

KONJUNKTURUDVIKLING 25. august 2023

Dansk økonomi har det bedste udgangspunkt for en vækstpause

Dansk økonomi har fortsat væksten trods turbulens fra høj inflation og stigende renter. De stigende renter forventes for alvor at slå igennem på væksten i andet halvår af 2023 med en mild afmatning. Både arbejdsmarked, konkurrenceevne og de offentlige finanser står dog med det bedste udgangspunkt for vækstpausen. Nu skal der holdes fast, så vi ikke taber hele opsvinget og dets afledte positive effekter på gulvet.

Kontakt

Cheføkonom

Sofie Holme Andersen

📞 61 27 58 24

✉️ sha@ae.dk

Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk

PROGNOSE

Udarbejdet af

Sofie Holme Andersen
Cheføkonom

Jon Nielsen
Chefanalytiker

Gustav Elias Dahl
Senioranalytiker

Frederik Olsen
Analytiker

Sebastian Schwartz
Stud.polit.

Hovedkonklusioner

- En afmatning forventes at indtræffe. BNP forventes at stige med 0,8 pct. i 2023, 1,5 pct. i 2024 og 1,7 pct. i 2025.
- Beskæftigelsesrekorderne fra 2022 og 2023 forventes at ophøre ved udgangen af 2023, efterhånden som afmatningen rammer arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen forventes at stige med 31.500 personer i 2023, hvorefter den ventes at falde med 20.500 personer i 2024 og 5.500 personer i 2025.
- Bruttoledigheden forventes at stige til 105.000 personer i slutningen af 2025, mens langtidsledigheden ventes at følge med op og ende på lidt over 20.000 personer ved udgangen af 2025.
- Inflationen er aftaget markant, og det forventes, at inflationen vil blive 3,7 pct. i 2023, faldende til 2,4 pct. i 2024 og 2,1 pct. i 2025.
- De stigende renter er endnu ikke slået fuldt igennem i økonomien generelt, men ser efterhånden ud til at have slået igennem på boligmarkedet, hvor det forventes, at det værste er overstået.

Resume: Inflation og stigende renter giver vækstpause – men dansk økonomi er i glimrende form

Dansk økonomi flyver igennem en masse turbulens. På nuværende tidspunkt er den samlede aktivitet i økonomien ikke blevet nævneværdigt påvirket af turbulensen. Aktiviteten er cruiset nogenlunde upåvirket ud af den højeste inflation i 40 år og tilhørende hurtige rentestigninger. Men materialetætheden er ved at indfinde sig flere og flere steder i økonomien, og det ser ud til, at aktiviteten vil holde en vækstpause. Afmatningen ser dog ud til at blive mild, og effekterne af inflation og renter bliver sandsynligvis noget mildere end frygtet. Derfor forventer vi en vækstpause i dansk økonomi i resten af 2023 med efterfølgende vækst igen i 2024.

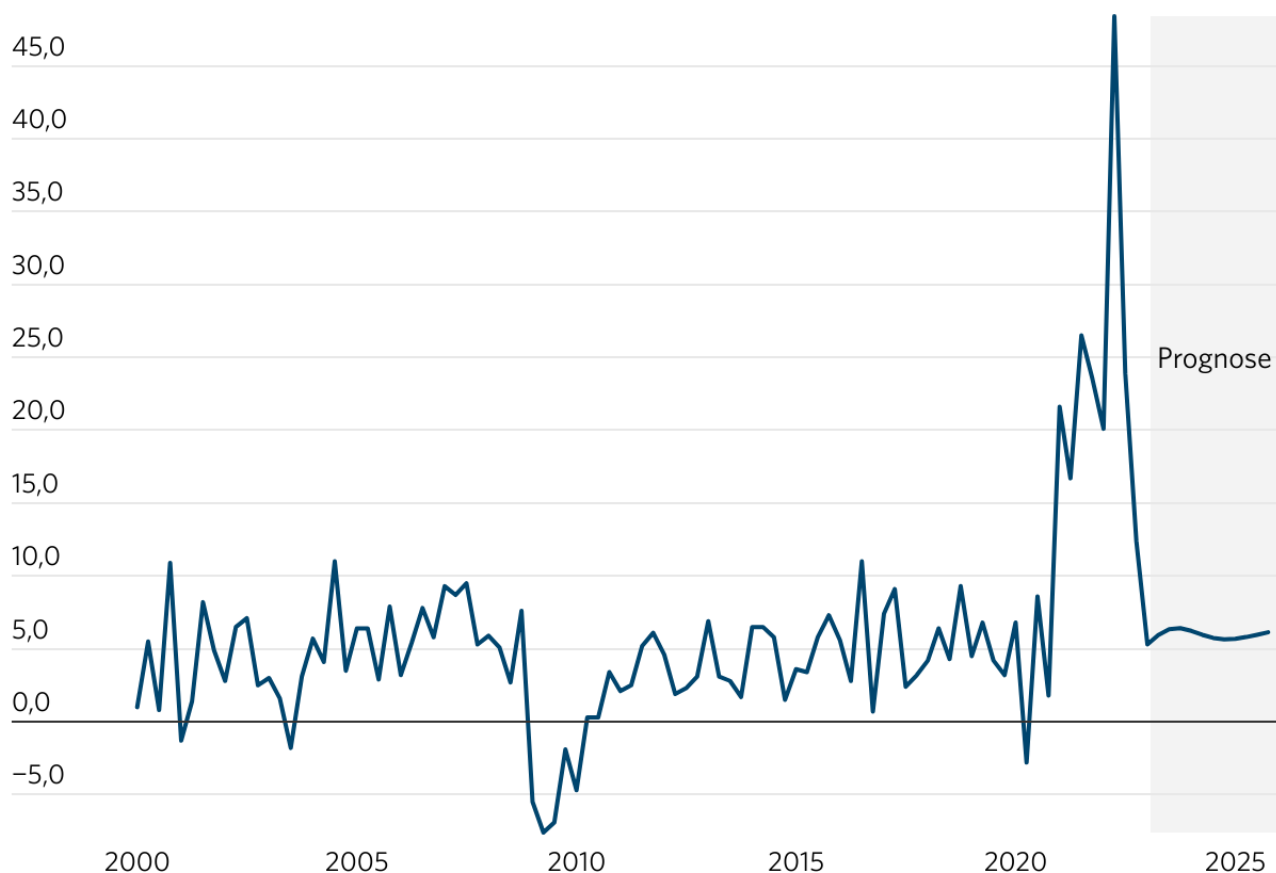
En blød landing er stadig det mest sandsynlige

Vi forventer, at væksten i BNP bliver 0,8 pct. i 2023. Det er i høj grad en effekt af lagerændringer, som beskrevet nedenfor. Det indebærer, at BNP mindskes en lille smule i løbet af efteråret. Derefter forventes væksten at tage til igen, således at væksten i 2024 bliver 1,5 pct. og 1,7 pct. i 2025.

FIGUR 1

Lagrene vender tilbage til niveauet før corona

Figuren viser den kvartalsvise udvikling i lagerforøgelse (mia. kr. 2010-priser)



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger.

Lagerændringer har stor betydning for BNP i disse år

Dansk økonomi har været ramt af en masse turbulens. Det har blandt andet betydet, at nogle dele af økonomien har opført sig lidt anderledes, end de plejer. Sådan har det f.eks. været med lagrene. I normale tider bliver der nogle gange lagt lidt til lager, hvis efterspørgslen var lidt mindre end forudset, mens der andre gange bliver taget lidt fra lagre, fordi der opstår ekstra efterspørgsel, eller fordi lagrene er sæsonbestemte. Men lagerbevægelserne plejer at være relativt begrænsede. Det har ikke været tilfældet under corona.

Lagre er interessante, fordi de tæller med i opgørelsen af BNP. Når der produceres til lager, skal det tælles med i produktionen og derfor også i BNP. Når der tages fra lagrene, skal det omvendt indgå negativt i BNP. Men under corona opstod der så store lagre, at vækstbidraget fra lagrene kom op på 1,8 procentpoint. Det vil sige, at hvis lagrene havde været mere normale, ville væksten i BNP have være 1,8 procentpoint lavere. Det er det største positive vækstbidrag fra lagrene til BNP siden 1966, hvor den nuværende statistik starter.

De store lagre havde flere årsager. Efter at have købt mange ting til hjemmet blev det nemmere at komme ud, og virksomhederne stod tilbage med alt for store lagre, efter lagrene havde været alt for små i 2020. Efterhånden blev forsyningskrisen mere og mere akut, hvilket betød, at virksomhederne ikke kunne færdiggøre deres produkter, hvormed en masse halvfærdige produkter kom på lager i stedet.

Nu er økonomierne dog begyndt at opføre sig mere normalt, og dermed bliver lagerændringerne også mere normale. Det har betydning for BNP. Hvor vækstbidraget fra lagrene i 2021 var 1,8 procentpoint og i 2022 var 0,4 procentpoint, forventer vi, at vækstbidraget fra lagrene bliver negativt i 2023 og lander på -1,7 procentpoint. Det vil altså sige, at hvis der var blevet produceret lige så meget til lager i 2023 som i

Dermed ventes dansk økonomi at få en såkaldt blød landing, hvor højkonjunktoren afløses af en mere neutral konjunktursituation uden en større recession.

TABEL 1

Prognosens hovedtal

	2022	2023	2024	2025
BNP-vækst i procent	2,7	0,8	1,5	1,7
Ændring i forbrugerprisindekset (procent)	7,7	3,7	2,4	2,1
Ændring i beskæftigelsen (1.000 personer)	116,0	31,5	-20,5	-5,5
Ændring i privat beskæftigelse (1.000 personer)	104,0	21,0	-23,5	-6,5
Ændring i bruttoledigheden (1.000 personer)	-30,5	8,5	12,0	7,0

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

Men det er svært at spå – især om fremtiden – og derfor skal denne prognose naturligvis ikke ses som facit for, hvordan økonomien kommer til at udvikle sig, men nærmere som vores bedste bud med det nuværende datamateriale.

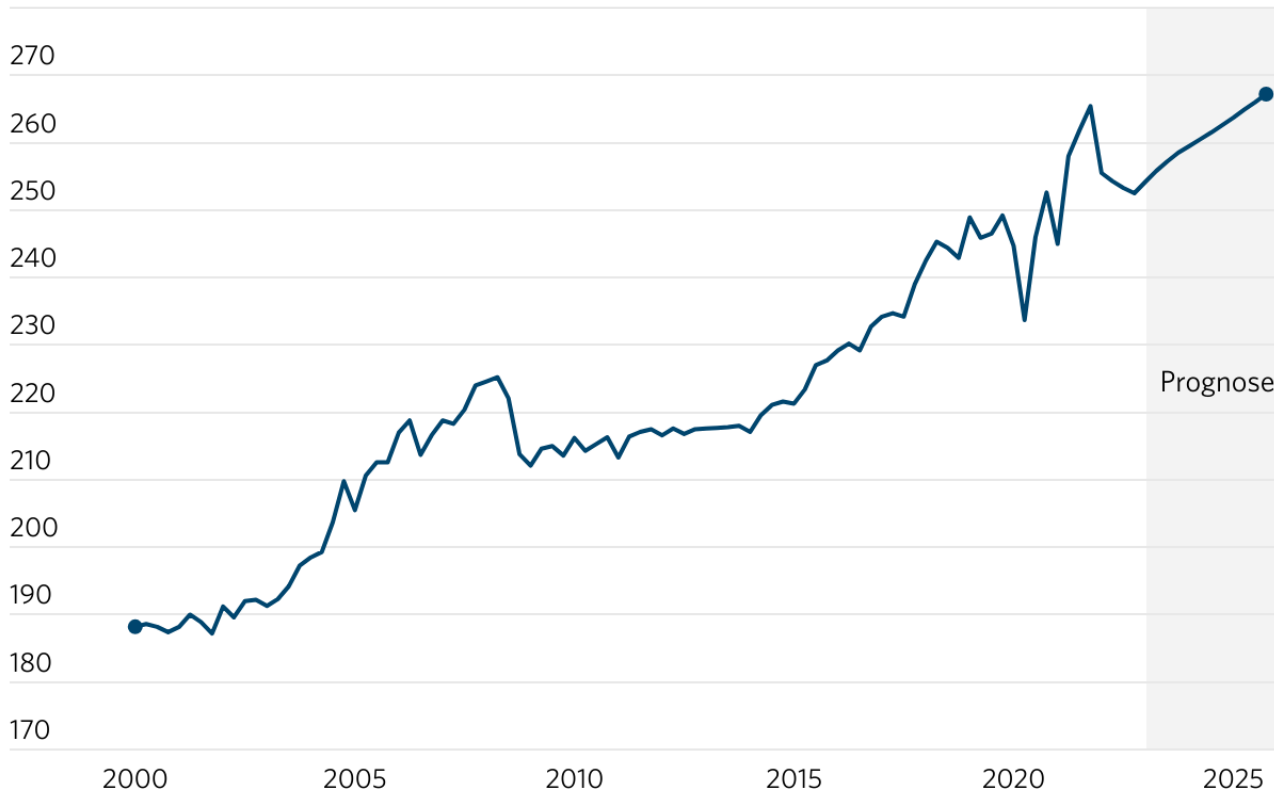
Dansk økonomi er kommet godt ud af både coronakrisen, forsyningskrisen og energikrisen. Arbejdsmarkedet er buldret derudad trods sidste års høje inflation. Det har været medvirkende til, at husholdningerne samlet set ikke blev helt så hårdt ramt af inflationen. De blev dog ramt rigeligt hårdt til, at det private forbrug faldt betydeligt i 2022. Dog havde mange en stor opsparing forud for inflationen, der også var med til at holde hånden under det private forbrug. Efterhånden som realindkomsterne genoprettes, forventes det private forbrug at følge med op.

FIGUR 2

Privatforbruget ventes at stige, efterhånden som realindkomsterne genoprettes

Figuren viser den kvartalsvise udvikling i privatforbruget i milliarder 2010-kr.

280 mia. 2010-kr.



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger

Med den høje inflation kom efterhånden stigende renter, da renterne bruges som redskab til at få inflationen ned. Inflationen er da også mindsket betydeligt. I oktober 2022 var inflationen, målt som den årlige ændring i forbrugerprisindekset, 10,1 pct. I juli 2023 var det faldet til 3,1 pct. Inflationen i Danmark har hele tiden været drevet af energipriser samt importpriser. Derfor faldt inflationen, da energipriserne gjorde det. Inflationen har udviklet sig lidt mere gunstigt, end vi forventede i februar, og derfor forventer vi nu, at inflationen bliver lidt lavere i 2023, end vi gjorde i februar.

Den samlede aktivitet i dansk økonomi er fortsat relativt upåvirket af de højere renter. Det kan skyldes, at de negative effekter ikke er indtruffet endnu, eller at den positive konjunkturudvikling har været så voldsom, at det har modvirket effekten af rentestigninger. Det ser i hvert fald ud som om, at effekterne har

været en del mildere end frygtet. På boligmarkedet ser det også ud til, at effekterne har været der, men at det værste er ved at være overstået.

Hverken høj inflation eller store rentestigninger har altså for alvor kunnet slå dansk økonomi ud af kurs. Det skyldes i høj grad det enormt gode udgangspunkt, som dansk økonomi står med, med tårnhøj beskæftigelse, sunde offentlige finanser og stærk konkurrenceevne. Derfor virker det fortsat som mest sandsynligt, at dansk økonomi får en mild afmatning det kommende lille års tid.

Arbejdsmarkedet er gearet ned, men det går stadig fremad

Aktiviteten i dansk økonomi er altså fortsat voksende, selvom den forventes at gå ind i en lille afmatning hen over efteråret og vinteren. Det vil normalt smitte af på arbejdsmarkedet. Oftest sker der dog det, at arbejdsmarkedet påvirkes lidt senere end aktiviteten. Det sker både i opgangs- og nedgangstider. Virksomhederne er forsigtige med at hyre og fyre, hvis det nu viser sig, at den konjunkturvending, de regnede med, blev meget kortvarig. Derfor kan man også forvente, at der går lidt tid, fra aktiviteten for alvor vender, til arbejdsmarkedet gør det samme.

Lige nu er der fortsat fuldt tryk på kedlerne på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen steg med knap 9.000 personer i 1. kvartal 2023 og yderligere 7.000 lønmodtagere fra marts til maj. Dermed forventes beskæftigelsen først at falde sidst på året. Beskæftigelsen er dog exceptionel høj, og det må derfor forventes, at beskæftigelsen falder lidt, når afmatningen for alvor indtræffer. Samlet forventes den private beskæftigelse at falde med ca. 35.000 personer fra toppen i slutningen af 2023 til bunden i slutningen af 2024.

FIGUR 3

Den private beskæftigelse falder

Figuren viser den kvartalsvise udvikling i den private beskæftigelse (1.000 personer)

2.400 pers.



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger

Beskæftigelsen har sat rekord på rekord gennem de seneste to år. Den høje efterspørgsel efter arbejdskraft på bagkant af coronapandemien har givet rigtig mange en chance på arbejdsmarkedet. Efterspørgslen er aftaget med både færre jobannoncer, flere fyringsvarsler og lavere mangel på arbejdskraft. Men trods stigende arbejdsløshed er efterspørgslen efter arbejdskraft stadig høj. Der er fortsat mange jobannoncer, og omkring hver tredje bygge- og anlægs- samt private servicevirksomhed melder om mangel på arbejdskraft. Vi forventer, at presset på arbejdsmarkedet aftager i løbet af 2024, og at 2025 vil være et omtrent neutralt konjunkturår. Det medfører, at forskellen mellem det konjunkturneutrale niveau for beskæftigelsen og den faktiske beskæftigelse ifølge vores vurdering er markant mindre end andre aktørers, såsom [Finansministeriet](#) og [Det Økonomiske Råd](#). Det skyldes blandt andet, at den meget lave arbejdsløshed og den meget høje beskæftigelse har permanente effekter på arbejdsmarkedet¹, hvormed stigende beskæftigelse også får den konjunkturneutrale beskæftigelse til at stige.

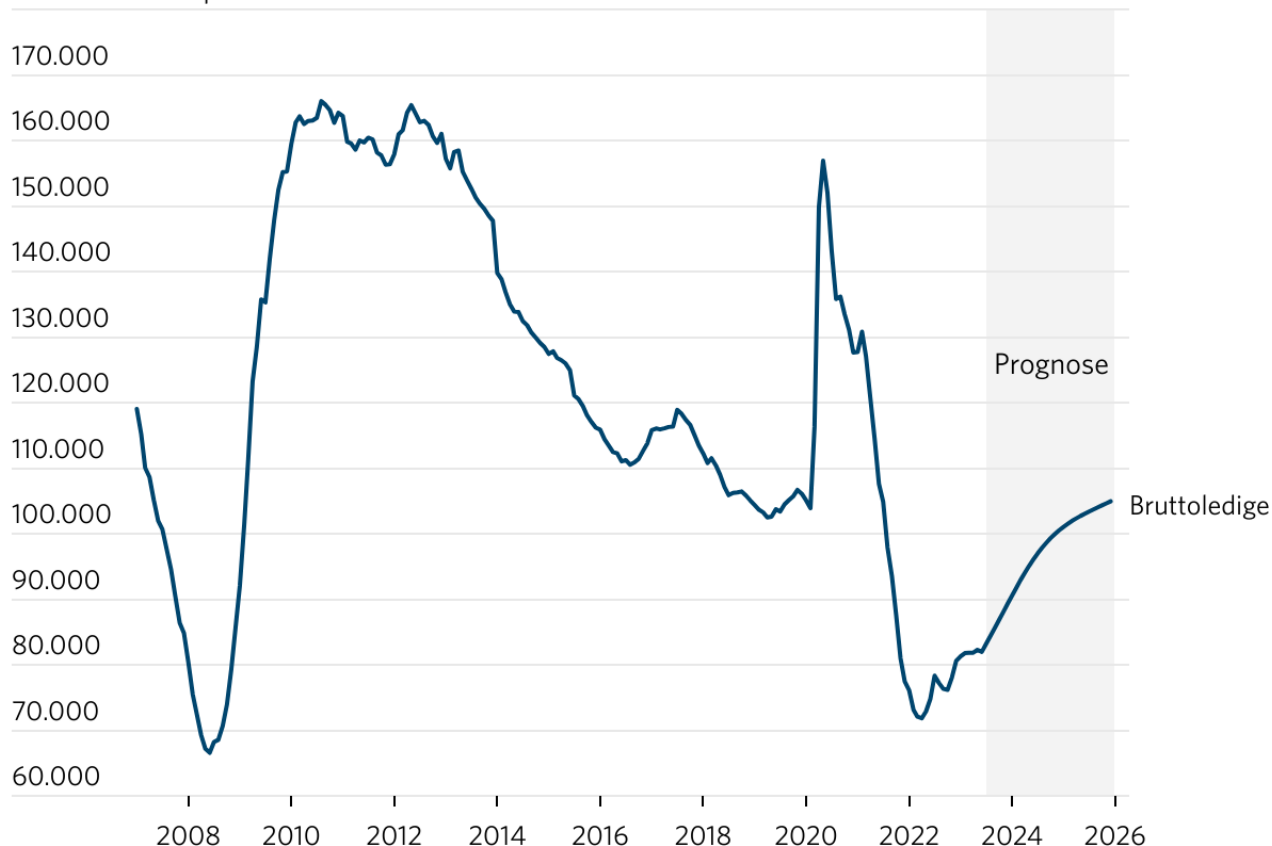
Den aftagende efterspørgsel efter arbejdskraft kan så småt ses i arbejdsløshedsstatistikken. Bruttoledigheden bundede i april 2022 med knap 72.000 fuldtidsledige. Siden er bruttoledigheden steget med ca. 10.000 fuldtidsledige. Vendingen er markant mindre end i de to store kriser de seneste 15 år. Under finanskrisen steg arbejdsløsheden knap 70.000 personer på et år, mens den under coronakrisen steg med over 50.000 personer på tre måneder. Den nuværende vending ligner således mere en langsom normalisering. Hertil kommer, at en del af stigningen i arbejdsløsheden skyldes ukrainere, der kom hertil efter Ruslands invasion. Det forventes, at bruttoledigheden de kommende år kommer op omkring 105.000 fuldtidsledige, hvilket er på niveau med før corona. Det hænger sammen med de permanente effekter af gode konjunkturer.

FIGUR 4

Bruttoledigheden forventes at normaliseres de kommende år

Figuren viser den månedlige udvikling i bruttoledigheden.

180.000 fuldtidspersoner



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger

Den lave arbejdsløshed og den høje efterspørgsel efter arbejdskraft har som nævnt givet plads til flere på arbejdsmarkedet. Det er også kommet langtidsledige til gode, og antallet af langtidsledige nåede i slutningen af 2022 ned på det laveste niveau nogensinde. Det er så småt begyndt at stige igen. Niveauet er dog fortsat historisk lavt og et udtryk for, at man gennem en aktiv arbejdsmarkedspolitik og en fornuftig krisehåndtering har formået at få mange personer på kanten af arbejdsmarkedet i job.

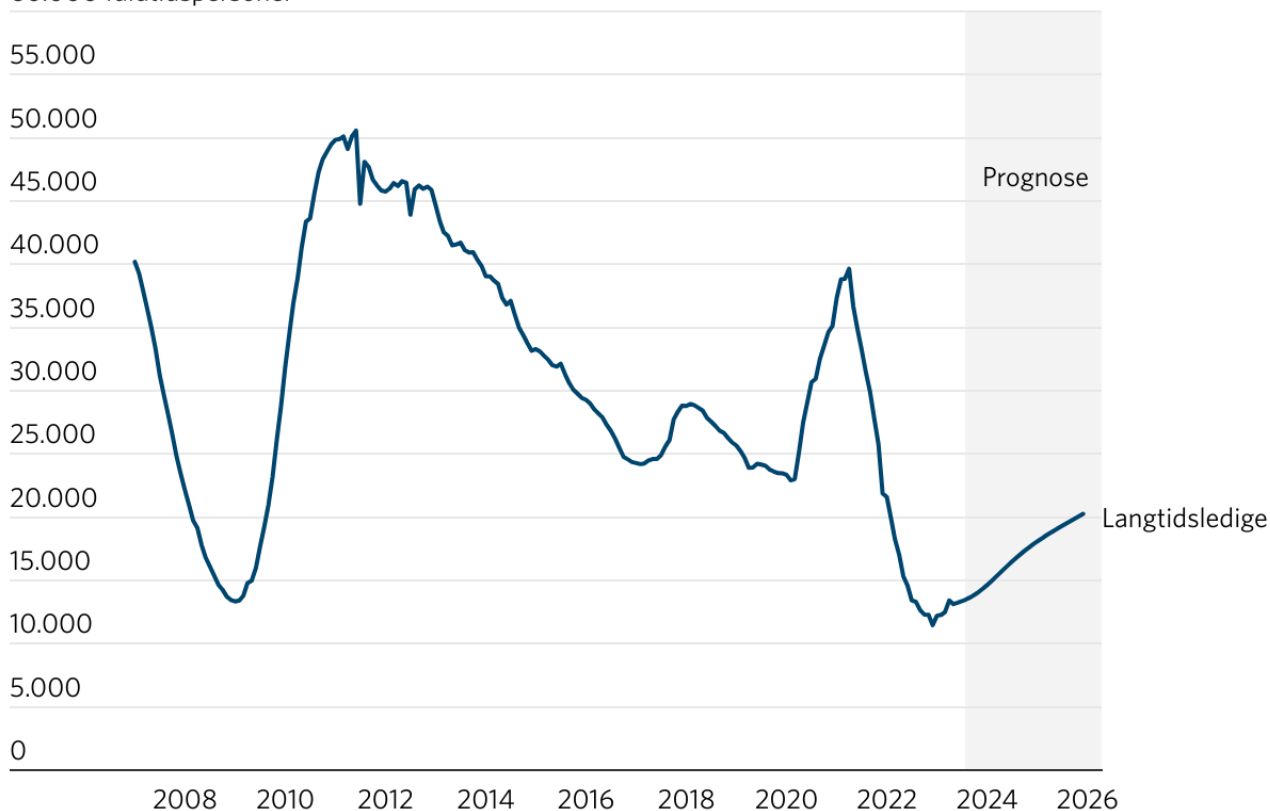
Ikke desto mindre forventer vi en forestående stigning i langtidsledigheden til ca. 20.000 fuldtidspersoner frem mod 2025. Det skyldes forventningen om stigende ledighed. De historiske erfaringer fra midten af 90'erne til i dag indikerer, at langtidsledighedsprocenten stiger 0,4 procentpoint, når arbejdsløshedsprocenten stiger 1 procentpoint. Til estimation af udviklingen i langtidsledige har vi opdateret datagrundlaget.

FIGUR 5

Langtidsledigheden forventes at stige

Figuren viser den månedlige udvikling i antallet af langtidsledige.

60.000 fuldtidspersoner



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Grafik: • Kilde: AE på baggrund af Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering (STAR).

Estimation af langtidsledige: Sådan har vi gjort

Vi anvender metoden fra AE's tidligere prognose. Lignende undersøgelser foretaget af OECD og Finansministeriet har fundet lignende gennemslag på hhv. 38 pct. og 44 pct.

Estimationsperioden dækker nu 3. kvartal 1997 til og med 2. kvartal 2023 og er dermed opdateret fra AE's tidligere prognoser, hvor data gik til og med 4. kvartal 2019. Opdateringen af regressionskoefficienterne og dermed gennemslaget fra ledighed til langtidsledighed er foretaget for at estimere relationen på det bedst mulige datagrundlag. Da de seneste observationer ikke er forstyrret af ekstraordinære forhold som følge af Covid-19, har vi valgt at udvide estimationsperioden for et mere aktuelt og eksakt perspektiv på gennemslaget.

Langtidsledigheden afhænger dermed signifikant positivt af de seneste tre kvartalers udvikling i ledigheden samt det seneste kvartals udvikling i langtidsledigheden.

Estimationsresultaterne fremgår af bilaget.

Litteratur

- OECD (2009); Adjustments to the OECD's method of projecting the NAIRU, OECD, Economics Department, June 2009.
- Finansministeriet (2009); Økonomisk Redegørelse, december 2009.
- AE (2021); Prognose: Historisk vækst er unik mulighed for at få personer på kanten af arbejdsmarkedet med.

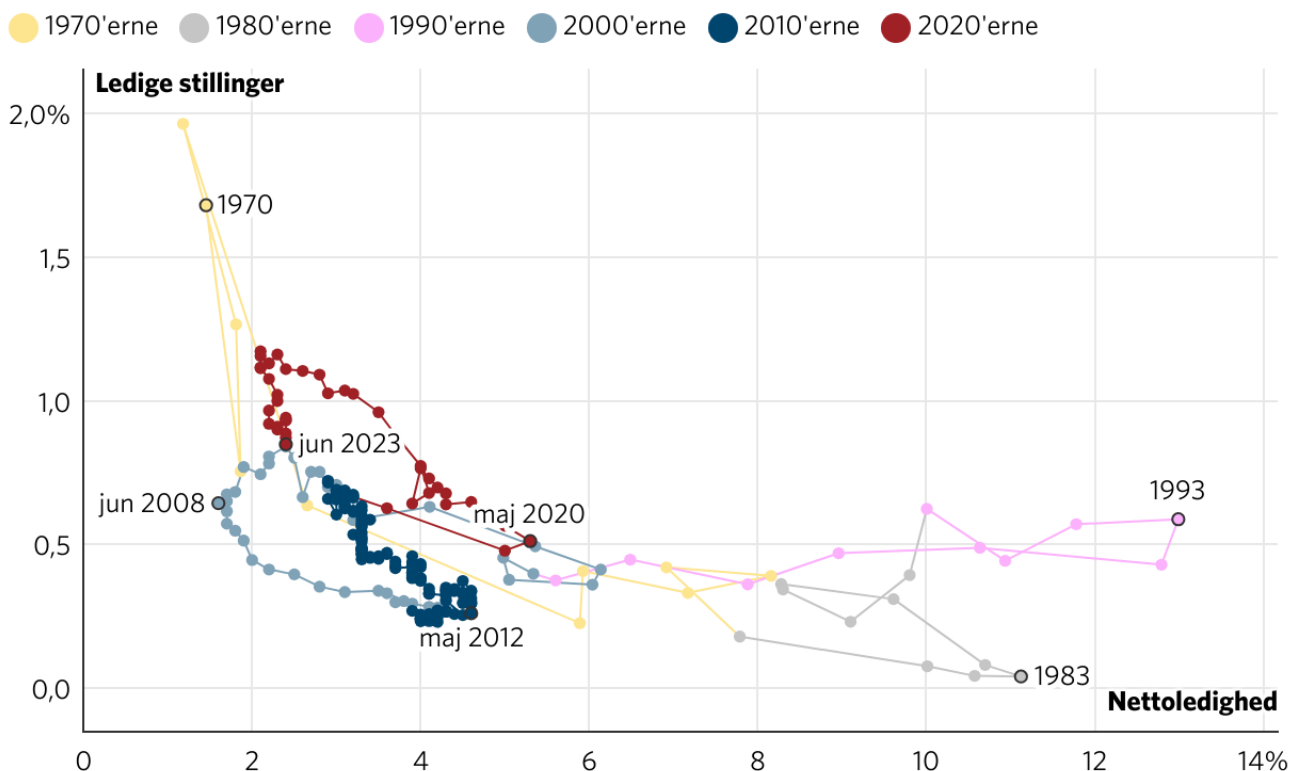
At arbejdsmarkedet står overfor en vending, kan man også se på Beveridgekurven. Beveridgekurven beskriver sammenhængen mellem antallet af ledige stillinger og antallet af ledige. Jo tættere Beveridgekurven befinder sig på ingen ledige og ingen ledige stillinger, des mere effektivt er det danske arbejdsmarked. Under corona rykkede Beveridgekurven ud, så der var flere ledige stillinger til et givent antal ledige. Økonomien er de senere år blevet ramt af en række stød: Nedlukning, genåbning, forsyningskrise, energikrise osv. For hvert af disse stød har arbejdsmarkedet skullet tilpasse sig med tilhørende mangel på arbejdskraft i nogle dele af økonomien og for meget arbejdskraft i andre dele. Arbejdskraften er dog ikke blevet reallokeret særligt hurtigt. Det kan både skyldes, at virksomhederne i højere grad end normalt har holdt på arbejdskraften, at det har været besværligt at reallokere arbejdskraft på grund af kompetenceforskelle, eller også tager det bare tid at reallokere så meget arbejdskraft, som har været nødvendigt. Derfor har vi først set antallet af ledige stige, uden at antallet af ledige stillinger faldt

tilsvarende, og dernæst har antallet af ledige stillinger været højt i en længere periode, uden at ledigheden er faldet tilsvarende. Beveridgekurven indikerer, at økonomien ikke har taget strukturel skade af denne serie af stød. Det skyldes, at langtidsledigheden er forblevet lav. Den skal være høj i lang tid, før permanente skader, de såkaldte hystereseeffekter, slår ind.

FIGUR 6

Beveridgekurven har normaliseret sig efter gentagne kriser

Beveridgekurven er sammenhængen mellem ledigheden og antallet af ledige stillinger. Sammenhængen rykkede sig opad under coronakrisen og er nu kommet ned igen.



Anm.: Angivet i pct. af arbejdsstyrken. Der er anvendt årsdata for 1970-2006 og sæsonkorrigerede månedsdata for 2007-2023.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, Jobindsats mm.

Beveridgekurven

I løbet af en højkonjunktur bevæger økonomien sig typisk først lidt opad (flere stillingsopslag, uændret antal ledige) – og dernæst skråt opad mod venstre (flere stillingsopslag, færre ledige). Det så vi f.eks. under opsvinget efter finanskrisen. I løbet af en lavkonjunktur bevæger økonomien sig først lidt nedad (færre stillingsopslag, uændret antal ledige) – og dernæst skråt nedad mod højre (færre stillingsopslag, flere ledige). Det betyder, at økonomien under en hel konjunkturcyklus kører imod uret rundt om sin ligevægt.

Lige nu er bevægelsen svagt skråt nedad mod højre (færre stillingsopslag, lidt flere ledige). Det peger på et begyndende konjunkturomslag.

Den mest bemærkelsesværdige ændring i Beveridgekurven er, at kurven efter coronakrisen rykkede opad og først her tre år senere er rykket hele vejen ned igen. Det betyder, at vi indtil nu for et givent antal ledige har haft flere ledige stillinger, end vi havde i 00'erne og 10'erne. Der skal med andre ord flere ledige stillinger til, før de ledige finder et passende jobmatch. Det er et tegn på, at virksomhedernes forsyningsproblemer skabte forskydninger i, hvilke virksomheder der efterspurgte mere arbejdskraft, så efterspørgslen passede dårligere til det arbejdskraftudbud, der var.

Boligmarkedet er blevet hårdt ramt af de stigende renter, men det værste ser ud til at være ovre

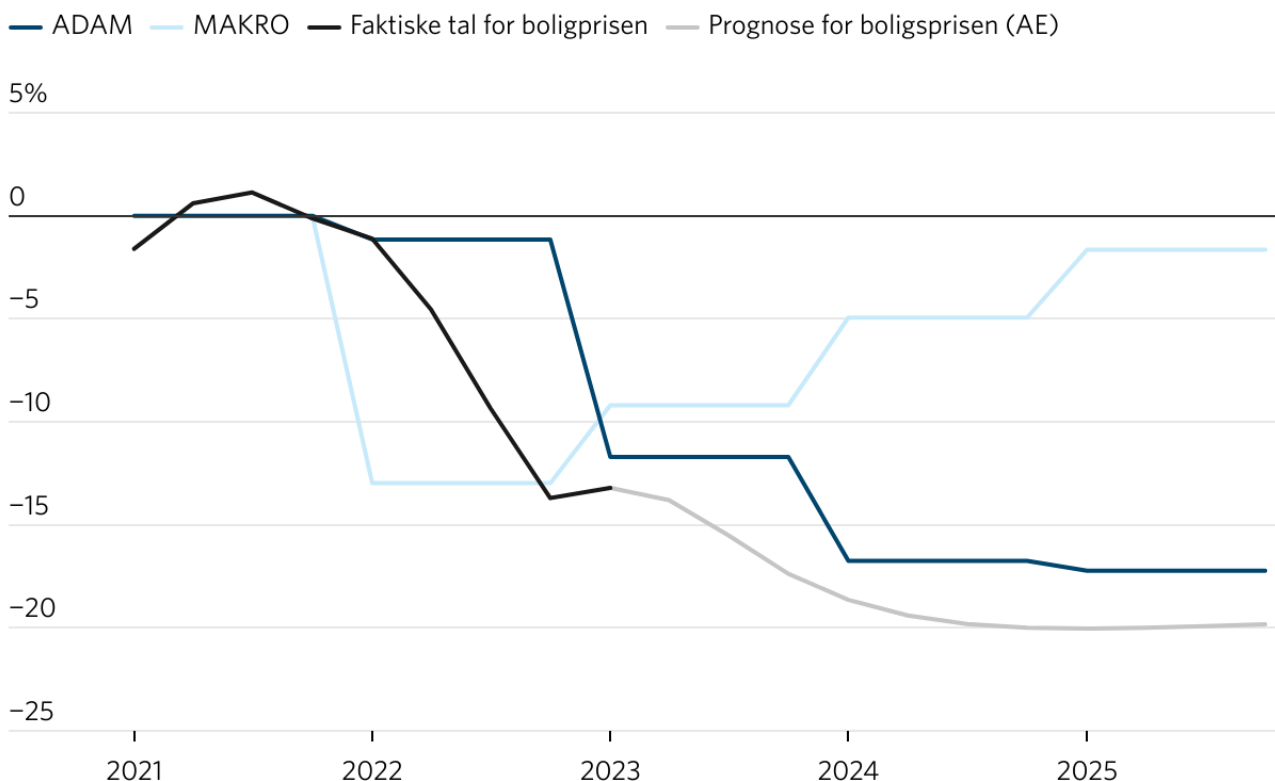
Den høje inflation i 2022 har medført en række pengepolitiske stramninger. Den Europæiske Centralbank har hævet renten fra -0,5 pct. i starten af juli 2022 til 3,75 pct. i dag. Det er en stigning på 4,25 procentpoint på bare et år, hvilket er meget voldsomt.

Renterne påvirker primært økonomien gennem boligmarkedet og gennem de øvrige investeringer. I dette afsnit ser vi på boligmarkedet. Når renterne stiger, vil det blive dyrere at låne til en bolig. Det vil få boligpriserne til at falde, da køberne ikke har flere penge at lægge hver måned. Det er også sket i virkeligheden, hvilket ses af figuren. De reale boligpriser er faldet støt igennem 2022 – delvist drevet af højere inflation og delvist af lavere nominelle boligpriser. Det ses, at de reale boligpriser pt. er faldet lidt mere end både MAKRO og ADAM ville tilsige. Dette er sandsynligvis en effekt af den meget høje inflation. [De kommende år ville MAKRO tilsige, at de reale boligpriser skulle begynde at tilpasse sig igen allerede efter et år.](#) Det skyldes, at forbrugerne ved, at stødet bare er midlertidigt og derfor tilpasser sig de kommende faldende renter allerede nu. Det er ikke tilfældet i ADAM; her tilpasser forbrugerne sig først, når de ser, renterne ændres. Derfor er tilpasningen længere i ADAM, og de reale boligpriser i ADAM forventes først at være tilbage på normalniveauet i 2031/2032. Vi forventer, at de reale boligpriser vil falde yderligere i 2023 og derefter blive nede til og med udgangen af prognoseperioden.

FIGUR 7

Den reale boligpris forventes at falde yderligere som reaktion på rentestigningen

Figuren viser den reale boligpris i faktiske tal samt den forventede effekt af det nuværende rentestød i de makroøkonomiske modeller ADAM og MAKRO.



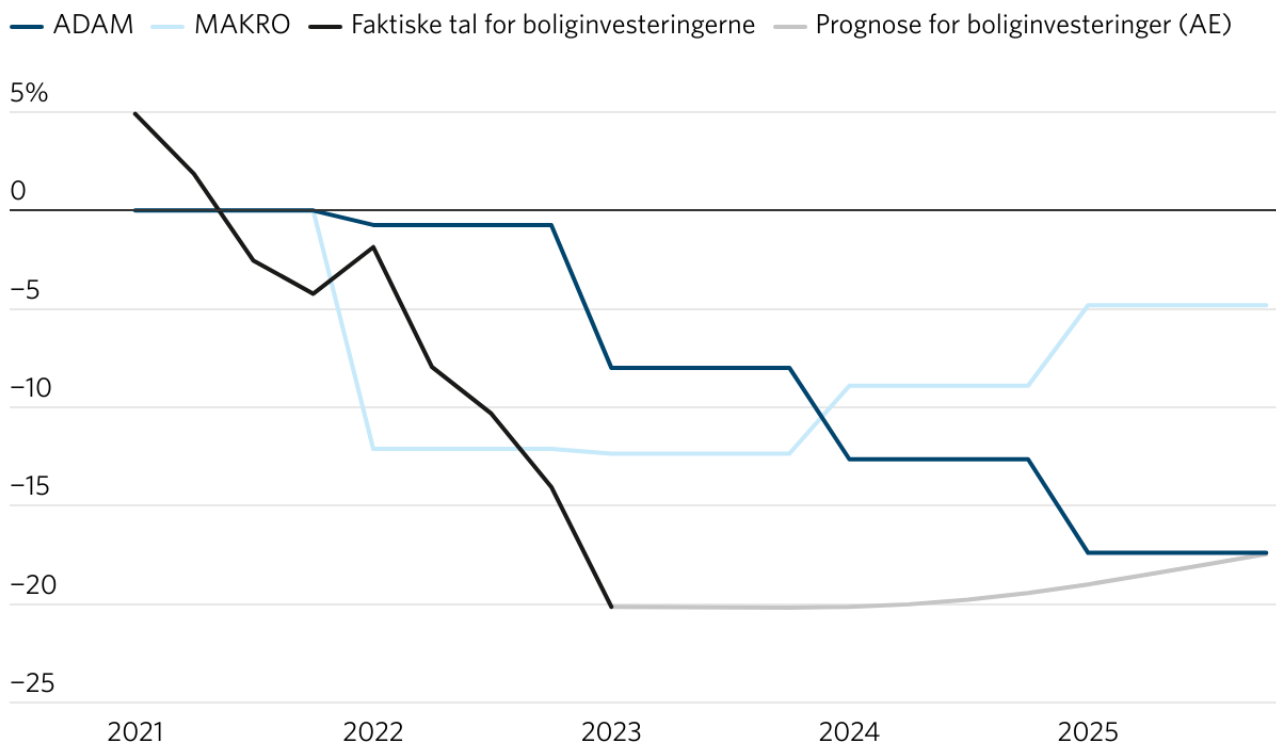
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, ADAM, MAKRO og egne beregninger.

Når boligpriserne falder, vil det påvirke boliginvesteringerne. Lavere boligpriser fører som regel til færre handler, og med færre handler kommer færre nyrenoveringer ved overtagelse. Dertil kommer, at lavere boligpriser gør det mindre profitabelt at bygge nye boliger, hvorfor der også vil opføres færre. Derfor vil boliginvesteringerne også falde, når boligpriserne gør det. Boliginvesteringerne er da også allerede faldet betydeligt. Det fremgår af figuren nedenfor. De er også faldet mere end faldet i reale boligpriser ville tilsige i både ADAM og MAKRO. Det skyldes sandsynligvis, at omkostningerne til materialer er steget betydeligt de senere år. På grund af de høje rentestigninger, boligprisfaldet og materialeomkostningerne, forventes boliginvesteringerne at være omtrent uændrede i 2023 og 2024.

FIGUR 8

Boliginvesteringerne er faldet mere, end MAKRO og ADAM anslår

Figuren viser de faktiske tal for rentestigningens effekt på boliginvesteringerne samt AE's prognose frem mod 2025. Derudover ses den forventede udvikling i boliginvesteringerne som følge af rentestigningen i de makroøkonomiske regnemodeller ADAM og MAKRO.



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

Fordi rentestigninger særligt påvirker boligmarkedet, vil det særligt være bygge- og anlægsbranchen, der påvirkes på arbejdsmarkedet. Derfor falder beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen med 10.000-15.000 personer i både ADAM og MAKRO. I vores prognose forventes beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen at falde med ca. 9.500 personer fra top til bund. Når vores fald er mindre og starter senere, skyldes det to faktorer. For det første er der rigtig godt gang i anlægssektoren med alt fra Femern, over letbaner til fjernvarmeudbygning. Det giver en større efterspørgsel, hvor arbejderne kan søge over. For det andet er der stadig betydelig mangel på arbejdskraft i bygge- og anlægsbranchen. Det ventes at bidrage til at mindske faldet i beskæftigelse.

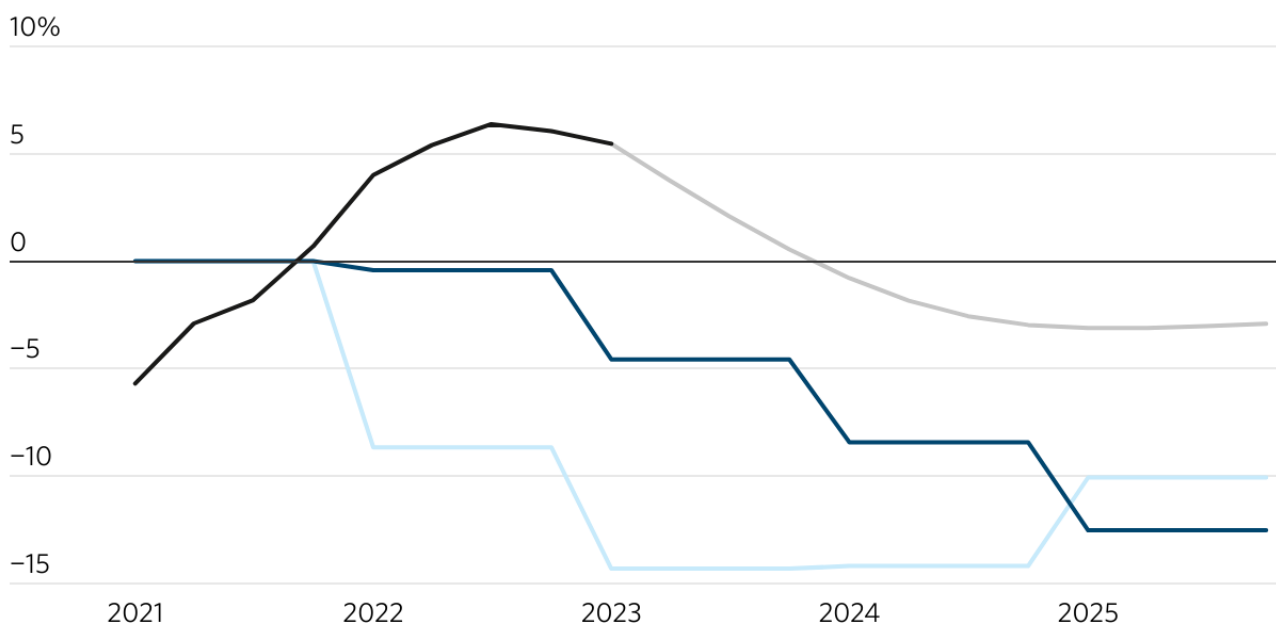
FIGUR 9

Bygge- og anlægsbeskæftigelsen holdes oppe af anlæg de kommende år

Figuren viser den faktiske effekt af rentestigningen på beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen samt AE's prognose for og de makroøkonomiske modeller ADAM og MAKRO's forventninger til beskæftigelsen i branchen.

— ADAM — MAKRO — Faktiske tal for beskæftigelsen i B&A

— Prognose for beskæftigelsen i B&A (AE)



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

Rentestød: Sådan har vi gjort

Der er lavet to rentestød på hver model. Vi har hævet alle eksogene renter med 0,311 procentpoint, 3,144 procentpoint og 3,569 procentpoint i hhv. 2022, 2023 og 2024. Rent teknisk er det i MAKRO lagt ind fra 2026, da der ikke kan stødes til MAKRO før dette år. Effekten er herefter vist som fra år 2022.

Der er lavet et midlertidigt stød, hvor rentestødet udfases fra 2025 og er fuldt udfaset i 2029. Der er også lavet et permanent stød, hvor rentestødet ikke udfases igen. Rent teknisk har det dog været nødvendigt at udfase rentestødet i MAKRO efter 30 år over en tiårig periode.

Alle brancher trækker ikke i samme retning

Som nævnt ovenfor er økonomien begyndt at fragmentere, og forskellige dele af økonomien bevæger sig derfor i forskellige tempi. Det er næsten altid tilfældet, at der er forskel på, hvor godt det går, alt efter hvor i økonomien man leder. F.eks. har paraplysektorer haft kronede dage, mens det er gået mindre godt for iskioskerne denne sommer. Lige nu lader det til i særlig høj grad at være tilfældet, at økonomien bevæger sig i flere tempi.

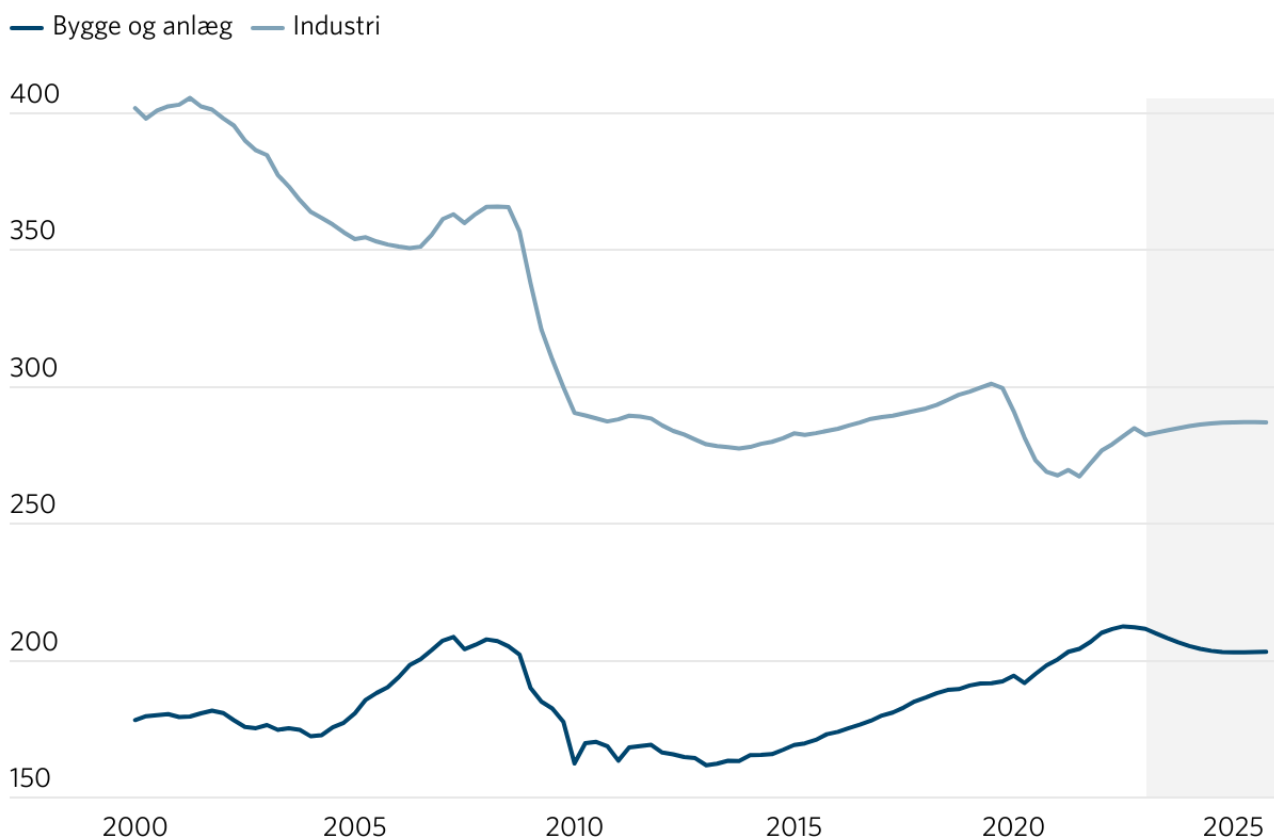
Bygge- og anlægssektoren er i sig selv lidt fragmenteret. Der er godt gang i den grønne omstilling, hvilket betyder udskiftning af olie- og gasfyr samt nedgravning af fjernvarmerør. Samtidig er der gang i mange store byggeprojekter fra letbaner, over supersygehuse til Femern-forbindelsen. Omvendt er boliginvesteringerne for nedadgående. Det gælder særligt nybyggeri, men ses også i hovedreparationer og vedligeholdelse. Samtidig er mange projekter blevet meget dyrere grundet den høje inflation, der har ramt byggematerialer særlig hårdt. Derfor har vi også allerede set faldende beskæftigelse i byggeriet, om end i et meget langsomt tempo. Når rentestigningerne kommer hele vejen igennem systemet, må det forventes, at beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen falder yderligere.

Industrien er heller ikke homogen i sin vækst. Det er nemlig mere eller mindre kun medicinalindustrien, der oplever positiv vækst. Det opvejer til gengæld så rigeligt for den øvrige industri – og eventuelle svaghedstegn i de øvrige brancher. Medicinalindustrien producerede i 2. kvartal 2023 63 pct. mere end i andet kvartal 2022, mens den øvrige industri producerede 11 procent mindre. Ikke desto mindre går det så stærkt, at den samlede industri fortsat forventes at have stigende beskæftigelse i 2023.

FIGUR 10A

Beskæftigelsen i industri samt bygge og anlæg

Figuren viser den kvartalsvise udvikling i den private beskæftigelse fordelt på brancher (1.000 personer).

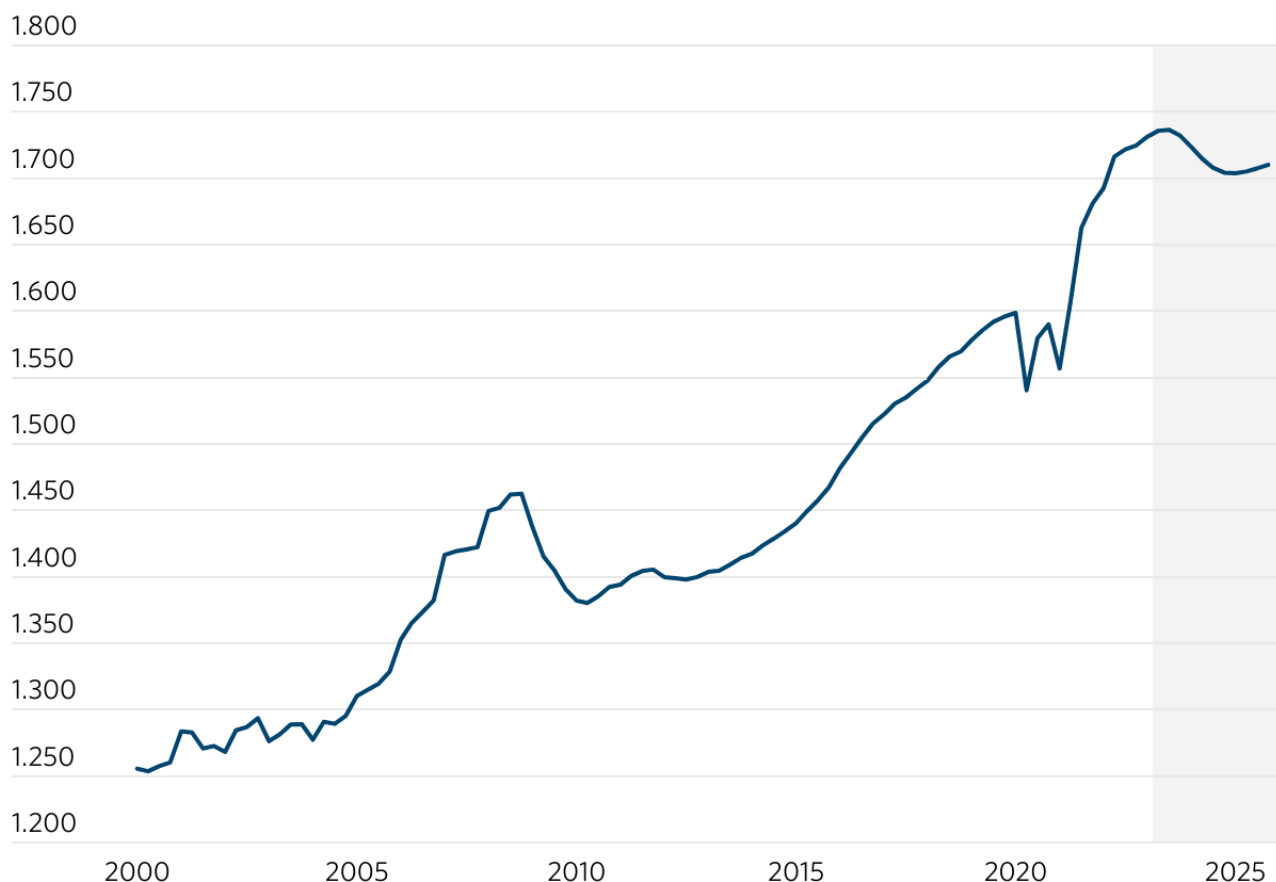


Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (AE) • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger

FIGUR 10B

Forventning om faldende beskæftigelse i private serviceerhverv

Figuren viser den kvartalsvise udvikling i beskæftigelsen i den private servicesektor (1.000 personer).



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og egne beregninger

Den private servicebranche er den største del af økonomien og udgør med sine mere end halvanden million lønmodtagere mere end halvdelen af lønmodtagerbeskæftigelsen. Derfor forventes branchen også at blive ramt af den opbremsning, der ventes, hvilket vil få beskæftigelsen til at falde i de private serviceerhverv.

TABEL 2

Prognose for brancheopdelt beskæftigelse

Tabellen viser den årlige ændring i 1.000 personer.

	2022	2023	2024	2025
Bygge og anlæg	7,9	-2,5	-5,0	-1,0
Industri	11,5	3,0	2,7	0,7
Privat service	87,1	20,0	-21,3	-6,0

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

Vækstpause ventes, men økonomien er grundlæggende sund

Dansk økonomi er kommet helskindet igennem den voldsomme inflation, der tegnede 2022. Selvom inflationen fortsat er lidt højere end normalen, er økonomien i rigtig god gænge. De højere renter, der opstod i kølvandet på den stigende inflation, er fortsat ikke fuldt ud slået igennem på hele økonomien, og derfor forventes en mild afmatning resten af 2023. Der er foreløbig ingen tegn på, at økonomien bliver ramt af en decideret krise, men skulle det blive tilfældet, står dansk økonomi heldigvis med et enormt godt udgangspunkt. Beskæftigelsen har aldrig været højere, hvilket vil sige, at mange har fået et større privatøkonomisk råderum. Samtidig bugner statskassen, så finanspolitikken kan bruges, såfremt krisen skulle opstå.

Gennem opsvinget har vi fået en masse nye personer ind på arbejdsmarkedet, der ellers havde stået længere væk i en periode: Langtidsledige, kontanthjælpsmodtagere, ikke-vestlige indvandrere. Det er vigtigt, at vi formår at fastholde deres nye tilknytning til arbejdsmarkedet, selv under en afmatning. Det er vi i Danmark traditionelt rigtig gode til, og det skal vi også være, når vi næste gang får brug for det.

Prognosens datamateriale er til og med 15. august 2023.

Bilag

Prognose for forsyningsbalancen

Tabellen viser realvækst i procent.

	2022	2023	2024	2025
BNP	2,7%	0,8%	1,5%	1,7%
Indenlandsk efterspørgsel	-0,3%	-2,9%	1,5%	1,6%
Privat forbrug	-1,4%	1,0%	1,8%	1,7%
Offentligt forbrug	-2,8%	0,0%	1,8%	1,1%
Offentlige investeringer	0,3%	1,7%	3,4%	1,5%
Bolig	-8,5%	-12,7%	0,4%	2,0%
Erhvervsinvesteringer	9,4%	-5,5%	-0,3%	1,9%
Lagre mv. (vækstbidrag)	0,4%	-1,7%	0,0%	0,0%
Eksport af varer og tjenester	10,8%	4,3%	1,0%	2,0%
Import af varer og tjenester	6,5%	-0,6%	0,9%	1,9%

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

Prognose for arbejdsmarkedet

Tabellen viser den årlige ændring i 1.000 personer.

	2022	2023	2024	2025
Samlet beskæftigelse	116,0	31,5	-20,4	-5,3
Privat beskæftigelse	104,3	21,0	-23,4	-6,3
Bruttoledighed	-30,3	8,4	12,1	7,0

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

BILAGSTABEL 3

Prognose for øvrige nøgletal

	2022	2023	2024	2025
Offentlig saldo (mia. kr.)	97	55	35	22
Offentlig saldo (procent af BNP)	3,4	2,0	1,2	0,7
Ændring i forbrugerprisindekset (procent)	7,7	3,7	2,4	2,1
Ændring i boligproserne (procent)	-0,2	-5,0	-3,0	1,5

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

BILAGSTABEL 4

Prognose for brancheopdelt BVT

Tabellen viser realvækst i procent.

	2022	2023	2024	2025
Bygge og anlæg	0,6%	-3,0%	0,3%	1,9%
Industri	17,3%	9,8%	2,0%	2,0%
Privat service	3,5%	0,1%	0,8%	1,3%

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

BILAGSTABEL 5

Estimationsresultater

Tabellen viser resultaterne af beregning af historisk gennemslag fra ledighed til langtidsledighed.

	Estimat	T-værdi
Diff(LU(-1))	0,350	4,84
Diff(U(-1))	0,079	4,45
Diff(U(-2))	0,083	4,25
Diff(U(-3))	0,099	4,78

Anm.: $R^2 = 0,84$, AR 1-5 test: $F(5,94) = 2.3013$ [0.0509], ARCH 1-4 test: $F(4,96) = 0.34029$ [0.8502], Normality test: $\chi^2(2) = 6.1038$ [0.0473], Hetero test: $F(8,95) = 0.61367$ [0.7644]

Tabel:

1 www.ae.dk/analyse/2022-12-arbejdsudbuddet-er-sandsynligvis-hoejere-end-politikerne-tror