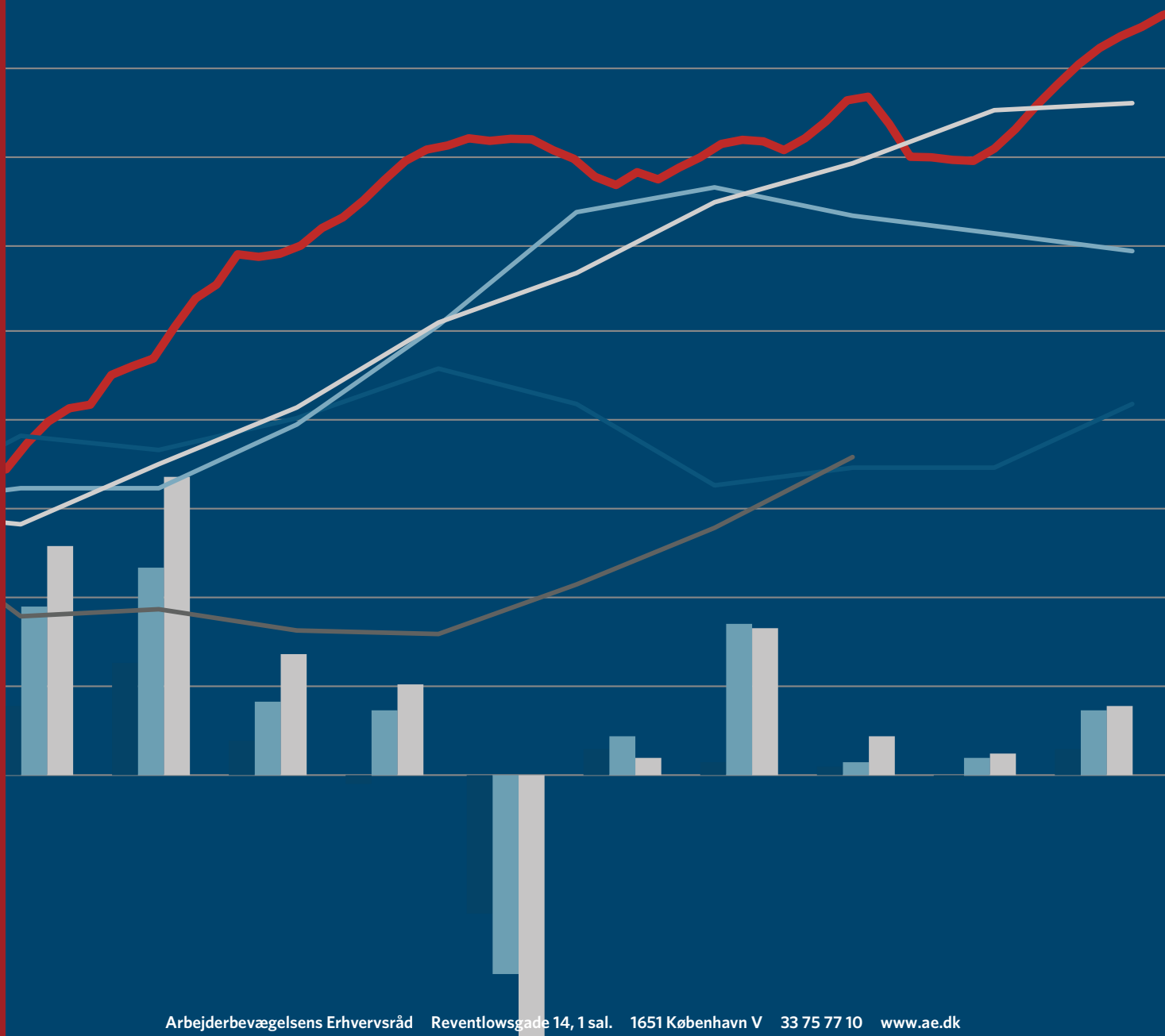


Økonomisk prognose - april 2017

Historisk vækst i arbejdsstyrken giver grobund for holdbart opsving



Økonomisk prognose - april 2017

Historisk vækst i arbejdsstyrken giver grobund for holdbart opsving

af cheføkonom **Erik Bjørsted** og stud.polit. **Eva Smidt**

med bidrag fra chefanalytiker **Jens Sand Kirk** og stud.polit. **Thomas Wilken**

Indhold

- ① Resumé af prognosen (s. 1)
- ② Nøgletal for prognose
2016 kan blive springbræt til højere vækst (s. 3)
- ③ Arbejdsmarked:
Jobfremgangen på arbejdsmarkedet vil fortsætte (s. 10)
- ④ anbefalinger:
Fokuser på uddannelse og boligmarkedet (s. 14)

Kontakt

Cheføkonom

Erik Bjørsted
Tlf. 33 55 77 12
Mobil 27 68 79 50
eb@ae.dk

Kommunikationschef

Mikkel Harboe
Tlf. 33 55 77 28
Mobil 28 36 87 50
mh@ae.dk

1 Resumé: Udsigt til balanceret opsving

Dansk økonomi har haft en lang og besværlig vej ud af krisen. Målt på BNP-væksten har opsvinget efter finanskrisen været et af de mest træge i historien.

ⓘ Vi har haft en lang vej ud af krisen

På forhånd tegnede 2016 til at blive et meget vanskeligt år for dansk økonomi. I efteråret 2016 opjusterede Danmarks Statistik BNP med 42 mia. kr. I forhold til situationen i efteråret er virkeligheden i dag en helt anden og vi er langt mere velstående end først antaget. Væksten fra 4. kvartal 2015 til 4. kvartal 2016 var på 2,3 pct. Dansk økonomi befinder sig aktuelt i en noget hurtigere vækstbane end ventet.

ⓘ Dansk økonomi befinder sig nu i en pæn vækstbane

I efteråret oplevede vi en afmatningen i det private forbrug. Det var heldigvis midlertidigt. Samtidig ser væksten i verden omkring os også ud til at have fået bedre fat. Den øgede efterspørgsel både herhjemme og i udlandet skaber grundlag for flere investeringer. Derfor opjusterer AE vækstforventningerne. I år er det således forventningen, at væksten bliver 1,8 pct. og 2 pct. i 2018.

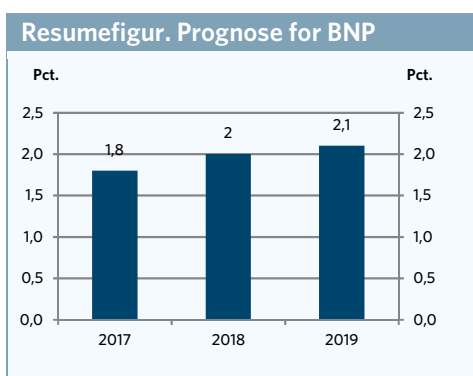
ⓘ AE opjusterer vækstforventningerne til 1,8 pct. i 2017 og 2 pct. i 2018

Beskæftigelsen voksede sidste år med næsten 50.000 personer. Jobfremgangen blev dermed den højeste siden år 2007. På nuværende tidspunkt har vi genvundet ca. 70 pct. af de job, som vi tabte i begyndelsen af krisen. Fra dansk økonomi ramte bunden i 2009 tog det dog 4 år før der for alvor kom en jobfremgang.

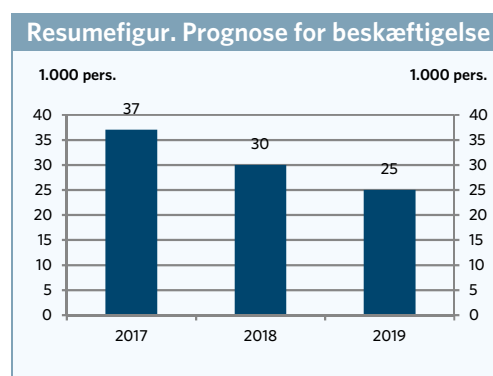
ⓘ Jobfremgangen var sidste år den højeste siden år 2007

Selvom der er udsigt til højere vækst forventer vi alligevel, at jobfremgangen bliver lidt mere behersket end i det forgangne år. Dels må arbejdstiden forventes at vokse i takt med at opsvinget tager til. Dels peger konjunkturbarometeret fra Danmarks Statistik på en lidt mere afdæmpet jobvækst. Der er dog fortsat tale om en ganske pæn jobvækst. I 2017 ventes en beskæftigelsesfremgang på 37.000 personer og 30.000 flere beskæftigede i 2018.

ⓘ AE forventer, at beskæftigelsen stiger med 37.000 personer i år og 30.000 personer næste år



Kilde: AE's forårsprognose 2017



Kilde: AE's forårsprognose 2017

Der er udsigt til stigende vækst og stigende beskæftigelsen. Arbejdsmarkedet er imidlertid ikke ved at koge over. Lønstigningerne er fortsat moderate og antallet af nye jobannoncer i forhold til, hvor mange arbejdsløse vi har til rådighed, er ikke alarmerende højt. Dertil kommer, at der i øjeblikket heller ikke ses nogen acceleration i antallet af nye jobannoncer i forhold til længden af ledighedskøen. Endelig skal man også være opmærksom på, at den

ⓘ Arbejdsmarkedet er ikke ved at koge over

kraftige jobfremgang delvist har været drevet af, at mange har fundet deltidsarbejde, ligesom der er mange arbejdsløse, som ikke er registreret som ledige. Dermed er arbejdskraftreserven også større end man umiddelbart antager den er.

Fremgangen i beskæftigelsen er ikke uholdbar og bruttoledigheden vurderes fortsat at være over den strukturelle ledighed i 2019. Skulle der hen ad vejen komme lidt pres på arbejdsmarkedet behøver det ikke være en dårlig nyhed. Tværtimod kan et moderat pres på arbejdsmarkedet skaffe plads til de personer, som i dag befinder sig på kanten af arbejdsmarkedet og være med til at holde flere længere på arbejdsmarkedet.

Hovedårsagen til, at dansk økonomi kogte over i 2007/2008 var boblen på boligmarkedet og at forbrugerne var uforsigtige, og brugte for mange penge i forhold til deres indkomst. Virksomhederne gearede også deres investeringer for voldsomt. Den største fare for overhedning kommer aktuelt ikke fra arbejdsmarkedet, men fra boligmarkedet. De politiske ideer om en fastfrysning af grundskylden kombineret med de kunstigt lave renter skaber en farlig situation, som kan føre til en ny boble – specielt i København og Århus.

Ⓢ Hold skarpt øje med boligmarkedet

Der er udsigt til den største vækst i arbejdsstyrken siden 70'erne og 80'erne og der venter her et stort vækstpotentiale for dansk økonomi. Fremtidens arbejdspladser kræver uddannelse, og alt tyder på, at vi kommer til at mangle faglært arbejdskraft samt personer med korte- og mellemlange videregående uddannelser, mens vi omvendt vil stå med et overskud af ufaglært arbejdskraft. Denne ubalance på det danske arbejdsmarked risikerer at føre til flaskehalse på dele af arbejdsmarkedet, og gør at vi ikke får nok ud af væksten i arbejdsstyrken, fordi ubalancerne svækker produktivitetsvæksten.

Ⓢ Udsigt til højeste vækst i arbejdsstyrken i årtier, men brug for faglærte

Der er brug for initiativer, der sikrer, at flere unge får en erhvervsfaglig uddannelse ligesom voksen- og efteruddannelsesområdet skal styrkes, så vi kan få løftet ufaglærte til faglærte og faglærte til KVVU'ere og MVU'ere. I det lys er besparelserne på uddannelse frem mod 2020 ikke hensigtsmæssige.

Ⓢ Mangel på faglærte kan svække muligheder for vækst og velstand

For at sikre væksten på den lange bane bør vi også øge investeringerne i forskning og udvikling. Det gælder de offentlige investeringer i forskning og udvikling, men det gælder også de private investeringer. Derfor bør man overveje at give en skatterabat til de virksomheder, som foretager nye investeringer i forskning og udvikling. Det kunne f.eks. være via et forhøjet afskrivningsgrundlag.

Ⓢ Skab gunstige muligheder til at øge investeringerne i forskning og udvikling

2 Nøgletal for prognosen: 2016 kan blive springbræt til højere vækst

I efteråret 2016 tegnede fremtiden for dansk økonomi meget usikker. Efter en fornuftig start på året viste det private forbrug pludseligt svaghedstegn. Det private forbrug var således uændret i 2. kvartal 2016 og faldt ligefrem i 3. kvartal 2016.

Verden omkring os tegnede også usikker. Storbritannien, som er vores 4. største eksportmarked og EU's næststørste økonomi, stemte nej til EU-medlemskab. Usikkerheden før og efter afstemningen truede med at tage luften ud af opsvinget.

Forbrugerne viste henover efteråret ligeledes bekymrede miner, og forbrugerne begyndte ligefrem at forvente højere arbejdsløshed.

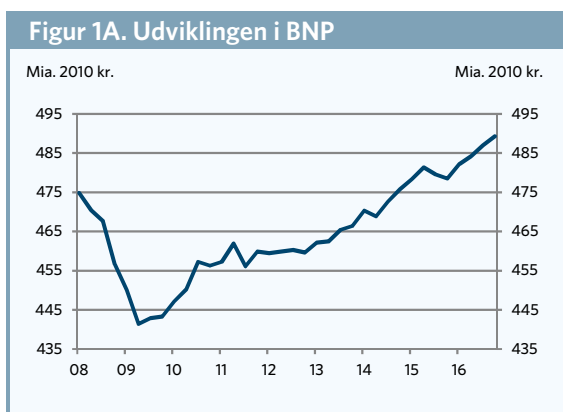
Tingene rettede sig dog. Den afmatning man så i det private forbrug var tilsyneladende midlertidig og i 4. kvartal 2016 voksede det private forbrug med 1½ pct.

Væksten i Euroområdet ser også ud til at have bidt sig fast. Arbejdsløsheden er det seneste år faldet med 1,3 mio. personer i euroområdet, og er nu på sit laveste niveau siden maj 2009.

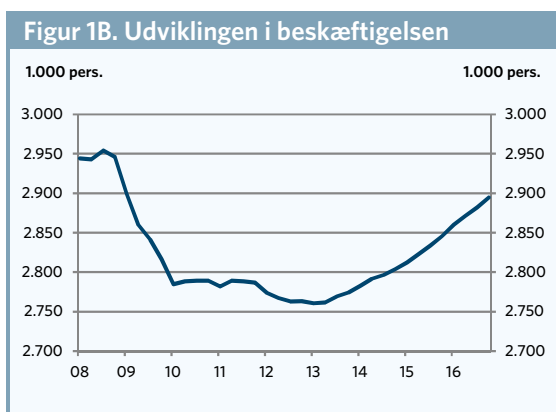
Mod forventning holdt dansk økonomi sig derfor igennem 2016 på en relativt pæn vækstbane. Fra 4. kvartal 2015 til 4. kvartal 2016 var der faktisk en vækst på 2,3 pct.

Som en lille bonus reviderede Danmarks Statistik nationalregnskabet i efteråret 2016. På baggrund af nye og bedre data opjusterede Danmarks Statistik BNP med 42 mia. kr. Revisionen viste ligeledes, at væksten også havde været bedre end hidtil antaget.

Arbejdsmarkedet markerede sig stærkt i det forgangne år, hvor beskæftigelsen samlet voksede med næsten 50.000 personer, hvilket er den kraftigste beskæftigelsesfremgang siden 2007. Figur 1A viser udviklingen i BNP og figur 1B viser udviklingen i beskæftigelsen.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik

Situationen er i dag således en helt anden end i efteråret 2016. Dansk økonomi bremsede mod forventning ikke op i sidste halvdel af 2016, og vi befinder os aktuelt i en noget hurtigere vækstbane end ventet.

Den overraskende gode afslutning på 2016 skaber et langt bedre afsæt for 2017. Samtidig er der også en tendens til, at væksten i vores vigtigste samhandelslande nu ikke længere forventes at geare helt så meget ned, som det var tilfældet i efteråret.

Med højere efterspørgsel både herhjemme og i udlandet er der samtidig grundlag for højere investeringer, så der kan komme lidt mere acceleration i opsvinget.

Med den meget kraftige jobfremgang, vi har set det forgangne år, kan det heller ikke udelukkes, at aktiviteten i dansk økonomi har været højere end vi går og tror.

Alt dette trækker i retning af, at væksten i 2017 bliver noget højere end de 1,3 pct. vi skønnede i efteråret. Samlet er det forventningen, at væksten i år bliver på 1,8 pct. Det svarer til væksten i det positive scenarie fra AE's efterårsprognose sidste år.

Det er bl.a. det private forbrug, som skal drive væksten i år, men i takt med at efterspørgslen tager til både herhjemme og i udlandet, ventes erhvervsinvesteringerne at tage til. Det skyldes, at den øgede efterspørgsel vil presse produktionskapaciteten og dermed gøre virksomhederne mere tilbøjelige til at investere. Investeringerne vil bringe noget af den acceleration med sig, som vi hidtil har savnet i opsvinget.

Beskæftigelsen vurderes fortsat at vokse pænt omend i et lidt mere afdæmpet tempo end hidtil. Den kraftige jobfremgang har til dels været drevet af deltidsjob. Beskæftigelsen opgjort i fuldtidsbeskæftigede er således ikke vokset i samme omfang, som beskæftigelsen opgjort i hoveder. Den gennemsnitlige arbejdstid er også faldet under krisen og vurderes at være lavere end den ville være i en normal konjunktursituation.

Derfor må man forvente, at den gennemsnitlige arbejdstid vil vokse lidt igennem prognoseperioden, hvilket bevirker, at beskæftigelsesfremgangen kommer til at blive lidt mindre. Derudover peger beskæftigelsesindikatorerne fra Danmarks Statistiks konjunkturbarometer på en lidt mere afdæmpet jobfremgang.

Der er fortsat udsigt til en pæn jobfremgang på 37.000 personer i år. Den fortsatte jobfremgang kombineret med reallønsfremgang og den positive udvikling på boligmarkedet betyder, at opsvinget kan tage lidt til i styrke. I 2018 og 2019 ventes væksten derfor at blive på henholdsvis 2,0 pct. og 2,1 pct.

På trods af den pæne jobfremgang ventes den registrerede bruttoarbejdsledighed faktisk at vokse lidt i 2017. Bruttoledigheden er vokset de sidste fem måneder. Det skyldes, at arbejdsstyrken i øjeblikket vokser og flere er på jagt efter et arbejde. Bl.a. er der nu flere personer på integrationsydelse, som erklæres jobparate, og dermed tæller med i den registrerede ledighed. Derudover er der dog også flere ældre, som bliver på arbejdsmarkedet, ligesom flere af de unge, som i løbet af krisen har taget en uddannelse, nu træder ud på arbejdsmarkedet. Derfor ventes arbejdsledigheden at vokse med 3.000 personer i 2017, hvorefter ledigheden ventes at aftage med 2-3.000 personer årligt.

Tabel 1 viser nøgletal for AE's prognose.

Tabel 1. Nøgletal - AE's forårsprognose 2017

	2016	2017*	2018*	2019*
Realvækst, kædede værdier, pct.				
BNP	1,3	1,8	2,0	2,1
Indenlandsk efterspørgsel	1,6	2,0	2,0	2,1
Privat forbrug (inkl. NPISH)	1,9	2,2	2,4	2,4
Offentligt forbrug	0	0,7	0,3	0,3
Offentlige investeringer	2,2	-1,6	-2,2	-2,3
Boliginvesteringer	11,1	1,0	4,0	4,5
Erhvervsinvesteringer	4,2	5,6	4,4	4,9
Lagre mv. (vækstbidrag)**	-0,5	0,0	0,0	0,0
Eksport af varer og tjenester	1,7	3,9	2,7	3,3
Import af varer og tjenester	2,4	4,7	3,0	3,6
	2016	2017*	2018*	2019*
Beskæftigelse (ændring, 1.000 personer)	48	37	30	25
Bruttoledighed (1.000 fuldtidspersoner)	113	116	114	111
Offentlig saldo (mia. kr.)	-15	-25	-10	15
Offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,7	-1,2	-0,5	0,7
Betalingsbalance (mia. kr.)	8,1	7,9	7,8	7,7
Forbrugerprisindeks (årlig stigning, pct.)	0,3	1,5	1,8	2,0
Boligpriser, enfamiliehuse (årlig stigning, pct.)	3,8	3,0	2,5	2,5

Anm: * prognose. ** Inkl. diskrepans, bidrag til BNP-væksten.

Kilde: AE's forårsprognose 2017

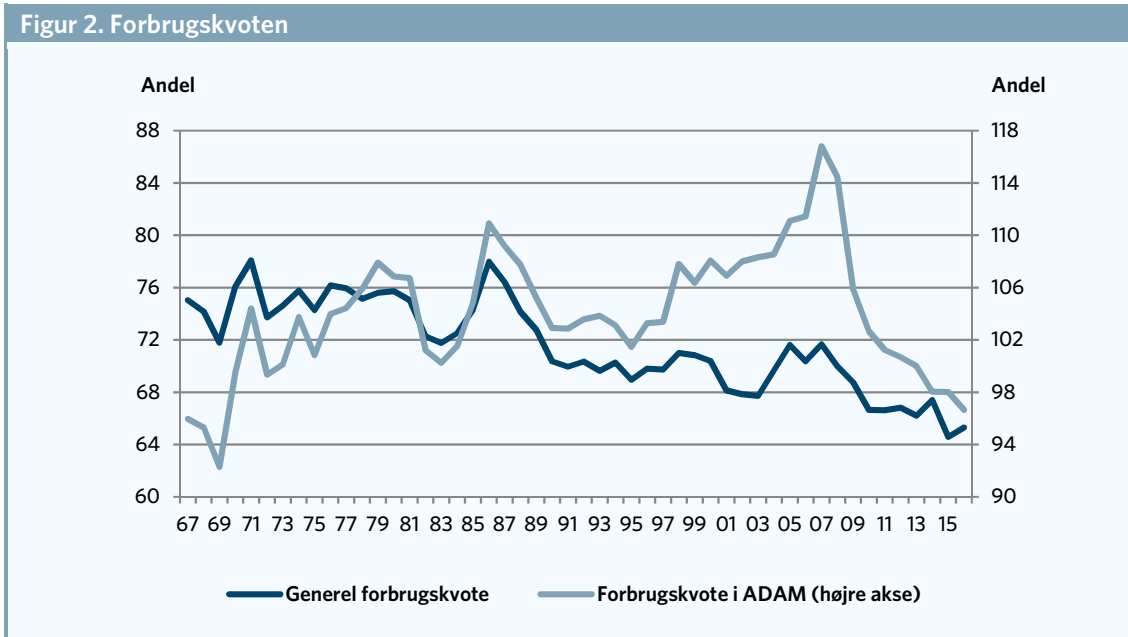
2.1 Forbruget er kommet op i omdrejninger, men forbrugskvoten er fortsat historisk lav

Det private forbrug viste alvorlige svaghedstegn i både 2. og 3. kvartal sidste år, men er kommet flot igen. Samlet blev væksten i det private forbrug på 1,9 pct. sidste år, og der er gode forudsætninger for, at det private forbrug fortsat vil yde et vigtigt bidrag til væksten.

Det private forbrug understøttes af den pæne jobfremgang kombineret med pæne prisstigninger på boligmarkedet samt pæne reallønsstigninger. Selvom det private forbrug er vokset og i dag ligger over niveauet fra før krisen satte ind, så er der på ingen måde tale om en uholdbar forbrugsfest, som den vi så op til finanskrisen.

I procent af den disponible indkomst er det private forbrug faktisk stadigvæk historisk lavt. Det fremgår af figur 2, som viser forbrugskvoten, der udtrykker forholdet mellem det private forbrug og den disponible indkomst.

I figur 2 er der vist en generel forbrugskvotepå og forbrugskvoten i ADAM fra år 1967 og frem. Den generelle forbrugskvotepå er det samlede private forbrug som andel af den samlede disponible indkomst. Forbrugskvoten i ADAM viser det private forbrug sat i procent af den *forbrugsbestemmende* disponible indkomst i den samfundsøkonomiske model, ADAM. Uanset hvilken kvote man ser på, så var forbrugskvoten i 2016 fortsat historisk lav.



Anm.: Der ses på det private forbrug i pct. af den disponible indkomst. Forbrugskvoten i ADAM er beregnet som det samlede private forbrug divideret med den langsigtede forbrugsbestemmende disponible indkomst i ADAM. Når forbrugskvoten bliver højere end 100, kan det afspejle, at en del af forbruget er lånefinansieret. Det er dog svært at afgrænse den forbrugsbestemmende disponible indkomst helt præcist, så når forbrugskvoten er over 100 kan det ikke kun tilskrives lånefinansieret forbrug.
 Kilde: AE på baggrund af ADAMs databank

Ser man på det private forbrug som andel af den *forbrugsbestemmende* disponible indkomst, var forbrugskvoten historisk høj forud for finanskrisen, og en del af forbruget var også lånefinansieret. Efter krisens udbrud var det private forbrug i frit fald. Faldet i forbrugskvoten har under denne krise været voldsommere end efter hver af de to oliekriser og faldet under de syv magre år fra 1987-1993, som fulgte i kølvandet på kartoffelkuren.

Det private forbrug som andel af den disponible indkomst er på ingen måde kommet sig oven på krisen. Forbrugerne er altså på trods af fremgangen i det private forbrug fortsat meget forsigtige. De gange det i nyere tid har brændt på i dansk økonomi, og hvor økonomien har været overophedet, har man forud for overophedningen set en kraftig vækst i forbrugskvoten. Det var tilfældet op til 1986, som blev besvaret med 'kartoffelkuren'. Det var ligeledes tilfældet i slutningen af 90'erne, som blev besvaret med 'pinsepakken', og endelig var det også tilfældet op til finanskrisen. Det er på ingen måde tilfældet i dag, hvor vi nærmest er i den omvendte situation, hvor forbrugskvoten er historisk lav.

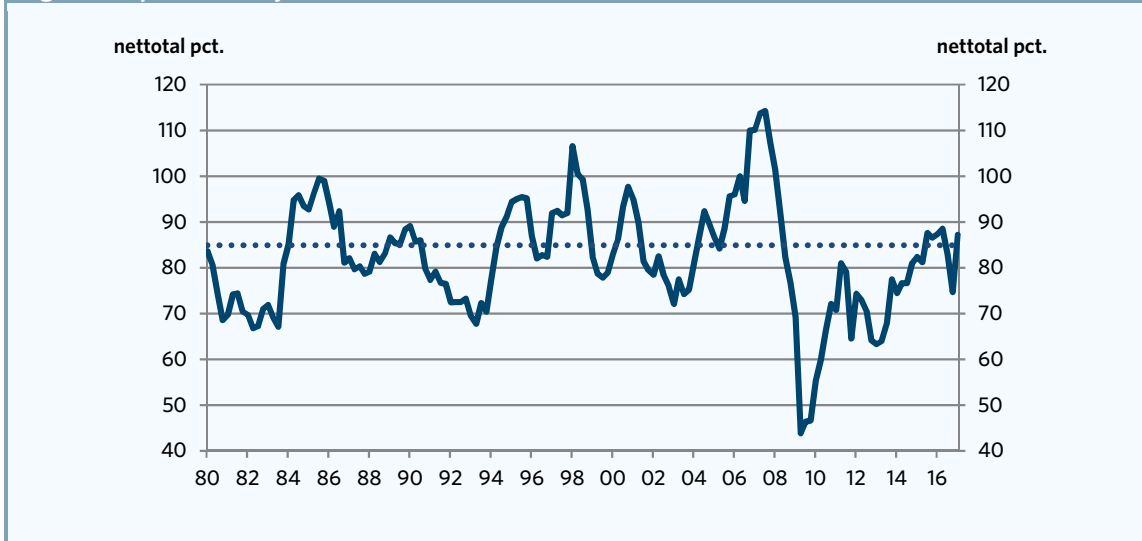
2.2 Det er tid til at skrue op for investeringerne

Investeringerne har igennem krisen været kraftigt underdrejet. I takt med at den ledige produktionskapacitet bliver mindre, som følge af den øgede efterspørgsel, vil investeringerne følge med op. Kapacitetsudnyttelsen i industrien ligger aktuelt omkring det historiske gennemsnit. Derfor nærmer tiden sig til, at virksomhederne skruer op for investeringerne. Figur 3 viser kapacitetsudnyttelsen i industrien. Af figuren kan man også få en ide om, hvorfor det har taget så lang tid for investeringerne at komme op i gear.

Siden efteråret 2008 har der været en pæn overkapacitet i virksomhederne, og selv om efterspørgslen igennem perioden er vokset, har der ikke for alvor været behov for at skrue op for investeringerne i nye

maskiner og anlæg. Derfor er det også sundt, hvis kapaciteten nu presses lidt, så der kan komme mere gang i investeringer.

Figur 3. Kapacitetsudnyttelsen i industrien



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik

Hvis virksomhederne skal skrue op for investeringerne kræver det, dels at det private forbrug ikke skuffer og dels at væksten og efterspørgslen fra udlandet holder stand og kan modstå den uro, som Brexit og Donald Trump skaber.

2.2 Udenrigshandel

Den danske eksport stod ved indgangen til 2016 over for et meget vanskeligt år. Henover sommeren begyndte der også at snige sig en aftagende tendens ind i eksporten af industrivarer. Dertil kom så briternes nej til EU-medlemskab, som truede med at tage luften ud af opsvinget. Eksporten tog dog et kraftigt spring op i 4. kvartal 2016. Samlet kom eksporten bedre igennem 2016 end man på forhånd kunne have frygtet. Det fremgår af figur 4, der viser udviklingen i industrieksporten og industriimporten.

Figur 4. Udviklingen i industrieksporten og industriimporten



Anm.: Industrieksporten er afgrænset ved følgende varegrupper: Kemikalier og kemiske produkter, Forarbejdede varer, primært halvfabrikata, Maskiner, Transportmidler, Færdigvarer og andre varer. Skibe og fly er ikke inkluderet. Der ses på et 3 måneders glidende gennemsnit.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

2017 er fyldt med masser af faremomenter for eksporten. Dels er forhandlingerne omkring Brexit omsider gået i gang, og selvom flere af de britiske nøgletal har rettet sig efter afstemningen, kan et langt og opslidende forløb være skadeligt for opsvinget. Derudover har den nye amerikanske præsident Donald Trump bebudet handelsrestriktioner, som kan skade vores eksportmuligheder. Endelig skal der være valg i flere vigtige EU-lande i år. Det gælder Frankrig og Tyskland og formentlig Italien. Hvis de nationalistiske kræfter i disse lande, som er skeptiske over EU og globaliseringen, kommer til at stå stærkt efter valgene, kan det afstedkomme usikkerhed. Det er dog vanskeligt at afgøre, hvor meget disse usikkerhedsmomenter betyder.

Det er værd at bemærke, at prognoserne faktisk opjusteres lidt i øjeblikket. Tager man et blik over de internationale væksts-køn for Danmarks 10 vigtigste samhandelspartnere, er der faktisk heller ikke længere for alvor lagt op til vækstnedgearing i 2017 i forhold til 2016. Det var der i efteråret 2016, men nu forventes væksten i vores 10 vigtigste samhandelslande samlet at være omtrent den samme, som i 2016. Det fremgår af tabel 2.

Tabel 2. Væksten i vores 10 største samhandelspartnere				
	Gennemsnitlig årlig vækst		Consensus, marts 2017	
	2000-2013	2016	2017	2018
Eurozone	1,2	1,7	1,6	1,5
EU	1,2	1,8	1,7	1,6
Tyskland	1,1	1,9	1,4	1,6
Sverige	2,1	3,3	2,5	2,2
USA	1,7	1,6	2,2	2,4
UK	1,5	1,8	1,7	1,3
Norge	1,5	0,8	1,6	1,9
Holland	0,9	2,1	2,0	1,7
Frankrig	1,0	1,1	1,3	1,4
Kina	10,0	6,7	6,5	6,1
Italien	0,0	0,9	0,8	0,9
Finland	1,4	1,6	1,3	1,4
10 største samhandelslande	2,0	2,2	2,1	2,1

Kilde: AE på baggrund af Consensus og Factset

Eksportvæksten ventes at blive lavere end importvæksten, hvilket skyldes, at væksten i investeringerne og det private forbrug forventes at trække en del import med sig. Eksporten vil dog være en vigtig bidragsyder til beskæftigelsen – særligt i industrien.

Prognosen er forholdsvis følsom overfor ændringer i eksportmarkedsvæksten. For at illustrere følsomheden er der regnet på to scenarier.

I det positive scenarie bliver væksten på det danske eksportmarked højere end forventet og i det negative bliver væksten tilsvarende lavere.

Prognosens skøn for væksten i udlandet følger 'Consensus Forecasts' skøn fra marts 2017. Skønnene er et gennemsnit af flere forskellige prognoser. Derfor kan der udregnes en standardafvigelse af skønnene. Prognosens alternative scenarier er baseret på disse standardafvigelser: I det positive scenarie er antaget, at væksten i Danmarks største samhandelslande bliver to standardafvigelser højere end gennemsnitsskønnet, og i det negative scenarie bliver væksten to standardafvigelser lavere end gennemsnittet.

Resultatet af beregningerne er, at BNP-væksten kan blive flyttet med ca. 0,35 pct. enheder i op- eller nedadgående retning i både 2018 og 2019. Beregningerne er gennemgået i bilag 1.

2.3 Den offentlige efterspørgsel trækker ned

Sidste år var det offentlige forbrug uændret. Der var oprindeligt lagt op til en pæn vækst i det offentlige forbrug, men der har det forgangne år været et underforbrug. Der har siden 2010 været en tendens til, at det offentlige forbrug er vokset mindre end forudsat, fordi der bl.a. i kommunerne har været et offentligt underforbrug.

I prognosen er det forudsat, at en del af de penge der ikke blev brugt i 2016 videreføres til 2017, hvorfor der i prognosen er forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,7 pct. Herefter er der på baggrund af regeringsgrundlaget forudsat en basisvækst på 0,3 pct. om året i det offentlige forbrug.

En vækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. om året er ikke nok til at følge med det demografiske pres fra flere ældre, børn og flygtninge. Den befolkningsmæssige udvikling tilsiger isoleret set, at det offentlige forbrug skal vokse med i gennemsnit 0,6 pct. om året for at bevare den samme serviceudgift pr. borger.

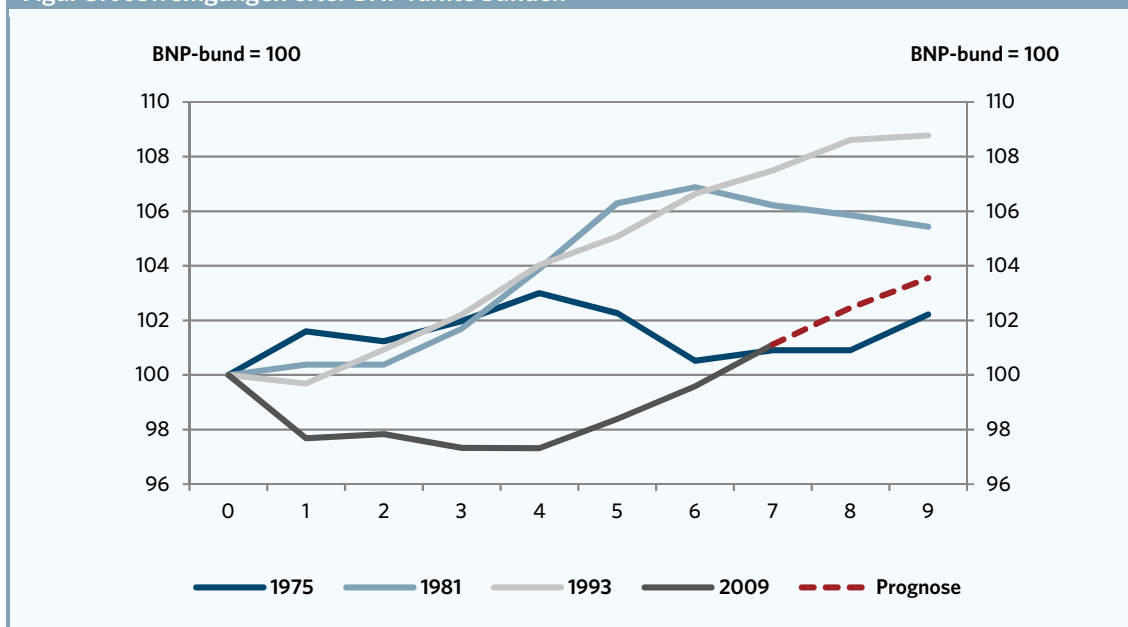
Endelig er der lagt op til, at de offentlige investeringer de kommende år skal aftrappes, hvilket underliggende suger vækst ud af opsvinget.

3 Jobfremgangen på arbejdsmarkedet vil fortsætte

Beskæftigelsesfremgangen i 2016 var den største, der har været målt siden 2007. Netto har vi på nuværende tidspunkt genvundet omkring 70 pct. af de lønmodtagerjob, som blev tabt i begyndelsen af krisen. Opsvinget på arbejdsmarkedet er blevet udråbt, som ét af de kraftigste sammenlignet med opsving efter andre kriser. Det er dog vigtigt at huske på, at det faktisk først var 4 år efter BNP ramte bunden, at beskæftigelsen for alvor begyndte at vokse igen. Det fremgår af figur 5, der viser den procentvise fremgang i beskæftigelsen fra BNP ramte bunden.

Sammenlignet med opsvingene efter oliekriserne og opsvinget efter de syv magre år (1987-1993), har det altså efter denne krise taget meget længere tid før beskæftigelsen for alvor begyndte at stige igen. Det fremgår ligeledes af figur 5.

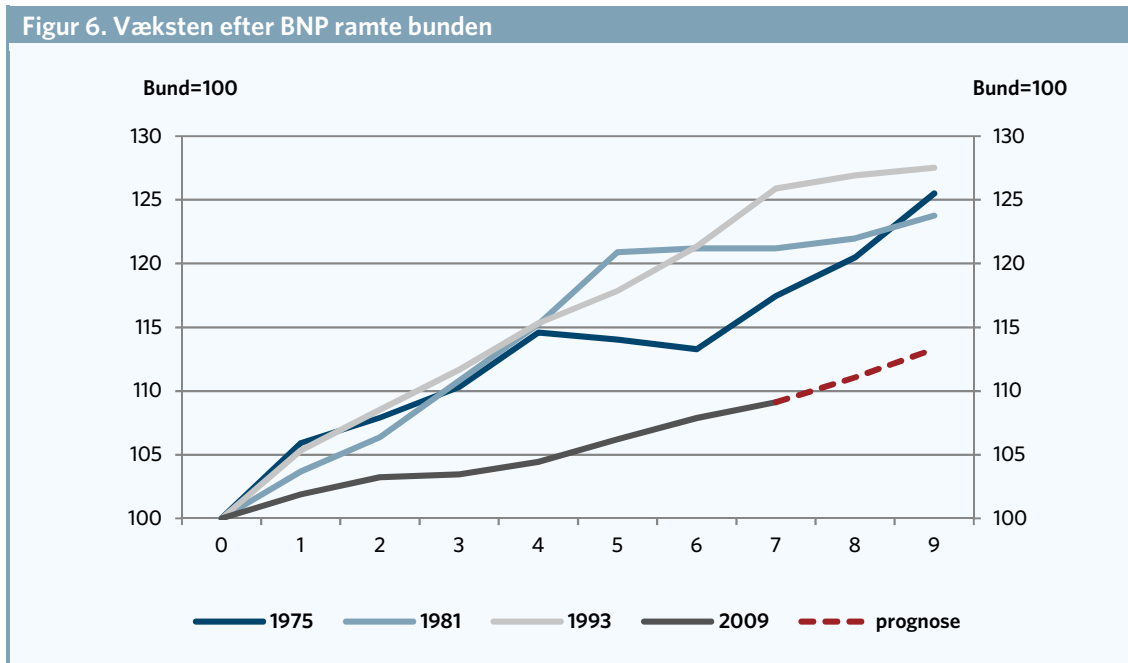
Figur 5. Jobfremgangen efter BNP ramte bunden



Anm.: Der ses på den procentvise beskæftigelsesfremgang efter BNP ramte bunden efter 1. oliekrise (1975), 2. oliekrise (1981), efter de syv magre år (1993) og efter den nuværende krise (2009).
 Kilde: AE på baggrund af ADAM's databank

Når det har taget så lang tid for arbejdsmarkedet at komme i omdrejninger igen, hænger det sammen med, at væksten i BNP efter denne krise har været meget svag. Det fremgår af figur 6, der viser væksten efter BNP ramte bunden.

Efter 4 år var BNP efter de to oliekriser og de syv magre år vokset med ca. 15 pct., men selv 8 år efter BNP ramte bunden i 2009, er BNP kun vokset med lidt mere end 10 pct.



Anm.: Der ses på den procentvise vækst i BNP efter BNP ramte bunden i 1. oliekrise (1975), 2. oliekrise (1981), efter de syv magre år (1993) og efter den nuværende krise (2009).

Kilde: AE på baggrund af ADAM's databank

Det historisk svage opsving hænger sammen med, at efterspørgslen har været ekstremt underdrejet under denne krise, hvilket er meget tydeligt, når man ser på forbrugskvoten i figur 2 (se side 6).

Kapacitetsudnyttelsen i industrien var, som vi så i figur 3 (side 7) også historisk lav, og der har igennem krisen været en meget stor ledig kapacitet til at producere mere, men efterspørgslen har simpelthen ikke været der. Efterspørgslen er dog vokset og beskæftigelsen ventes at vokse pænt igennem hele prognosens periode.

Jobfremgangen ventes udelukkende at ske i den private sektor. Den offentlige beskæftigelse, som de seneste år har haft en faldende tendens ventes fortsat at falde. Det fremgår af tabel 5, der viser udviklingen i beskæftigelsen.

Tabel 5. Udviklingen i beskæftigelsen

	2016	2017	2018	2019
	Ændring 1.000 personer			
Samlet beskæftigelse	48,2	37,3	29,9	24,9
Privat beskæftigelse	54,1	38,3	30,9	25,9
Offentlig beskæftigelse	-5,9	-1,0	-1,0	-1,0

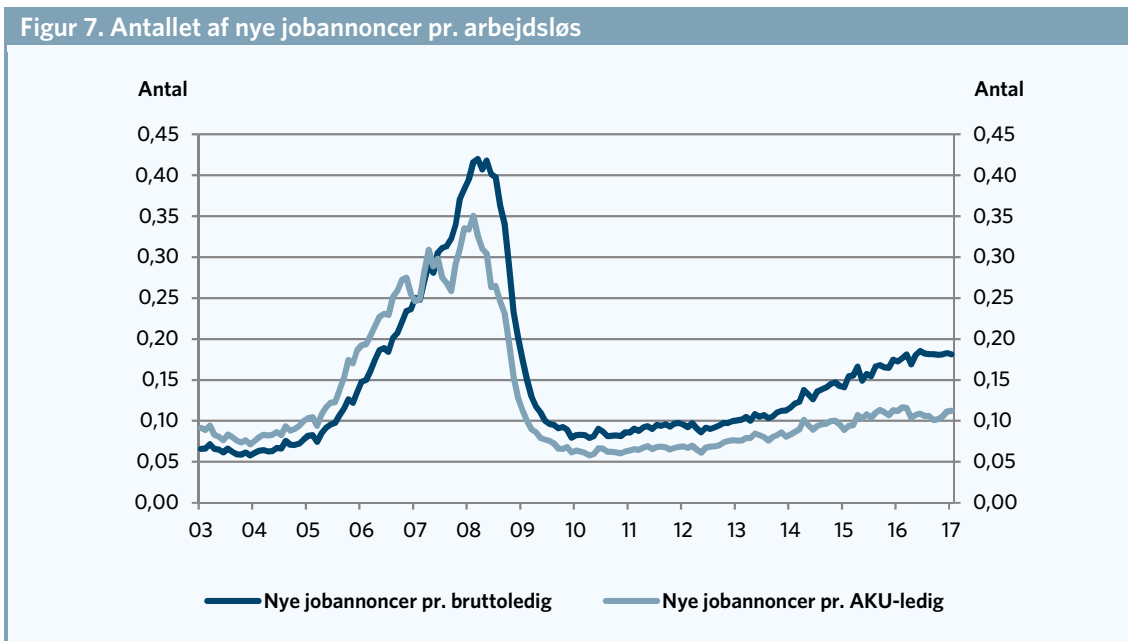
Kilde: AE's forårsprognose, 2017.

3.1 Arbejdsmarkedet er ikke ved at koge over

Flere økonomiske iagttagere har igennem længere tid været bekymrede for om jobfremgangen er for kraftig, og om vi snart begynder at opleve så stor mangel på arbejdskraft, at lønningerne vil begynde at accelerere for voldsomt.

Der er imidlertid ikke noget der tyder på, at arbejdsmarkedet for alvor er ved at koge over. Antallet af nye jobannoncer i forhold til antallet af registrerede bruttoledige er omtrent halvt så stort som før krisen. Tempoet, i jobskabelsen i forhold til hvor mange arbejdsløse vi har til rådighed, er således ikke alarmende højt. Det fremgår af figur 7.

Sætter man i stedet antallet af nye jobannoncer i forhold AKU-ledigheden, som måler den reelle ledighed i økonomien, og som også inkluderer arbejdsløse, som ikke modtager dagpenge eller kontanthjælp, er antallet af nye jobannoncer i forhold til hvor mange arbejdsløse vi har til rådighed endda kun ca. 1/3 af, hvad forholdet var før krisen.



Anm: Data er sæsonkorrigeret. Udbuddet af nye jobannoncer på arbejdsmarkedet er reelt større end på Jobindex. Derfor skal forholdet mellem antallet af nye jobannoncer og antallet af arbejdsløse ikke fortolkes som gældende for hele arbejdsmarkedet. Tallene kan dog bruges, som en indikator for, hvordan hvor hurtig jobskabelsen sker i forhold til antallet af arbejdsløse.
 Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og Jobindex

Tallene i figur 7 svarer til, at hver gang der slås en ny jobannonce op i Jobindex, står der ca. 5½ registrerede ledige klar i ledighedskøen og knap 9 arbejdsløse, hvis man i stedet benytter AKU-ledigheden. Det er alt efter hvilket ledighedsbegreb man anvender 2-3 gange så mange arbejdsløse pr. jobannonce, som i 2008, hvor der for alvor var mangel på arbejdskraft.

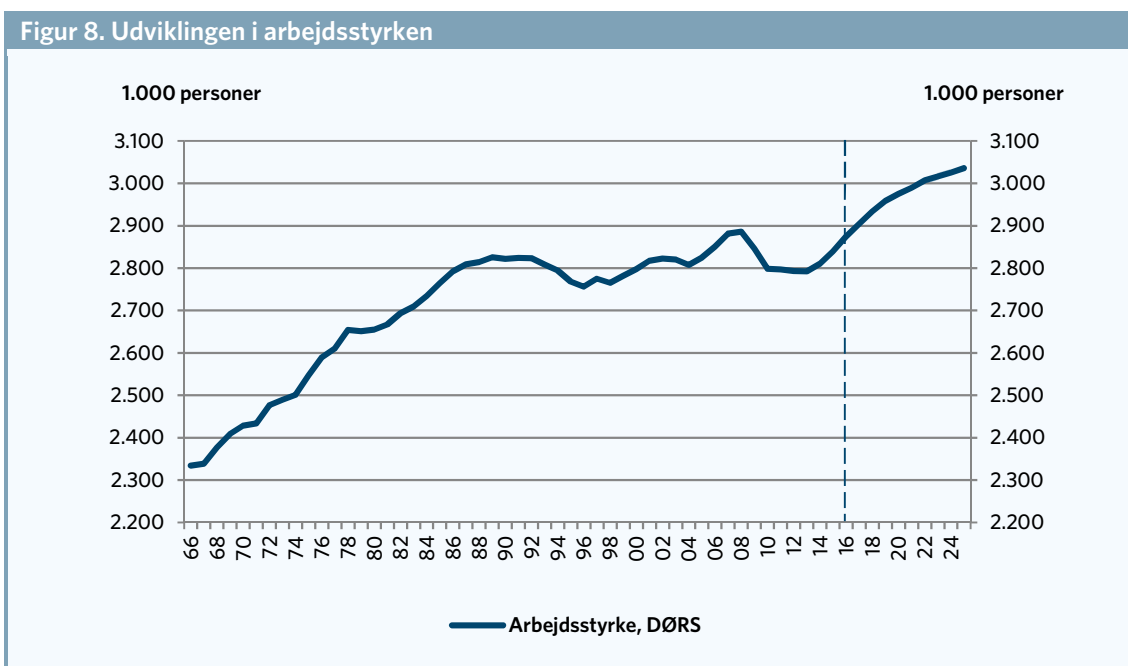
Forholdet mellem antallet af nye jobannoncer og antallet af arbejdsløse svarer nogenlunde til situationen i 2005/2006. Der er imidlertid den store forskel, at man dengang så en meget kraftig acceleration i antallet af nye jobannoncer i forhold til længden af ledighedskøen. Det er ikke tilfældet i dag. Antallet af nye jobannoncer pr. arbejdsløs har det meste af 2016 faktisk været meget stabilt.

Antallet af nye jobannoncer i forhold til arbejdsløsheden er ikke accelererende. Det indikerer ikke, at den aktuelle udvikling på arbejdsmarkedet er uholdbar, og at der skulle være en overophedning på vej. Samtidig er lønstigningerne fortsat relativt moderate. Derudover ligger den faktiske beskæftigelse og den gennemsnitlige arbejdstid fortsat under det niveau vismændene forventer i en konjunkturneutral situation. Samlet vurderer vismændene i deres seneste prognose, at fuldtidsbeskæftigelsen fortsat ligger 26.000 fuldtidsbeskæftigede under det konjunkturneutrale niveau.

3.2 Kraftigste stigning i arbejdsstyrken siden 70'erne og 80'erne

Udover at der her og nu ikke er tegn på overophedning, er der også udsigt til, at vi kommer til at opleve den kraftigste stigning i arbejdsstyrken siden 70'erne og 80'erne. Det fremgår af figur 8, der viser udviklingen i arbejdsstyrken fra 1966 og frem mod 2025 på baggrund af vismændenes prognose.

Vismændene vurderer, at arbejdsstyrken kommer til at vokse med godt 160.000 personer fra 2016 og frem til 2025. En så kraftig stigning i arbejdsstyrken skal vi tilbage til 70'erne og 80'erne for at finde.



Kilde: AE på baggrund af ADAM's databank og Det Økonomiske Råd, Prognoseopdatering, februar 2017

Stigningen i arbejdsstyrken skyldes især de mange reformer der er gennemført siden 2006 – særlig tilbagetrækningsreformen fra 2006 - og betyder, at det er muligt at indhente de job, som vi tabte under krisen og mere til, uden at der opstår overophedning.

Fremgangen i beskæftigelsen i indeværende prognose er ikke uholdbar og bruttoledigheden vurderes fortsat at ligge over den strukturelle ledighed i 2019.

3.3 Pres på arbejdsmarkedet kan give plads til de svage grupper

Skulle der hen ad vejen komme lidt pres på arbejdsmarkedet behøver det ikke være en dårlig nyhed. Tværtimod kan et vist moderat pres på arbejdsmarkedet skaffe plads til de personer, som i dag befinder sig på kanten af arbejdsmarkedet. Det gælder bl.a. de ca. 40.000 langtidsledige, vi i dag har iflg. arbejdskraftundersøgelsen fra Danmarks Statistik og som før krisen kun udgjorde ca. 12.000 personer.

Samtidig kan et vist moderat pres på arbejdsmarkedet gøre det lettere for de mange nyuddannede unge at få fodfæste på arbejdsmarkedet. Det vil også bidrage til, at de ældre bliver længere tid på arbejdsmarkedet.

4 Politiske anbefalinger: Fokuser på uddannelse og boligmarkedet

Der er fortsat ikke tegn på store problemer med flaskehalse og overophedning. Derfor skal vi alligevel være opmærksomme på, at der godt kan være et underliggende mismatch på arbejdsmarkedet. Det er ikke sikkert, at den ledige arbejdskraft har de rigtige kvalifikationer, som virksomhederne efterspørger. Bl.a. er der stor risiko for, at vi kan komme til at mangle faglærte samt personer med korte- og mellem-lange videregående uddannelser.

Denne ubalance på det danske arbejdsmarked gør, at vi ikke får nok ud af væksten i arbejdsstyrken og produktivitetsvæksten svækkes. Derfor skal vi gennemføre reformer, som gør det mere attraktivt for de unge at vælge en erhvervsfaglig uddannelse og forbedre mulighederne for voksen- og efteruddannelse – både for dem der er i arbejde, men også for de arbejdsløse.

Derudover skal vi sørge for, at de korte- og mellemlange videregående uddannelser i højere grad rettes mod den private sektor.

Fremtidens arbejdspladser kræver uddannelse. Vi kan ikke blive ved med at sende 15-20 pct. af en ungdomsårgang uden uddannelse ud på et arbejdsmarked, hvor de ufaglærte job bliver færre. Derfor er besparelserne på uddannelse frem mod 2020 heller ikke hensigtsmæssige.

4.1 Hold skarpt øje med boligmarkedet

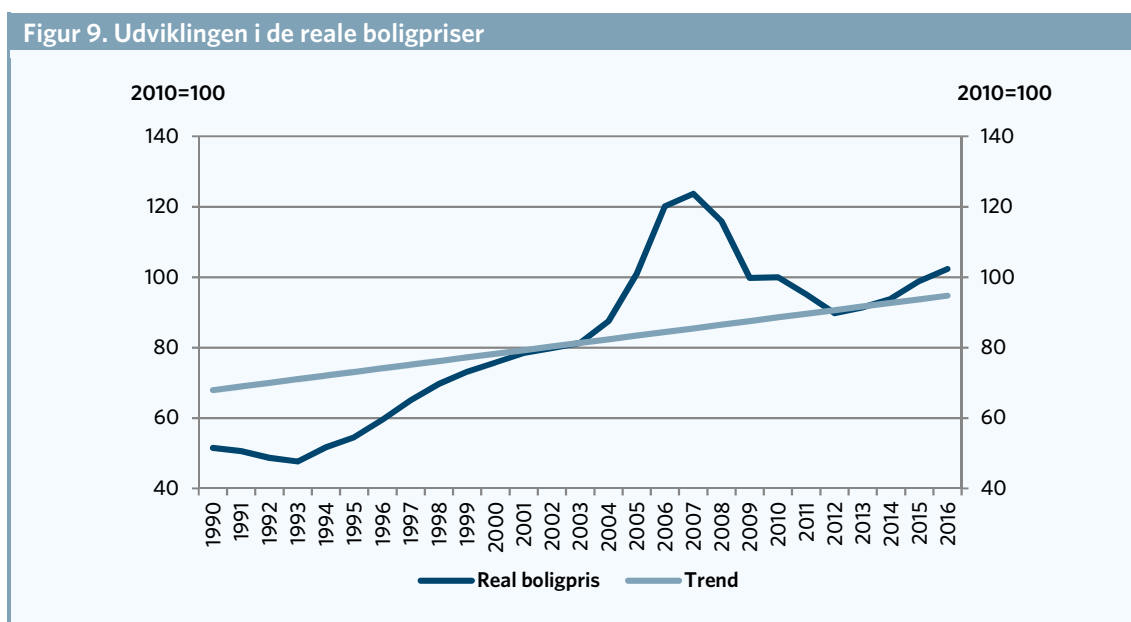
Hovedårsagen til, at dansk økonomi kogte over i 2007/2008 var boblen på boligmarkedet og forbrugerne var for uforsigtige, og brugte for mange penge på forbrug i forhold til deres indkomst. Renterne var også kunstigt lave, hvilket bidrog kraftigt til boblen, og virksomhederne gearede deres investeringer for voldsomt.

Det gik også hurtigt på arbejdsmarkedet og lønstigningerne forud for finanskrisen tog til, men i forhold til niveauet i arbejdsløsheden, vil man egentlig have forventet højere lønstigninger end dem man så. De økonomiske modeller, som f.eks. ADAM havde dengang svært ved at forklare, at lønstigningerne ikke var højere. Det skyldtes måske, at den tilgængelige arbejdskraftressource dengang var større end den registrerede bruttoledighed antydede. At den reelle ledige arbejdskraftreserve er større end bruttoledigheden umiddelbart antyder, kan også være forklaringen på, at lønstigningerne også i dag på trods af den relativt lave arbejdsløshed, er relativt moderate. Dels er der iflg. arbejdskraftundersøgelsen fra Danmarks Statistik 56.000 arbejdsløse, som ikke er registreret som arbejdsløse og dels er der nem adgang til udenlandsk arbejdskraft.

Den største fare for overhedning kommer aktuelt ikke fra arbejdsmarkedet, men fra boligmarkedet – specielt i de større byer. De politiske ideer om en fastfrysning af grundskylden frem til 2020 kombineret med de kunstigt lave renter skaber en farlig situation. Det kan føre til en ny boble.

Boligpriserne vurderes aktuelt at ligge relativt tæt på det historiske trendmæssige niveau. Derfor er der god grund til at holde et ekstra skarpt øje med boligpriserne. Hvis boligpriserne kommer til at vokse markant mere end den historiske trendmæssige udvikling tilsiger, kan det være tegn på en ny boble på boligmarkedet. Derfor bør man også droppe ideen om at fastfryse grundskylden helt frem til 2020, som

risikerer at puste boligpriserne yderligere op. Figur 9 viser udviklingen i de reale boligpriser og den trendmæssige udvikling.



Anm.: Trenden er estimeret for perioden 1966-2016. Årene 2006 og 2007 er udeladt i estimationen.
 Kilde: AE på baggrund af ADAMs databank

4.2 Øg investeringerne i forskning og udvikling

For at sikre væksten på den lange bane bør vi også øge investeringerne i forskning og udvikling. Det gælder de offentlige investeringer i forskning og udvikling, som de private virksomheder kan bygge videre på, men det gælder også de private investeringer i forskning og udvikling.

Derfor bør man overveje at give en skatterabat til de virksomheder, som foretager nye investeringer i forskning og udvikling. Det kunne f.eks. være via et forhøjet afskrivningsgrundlag.

Det samme kan overvejes i forhold til erhvervslivets investeringer i nye maskiner. Det vil være mere målrettet end f.eks. en generel nedsættelse af selskabsskattelettelsen, som primært kommer gamle og store virksomheder til gode.

Samtidig er man sikker på, at man til gengæld for skatterabatten også får flere investeringer, fordi skatterabatten netop er betinget af, at virksomheden investerer. Det er der ikke nogen garanti for ved en generel sænkelse af selskabsskattesatsen.

5 Bilag. Følsomhed over for udviklingen i udlandet

Prognosens skøn for væksten i BNP og beskæftigelsen er forbundet med usikkerheder. Især væksten i udlandet kan have stor betydning for den forventede BNP-vækst og beskæftigelse.

Der er derfor opstillet to alternative scenarier, som kan give et billede af prognosens følsomhed over for udviklingen i udlandet. I det positive scenarie bliver væksten på det danske eksportmarked højere end forventet, og i det negative bliver væksten tilsvarende lavere.

Prognosens skøn for væksten i udlandet følger 'Consensus Forecasts' skøn fra marts 2017. Skønnene er et gennemsnit af flere forskellige prognoser, og der kan derfor udregnes en standardafvigelse af skønnene. Prognosens alternative scenarier er baseret på disse standardafvigelser: I det positive scenarie er det antaget, at væksten i Danmarks største samhandelslande bliver to standardafvigelser højere end gennemsnitsskønnet, og i det negative scenarie bliver væksten to standardafvigelser lavere end gennemsnittet. Udlandsvæksten i prognosen og de alternative scenarier fremgår af tabel B1.

Da der ikke er Consensus-skøn for 2019, er det i prognosen valgt at fastholde kvartalsvækstraterne fra 2018. Til beregning af udlandsvæksten i de alternative scenarier i 2019 er fastholdt standardafvigelserne på Consensus-skønnene for 2018.

	Negativt scenarie		Prognose		Positivt scenarie	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Tyskland	1,2	1,2	1,6	1,6	2,0	2,0
Sverige	1,6	1,6	2,2	2,2	2,8	2,8
USA	1,8	1,8	2,4	2,4	3,0	3,0
UK	0,3	0,3	1,3	1,3	2,3	2,3
Norge	1,1	1,1	1,9	1,9	2,7	2,7
Holland	1,3	1,3	1,7	1,7	2,1	2,1
Frankrig	0,8	0,8	1,4	1,4	2,0	2,0
Kina	5,5	5,2	6,1	5,8	6,7	6,4
Italien	0,5	0,5	0,9	0,9	1,3	1,3
Finland	0,8	0,8	1,4	1,4	2,0	2,0
10 største samhandelslande	1,5	1,5	2,1	2,1	2,7	2,6

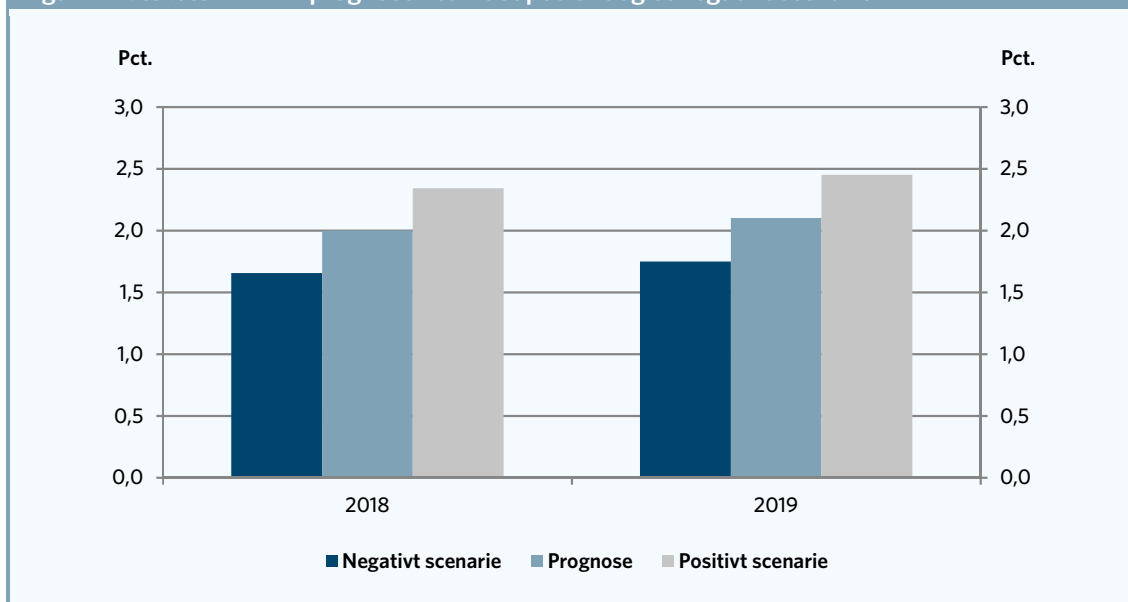
Anm.: Da der ikke forefindes standardafvigelser på skønnene for Kina og Finland, er disse sat lig middelværdien af standardafvigelserne på skønnene for de andre lande. Skønnet for Kina er desuden fra Factset, da Consensus ikke laver prognose for Kina.

Kilde: AE på baggrund af Consensus og Factset

For at få den sammenvejede udlandsvækst i hvert af de tre scenarier (angivet nederst i tabellen ovenfor), vægtes væksts-kønnene med Danmarks eksportandel i 2016. Den sammenvejede udlandsvækst omregnes til en eksportmarkedsvækst, og forskellen mellem eksportmarkedsvæksten i prognosen og de alternative scenarier lægges ind som et stød i ADAM-modellen. Herved fås en effekt på BNP og beskæftigelse.

I det positive scenarie betyder den højere udlandsvækst, at BNP-væksten bliver omkring 0,35 pct. point højere end i grundscenariet i både 2018 og 2019. I det negative scenarie bliver BNP-væksten tilsvarende lavere. Det fremgår af figur B1.

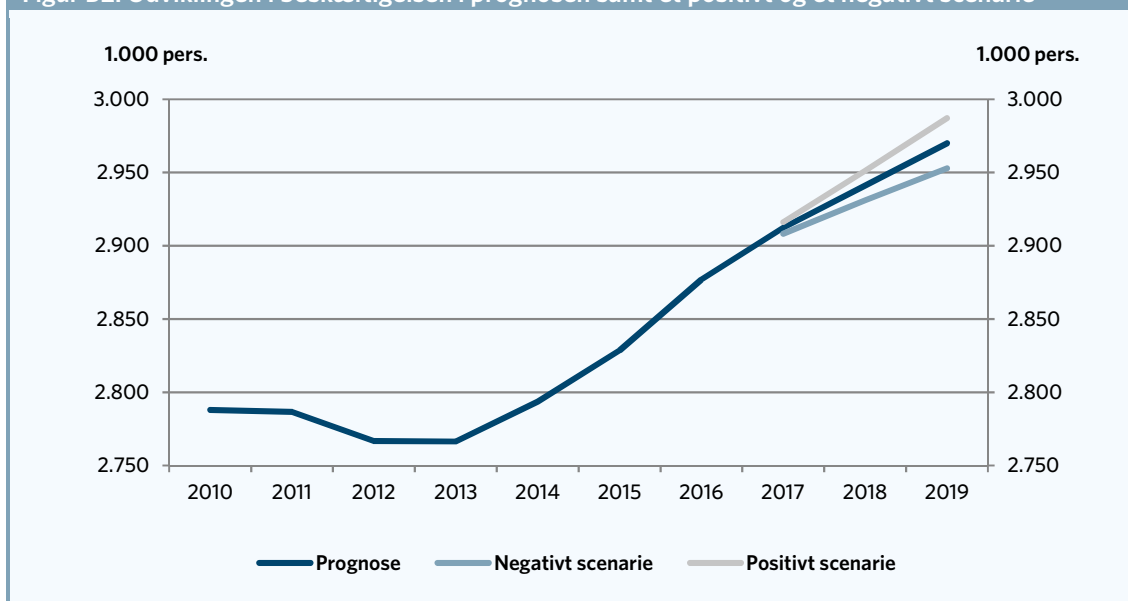
Figur B1. Væksten i BNP i prognosen samt et positivt og et negativt scenarie



Anm: Beregninger foretaget på ADAM-modellen
 Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik

Stødet til eksportmarkedsvæksten medfører i det positive scenarie, at beskæftigelsen i 2018 bliver 10.000 personer og ca. 17.000 personer højere i 2019. I det negative scenarie bliver beskæftigelsen tilsvarende lavere. Det fremgår af figur B2.

Figur B2. Udviklingen i beskæftigelsen i prognosen samt et positivt og et negativt scenarie



Anm: Beregninger foretaget på ADAM-modellen
 Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik

Udgivet af
AE - Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
Reventlovsgade 14, 1. sal
1651 København V.
Telefon: 33 55 77 10
E-mail: ae@ae.dk
www.ae.dk