinært høj ved udgangen af 2022 på grund af én virksomheds køb af et patent, og forventningen om et fald i 2023 afspejler dermed, at importen kom fra et meget højt niveau.

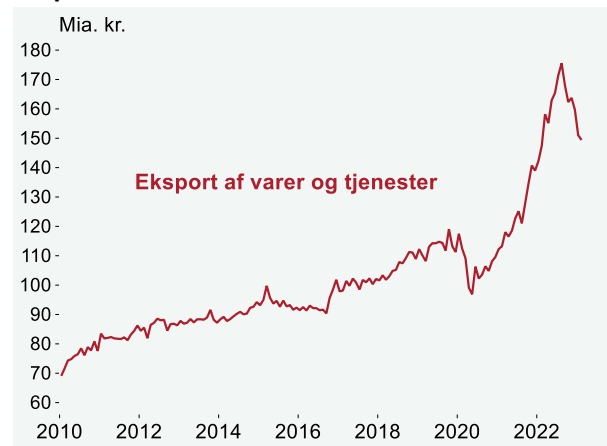
Vi forventer, at nettoeksporten kommer til at levere et positivt bidrag til den samlede økonomiske vækst i 2023. I takt med at den udenlandske og indenlandske efterspørgsel langsomt bedres i 2024, ser vi imidlertid, at nettoeksporten vil være neutral i den danske økonomi til næste år.

**Investeringerne** står overfor en hård tid. De stigende renter bider på investeringslysten, og hertil vil investeringerne være negativt påvirkede af den store økonomiske usikkerhed. Dels vil boliginvesteringerne stå overfor et fald, som også skal ses i lyset af den betydelige modvind på boligmarkedet, dels forventer vi også, at erhvervsinvesteringerne vil falde. Faldet i erhvervsinvesteringerne bliver særligt højt i år på grund af det patentkøb, der ekstraordinært løftede erhvervsinvesteringerne i 4. kvartal 2022. Investeringerne vil fortsat have positivt fortegn til næste år og bidrage til væksten.

**Det offentlige forbrug** ventes at falde i år og bidrage negativt til den samlede økonomiske vækst. Det skal ses i lyset af den opstramning af de offentlige midler, der er kommet i kølvandet på den lempelige finanspolitik under coronakrisen. Vi ser dog, at det offentlige forbrug vil stige igen i 2024 og trække op i væksten for den samlede økonomi.

**Inflationen** ventes at blive ved med at falde, men også at dens tilbagevenden mod målet om 2% bliver mere træg. Det skyldes, at kerneinflationen har bidt sig mere fast end tidligere ventet. I 2023 forventer vi, at inflationen ender på 4,5% og i 2024 på 3,0%.

### Eksporten falder



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

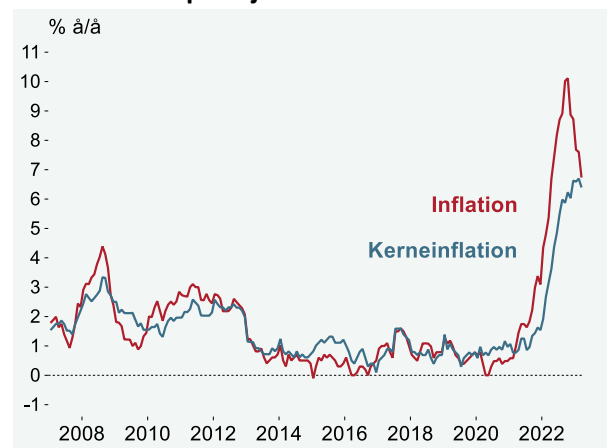
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Renterne er steget til højeste i mere end et årti



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

### Inflationen er på vej ned



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Gennem de seneste to år har **beskæftigelsen** været i massiv fremgang. Antallet af beskæftigede er steget med 135.000 personer i 2021 og 60.000 personer i 2022, når vi ser på udviklingen fra starten af året til slutningen af året (årgennemsnit på 118.000 personer i 2021 og 69.000 personer i 2022). Tempoet i beskæftigelsen, og på arbejdsmarkedet, er generelt fortsat fornuftig, men dog stilnet af gennem 2022. Det ser vi også i antallet af stillingsopslag, som er faldet gennem 2022, men som stadig ligger 20% højere end i tiden før corona. Typisk reagerer arbejdsmarkedet med forsinkelse på de udfordringer, der rammer den økonomiske aktivitet, og vi forventer, at beskæftigelsen vil falde med 35.000 personer i 2023 (årgennemsnit på 11.000). Forventningen om en faldende beskæftigelse kommer af en dalende efterspørgsel i økonomien. Den høje inflation har trukket gevaldigt ned i danskernes realløn med svækket købekraft som resultat. Samtidig er renterne steget mærkbart, og boligmarkedet er på tilbagegang. Hertil står eksporten også overfor en mere tumultarisk periode, som beskæftiger op mod 1 mio. personer i Danmark. I 2024 forventer vi en moderat genopretning og fornyet fremgang i beskæftigelsen i takt med, at den indenlandske og udenlandske efterspørgsel langsomt stiger på ny.

Den seneste udvikling mod et mindre stramt arbejdsmarked ses også i **ledigheden**. Antallet af ledige er gennem de seneste fem måneder steget med 5.700 personer. Det kommer efter en periode, hvor ledigheden har været utrolig lav og i foråret 2022 tangerende den laveste ledighed, der er målt siden 2008. Vi forventer, at den lavere aktivitet på arbejdsmarkedet vil slå ud i en stigning i ledigheden i år. Vi forventer, at antallet af ledige personer vil stige med 25.000 personer fra starten af året til slutningen af året (årgennemsnit ligeledes på 25.000). Til næste år forventer vi igen at se små fald i ledigheden.

**Boligmarkedet** har været i massiv modvind gennem hele 2022. Det har sat sig i prisfald siden midten af 2022, som foreløbigt er fortsat ind i 2023.

Det er særligt rentestigningerne, som har ramt boligmarkedet. De højere renter gør det dyrere at

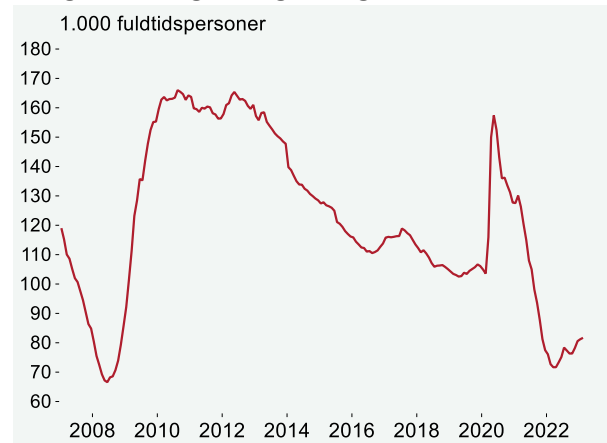
### Beskæftigelsen knækker i år



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

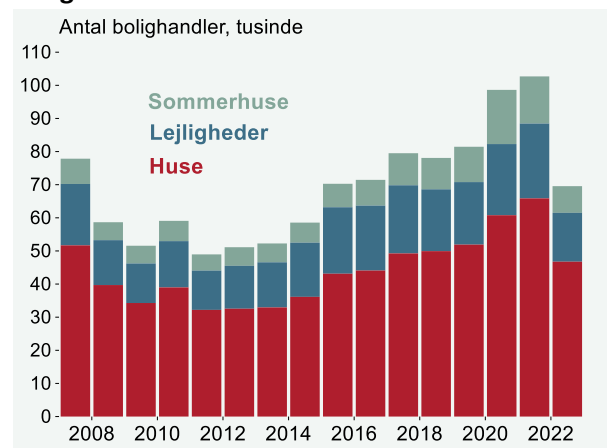
Kilde: Arbejdernes Landsbank og Danmarks Statistik.

### Ledigheden stiger meget langsomt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

### Bolighandlerne har ramt bunden



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

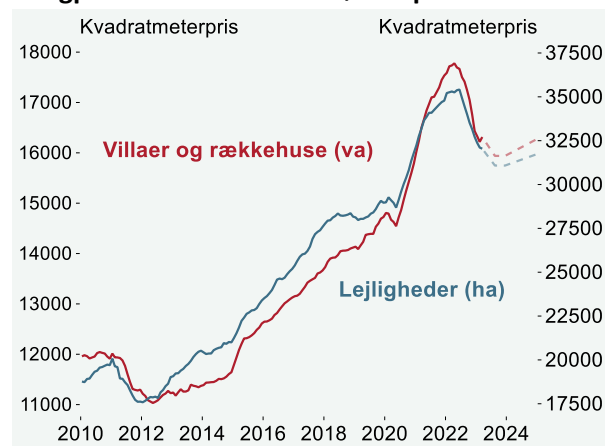
finansiere boligen, og for nogle kan det betyde, at boligdrømmen simpelthen må opgives. I mange andre tilfælde må der skrues ned for boligambitionerne ved at købe mindre, af en anden kvalitet eller forsøge at presse prisen ned. Alt sammen giver nedadgående pres på boligpriserne. Hertil har boligmarkedet oplevet modvind fra høj inflation samt større usikkerhed om den økonomiske fremtid.

Senest har vi dog set boligmarkedet vågne lidt igen. Handelsaktiviteten begynder at stige en smule, om end den fortsat er meget lav i en historisk kontekst. Samtidig steg hus- og sommerhuspriserne i marts, mens lejligheder havde det mindste prisfald i den periode, hvor priserne er faldet.

For 2023 som helhed forventer vi, at huspriserne falder med 3% fra begyndelsen af året til slutningen af året. Lejlighedspriserne ser vi falde med 5% i år og sommerhuspriserne med 7%. Det vil bringe hus- og lejlighedspriserne tilbage til niveauet omkring efteråret 2020 og sommerhuspriserne tilbage til sommeren 2021.

I 2024 forventer vi, at boligmarkedet nærmer sig et mere normalt aktivitetsniveau i takt med, at renterne ikke længere stiger. Det ser vi slår ud i moderate prisstigninger på huse og lejligheder i 2024, mens vi venter at se et mindre efterslæb i prisfald på sommerhuse.

### Boligpriserne har haft de største prisfald



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Kilde: Boligsiden og Arbejdernes Landsbank.

| <b>Arbejdernes Landsbank prognose</b> |             |             |             |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                                       | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> |
| BNP                                   | 3,8%        | 0,6%        | 1,4%        |
| Privatforbrug                         | -2,3%       | -0,7%       | 1,5%        |
| Offentligt forbrug                    | -3,5%       | -0,4%       | 1,6%        |
| Faste bruttoinvesteringer             | 8,6%        | -9,8%       | 1,2%        |
| Eksport                               | 8,6%        | 1,2%        | 3,1%        |
| Import                                | 4,2%        | -4,1%       | 3,6%        |
| Inflation                             | 7,7%        | 4,5%        | 3,0%        |
| <b>Ændring ultimo året</b>            |             |             |             |
| Lønmodtagerbeskæftigelsen             | 60.000      | -35.000     | 10.000      |
| Ledighed                              | 3.000       | 25.000      | -5.000      |
| <b>Ændring ultimo året</b>            |             |             |             |
| Huspriser                             | -6,3%       | -3%         | 2%          |
| Lejlighedspriser                      | -6,3%       | -5%         | 2%          |
| Sommerhuspriser                       | 1,5%        | -7%         | -2%         |

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