

KONJUNKTURUDVIKLING 23. oktober 2023

ANALYSE

Udarbejdet af

Sofie Holme Andersen
Cheføkonom

Sebastian Schwartz
Stud.polit.

Afkobling af aktiviteten i dansk økonomi og arbejdsmarkedet

Det seneste år er aktiviteten i dansk økonomi faldet, når man fraregner medicinalindustrien. Trods medicinalindustriens lave indflydelse på arbejdsmarkedet er beskæftigelsen fortsat buldret afsted. Der er dog svaghedstegn rundt omkring i økonomien, men dansk økonomi kommer fra et bom-stærkt udgangspunkt.

Kontakt

Cheføkonom

Sofie Holme Andersen

📞 61 27 58 24

✉️ sha@ae.dk

Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk

Hovedkonklusioner

- BNP faldt med 0,3 pct. i 2. kvartal 2023. Samtidig faldt BNP med omkring 0,5 pct. i 1. halvår af 2023 i forhold til 1. halvår af 2022, når medicinalindustrien fraregnes. Økonomien ser således ud til at have påbegyndt en afmatning.
- Trods tilbagegang i store dele af økonomien stiger beskæftigelsen stadig. Antallet af lønmodtagere var i august 2023 for første gang nogensinde over tre millioner personer. Samtidig stiger ledigheden langsomt.
- Inflationen er nu faldet til 0,9 pct. i september og er dermed under de magiske 2 pct., mens kerneinflationen fortsat er forhøjet, dog aftagende.
- Forventningerne for både forbrugere og erhvervslivet er blevet mere negative de seneste måneder, mens selve forbruget og eksporten ser mere stabilt ud.

Analysen er lavet i samarbejde med FH.

Opsvinget i BNP har tabt pusten

Aktiviteten i dansk økonomi faldt med 0,3 pct. i 2. kvartal 2023. Faldet i BNP skyldes primært at den indenlandske aktivitet er holdt oppe af import. Særligt importen af gas – herunder til lager – var høj i 2. kvartal.

Dansk økonomi er dermed gået ind i en afmatning. Ser man isoleret på aktiviteten uden for medicinalindustrien, har afmatningen dog været i gang et stykke tid. Fra 1. halvår af 2022 til 1. halvår af 2023 faldt BNP ekskl. medicinalindustrien med 0,5 pct. Afmatningen har dermed været i gang i noget tid, men er skjult af den imponerende fremgang i medicinalindustrien.

På trods af den underliggende tilbagegang er den indenlandske efterspørgsel stadig stærk. Særligt efterspørgslen af tjenester har bidraget til en stigning i det private forbrug siden 2022, og der er gang i investeringerne indenfor maskiner, transportmidler, og bygninger – men ikke boliger.

Nøgletal for forsyningsbalancen

	3. kv. 2023 - 4. kv. 2023	4. kv. 2022 - 4. kv. 2023	Årsvækst 2023
<i>Realvækst i pct.</i>			
BNP	2,6	3,5	1,9
- Privat forbrug	2,0	3,5	1,0
- Offentligt forbrug	0,0	0,8	0,1
- Faste bruttoinvesteringer	-6,8	-16,6	-5,0
- Lagerinvesteringer mv. (1)	-0,4	-0,2	-1,8
Eksport	7,5	23,0	13,4
Import	2,5	14,5	8,6
<i>Ændring, 1.000 personer</i>			
Beskæftigelse	1,5	28,9	46,4

Anm.: (1) angiver bidrag til BNP-vækst

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel NKN1 og NAN1

Beskæftigelsen vokser og vokser

I august 2023 rundede lønmodtagerbeskæftigelsen tre millioner personer. Det er en milepæl og endnu en rekord for beskæftigelsen. Beskæftigelsen faldt lidt i juli (hvilket muligvis skyldes sæsoneffekter),

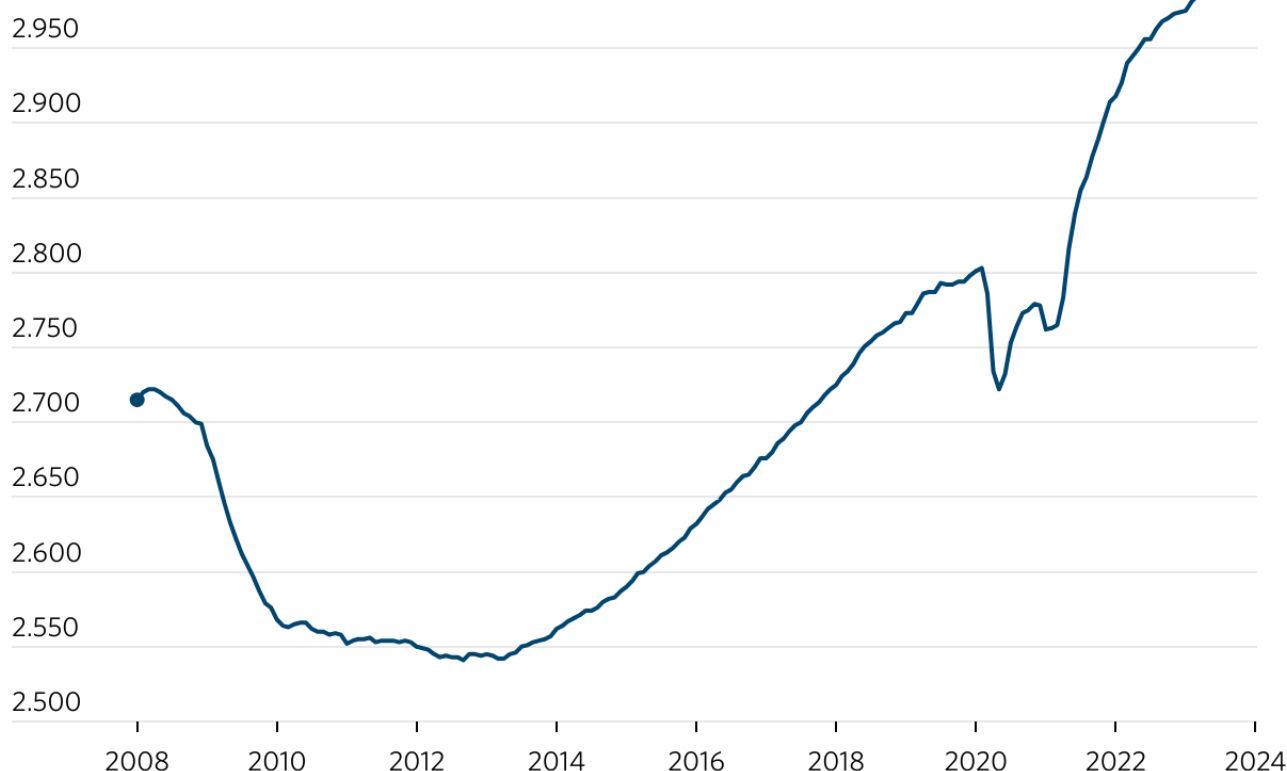
men har ellers slået rekord uafbrudt siden maj 2021. Det fremgår af Figur 1. Set samlet over de første otte måneder af 2023, er beskæftigelsen i gennemsnit steget med 3.400 personer hver måned. Det er lidt mere end de 2.900 personer, som beskæftigelsen i gennemsnit steg med i 2. halvår af 2022. Der er dermed fortsat ikke rigtig tegn på afmatning i beskæftigelsen, trods afmatning i økonomien.

FIGUR 1

Lønmodtagerbeskæftigelsen er fortsat over tre millioner

Figuren viser lønmodtagerbeskæftigelsen i antal tusinde personer fra januar 2008 til oktober 2023.

3.000 tusinde personer



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel LBESK03

Ligesom aktiviteten er beskæftigelsesfremgangen ikke jævnt fordelt over alle brancher. I august faldt beskæftigelsen i rengøring mv. samt kultur og fritidsbrancherne. Set i forhold til august 2022 faldt beskæftigelsen i rengøring mv., information og kommunikation, ejendomshandel samt undervisningsbrancherne. Set over det seneste år er beskæftigelsen i bygge- og anlægssektoren samtidig stagneret. Det fremgår af Figur 2A. Der er stadig fremgang i industrien samt i servicebrancherne, hvilket fremgår af Figur 2B.

FIGUR 2A

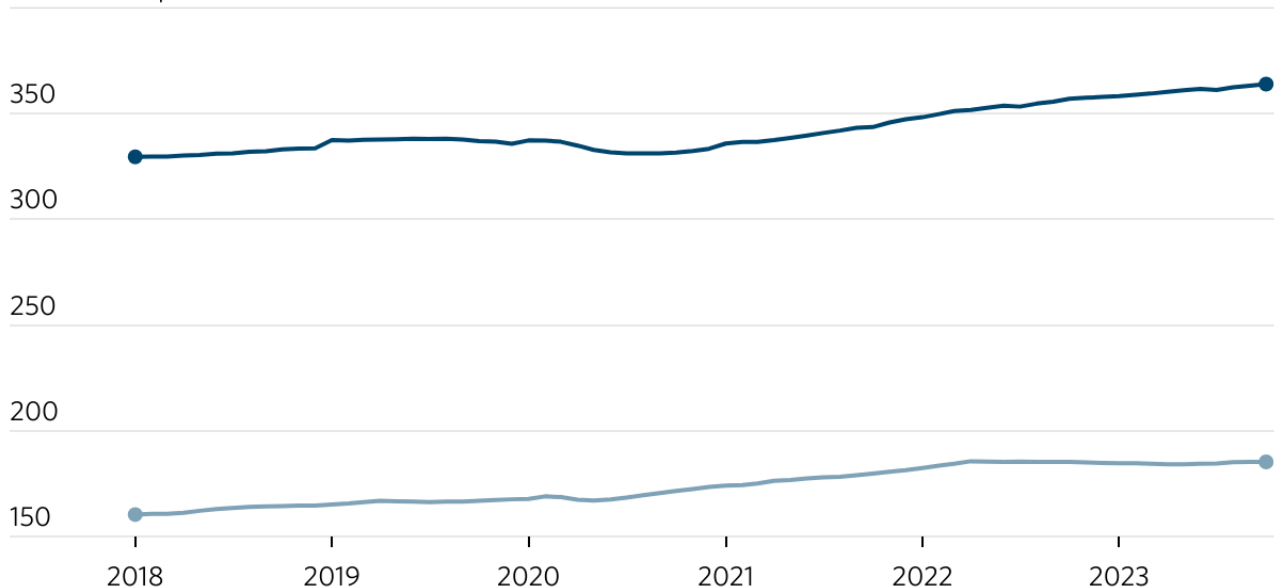
FIGUR 2A

Industriens beskæftigelse stiger fortsat mens bygge- og anlægsbranchen stagnerer

Figuren viser antallet af lønmodtagere i 1.000 personer fordelt på industrien og bygge og anlæg fra januar 2008 til oktober 2023.

— Industri — Bygge og anlæg

400 tusinde personer



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel LBESK03

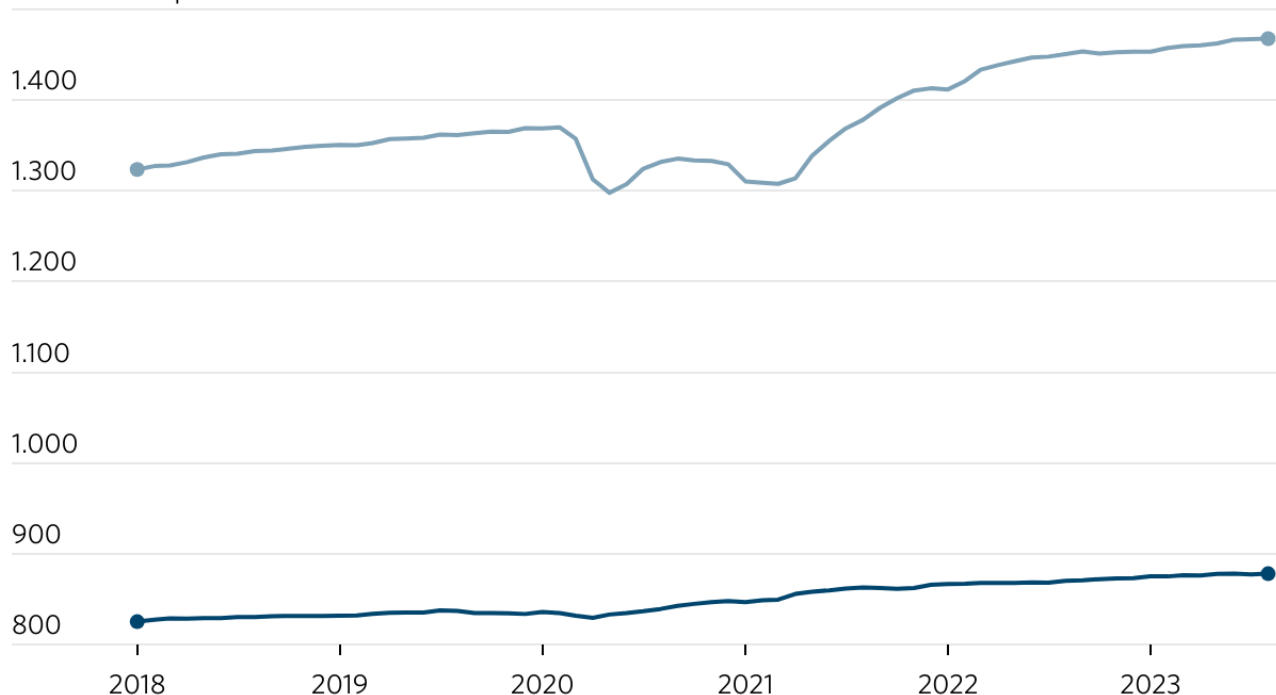
FIGUR 2B

Beskæftigelsen stiger fortsat i både privat og offentlig service

Figuren viser antallet af lønmodtagere i 1.000 personer fordelt på privat og offentlig service fra januar 2018 til august 2023.

— Offentligt service — Privat service

1.500 tusinde personer



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

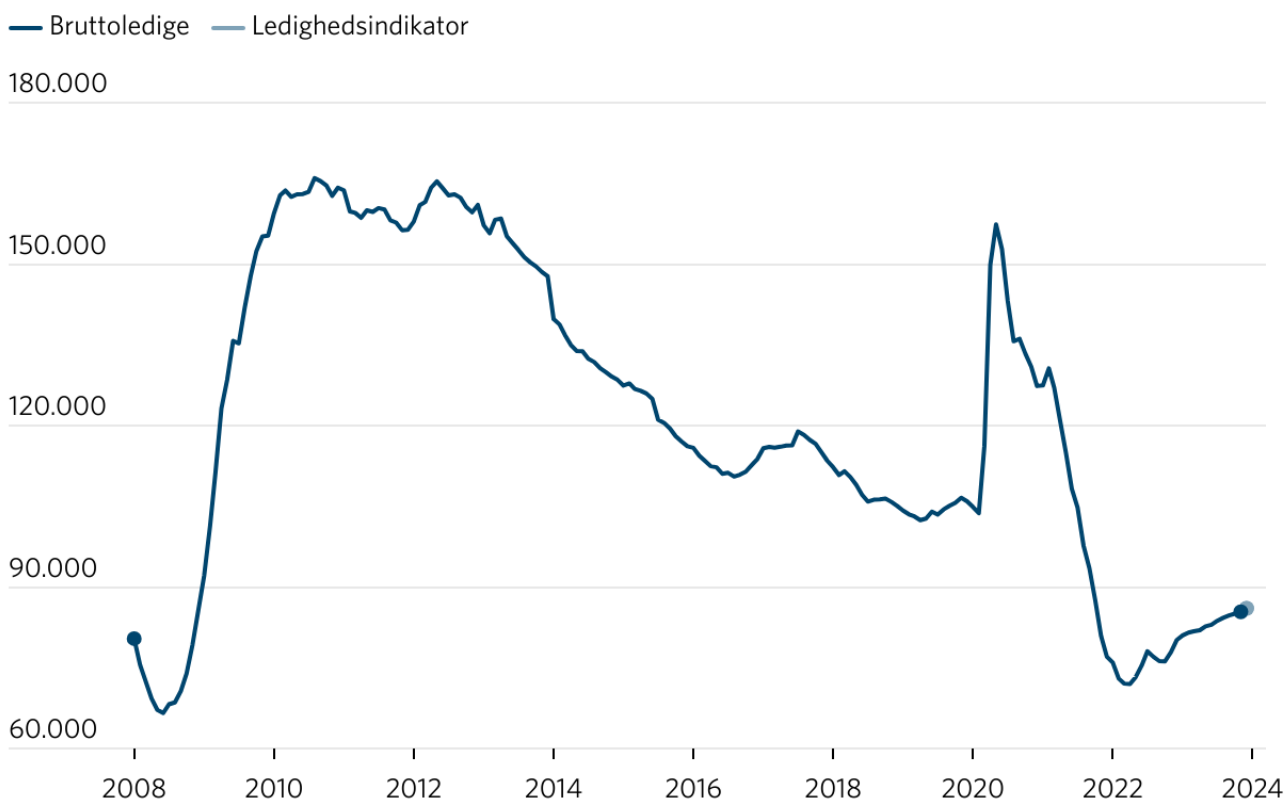
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel LBESK03

Bruttoledigheden steg med knap 500 personer i august og forventes at være steget med yderligere knap 1.200 personer i september. Arbejdsløsheden fortsætter dermed sin opadgående trend, som startede i maj 2022, men er stadig markant lavere end niveauet før Covid19-pandemien. Væksten i arbejdsløsheden er også langt mindre voldsom end op til større recessioner, som f.eks. i starten af finanskrisen i 2008, som det fremgår af Figur 3.

FIGUR 3

Bruttoledigheden er svagt stigende

Figuren viser antallet af bruttoledige fuldtidspersoner fra januar 2008 til november 2023 samt ledighedsindikatoren for december 2023.



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel AUS07 og AUS09.

Langtidsledigheden har også været svagt stigende og forsinket ift. bruttoledigheden. Man er langtidsledig, når man har været ledig mindst 80 pct. af tiden det seneste år. Langtidsledigheden steg med 2.600 personer fra oktober 2022 til juni 2023, men er faldet siden juni til knap 14.000 i august 2023. Det er – ligesom bruttoledigheden – stadig markant lavere end niveauet før Covid19-pandemien. Faldet i antallet af langtidsledige i juli og august er yderst positivt, da det understreger, at økonomien ikke er på vej ind i en længerevarende recession, hvor folk ikke kan finde job, når de er faldet ud af arbejdsmarkedet. Samtidig skyldes en god portion af stigningen siden oktober, at ukrainske flygtninge har været længe nok i Danmark til at tælle med som langtidsledige. Mens mange af dem har fundet beskæftigelse, er der fortsat et betydeligt antal i ledighedsstatikken, og det ser for nuværende ud til at være dem, der har drevet stigningen i langtidsledigheden.¹

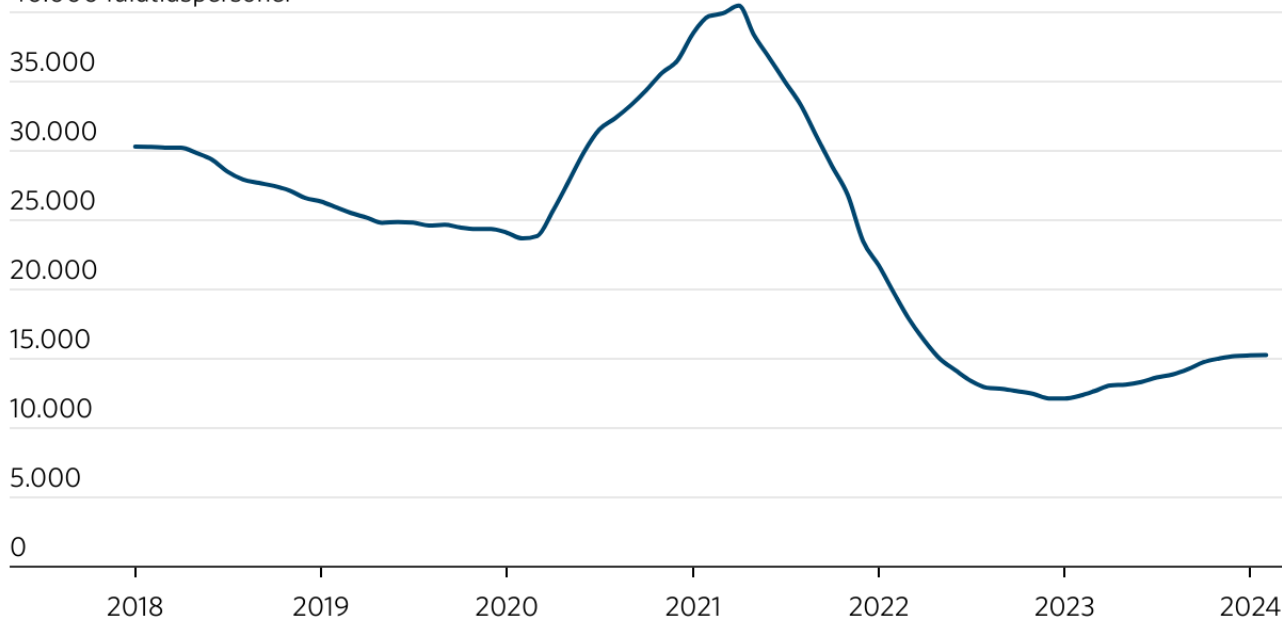
FIGUR 4

FIGUR 4

Antallet af langtidsledige flader ud

Figuren viser antallet af langtidsledige.

40.000 fuldtidspersoner



Anm.: Data er korrigeret for sæsonudsving. Langtidsledige er ledige, som har været ledige i mindst 80 procent af tiden inden for de seneste 12 måneder. Sidste måned kan være påvirket af forsinkede indberetninger.

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

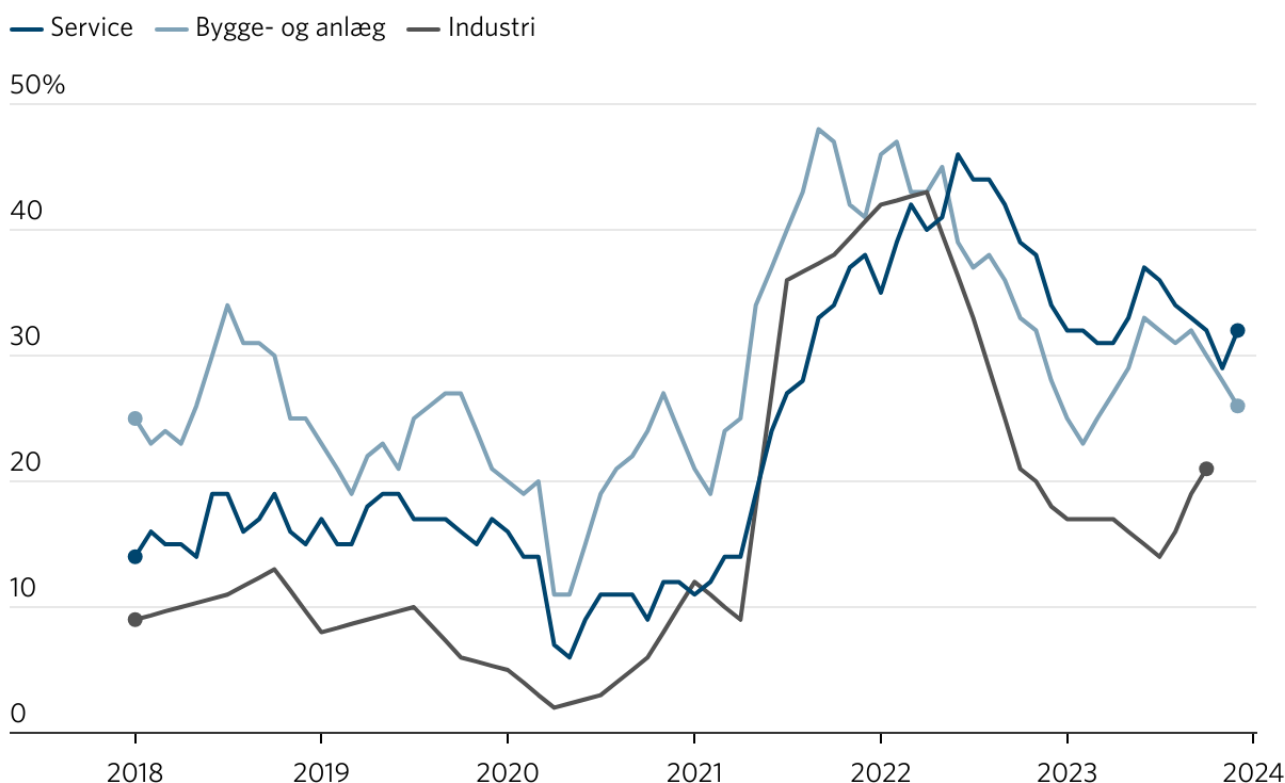
Alt tyder på, at arbejdsmarkedet er ved at stabilisere sig efter chokket fra Covid19. I tiden efter pandemien umiddelbare afslutning er beskæftigelsen vokset markant, hvilket blandt andet kan tilskrives den fornuftige finanspolitik, der blev ført under pandemien med formålet netop at holde hånden under beskæftigelsen. Med økonomiens tilbagevenden til en mere normal tilstand er det derfor kun naturligt, at arbejdsløsheden tilpasser sig. Samtidig ser det ud til, at genopretningspolitikken kan have bidraget til varigt, eller i hvert fald i en længere periode, at have nedbragt langtidsledigheden ved at skrue op for fleksibilitet og understøttelse på arbejdsmarkedet. Den lave langtidsledighed kan dog også skyldes virksomhedernes fortsat store efterspørgsel på arbejdskraft, som lige nu bidrager til at trække mennesker langt fra arbejdsmarkedet ind i det arbejdende fællesskab.

I Figur 5 ses det netop, hvordan virksomhederne stadig giver udtryk for en betydelig mangel på arbejdskraft – særligt inden for service samt bygge- og anlæg. Industrien rapporterer betydeligt lavere mangel på arbejdskraft end for et år siden, hvilket kan være et udtryk for, at sektoren er "mættet". Det er på tværs af nærmest alle brancher i industrien, at der rapporteres lavere mangel på arbejdskraft. Dette hænger sammen med, at produktionen i industrien ekskl. medicinalindustrien har været faldende det seneste års tid.

FIGUR 5

Manglen på arbejdskraft er aftaget men fortsat højere end normalt

Figuren viser andelen af virksomheder, der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning fra januar 2018 til december 2023.



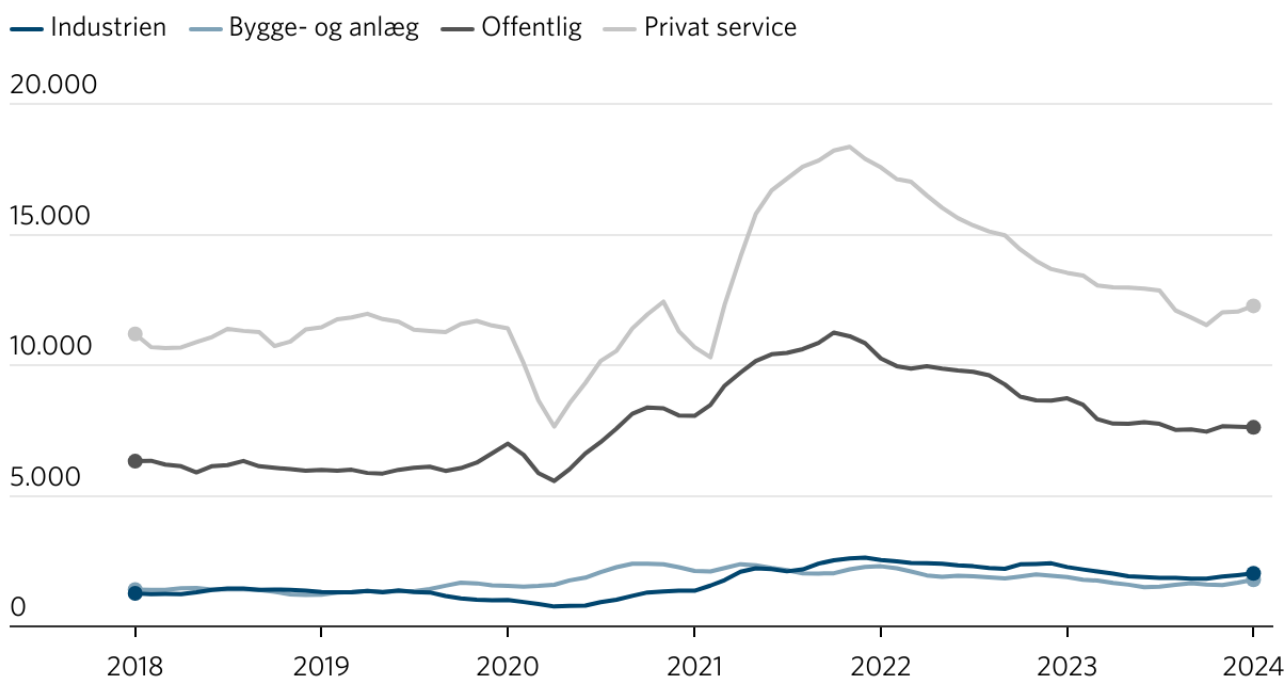
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel BARO3, KBS2 og KBYG33

Efterspørgslen efter arbejdskraft – som bør følge virksomhedernes mangel på arbejdskraft – er også stilnet en smule af. Det fremgår af Figur 6. Særligt inden for offentlig og privat service er antallet af nyopslåede stillinger på vej ned, hvilket indikerer, at arbejdsmarkedet er ved at normalisere sig.

FIGUR 6

Antallet af nyopslåede stillinger stiger indenfor den private service

Figuren viser antallet af nyopslåede stillinger på Jobnet.



Anm.: Efter egen brancheinddeling, sæsonkorrektur og 3. mdr. glidende gennemsnit.

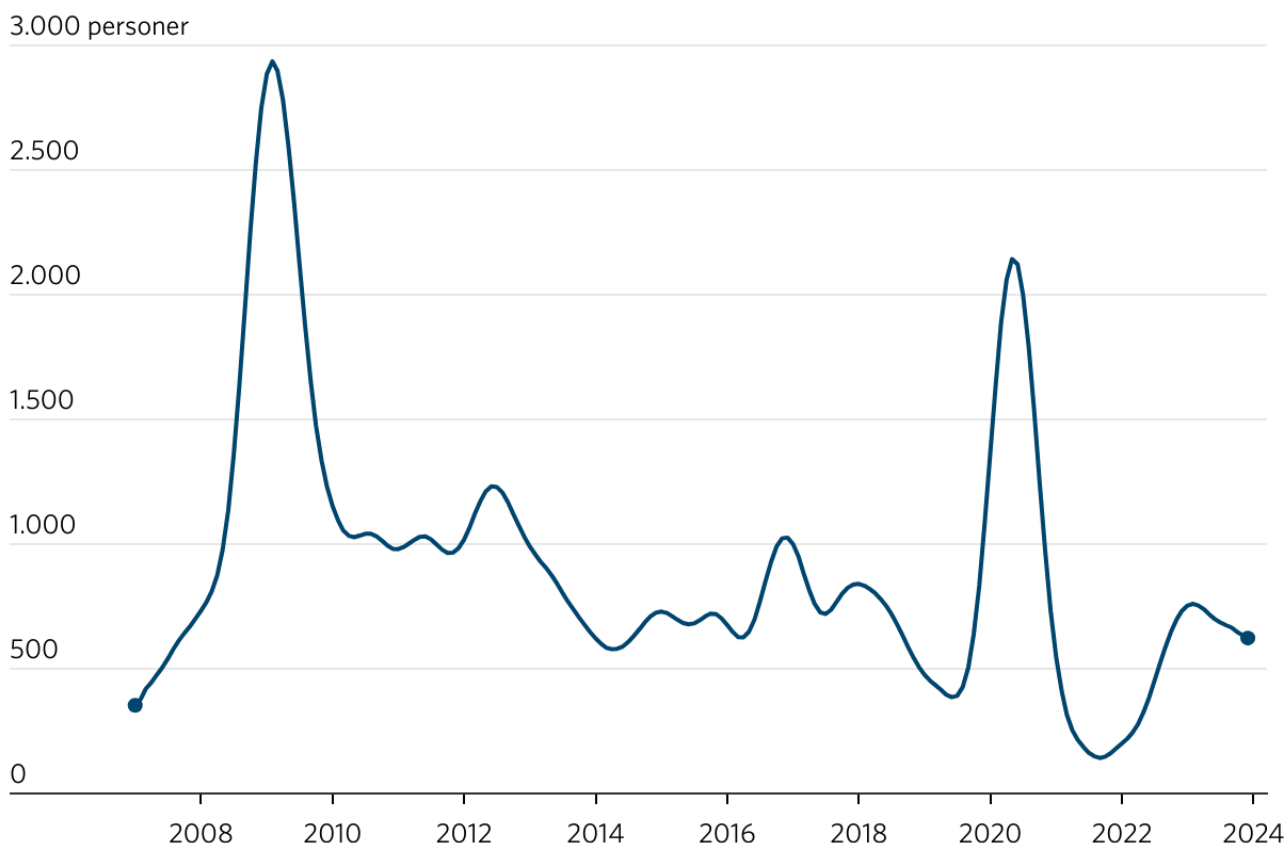
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Jobindsats.

Den stigende arbejdsløshed skyldes altså ikke manglende efterspørgsel på arbejdskraft, men derimod et svagt stigende antal fyringsvarsler, som det fremgår af Figur 7. Arbejdsløsheden vokser dermed som følge af flere skift fra beskæftigelse til ledighed og tilbage igen og ikke som følge af manglende efterspørgsel på arbejdskraft, som det også fremgik af den lave langtidsledighed.

FIGUR 7

Antallet af fyringsvarsler er igen på vej ned

Figuren viser antallet af personer, der er omfattet af fyringsvarsler, fra januar 2007 til december 2023.



Anm.: Der ses på udviklingen i trenden.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Jobindsats.

Inflationen er omtrent normaliseret

Inflationen målt ved år til år-væksten i forbrugerprisindekset er ved den seneste måling i september 2023 normaliseret relativt til marts 2021. Det fremgår af Figur 8. Inflationen var i september 2023 nede på 0,9 pct. Kerneinflationen, der er inflationen ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer, har de seneste år fulgt inflationen med en forsinkelse. Det skyldes primært, at fødevarepriserne stadig er højere end de var for et år siden, mens prisen på gas og andre energivarer er faldet markant. Kerneinflationen er dog faldet med 3 procentpoint siden februar 2023 og ligger nu på 3,7 pct, hvilket er højere end målet om 2 pct.

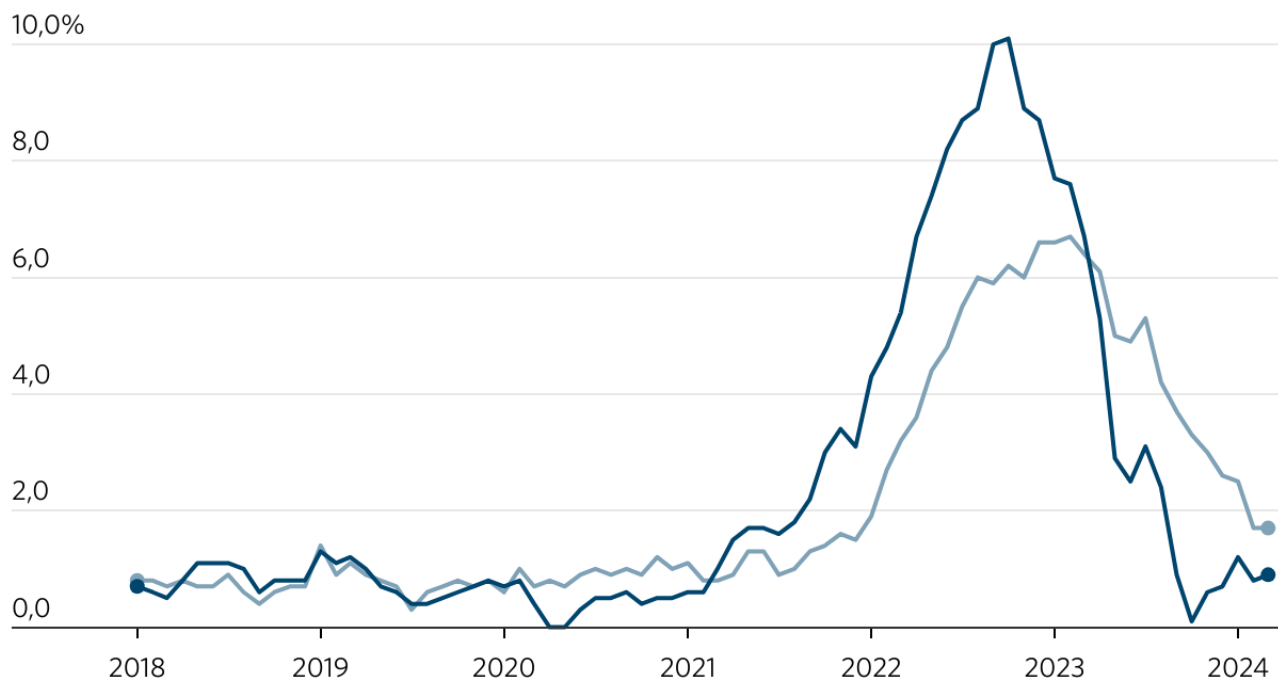
FIGUR 8

FIGUR 8

Inflationen ligger nu under 2 pct.

Figuren viser den årlige procentvise ændring i forbrugerprisindekset samt kerneinflationen.

— Forbrugerprisindeks — Forbrugerprisindeks ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer (Kerneinflation)



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel PRIS111

Indikatorer for økonomien peger i forskellige retninger

Traditionelt har BNP og antallet af lastbiler, der passerer Storebæltsbroen, fulgtes nogenlunde ad. Dermed har man kunnet bruge lastbilstrafikken som BNP-indikator. Indikatoren har dog været mindre god de seneste år. F.eks. har der været et relativt stort fald i lastbilstrafikken, som ikke genfindes i BNP. Det fremgår af Figur 9. Siden starten af 2023 har antallet af lastbiler været stigende.

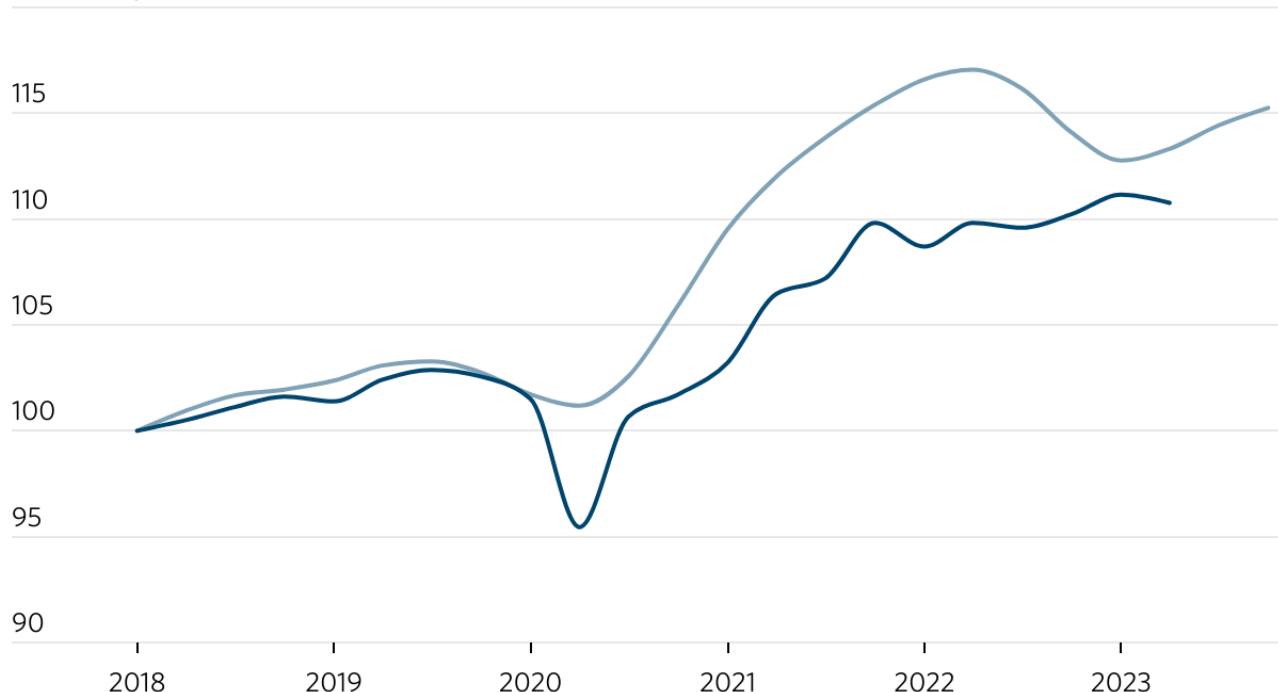
FIGUR 9

Lastbiltrafikken over Storebælt er afkoblet fra BNP

Figuren viser hvor mange 1.000 lastbiler, der krydser Storebæltsbroen på månedsbasis i perioden fra januar 2018 til september 2023 som indeks. BNP vises også som indeks.

— BNP — Lastbilindikatoren

120 Indeks, (Januar 2018=100)



Anm.: Der ses på udviklingen i trenden.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på Baggrund af Sund og Bælt

Kigger man på forventningerne blandt forbrugerne og erhvervslivet, er optimismen sværere at spore. Forbrugertilliden har været nede på det laveste niveau nogensinde i takt med, at inflationen steg til det højeste i 40 år. Det fremgår af Figur 10A. I takt med at inflationen faldt, har forbrugertilliden bedret sig. Den er dog faldet igen – senest med en svag stigning. Det samme er sket for erhvervstilliden, hvilket fremgår af Figur 10B. Erhvervslivet har dog ikke været lige så pessimistisk som forbrugerne.

FIGUR 10A

Forbrugertilliden fortsat i negativt territorium

Figuren viser tillidsindikatoren for forbrugerne i netttotal fra januar 2018 til december 2023.



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel FORV1.

FIGUR 10B

Erhvervstilliden ligger stabilt lige under niveauet fra før Coronapandemien

Figuren viser erhvervstilliden fra januar 2018 til december 2023.



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel TILLID

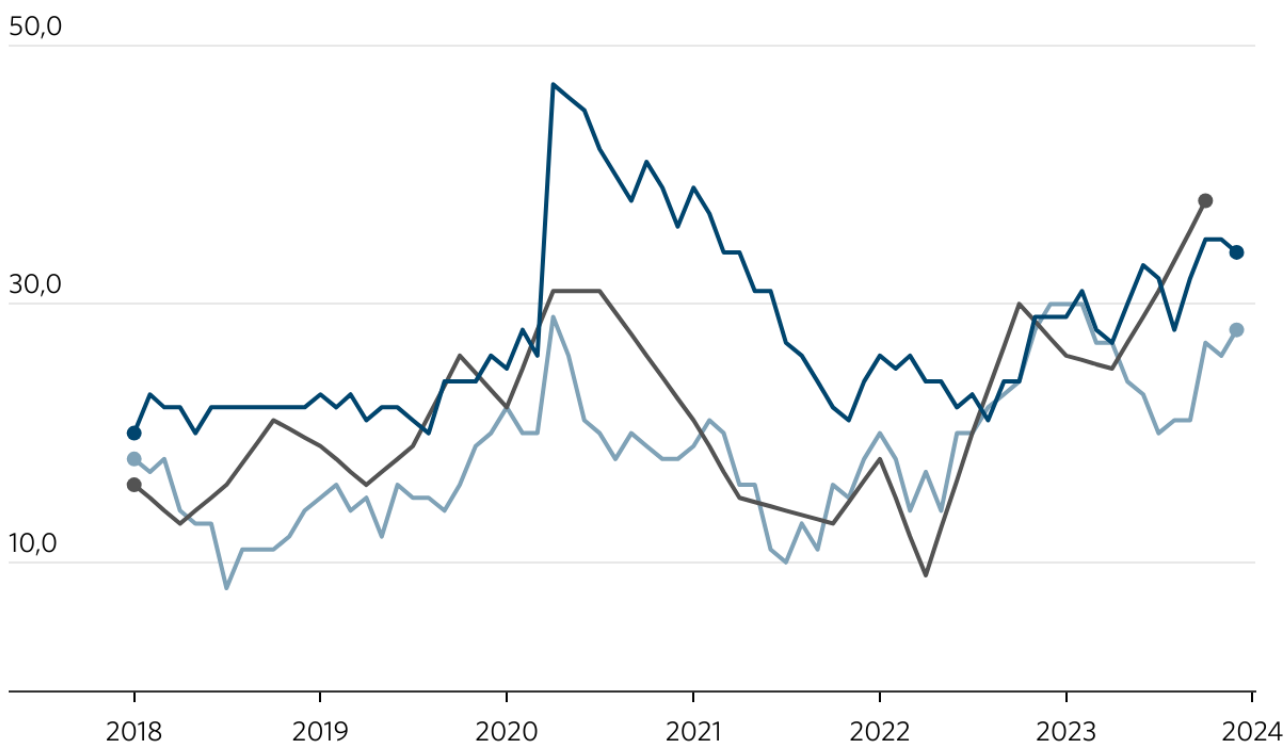
At aktiviteten i store dele af økonomien har været faldende, kan delvist spores i virksomhedernes rapportering af manglende efterspørgsel som en produktionsbegrænsning. Den har været stigende over det seneste år. Særligt i servicesektoren er den rapporterede mangel på efterspørgsel høj, mens både industriens og bygge- og anlægssektorens mangel på efterspørgsel er dalende. Det fremgår af Figur 11. Det er over en bred kam, at serviceerhvervene i dag oplever mindre efterspørgsel end for et år siden.

FIGUR 11

Manglen på efterspørgsel er steget den seneste tid

Figuren viser andelen (i pct.) af virksomheder, der har svaret, at manglende efterspørgsel begrænser deres produktion i en given måned/kvartal.

— Service — Bygge- og anlæg — Industri



Anm.: Data for industrien er kvartalsvis.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel KBYG33, BARO3 og KBS2.

Virksomhedernes mangel på efterspørgsel uden for servicesektoren ligger på niveau med månederne før coronakrisen, hvilket også gør sig gældende for detailhandlen målt i mængder, som det fremgår af Figur 12. Således virker det til, at økonomien er vendt tilbage til en mere normal tilstand efter det store efterspørgselsboom som følge af nedlukningerne.

AE's forbrugsindikator viser, at det samlede forbrug i 3. kvartal 2023 steg med 0,5 pct. i forhold til 2. kvartal. Det er omkring normalvækst, men indikatoren er ikke perfekt. Ifølge Danske Banks Spending Monitor ser det ud til, at forbruget har været bedre i september relativt til august, og at der faktisk har været en real fremgang for første gang i deres tal siden april 2022. Det skyldes særligt forbruget af tjenester.

FIGUR 12

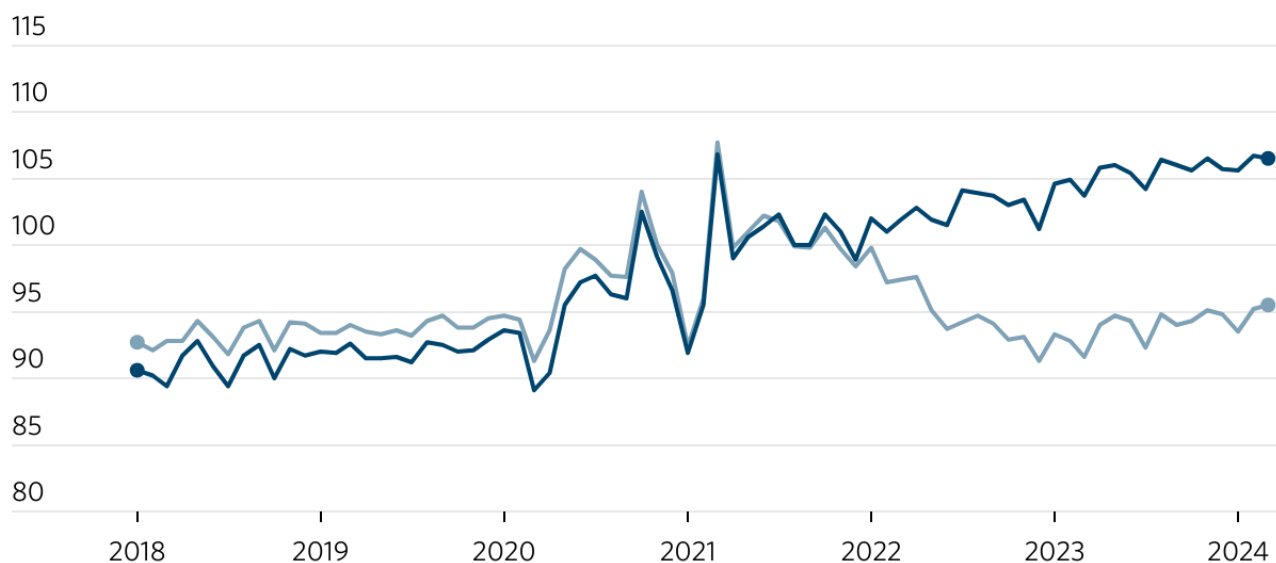
FIGUR 12

Mængden af handlede detailvarer er større end før Coronapandemien

Figuren viser hhv. mængde- og værdiindekset for detailomsætningen fra januar 2018 til marts 2024.

— Værdiindeks — Mængdeindeks

120 Indeks (2021=100)



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel DETA152.

Trods de negative forventninger til økonomien er eksporten atter på vej op efter et mindre fald fra december 2022 til maj 2023. Det fremgår af Figur 13. Faldet skyldtes primært et fald i industriens eksport som følge af den høje inflation. Det bemærkes her, at eksporten er målt i kroner og ører. Derfor kan faldet skyldes fald i eksportpriserne. Med inflationens tilbagevenden til et normalniveau vil eksporten også finde tilbage på sin langsigtede vækststi.

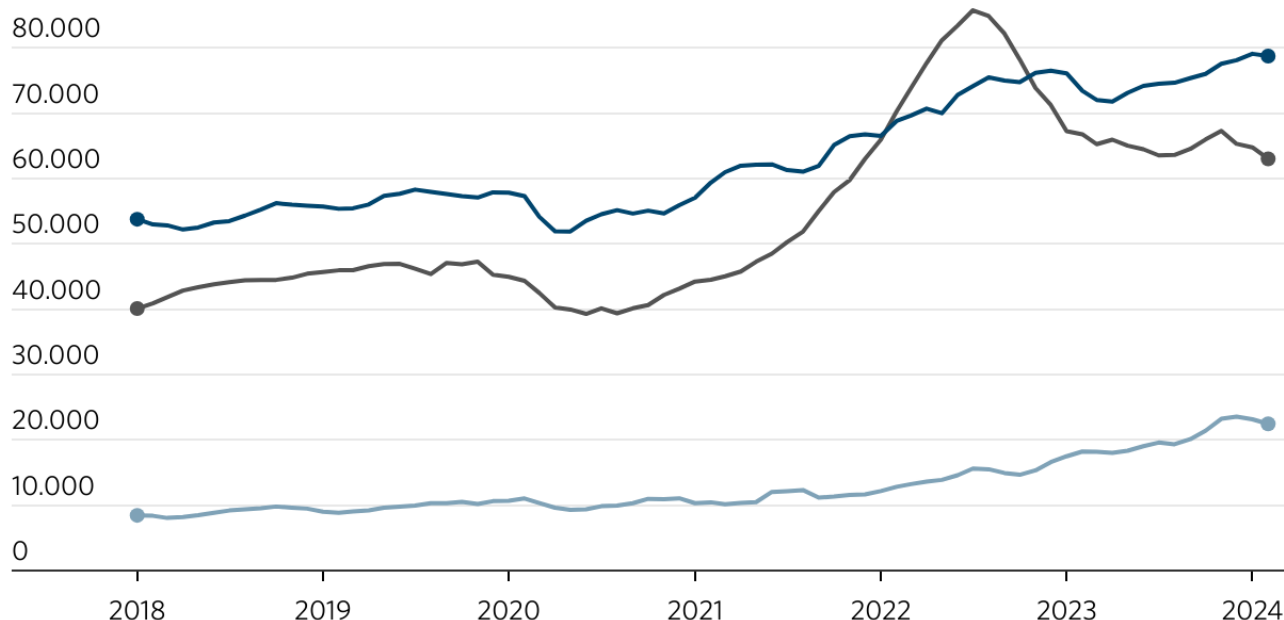
FIGUR 13

Vareeksporten stagnerer og tjenesteeksporten aftager

Figuren viser tjenesteeksporten og vareeksporten opdelt på varer der krydser og ikke krydser den danske grænse.

— Varer der krydser grænsen — Varer der ikke krydser grænsen — Tjenester

90.000 mio. kr. (løbende priser)



Anm.: Data er sæsonkorrigeret og beregnet som et tre måneders glidende gennemsnit.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel UHV1.

Som det fremgår af Tabel 2, ser forventningerne til væksten i Danmarks 10 største samhandelslande dog ikke imponerende ud i de kommende år. Det kan indikere et muligt fald eller en stagnering i eksporten i 2024 og 2025. Pt. er den danske inflation lavere end inflationen i euroområdet, hvilket kan give positive eksporteffekter dertil.

TABEL 2

Væksten i Danmarks største samhandelslande

Vækstskøn for realvæksten i Danmarks 10 største samhandelslande.

	2023	2024	2025
Eurozone	0,5	0,5	1,3
EU	0,6	0,9	1,7
Tyskland	-0,3	0,3	1,2
Sverige	-0,5	0,1	2,0
USA	2,4	1,4	1,7
UK	0,4	0,2	1,0
Norge	1,0	0,6	1,5
Holland	0,2	0,5	1,6
Frankrig	0,8	0,7	1,3
Kina	5,2	4,7	4,2
Italien	0,7	0,5	1,0
Finland	-0,2	0,5	1,5
10 største samhandelslande	0,8	0,8	1,7

Anm.: Den sammenvejede udlandsvækst er baseret på eksportandele fra 2022.

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Consensus forecast december 2023. Skønnet for Kina er taget fra OECD's Economic Outlook, Interim Report, november 2023.

Forventningen om lavere vækst i år og næste år er i høj grad en konsekvens af de højere renter, der har været nødvendige for at få inflationen ned. Det fremgår af Figur 14, at renterne er steget markant siden starten af 2022.

FIGUR 14

Renterne har stabiliseret sig på et nyt niveau

Figuren viser den lange og den korte rente fra uge 1 i 2018 til uge 2 i 2024.

— Kort rente — Lang rente



Anm.: Begge renter er gennemsnit for realkreditobligationer i DKK.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Finans Danmark.

Som det fremgår af Tabel 3, er inflationen i vores største samhandelslande og i Eurozonen aftagende de næste år, men rammer stadig ikke det gængse inflationsmål på knap 2 pct. i 2025. Det kan tyde på, at centralbankerne måske vil iværksætte yderligere rentestigninger. Renter er dog langsomt virkende værktøjer, og det kan være, at centralbankerne stopper renteforhøjelserne for nu, da inflationen går i den rigtige retning og snart ser ud til at være under kontrol.

TABEL 3

Forventninger til inflation i udlandet

Tabellen viser inflationsskøn for Danmarks nærmeste samhandelslande.

	2023	2024	2025
Eurozonen	5,5	2,2	2,0
Tyskland	6,0	2,5	2,1
USA	4,1	2,6	2,3
UK	7,3	2,7	2,2
Sverige	8,7	3,3	1,9

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Consensus forecast, december 2023.

1 <https://www.ae.dk/analyse/2023-09-stigende-langtidsledighed-er-drevet-af-ukrainere>