

**INFLATION** 12. september 2022

# Energiinflationen kan mindske BNP med op mod 2,4 pct.

Den stigende inflation skyldes i høj grad energiprisernes stigning og indirekte prisstigninger på andre varer som følge af de høje energipriser. Inflationen medfører, at forbrugerne kan få færre varer for samme beløb, så de køber færre ting og services. Det mindsker BNP med op mod 2,4 pct. ifølge ADAM-modellen.

## ANALYSE

Udarbejdet af

Sofie Holme Andersen  
*Cheføkonom*

Frederik Olsen  
*Analytiker*

## Kontakt

### Cheføkonom

Sofie Holme Andersen

📞 61 27 58 24

✉️ sha@ae.dk

### Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk

# Hovedkonklusioner

- Stigende inflation medfører, at forbrugerne køber færre varer og tjenester. De samlede økonomiske konsekvenser af energiinflationen og dens afledte effekter er et BNP-niveau 2,4 pct. lavere i 2023 i forhold til en situation med normale energipriser.
- Dansk økonomi er på vej mod en afmatning – særligt når man også tager stigende renter, forsyningskædeproblemer og fødevarerkrise i betragtning.

## Inflationen påvirker økonomiens udvikling markant

Inflationen stiger og stiger, og der er foreløbig ingen tegn på, at inflationen stabiliseres lige foreløbig. Den direkte gasforbindelse til Rusland, Nord Stream 1, er endnu engang lukket med voldsomme konsekvenser for gaspriserne, og dermed både elektricitetspriser og produktionspriser.

Ligesom sidste år har vi haft en sommer med aftagende vind og mindre vand, hvilket har betydet mindre vedvarende energi og dermed mere behov for fossile brændsler til de sidste kilowatttimer. Og når gaspriserne så ligger dobbelt så højt som sidste år, rammer det også alle brugere af elektricitet hårdt.

Den høje danske inflation, der ikke er set lignende i næsten 40 år, skyldes i høj grad energipriserne, der nu har bevæget sig gennem systemet, og ikke blot påvirker forbrugerne gennem el- og gasregningerne, men nu også påvirker gennem f.eks. mælken, der er blevet dyrere, fordi det har været dyrere for producenterne at købe den mængde energi, der skulle til for at pasteurisere den.

Inflationen er dog hovedsageligt importeret. Det fremgår af en [analyse](#), AE har udarbejdet. Der er dermed fortsat ikke tegn på en eskalerende pris/lønspiral. Inflationen rammer dog forbrugerne lige hårdt desuagtet.

## Om analysen

Denne analyse er en opdatering af en [analyse](#) fra foråret 2022, der så på, hvordan dansk økonomi ville blive ramt af de stigende energipriser som følge af Ruslands invasion af Ukraine.

Denne analyse centrerer sig også om de stigende energipriser. Særligt er der ændret på tre ting i forhold til analysen i marts.

For det første er der lagt højere prisstigninger ind på olie, kul, gas og elektricitet, da de samlet er steget væsentligt i pris siden marts.

For det andet er denne analyse lavet som et rent energiprisstød, dvs. at der ikke ændres i efterspørgslen fra udlandet. Det vil trække i retning af, at stødet har en lidt mindre påvirkning på dansk økonomi, end i analysen fra marts. Dette valg er foretaget for at se på den isolerede effekt af de høje priser, fremfor at få effekten fra en eventuel recession i udlandet med.

For det tredje er prisgennemslaget fra energipriserne og ind i produktionspriserne for hhv. råstofindvinding, energiforsyning og olieraffinaderier øget. Det medfører, at priserne stiger hurtigere, fordi prisstigningerne hurtigere føres videre til virksomheder og forbrugere. Dette valg er foretaget, da vi kan se, at produktionspriserne er steget markant hurtigere, end det historisk har gjort, og derfor hurtigere end modellen ville gøre det af sig selv.

Stigende priser i Danmark vil normalt betyde en konkurrenceevneforværring og dermed mindre eksport. I denne analyse er det valgt at neutralisere effekten på eksportpriserne, dvs. at import- og eksportpriser hæves parallelt. Dette gøres, da vi antager, at de stigende energipriser har omtrent samme effekt på de udenlandske virksomheder som på danske. Altså at produktionen af mælk påvirkes omtrent lige meget af højere gaspriser i Danmark og i udlandet. Det er endda muligt, at danske virksomheder rammes mindre hårdt på grund af lavere energiforbrug i forhold til produktionen, den såkaldte energiintensitet. Det ville føre til øget eksport i denne situation, men den effekt er udeladt af beregningen på grund af usikkerhed om størrelsesordenen.

Øget inflation vil også normalt føre til, at centralbankerne vil øge renterne for at få styr på inflationen. Denne analyse har ikke medtaget effekter af pengepolitik, og renterne er dermed uændrede i analysen i modsætning til i virkeligheden. Dermed er der heller ingen effekt på boligmarkedet udover en ren inflationseffekt.

## Stigende energipriser gør BNP 2,4 pct. mindre i 2023

Samlet set betyder de kraftigt stigende energipriser, at BNP i 2022 vil være 1,5 pct. mindre end med normal inflation i energipriserne. Det fremgår af tabellen.

Det svarer til, at BNP-væksten bliver 1,4 procentpoint mindre som følge af energiprisernes himmelflugt. I 2023 vil BNP være 2,4 pct. lavere end ellers, svarende til at BNP-væksten er 1,0 procentpoint lavere. En lavere produktion end ellers medfører et mindre behov for personer til at udføre produktionen. Derfor vil beskæftigelsen være lavere og ledigheden være højere end i en situation med normal inflation i energipriserne.

### TABEL

#### BNP mindskes med 2,4 pct.point som følge af høje energipriser

Tabellen angiver effekterne i år 2022 og 2023 af et stød til energipriserne i modellen ADAM.

	2022	2023
BNP	-1,5 pct.	-2,4 pct.
Beskæftigelse	-18.000 personer	-35.000 personer
Ledighed	11.000 personer	20.000 personer
Forbrug	-3,1 pct.	-4,6 pct.
Forbrugerpriser	6,7 pct.point	1,4 pct.point
Forbrugerprisen på energi	71,6 pct.point	8,8 pct.point

Anm.: For BNP, beskæftigelse, ledighed og forbrug er det angivet, hvor meget lavere niveauet er i forhold til en situation uden kraftige energiprisstigninger. For alle forbrugerpriser er angivet afvigelsen fra den normale inflation, som følge af de kraftige energiprisstigninger.

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, ADAM og egne beregninger.

Effekterne på økonomien er kraftigere i år 2023 end i år 2022. Det skyldes to ting. For det første stiger energipriserne både i 2022 og i 2023 i modelkørslen. Dette skyldes, at energipriserne, der er brugt for hhv. august og juni, er højere end gennemsnittet for året. Derfor vil energipriserne i 2023 være højere end i 2022, trods at de er antaget uændrede fra nu og indtil udgangen af 2023. Det ses, at forbrugerprisen på energi stiger med 8,8 procentpoint i 2023 i forhold til udgangspunktet.

For det andet er prisgennemslaget fortsat trægt i nogle af brancherne. Nogle virksomheder har haft fastprisaftaler, der først udløber senere, og har derfor ikke haft brug for at hæve priserne, fordi deres omkostninger endnu ikke er steget. Efterhånden som tiden går, vil alle virksomheder dog blive ramt af de højere energipriser, og vil derfor sætte deres salgspriser op. Fordi denne proces er træg, vil der i modellen være en del, der først får det gjort i 2023, hvorfor BNP-effekten også først opstår der.

Som nævnt sker størstedelen af effekten fra de stigende energipriser gennem det private forbrug i mængder. Det falder således 3,1 pct. i forhold til grundforløbet i 2022 og 4,6 pct. i 2023.

## Inflationen tager en stor bid af væksten

Selvom det meste af inflationen er importeret, har den alligevel en stor effekt på dansk økonomi. Samlet set vil BNP være 2,4 pct. lavere i 2023 som følge af de stigende energipriser. Dertil kommer effekterne af usikkerhed omkring den økonomiske situation rundt omkring i verden, stigende priser som følge af fødevarerkrise og forsyningskædeproblemer samt stigende renter. Samlet set er der dermed lagt op til en afmatning i dansk økonomi – selv hvis energipriserne begynder at vende snuden ned af i løbet af efteråret.

## Metode: Sådan har vi gjort

Analysen er foretaget på den makroøkonometriske model ADAM version Okt20, lang22.gbk.

ADAM er god til at fange effekter på BNP og beskæftigelse, men der er andre effekter, der ikke er med i modellen, som vil trække i retning af enten højere eller lavere BNP-effekt af de høje energipriser.

For det første er der ikke i større omfang substitutionsmuligheder i forhold til energi i modellen. Det betyder, at man ikke vil se et større skift fra gasfyr til varmepumper i husholdningerne, investeringer i energisparetiltag eller omlægning af produktionen i industrien væk fra gas. Disse tiltag vil forventeligt afbøde effekten af de høje energipriser, men er altså ikke at finde i ADAM. De vil formentlig være at finde i modellen Grøn REFORM, der udkommer i en betaudgave senere på året.

Dertil kommer, at der i ADAM ikke skelnes mellem de mange forskellige energiinput, som har forskellige priser i virkeligheden, men som i modellen slås sammen. Der er taget udgangspunkt i olie og gas priser til og med august 2022, importpriser på energi til og med juni 2022 samt produktionspriser til og med juli 2022.

Effekterne af de stigende priser vil primært ramme gennem det private forbrug. Det sker gennem to kanaler. For det første vil forbrugerne have færre penge til øvrigt forbrug, når el- og gasregningerne er betalt. Selvom de sparer på energien, hvor de kan, vil der for de fleste være færre penge til overs til øvrigt forbrug. Det vil få forbrugerne til at sænke forbruget. For det andet vil virksomhederne hæve deres priser, fordi de har fået større produktionsomkostninger. Det vil igen betyde, at forbrugerne kan få færre varer og tjenester for deres penge, hvorfor de vil sænke forbruget målt i mængder yderligere.

Man skal være opmærksom på, at der i ADAM kun er én forbruger svarende til gennemsnitsforbrugeren. Denne forbruger vil have gennemsnitsformuen til rådighed. Men ude i virkeligheden er der en lang række forbrugere, der har langt mindre end gennemsnitsformuen til rådighed, og som ikke nødvendigvis har nogen lånemuligheder.

Disse forbrugere vil derfor være nødsaget til at sænke deres forbrug krone for krone i takt med energiprisstigningerne, hvorimod gennemsnitsforbrugeren vil bruge en smule af sin formue for at udglatte forbruget. Dette vil trække i retning af at BNP-effekten undervurderes i ADAM, selv når forbrugere i den anden ende af skalaen ikke sænker deres forbrug, fordi de har formue nok.

Det er antaget, at energipriserne har ramt Danmark og udlandet ens, hvormed der ikke er nogen nævneværdig effekt på eksporten.