

KONJUNKTURUDVIKLING 19. januar 2024

ANALYSE

Dansk økonomi i teknisk recession, men fortsat stærkt arbejdsmarked

Udarbejdet af

Sofie Holme Andersen
Cheføkonom

Sebastian Schwartz
Stud.polit.

I starten af det nye år kan vi se tilbage på et 2023, der bød på et historisk højt beskæftigelsesniveau, men en afmatning i aktiviteten i dansk økonomi. Der er foreløbig ingen tegn på, at 2024 byder på masseafskedigelser og krise, men nøgletal såvel som indikatorer peger på spredt afmatning. Dog er arbejdsmarkedet endnu ikke ramt.

Kontakt

Cheføkonom

Sofie Holme Andersen

📞 61 27 58 24

✉️ sha@ae.dk

Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk



ARBEJDERBEVÆGELSENS ERHVERVSRÅD

Hovedkonklusioner

- BNP faldt i 3. kvartal af 2023 efter et fald i 2. kvartal. Det indikerer, at opsvinget i den danske økonomi har tabt pusten, da dansk økonomi er indtrådt i en teknisk recession. Omvendt er der fortsat vækst i det private forbrug.
- Beskæftigelsen har fortsat stigningen og ligger nu over 3 mio. lønmodtagere. Arbejdsløsheden er fortsat stigende – om end det er svagt. De øvrige arbejdsmarkedsindikatorer tyder på ny fremgang.
- Inflationen målt ved forbrugerprisindekset er tilbage under 2 pct., mens kerneinflationen stadig er højere men jævnt aftagende.
- Dansk eksport aftog i 3. kvartal målt ved løbende priser. Stort set hele faldet er sket inden for eksporten af industrivarer. Årsagen skal findes i faldende producentpriser og lave vækstrater i vores 10 største aftagerlande.

Den danske økonomi er i teknisk recession, men aktiviteten er stadig høj

Aktiviteten i dansk økonomi, målt ved BNP, faldt med 0,7 pct. i 3. kvartal 2023. Det fremgår af Tabel 1. Da BNP også faldt i 2. kvartal, er den danske økonomi dermed gået ind i en teknisk recession. Faldet i BNP skyldes primært, at den indenlandske efterspørgsel er drevet af import, idet privatforbruget af indenlandsk producerede varer og tjenester steg 0,4 pct. i 3. kvartal mod importens 8,3 pct. Særligt importen af maskiner, transportmidler og brændselsstoffer var høj i 3. kvartal. Derudover blev der også importeret et patent, der ikke påvirkede BNP, da investeringerne steg tilsvarende.

De to kvartaler med negativ vækst har bevirket, at BNP er skrumpet med 0,3 pct. siden 3. kvartal 2022. I løbet af 2023 har BNP desuden været holdt oppe af medicinalindustrien. Der har været en tilbagegang i 3. kvartal, men produktionen ser ud til at være tilbage på 2. kvartalsniveau i november 2023.

Den underliggende tilbagegang mærkes ikke i samme grad på den indenlandske efterspørgsel, som stadig vokser. Særligt efterspørgslen af tjenester har bidraget til en stigning i det private forbrug siden 2022, og der er gang i investeringerne – dog hovedsageligt inden for intellektuelle rettigheder (patenter), som nævnt ovenfor.

TABEL 1

Nøgletal for forsyningsbalancen

	2. kv. 2023 - 3. kv. 2023	3. kv. 2022 - 3. kv. 2023	Årsvækst 2022
<i>Realvækst i pct.</i>			
BNP	-0,7	-0,3	2,7
- Privat forbrug	0,4	1,1	-1,4
- Offentligt forbrug	-0,5	0,9	-2,8
- Faste bruttoinvesteringer	2,9	1,5	3,2
- Lagerinvesteringer mv. (1)	0,3	-1,3	0,4
Eksport	4,2	11,5	10,8
Import	8,3	14,9	6,5
<i>Ændring, 1.000 personer</i>			
Beskæftigelse	9,7	36,8	116,0

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

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

Beskæftigelsesvæksten ebber ud

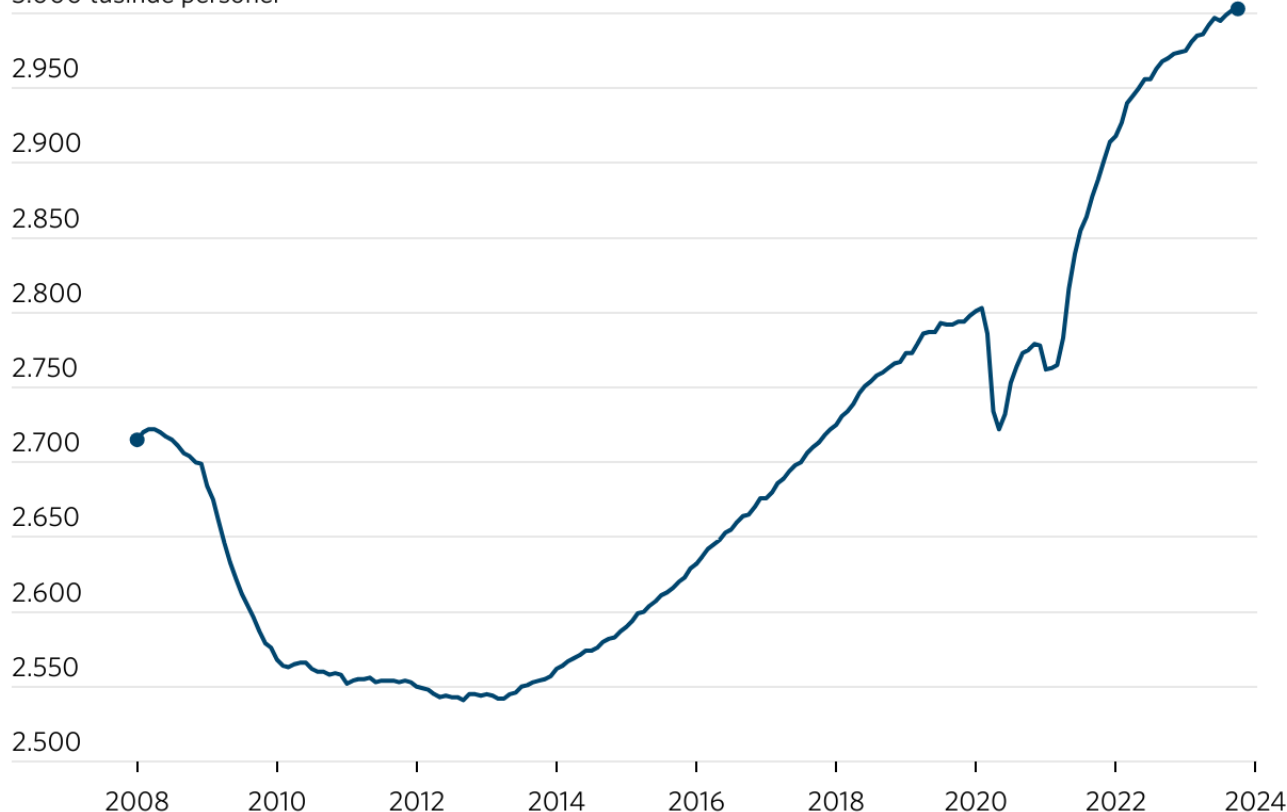
Antallet af personer i beskæftigelse er fortsat svagt stigende, siden den i september 2023 rundede tre millioner lønmodtagere. Samlet steg den knap 10.000 personer i 3. kvartal 2023. I september og oktober steg beskæftigelsen dog samlet kun knap 3.900 personer, og derfor ser det ud til, at væksten i beskæftigelsen er ved at bremse op. Det ser dermed ud til, at vi i løbet af 2024 vil begynde at se faldende beskæftigelse. Omvendt er der ikke noget, der tyder på kommende masseafskedigelse, jf. også nedenfor.

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

Trods en overordnet afmatning i økonomien fortsætter industrien med at rekruttere flere ansatte, mens bygge- og anlægsbranchens beskæftigelse har ligget fladt siden april 2022. Det fremgår af Figur 2A. Stigningen i industriens beskæftigelse hænger formentlig sammen med stigningen i medicinalindustriens produktion. Det tegner godt for økonomien, at virksomhederne fortsat ansætter og ikke afskediger medarbejdere, da det holder privatforbrug og produktion oppe trods lave vækstrater i BNP.

Ligesom i bygge- og anlægsbranchen ser det ud til, at beskæftigelsesvæksten er stagneret i privat service, mens den i offentlig service er steget svagt de seneste måneder. Det tyder igen på, at de historisk høje og vedholdende vækstrater i beskæftigelsen siden 2022 er ved at stilne af.

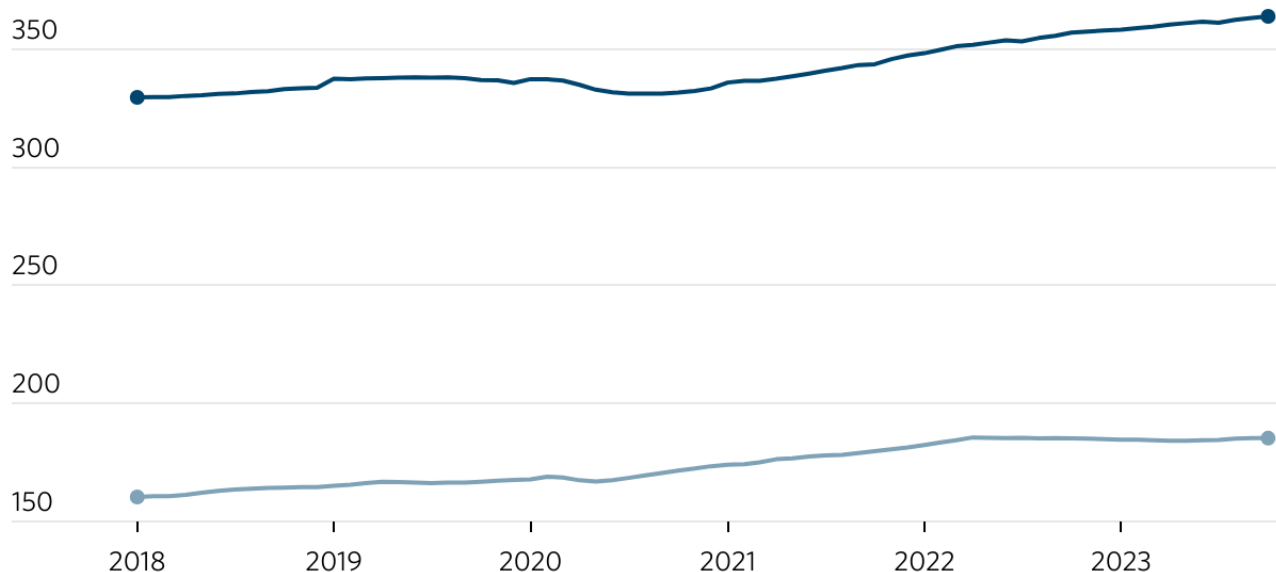
FIGUR 2A

Beskæftigelsen i industrien stiger stadig, mens bygge- og anlægsbranchen aftager svagt

Figuren viser antallet af lønmodtagere i 1.000 personer fordelt på industrien og bygge og anlæg fra januar 2018 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

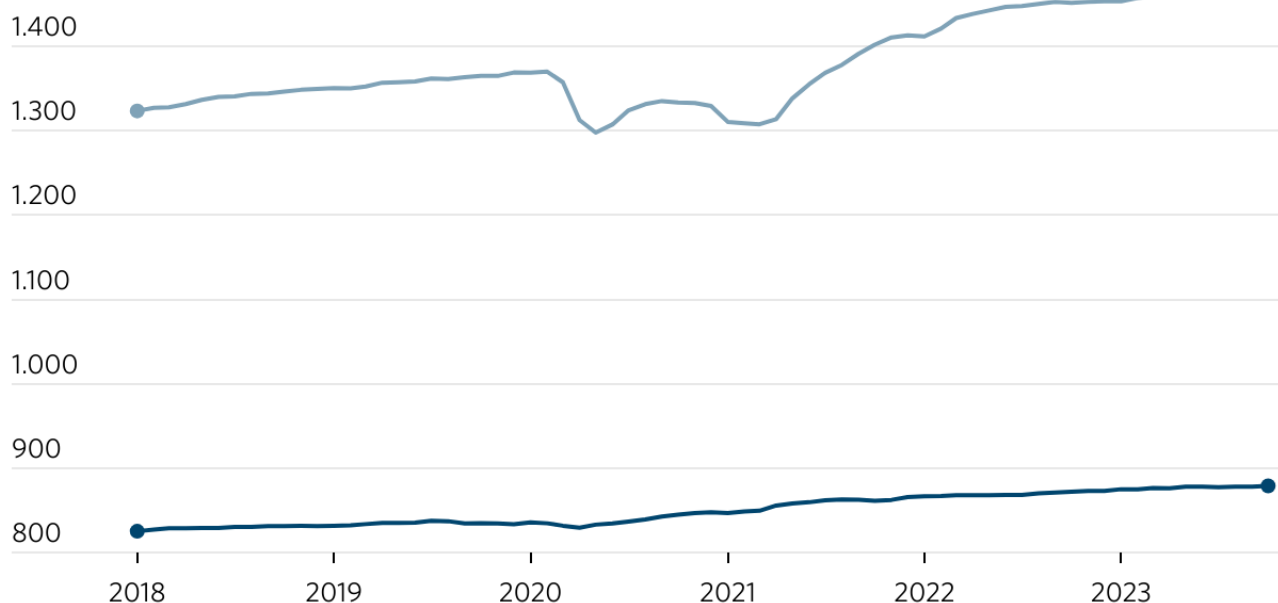
FIGUR 2B

Beskæftigelsen i de private servicebrancher er omtrent uændret de seneste måneder

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

— Offentlig service — Privat service

1.500 tusinde personer



Anm.: Data er sæsonkorigeret.

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

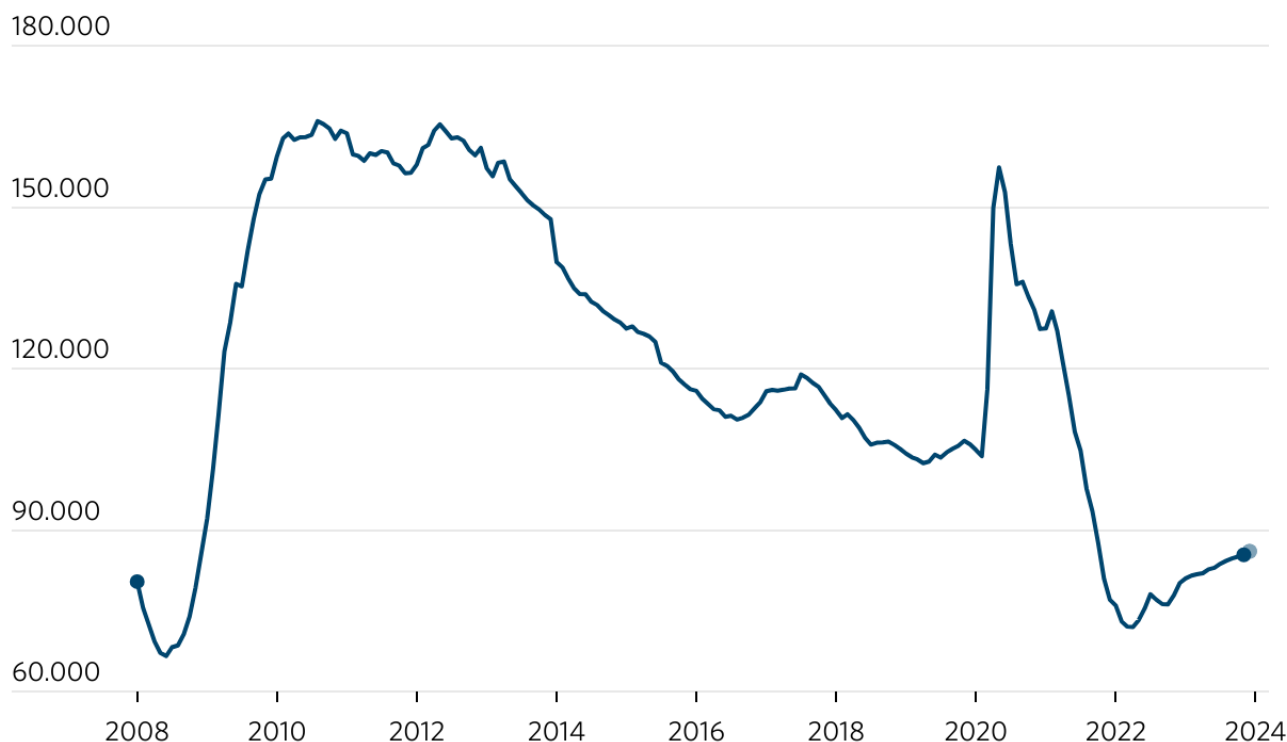
Bruttoledigheden steg med knap 350 personer i november og forventes at være steget med yderligere knap 650 personer i december. Arbejdsløsheden fortsætter dermed sin opadgående trend, som startede i maj 2022, men er stadig markant lavere end niveauet før Covid19-pandemien. Væksten i arbejdsløsheden er dog fortsat meget langsom med en stigning på knap 6.000 personer fra december 2022 til december 2023, 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.

— Bruttoledige — Ledighedsindikator



Anm.: Data er sæsonkorrigeret.

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

Langtidsledigheden, der betegner bruttoledige, der har været ledige mindst 80 pct. af tiden de seneste 12 måneder, er af definitoriske årsager forsinket ift. bruttoledigheden og har været svagt stigende siden december 2022. Den er dermed steget omkring 2.500 fuldtidspersoner frem til november 2023. En del af stigningen skyldes, at ukrainere, der flygtede til Danmark som følge af Ruslands invasion, fra omkring årsskiftet til 2023 begyndte at tælle med i langtidsledigheden. Den meget langsomme stigning i langtidsledigheden understreger, at en stor del af de arbejdsløse fortsat finder hurtigt tilbage i arbejde.

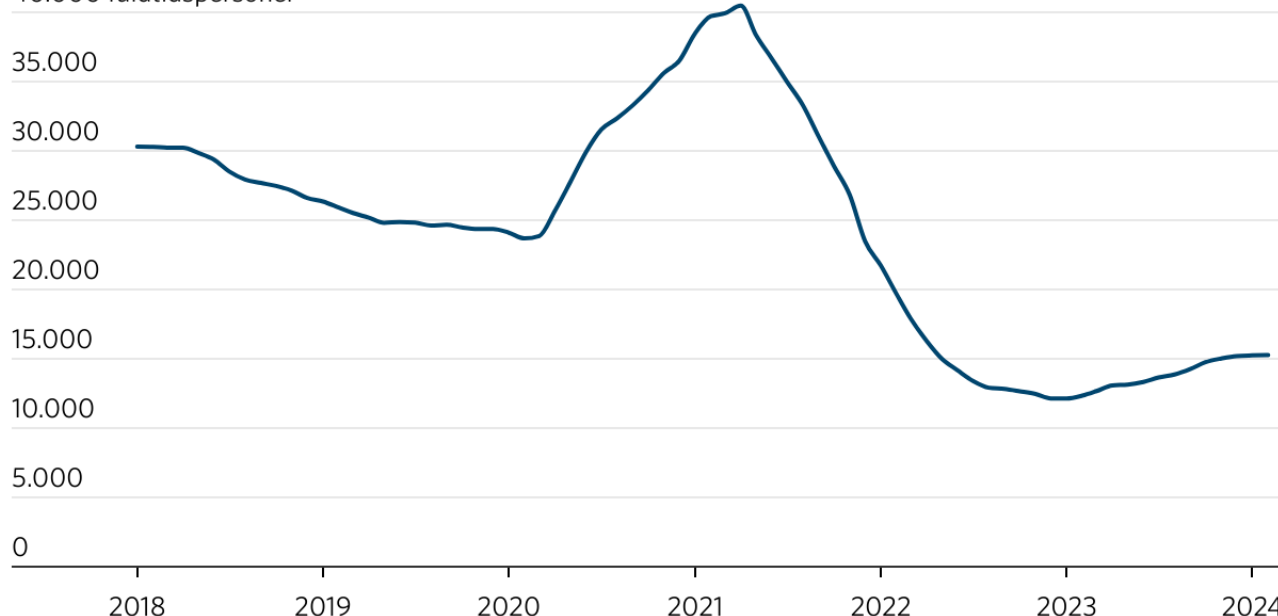
FIGUR 4

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).

Meget tyder på, at arbejdsmarkedet efter en markant vækst i beskæftigelsen gennem 2022 og 2023 nu er ved at få mere ro på. Der er dog fortsat betydelig efterspørgsel efter arbejdskraft, hvilket indikerer, at beskæftigelsen kan være så høj et stykke tid endnu.

Den markante stigning i beskæftigelsen siden primo 2021 er historisk og kan have bidraget til varigt at trække mennesker med lav arbejdsmarkedstilknytning ind i beskæftigelse. Det kan strukturelt have ændret ved niveauet for langtidsledigheden, ligesom det strukturelt kan have hevet grupper, der hidtil har stået uden for arbejdsmarkedet, mere permanent ind på arbejdsmarkedet.

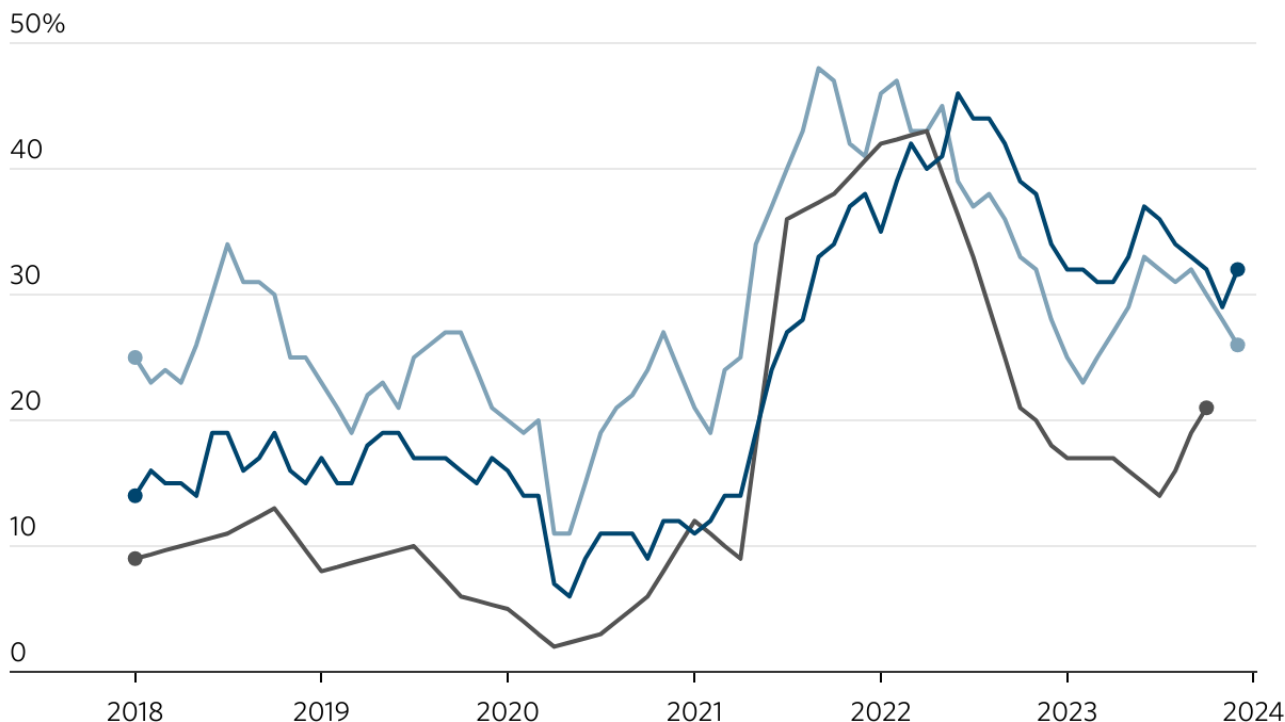
Som det fremgår af Figur 5, er der ikke tegn på et brat fald i beskæftigelsen, da virksomhederne stadig melder om mangel på arbejdskraft inden for særligt service samt bygge- og anlæg. Industrien har i slutningen af 2023 også rapporteret om øget mangel på arbejdskraft.

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.

— Service — Bygge- og anlæg — Industri



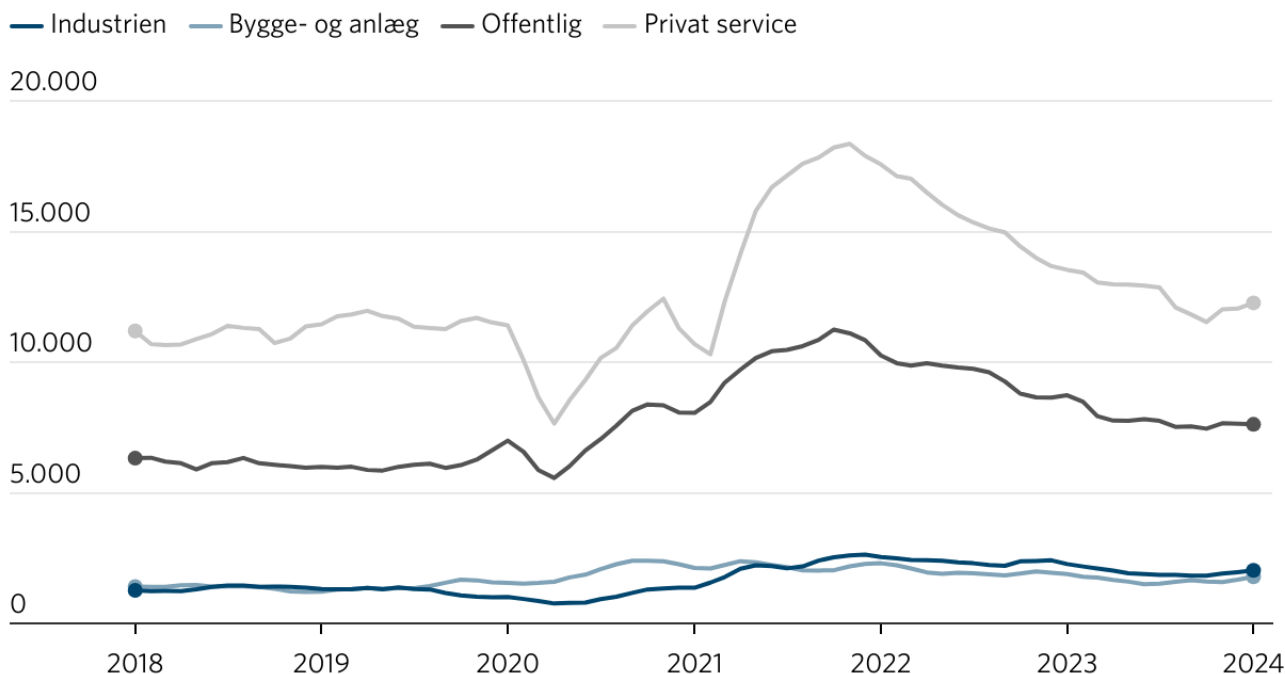
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel BARO3, KBS2 og KBYG33

Efterspørgslen efter arbejdskraft i form af nyopslåede stillinger har stabiliseret sig i slutningen af 2023 – med en lille stigning i de private servicebrancher. Det fremgår af Figur 6.

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.

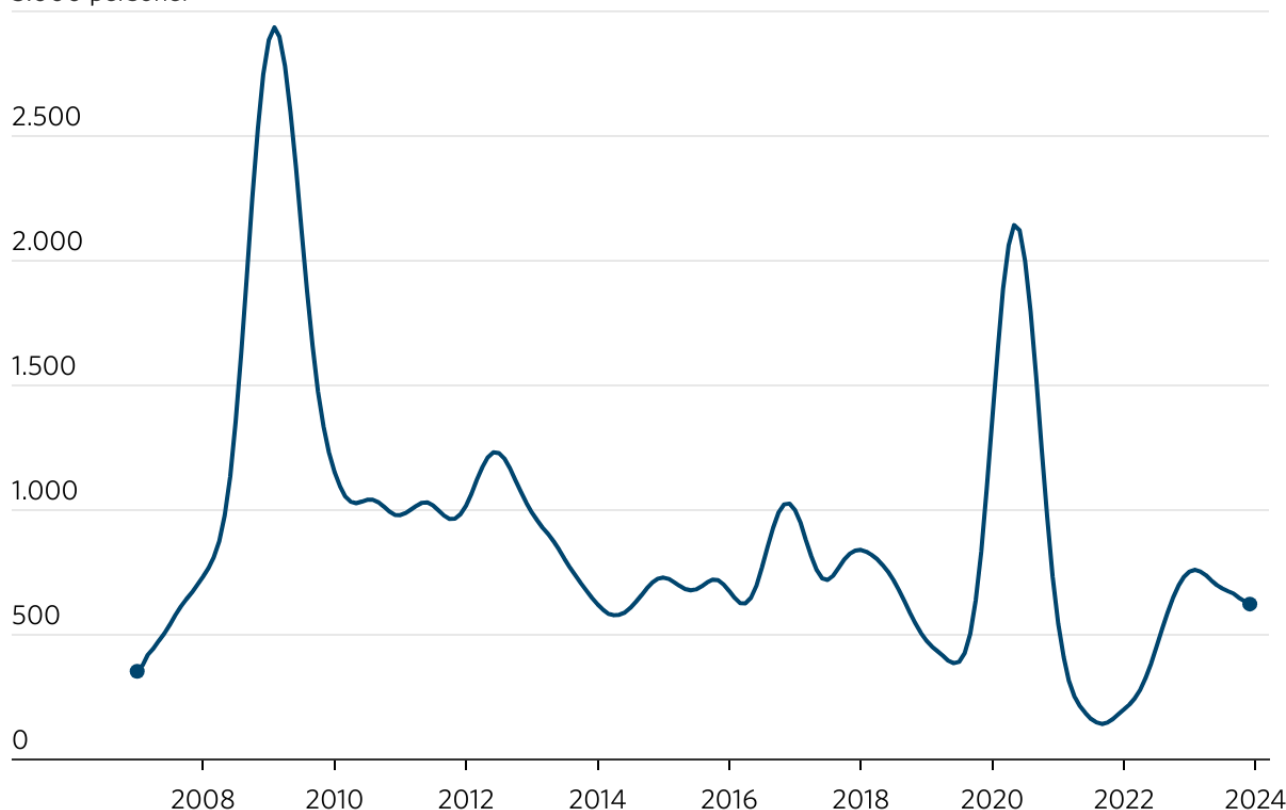
Hvor det tilbage i oktober så ud til, at den stigende arbejdsløshed kunne skyldes højere fyringsvarsler, er det nu ikke længere tilfældet. Derimod er fyringsvarslerne aftagende, hvilket fremgår af Figur 7, mens de nyopslåede stillinger som sagt er meget svagt stigende. Alt i alt tegner det et billede af, at arbejdsmarkedet ikke ser ud til at være på vej ind i et stormvejr.

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.

3.000 personer



Anm.: Der ses på udviklingen i trenden.

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

Inflationen er aftaget yderligere

Inflationen, målt ved år-til-år-væksten i forbrugerprisindekset, er ved den seneste måling i december 2023 vokset en smule ift. oktober, men er stadig lav på 0,7 pct. Kerneinflationen, der er ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer, som de seneste år har fulgt inflationen med en forsinkelse, er stadig højere end målet om 2 pct., men er faldet støt siden sommer og lå på 2,6 pct i december. Når kerneinflationen er højere end den samlede inflation, skyldes det primært, at prisudviklingen på restauranter og caféer stadig er høj, mens prisen på gas og andre energi-varer samt uforarbejdede fødevarer er faldet markant relativt til sidste kvartal af 2022.

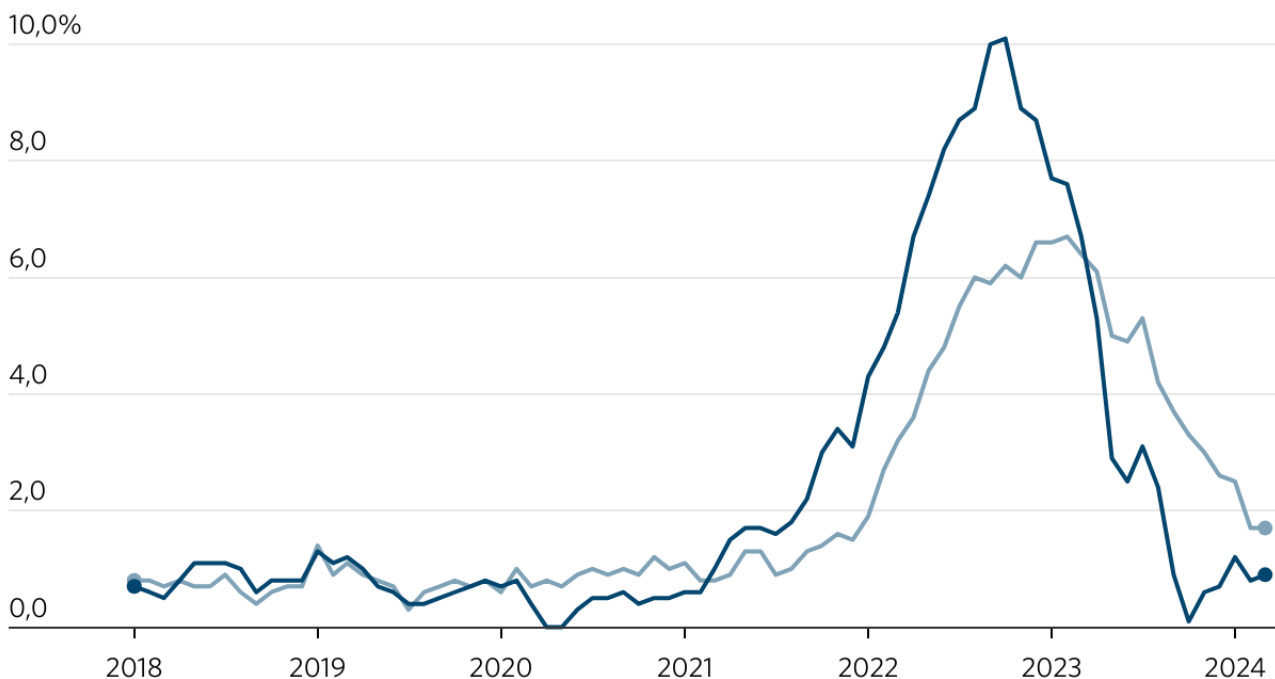
FIGUR 8

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 BNP er optimistiske, mens forventningerne til økonomien daler

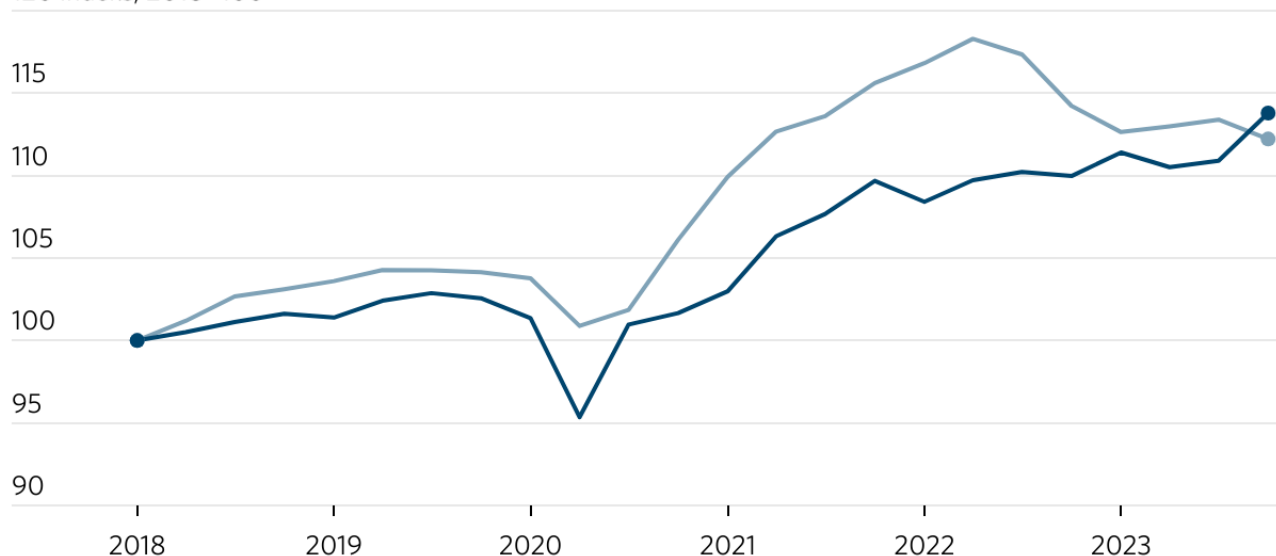
Faldet i BNP i 3. kvartal og stagnationen i beskæftigelsesvæksten indikerer sammen med lastbilindikatoren, som tæller antallet af lastbiler over Storebæltsbroen, at afdæmpningen i økonomien er en realitet, som det fremgår af Figur 9.

Lastbiltrafikken over Storebælt indikerer at BNP vil stagnere i 2024

Figuren viser udviklingen i antallet af lastbiler der krydser Storebæltsbroen pr. kvartal.

— BNP — Lastbilindikatoren

120 indeks, 2018=100



Anm.: Der ses på udviklingen i trenden.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Sund og Bælt og Danmarks Statistik.

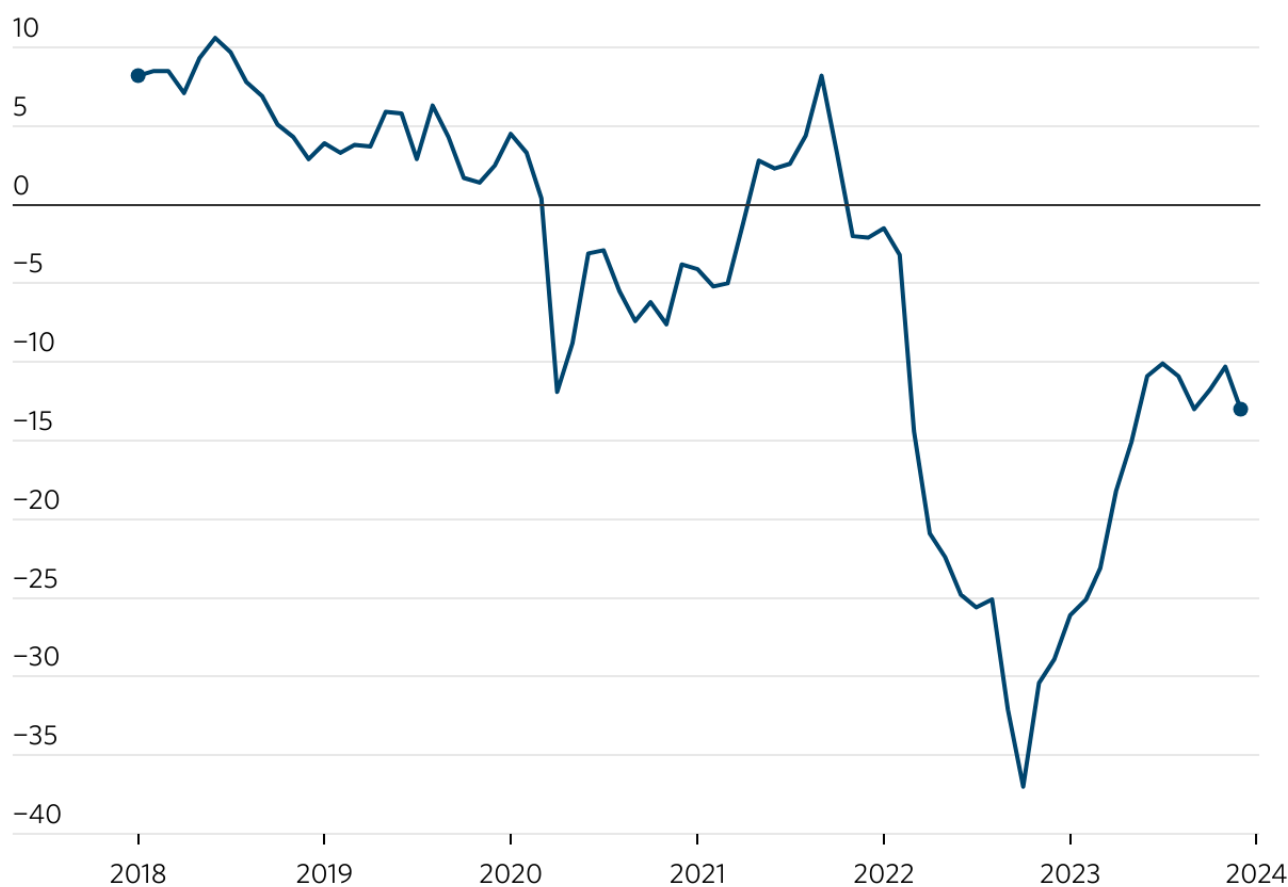
Ser man på forventningerne blandt forbrugerne, er optimismen svær at spore. Forbrugerforventningerne er nu tilbage på niveau med forventningerne under den første samfundsnedlukning under Coronapandemien, men de ligger på et mere stabilt – om end relativt negativt – niveau. Det fremgår af Figur 10A.

Erhvervstilliden er omvendt steget i december 2023, men ser samtidig ud til at have stabiliseret sig på et niveau, der ligger en anelse under gennemsnittet for 2018-2019 og også markant under niveauet inden inflationskrisen, som startede for alvor i 2022. Det fremgår af Figur 10B.

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

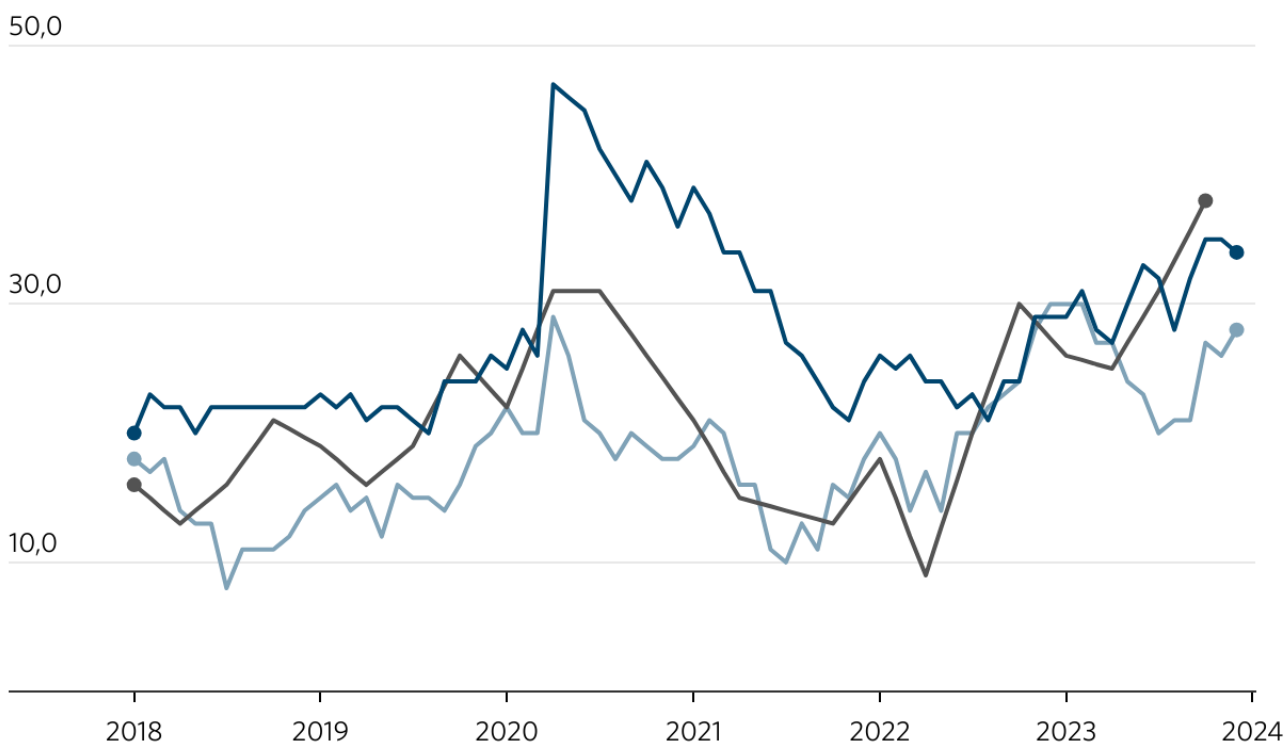
Den lave forbrugertillid kan delvist spores i virksomhedernes rapportering af manglende efterspørgsel som en produktionsbegrænsning. Både i industrien og i den private servicesektor har manglen på efterspørgsel været stigende gennem det meste af 2023. Det fremgår af Figur 11. Også byggeriet har i højere grad manglet kunder i slutningen af 2023.

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.

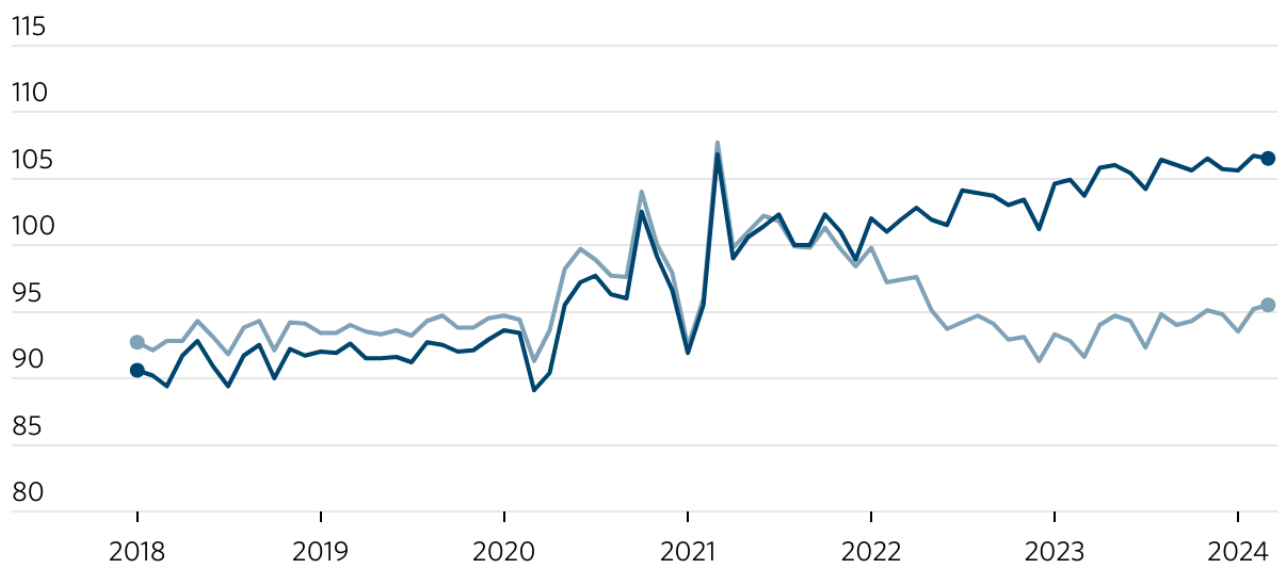
Derimod ser det ud til, at detailhandlen, der ikke indgår i brancherne ovenfor, har haft stigende omsætning i slutningen af 2023. Det fremgår af Figur 12. Detailhandlen ligger nu markant over niveauet fra månederne før Coronapandemiens begyndelse – både i antal varer og i værdi. Den seneste stigning tyder på, at faldet i det private forbrug af varer ekskl. bilkøb i 3. kvartal bliver vendt til en fremgang i 4. kvartal. Samtidig viser Danske Banks Spending Monitor dog, at store dele af tjenesteforbruget er ved at stabilisere sig. AE's indikator for privatforbruget angiver, at væksten i det samlede privatforbrug skulle være 0,3 pct. i 4. kvartal 2023.

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.

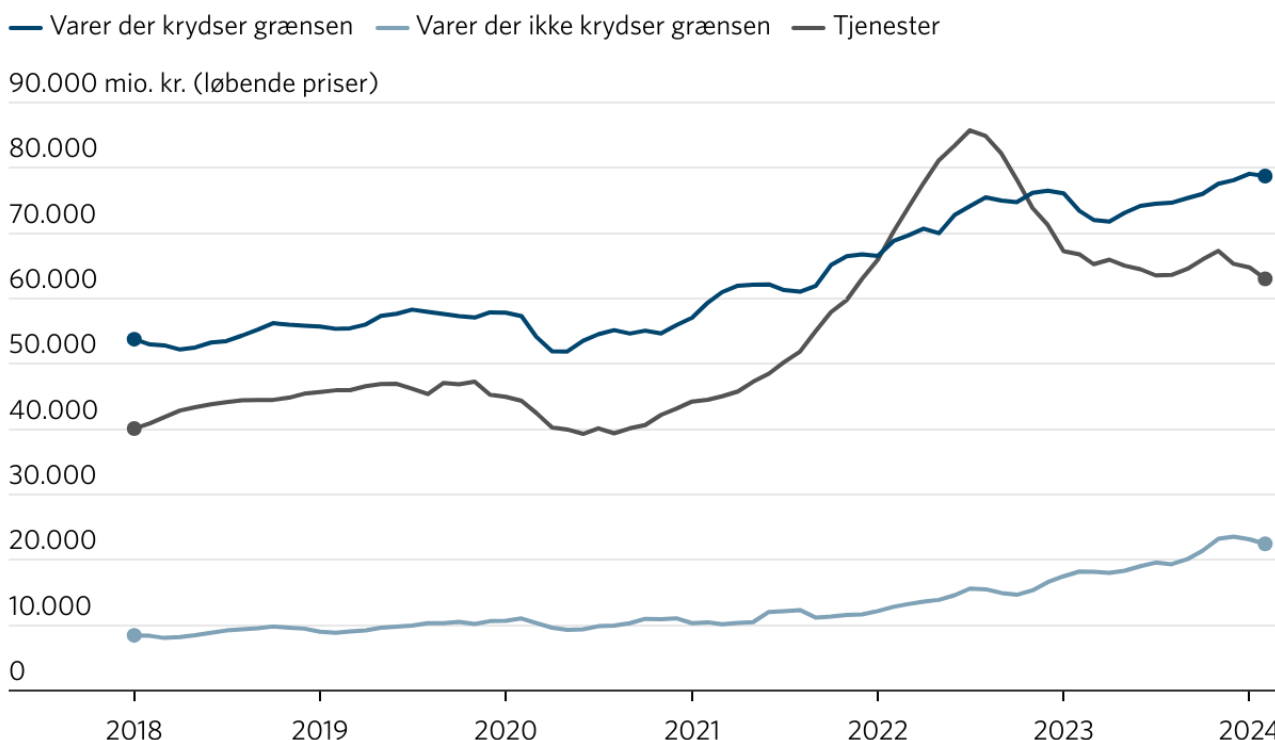
Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik, tabel DETA152.

De negative forventninger til økonomien afspejles i den aftagende vareeksport fra august til oktober 2023 målt i mio. kr. Det fremgår af Figur 13. Dermed er vareeksporten tilbage til niveauet i juli 2022. Langt størstedelen af faldet skyldes et fald i industriens eksport. Det skyldes både tilbagegang i Danmarks aftagerlande og faldende producentpriser. Dertil kommer, at en større del af Danmarks vareeksport de senere år er foregået uden at krydse Danmarks grænser, hvormed det ikke indgår i data bag Figur 13.

FIGUR 13

Vareeksporten stagnerer og tjenesteeksporten aftager

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



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 fra en gruppe prognosemagere til væksten i Danmarks 10 største samhandelslande ikke imponerende ud i det kommende år. Det kan indikere flere fald eller i hvert fald en stagnering i eksporten i 2024.

De lavere vækstrater i Eurozonen og vores 10 største samhandelslande i 2024 skyldes primært de højere renteniveauer, som har dæmpet aktiviteten i økonomierne. Væksten ser dog ud til at fortsætte relativt ufortrødent i Kina, hvilket sandsynligvis hænger sammen med, at Kina aldrig oplevede samme inflationskrise som de vestlige lande, og at renteniveauerne derfor ikke er blevet sat op i samme grad. Faktisk er realrenten faldet i Kina siden 2018. I 2025 forventer prognosemagerne i gennemsnit, at de årlige vækstrater igen ligger over 1 pct.

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.

Det er tydeligt, at renterne har været stigende, men også har stabiliseret sig. Det fremgår af Figur 14. På det seneste har der været snak om, at centralbankerne ville begynde at sætte renterne ned igen, hvilket har sat sig i forventningerne og fået obligationsrenterne til at falde en smule.

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.

Renteniveauet blev hævet af centralbankerne som reaktion på den høje inflation. For nu virker det til, at centralbankerne ikke ønsker at hæve renten yderligere. Forventningen er, at centralbankerne i USA og Europa vil sænke renterne i 2024, men det afhænger helt af den kommende inflationsudvikling. Tabel 3 viser prognosemagernes forventninger til inflationen.

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.