

Konjunkturnotat, Dansk Økonomi efterår 2013

Notatet beskriver baggrunden for konjunkturprognosen i *Dansk Økonomi, efterår 2013*.

INDHOLD

1.	International økonomi	4
1.1.	Hovedtræk i international konjunkturudvikling	4
1.2.	Europa.....	7
1.3.	USA	10
1.4.	Asien.....	12
1.5.	Råvarepriser.....	13
2.	Dansk økonomi.....	15
2.1.	Overordnet sammenligning med vurderingen i foråret	15
2.2.	Indenlandsk efterspørgsel.....	16
2.3.	Udenrigshandel og betalingsbalance	23
2.4.	Produktion og arbejdsmarked.....	29
2.5.	Løn og priser.....	39

FIGURER

Figur 1.	BNP og verdenshandel	4
Figur 2.	BNP og erhvervstillid i euroområdet.....	7
Figur 3.	Ledighed og ungdomsledighed i udvalgte eurolande	8
Figur 4.	Forbrugerpris-inflation og korte renter i euroområdet.....	8
Figur 5.	BNP i Storbritannien, Sverige og Norge	10
Figur 6.	BNP-vækst og erhvervstillid for USA.....	11
Figur 7.	Forbrugerpris-inflation og korte renter i USA	12
Figur 8.	BNP-vækst og erhvervstillid, Japan	13
Figur 9.	Oliepris	14
Figur 10.	Fødevarerpriser	14
Figur 11	Indenlandsk efterspørgsel, vækstbidrag	17
Figur 12	Regionale huspriser Regionale lejlighedspriser	18
Figur 13	Tvangsauktioner og antallet af bolighandlere	18
Figur 14	Udbud og liggetid	19
Figur 15	Real huspris	19
Figur 16	Forbrugskvote Vækst i indkomst og forbrug.....	20
Figur 17	Forbrugertillid.....	21
Figur 18	Detailsalg og bilkøb Dankortomsætning	21
Figur 19	Erhvervsforventninger	22
Figur 20	Lagerinvesteringer	23
Figur 21.	Vareeksport.....	24
Figur 22.	Industrieksport, markedsvækst og markedsandele	24
Figur 23.	Olie- og gasproduktion	27
Figur 24.	Tjenestehandel: Mængder hhv. priser	27
Figur 25.	Betalingsbalance	29
Figur 26.	Beskæftigelsen i hoveder på forskellige offentliggørelsestidspunkter	30
Figur 27.	Erlagte arbejdstimer på forskellige offentliggørelsestidspunkter	31
Figur 28.	BNP faktisk hhv. strukturel, forår hhv. ny	32
Figur 29.	Arbejdsstyrke, faktisk og strukturel, forår og revideret.....	32
Figur 30.	Timebeskæftigelse, faktisk og strukturel, forår og revideret.....	33
Figur 31.	Trendmæssig TFP-vækst i private byerhverv.....	33
Figur 32.	BNP og industriproduktion samt industriens ordreforventninger	34
Figur 33.	Industriens kapacitetsudnyttelse Output gap	35
Figur 34.	Beskæftigelse i alt Privat beskæftigelse	35
Figur 35.	Erhvervenes beskæftigelsesforventninger	36
Figur 36.	Arbejdsstyrke Timebeskæftigelse.....	36

Figur 37.	Ledighed	37
Figur 38.	Ledighed fordelt på alder samt dimittendledighed	38
Figur 39.	Fremskrivning af ledighed samt antallet af kontanthjælpsmodtagere	38
Figur 40	Lønstigninger	39
Figur 41	Prisstigninger opdelt på varegrupper	40

TABELLER

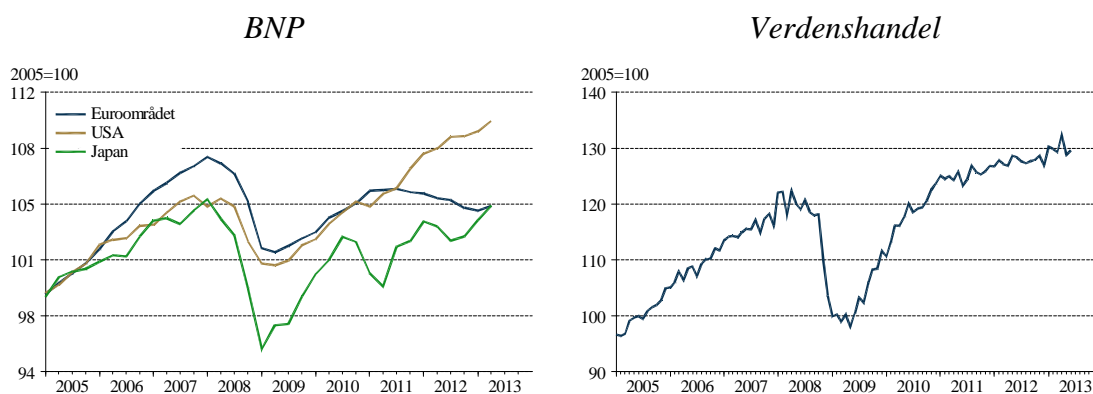
Tabel 1.	Hovedtræk af international konjunkturvurdering	5
Tabel 2.	BNP-vækst i Danmarks aftagerlande	6
Tabel 3.	Skøn for dansk økonomi, forår 2013 og efterår 2013.....	16
Tabel 4.	Lønkonkurrenceevne og forbrugerpriser	25
Tabel 5.	Eksport og import opdelt på underkomponenter, mængder	26
Tabel 6.	Eksport og import opdelt på underkomponenter, priser	26
Tabel 7.	Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld.....	28

1. International økonomi

1.1. Hovedtræk i international konjunkturudvikling

Efter en generelt svag udvikling i begyndelsen af året i flere af Danmarks store samhandelspartnere tiltog væksten i andet kvartal. I USA var væksten robust, og i euroområdet var væksten positiv for første gang siden tredje kvartal 2011, jf. Figur 1. I Asien fortsatte den kraftige fremgang i Japan, der har stået på siden efteråret 2012. De lidt bedre takter i euroområdet, USA og Japan kan dog ikke aflæses i verdenshandlen, der er vokset behersket siden udgangen af 2010. Det kan hænge sammen med, at væksten i Brasilien, Rusland, Indien og Kina (de såkaldte BRIK-lande) har været afdæmpet på det seneste set i forhold til de senere års meget høje vækst.

Figur 1. BNP og verdenshandel



Anm.: Seneste observationer for BNP er 2. kvartal 2013, og seneste observation for verdenshandlen er juni 2013.

Kilde: EcoWin og CPB.

Overordnet set er samhandelslandenes konjunkturindikatorer styrket det seneste halve års tid, og for enkelte økonomiers vedkommende er der tale om markante forbedringer i flere af indikatorerne. Det gælder ikke mindst forbruger- og erhvervstillidsindikatorerne for euroområdet. For flere af Danmarks store samhandelspartnere er der derfor udsigt til pæn vækst i andet halvår.

På baggrund af konjunkturvurderingen for de enkelte samhandelslande skønnes væksten på Danmarks industrieksportmarkeder at blive knap 1¼ pct. i år voksende til godt 2½ pct. i 2014 og ca. 2¾ pct. i 2015-16. Der er tale om en mindre nedjustering i forhold til *Dansk Økonomi, forår 2013*. Nedjusteringen af skønnet for 2013 skyldes fortrinsvist en svagere udvikling i første halvår end ventet, mens nedjusteringen for de senere år skyl-

des en nedjustering af det vurderede produktionspotentiale i flere af samhandelslandene. Skønnene for BNP-væksten i Danmarks samhandelslande er fra en generel betragtning på linje med skønnene fra OECD og CONSENSUS FORECASTS. Hovedtrækkene af den internationale konjunkturvurdering fremgår af Tabel 1 og Tabel 2.

Tabel 1. Hovedtræk af international konjunkturvurdering

	2011	2012	2013	2014	2015
	Pct.				
Realvækst					
USA	1,8	2,8	1,8	3,0	3,0
Euroområdet	1,7	-0,5	-0,1	1,4	2,1
Danmarks aftagerlande	2,6	1,1	1,2	2,6	2,9
Inflation					
USA	3,1	2,5	1,8	2,0	2,0
Euroområdet	2,7	2,4	1,7	1,8	2,0
Lønomsættelser					
USA	2,8	1,6	2,1	2,4	2,4
Tyskland	3,0	2,5	2,6	2,2	2,0
Danmarks aftagerlande	2,5	2,4	2,2	2,2	2,2
Produktivitet					
USA	0,9	1,1	0,2	1,0	1,2
Tyskland	2,0	-0,2	1,0	1,7	1,5
Danmarks aftagerlande	0,9	0,1	0,1	1,2	1,6
Pengepolitiske renter					
USA	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50
Euroområdet	1,25	0,88	0,58	0,50	0,75
Lange renter					
USA	2,80	1,85	2,35	2,90	3,20
Tyskland	2,66	1,57	1,65	2,20	2,70
	Dollar pr. tønde				
Oliepris, Brent	111	112	113	115	116
	Dollar pr. euro				
Dollar/euro-kurs	0,71	0,66	0,68	0,68	0,68

Anm.: Realvækst i Danmarks aftagerlande er den industrieksportvægtede BNP-vækst i 34 lande. Lønomsættelser og produktivitet er henholdsvis timelønninger i fremstilling og arbejdsproduktivitet for hele økonomien. Disse er beregnet ved sammenvæjning med dobbeltvejede eksportvægte for ti udvalgte aftagerlande. Inflationen er stigningstakten i forbrugerprisindekset, og de lange renter er renten på tiårige statsobligationer. Renterne er gennemsnitlige årlige renter.

Kilde: EcoWin og egne skøn.

Tabel 2. BNP-vækst i Danmarks aftagerlande

	Eksport-	Mængdestigning					
	vægt	2011	2012	2013	2014	2015	
	Pct.	-----			Pct.	-----	
Tyskland	16,3	3,4	0,9	0,8	1,5	1,4	
Sverige	13,0	3,8	1,1	1,3	3,3	3,8	
USA	11,1	1,8	2,8	1,8	3,0	3,0	
Norge	8,8	1,3	3,0	0,5	3,5	3,0	
Storbritannien	7,8	1,1	0,2	1,2	1,9	2,8	
Frankrig	4,6	2,0	0,0	0,4	1,3	2,5	
Holland	4,5	1,0	-1,3	-1,0	1,8	3,0	
Kina	3,2	9,3	8,0	8,5	8,0	8,0	
Finland	3,2	2,7	-0,8	-0,3	2,1	2,9	
Italien	2,8	0,5	-2,4	-1,7	0,5	1,5	
Polen	2,8	4,5	1,9	1,9	3,0	3,3	
Spanien	2,4	0,1	-1,6	-1,4	1,0	1,8	
Belgien	2,1	1,9	-0,3	0,1	1,3	2,5	
Japan	2,1	-0,6	2,0	1,9	1,3	0,8	
Rusland	1,7	4,3	3,7	2,5	4,0	4,0	
Brasilien	1,6	2,7	0,9	3,9	4,8	3,8	
Tjekkiet	1,6	1,9	-1,2	-0,8	3,0	3,8	
Australien	1,4	2,4	3,7	3,5	3,8	4,0	
Schweiz	1,3	1,8	1,0	2,3	2,5	2,3	
Canada	1,0	2,5	1,7	2,0	2,5	2,3	
Østrig	1,0	2,9	0,9	0,5	2,0	3,0	
Ungarn	0,9	1,6	-1,8	0,5	1,3	3,0	
Irland	0,8	2,2	0,1	0,0	2,8	2,5	
Rumænien	0,7	2,1	0,7	2,5	3,4	2,0	
Indien	0,7	7,7	3,8	6,0	7,3	7,3	
Litauen	0,6	5,8	3,7	3,0	3,0	2,0	
Slovakiet	0,5	3,2	2,0	1,8	4,0	4,3	
Letland	0,4	5,4	5,5	3,5	3,0	2,8	
Estland	0,4	8,3	3,2	3,0	3,3	3,5	
Grækenland	0,3	-7,2	-6,4	-3,5	1,3	3,5	
Portugal	0,3	-1,3	-3,2	-1,5	1,0	2,0	
Slovenien	0,1	0,7	-2,5	-1,5	2,0	3,3	
Bulgarien	0,1	1,9	0,8	1,5	2,0	2,3	
Malta	0,0	1,6	0,8	1,3	2,0	2,0	
Danmark		1,1	-0,4	0,2	1,6	2,2	
EU	67,0	1,8	-0,2	0,2	1,6	2,3	
Euroområdet	39,2	1,7	-0,5	-0,1	1,4	2,1	
BRIK	7,2	7,3	6,0	6,8	6,9	6,8	
Aftagere	100,0	2,6	1,1	1,2	2,6	2,9	

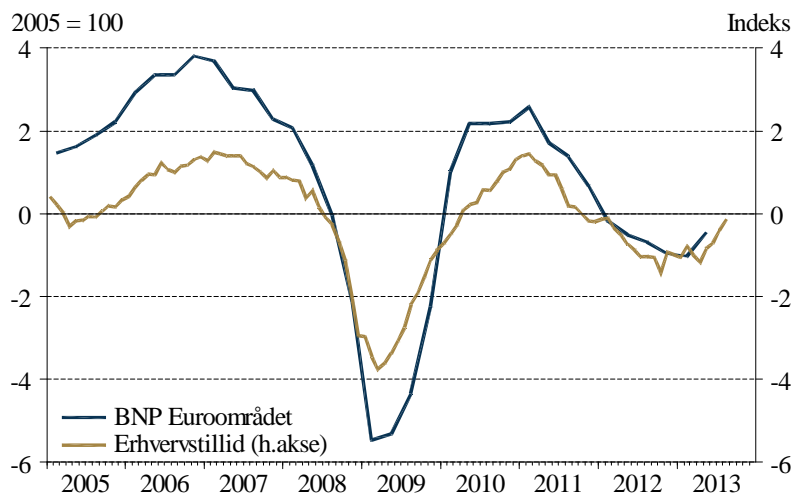
Anm.: De 34 lande, som er medtaget i aggregatet af aftagerlande, aftog tilsammen 87,1 pct. af Danmarks industrieksport i 2012. De enkelte eksportvægte er det pågældende lands andel af Danmarks industrieksport til disse 34 aftagerlande. Væksten i aftagere er sammenvejlet med eksportvægte, mens væksten i EU, euroområdet og BRIK er beregnet ved at summere de respektive landes BNP opgjort i euro.

Kilde: EcoWin, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

1.2. Europa

Efter et fald på 0,2 pct. (k/k) i første kvartal steg BNP for det samlede euroområde med 0,3 pct. (k/k) i andet kvartal, jf. Figur 2. Fremgangen i andet kvartal i det samlede euroområde blev i høj grad trukket af vækst i Tyskland og Frankrig på henholdsvis 0,7 pct. (k/k) og 0,5 pct. (k/k). Siden efteråret 2012 er euroområdets konjunkturindikatorer blevet styrket, hvilket understøtter en forventning om, at fremgangen i euroområdet i andet kvartal vil fortsætte i andet halvår. Grundet den svage udvikling i 2012 og i første kvartal 2013 skønnes BNP at falde med knap ¼ pct. i 2013 trods den ventede fremgang i andet halvår. For 2014 forventes væksten at blive knap 1½ pct., og for 2015-16 skønnes væksten at stige til ca. 2¼ pct. Forventning om fremgang i euroområdet fra andet halvår 2013 dækker ikke kun over forventet fremgang i Tyskland og Frankrig, men også over en forventning om fremgang i de kriseplagede GIPS-lande (Grækenland, Italien, Portugal og Spanien). Konjunkturindikatorerne er også forbedret for disse lande, og BNP-udviklingen overraskede positivt i andet kvartal 2013. I såvel Grækenland som Portugal voksede BNP med 0,6 pct. (k/k), og i Italien og Spanien var BNP-faldene mindre end tidligere.

Figur 2. BNP og erhvervstillid i euroområdet

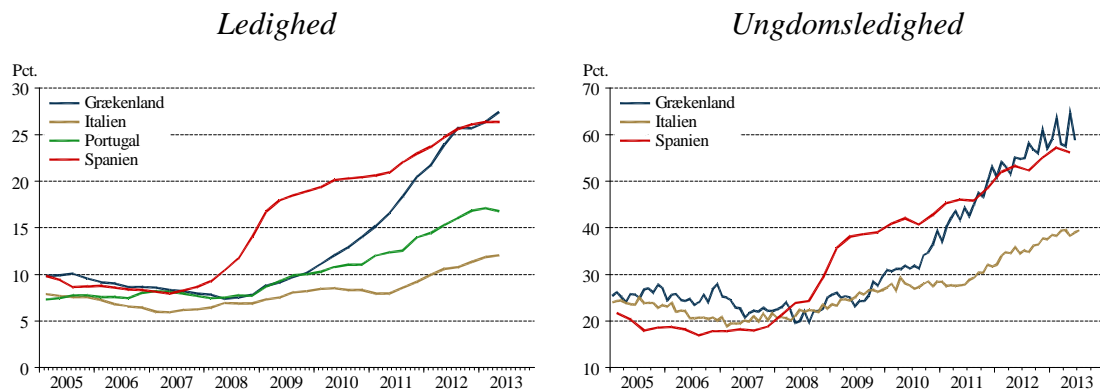


Anm.: Seneste observation for BNP er 2. kvartal 2013, og seneste observation for erhvervstilliden er august.

Kilde: EcoWin.

Ledigheden i det samlede euroområde steg fra 10 pct. af arbejdsstyrken i maj 2011 til 12,1 pct. i marts 2013, hvor den stadig befinder sig. Ledighedsstigningen er desuden ophørt i Spanien, Grækenland og Portugal, som er de lande, der er hårdest ramt. I Italien er ledigheden dog fortsat stigende.

Figur 3. Ledighed og ungdomsledighed i udvalgte eurolande

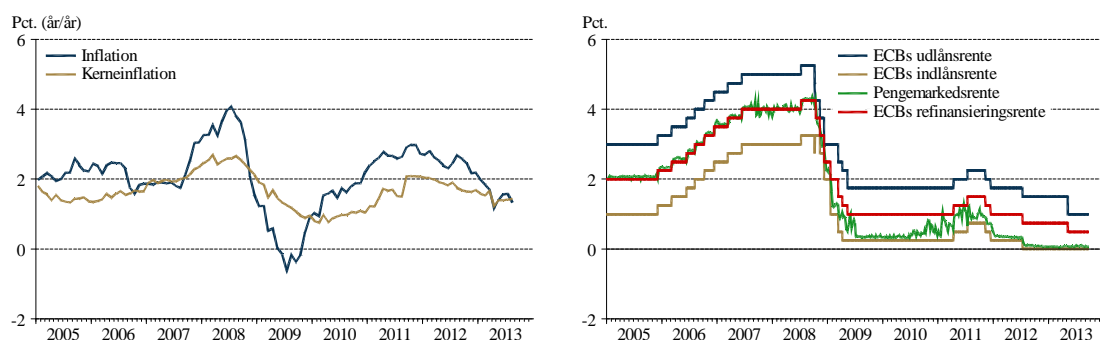


Anm.: Ungdomsledigheden er ledigheden for de 15-24-årige i pct. af arbejdsstyrken. Unge under uddannelse indgår ikke i arbejdsstyrken. Seneste observation for ledigheden er 2. kvartal 2013. Seneste observation for ungdomsledigheden er 2. kvartal for Spanien og juli for Italien og Grækenland.

Kilde: EcoWin.

Inflationen i euroområdet har været aftagende siden efteråret 2012 og nåede i april 2013 ned på 1,1 pct. (år/år). De seneste måneder er inflationen taget til igen og lå i juni på 1,6 pct. (år/år). I juni og juli steg inflationen mere end kerneinflationen, hvilket afspejler den stigende oliepris i disse måneder. Den generelt lave inflation i euroområdet kan i høj grad tilskrives et lavt kapacitetspres som følge af den svage realøkonomiske udvikling. Med udgangspunkt i den lave inflation og svage realøkonomi har Den Europæiske Centralbank (ECB) fastholdt de pengepolitiske renter. Da der er overskudslikviditet i euroområdet, er pengemarkedsrenten tæt på ECB indlånsrente, der har været 0 pct. siden midten af 2012, jf. Figur 4.

Figur 4. Forbrugerprisinflation og korte renter i euroområdet



Anm.: Inflationen er udtrykt ved stigningstakten i forbrugerpriserne. Kerneinflationen er inflationen ekskl. bidrag fra energi- og fødevarerpriser. Pengemarkedsrenten i euroområdet er dag-til-dag pengemarkedsrenten (EONIA O/N-renten). Seneste observation for forbrugerpriser er august 2013, og seneste observation for renter er den 20. september.

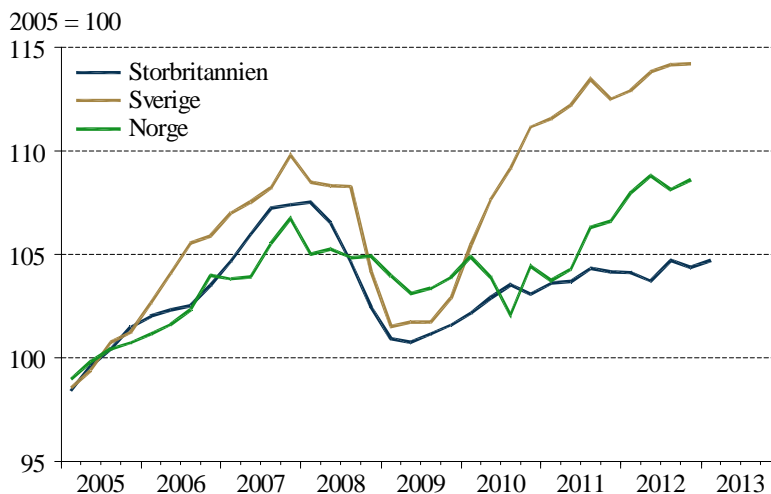
Kilde: EcoWin.

I Storbritannien har der været moderat fremgang i BNP siden 2009. I første kvartal 2013 voksede BNP med 0,2 pct. (k/k), og i andet kvartal tiltog væksten til 0,7 pct. (k/k), jf. Figur 5. De seneste måneder er der sket en markant styrkelse af såvel forbruger- og erhvervstillidsindikatorerne som detailsalget og industriproduktionen. På den baggrund ventes fremgangen at fortsætte i andet halvår, hvilket ventes at resultere i en vækst på knap 1¼ pct. i 2013. Væksten skønnes at stige til godt 1¾ pct. i 2014 og ca. 2¾ pct. i 2015-16. Den primære usikkerhedsfaktor i britisk økonomi de kommende år er effekterne af den forestående stramning af både penge- og finanspolitikken, der begge har været meget lempelige de senere år.

Norge og Sverige har været mindre påvirket af de senere års økonomiske krise end de fleste andre europæiske lande. Svensk økonomi blev hurtigt genoprettet efter tilbageslaget i 2009, men har dog været præget af afmatning siden efteråret 2012. Efter en stigning på 0,3 pct. (k/k) i første kvartal faldt BNP i andet kvartal med 0,2 pct. (k/k). Stagnationen hænger sammen med den svage efterspørgsel på Sveriges eksportmarkeder og en behersket fremgang i den indenlandske efterspørgsel. På det seneste er flere af konjunkturindikatorerne styrket betragteligt, så afmatningen ventes at være et forholdsvis kortvarigt fænomen. For i år ventes en vækst på ca. 1¼ pct. stigende til 3¼ pct. i 2014 og 3¾ pct. i 2015.

I 2012 var fremgangen også svag i Norge, og i første kvartal 2013 faldt BNP med 0,1 pct. (k/k). Der var dog atter fremgang i andet kvartal med en vækst på 0,8 pct. (k/k). Udviklingen de senere år har været ujævn, og konjunkturindikatorerne tegner et blandet billede. Norsk BNP skønnes at vokse med ½ pct. i år, mens væksten ventes at stige til 3-3½ pct. de kommende år.

Figur 5. BNP i Storbritannien, Sverige og Norge

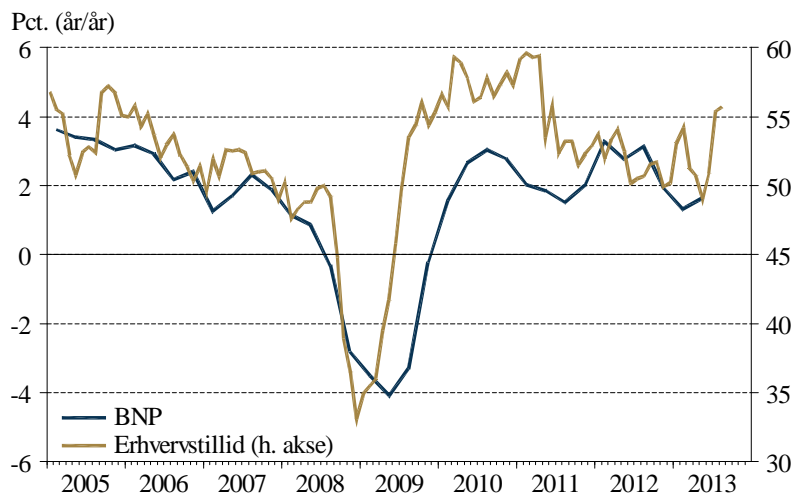


Kilde: EcoWin.

1.3. USA

Efter nulvækst i 4. kvartal 2012 i amerikansk økonomi tiltog væksten i løbet af første halvår til 0,3 pct. (k/k) i første kvartal og 0,6 pct. (k/k) i andet kvartal. Den beherskede aktivitetsfremgang i amerikansk økonomi efter 2009 er således fortsat. Den længerevarende periode med en vækst lidt over strukturelt niveau har imidlertid ført til en klar bedring af konjunktursituationen siden 2009. Desuden har en revision af nationalregnskabstallene ført til en mærkbar opjustering af væksten i 2012. Billedet af en tiltagende bedring i amerikansk økonomi understøttes af ledigheden, der er faldet støt fra 10 pct. af arbejdsstyrken i oktober 2009 til 7,3 pct. i august 2013, og boligmarkedet, hvor priserne er steget med knap 11 pct. fra andet kvartal 2011 til andet kvartal 2013. Der er samtidig sket en styrkelse af konjunkturindikatorerne over sommeren. Derfor skønnes væksten i amerikansk økonomi at blive stærkere i efteråret. Amerikansk økonomi ventes at vokse med ca. 1¾ pct. i år stigende til ca. 3 pct. i 2014-15. Det umiddelbart lave vækstskøn for 2013 skyldes opjusteringen af væksten i 2012 og den lidt svage udvikling i første kvartal 2013.

Figur 6. BNP-vækst og erhvervstillid for USA

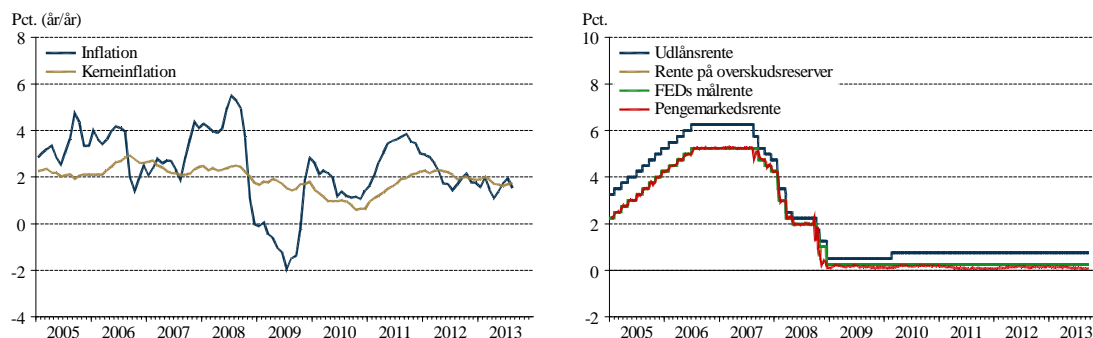


Anm.: Seneste observation er for BNP er 2. kvartal 2013, og seneste observation for erhvervstilliden er august 2013.

Kilde: EcoWin.

Den amerikanske forbrugerpris-inflation lå på 1,5 pct. (år/år) i august. Kerneinflationen, dvs. forbrugerpriserne eksklusive energi- og fødevarer, har været aftagende siden sommeren 2012, til 1,75 pct. (år/år) i august 2013. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve (FED), har fastholdt den meget lempelige pengepolitik, som har været ført siden finanskrisen. Den pengepolitiske rente er således fortsat 0,25 pct., jf. Figur 7. Ud over den lave pengepolitiske rente har FED fastholdt sine opkøb af realkredit- og statsobligationer for at stimulere økonomien. FED forventer at fastholde den pengepolitiske rente på et ekstraordinært lavt niveau, så længe ledigheden er over 6,5 pct., inflationen forventes at holde sig under 2,5 pct. de kommende to år, og så længe inflationsforventningerne er under kontrol. På rentemødet i september 2013 valgte FED desuden at fastholde det nuværende omfang af opkøb i stats- og realkreditobligationsmarkedet.

Figur 7. Forbrugerprisinflation og korte renter i USA



Anm.: Inflationen er udtrykt ved stigningstakten i forbrugerpriserne. Kerneinflationen er inflationen ekskl. bidrag fra energi- og fødevarerpriser. FED's udlånsrente er primary discount rate, og FED's målrente er FED funds target rate. Den viste pengemarkedsrente er effective FED funds rate. Seneste observation for forbrugerpriser er august 2013, og seneste observation for renter er den 20. september 2013.

Kilde: EcoWin.

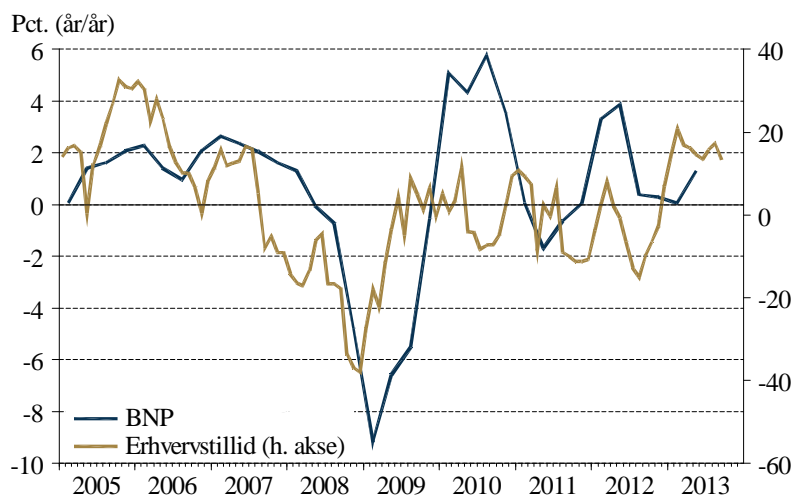
Den amerikanske statsgæld ventes at støde på gældsloftet i løbet af efteråret. I lyset af erfaringerne med det politiske system de senere år, er det ikke givet, at der kan indgås en aftale om at hæve gældsloftet. Det kan i så fald give anledning til en abrupt finanspolitisk opstramning, der ikke er afstemt med det amerikanske konjunkturforløb. Bedringen i amerikansk økonomi vurderes dog at være tilstrækkelig stærk til, at det beherskede opsving i amerikansk økonomi vil fortsætte trods finanspolitiske opstramninger. På den lidt længere bane er der behov for en konsolidering af de offentlige finanser i USA. Finanspolitikken har været lempelig i årene efter finanskrisen – i årene 2009-11 var underskuddet på den offentlige saldo over 10 pct. af BNP – og den amerikanske statsgæld er vokset til 105 pct. af BNP. Som i mange andre vestlige lande forventes de offentlige finanser desuden at blive presset af stigende sundhedsudgifter og en aldrende befolkning de kommende år.

1.4. Asien

Siden 4. kvartal 2012 har der været kraftig fremgang i japansk økonomi. I første kvartal 2013 voksede BNP med 1,0 pct. (k/k) og i andet kvartal med 0,9 pct. (k/k), jf. Figur 8. Den kraftige vækst i japansk økonomi hænger sammen med en lempelse af såvel penge- som finanspolitikken, der bidrager til at øge aktivitetsniveauet på kort sigt. På længere sigt bliver der behov for en markant finanspolitisk opstramning. Underskuddet på den offentlige saldo har været større end 8 pct. af BNP i alle årene siden 2008, og ventes at blive over 10 pct. af BNP i år. Det vil i så fald øge den offentlige gæld til knap 230 pct. af BNP. Som følge af vækstimpulserne fra penge- og finanspolitikken ventes en forholdsvis høj vækst i japansk økonomi i 2013 og 2014 på henholdsvis godt 1¾ pct. og

ca. 1¼ pct. Dette understøttes af flere af konjunkturindikatorerne. I 2015-16 skønnes væksten at aftage til ca. ¾ pct.

Figur 8. *BNP-vækst og erhvervstillid, Japan*



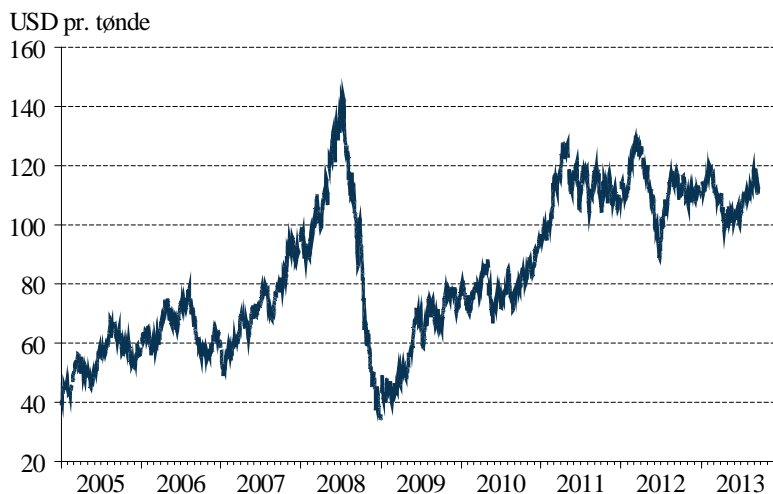
Anm.: Seneste observation for BNP er 2. kvartal 2013, og seneste observation for erhvervstilliden er august.

Kilde: EcoWin.

1.5. Råvarepriser

Olieprisen er steget fra ca. 100 dollar pr. tønde medio april til ca. 115 dollar medio september, jf. Figur 9. Den stigende oliepris skyldes formentlig en kombination af en lidt stærkere økonomisk fremgang i flere industrialiserede lande og uro i mellemøsten i forbindelse med konflikten i Syrien. På baggrund af den seneste stigning i olieprisen, de lidt bedre internationale konjunkturudsigter og risikoen for en yderligere eskalering af konflikten i Syrien skønnes olieprisen at nå et årgennemsnit på 112,5 dollar i år. Over de følgende år ventes en gradvis stigning i olieprisen, således at den i 2016 når et niveau på knap 120 dollar.

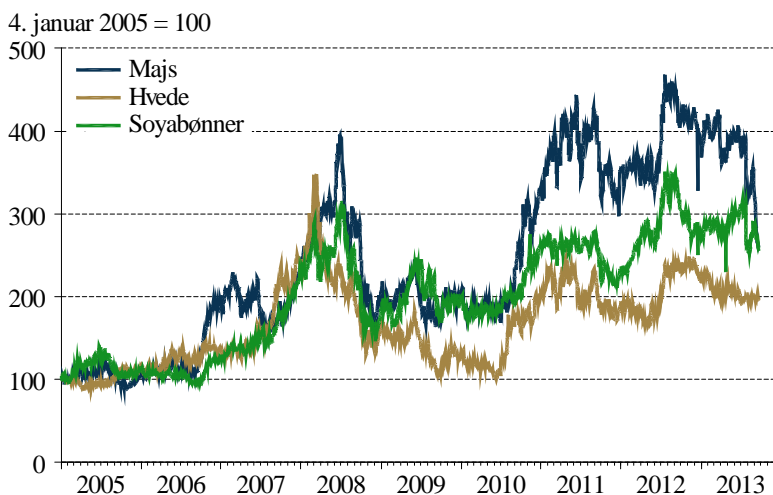
Figur 9. Oliepris



Anm.: Den angivne pris er for Brent-olie. Seneste observation er den 20. september 2013.
Kilde: EcoWin.

Verdensmarkedspriserne på fødevarer steg kraftigt i sensommeren 2012 som følge af tørke og dermed et ringe høstudbytte i blandt andet USA. Det var navnlig priserne på majs og sojabønner, der nåede høje niveauer. Fødevarepriserne har siden haft en aftagende tendens, hvilket formentlig kan tilskrives forventninger om et bedre høstudbytte i 2013. Det kraftige prisfald på majs i august 2013 tyder på et stort høstudbytte.

Figur 10. Fødevarepriser



Anm.: Seneste observation er den 20. september 2013.
Kilde: EcoWin.

2. Dansk økonomi

2.1. Overordnet sammenligning med vurderingen i foråret

Nærværende prognose for udviklingen i dansk økonomi tegner i hovedtræk omtrent det samme konjunkturbillede som i vurderingen i foråret. Samlet over perioden 2013-15 er væksten i BNP ca. 4 pct. som i foråret. Overordnet set har udviklingen i indikatorerne og nationalregnskabstallene siden udarbejdelsen af prognosen i foråret således været i rimelig overensstemmelse med den forventede udvikling.

Den omtrent uændrede vurdering af konjunktursituationen dækker over forskellige mindre vækstjusteringer. Væksten i det private forbrug og investeringerne er nedjusteret i 2013 primært som konsekvens af, at udviklingen i nationalregnskabstallene for første halvår 2013 har været dårligere end forventet i foråret. Omvendt er væksten i vareeksporten og vækstbidraget fra lagerinvesteringerne opjusteret i 2013 som følge af udviklingen igennem første halvår. I 2014-15 er væksten i vareeksporten nedjusteret, hvilket skal ses i lyset af, at væksten i potentielt BNP i udlandet er blevet nedjusteret på mellem-lang sigt, mens der omvendt ventes højere privat forbrug og investeringer. Samlet er den forventede BNP-vækst i 2014 en anelse lavere end i foråret, mens væksten i 2015 er en anelse højere.

Tabel 3. Skøn for dansk økonomi, forår 2013 og efterår 2013

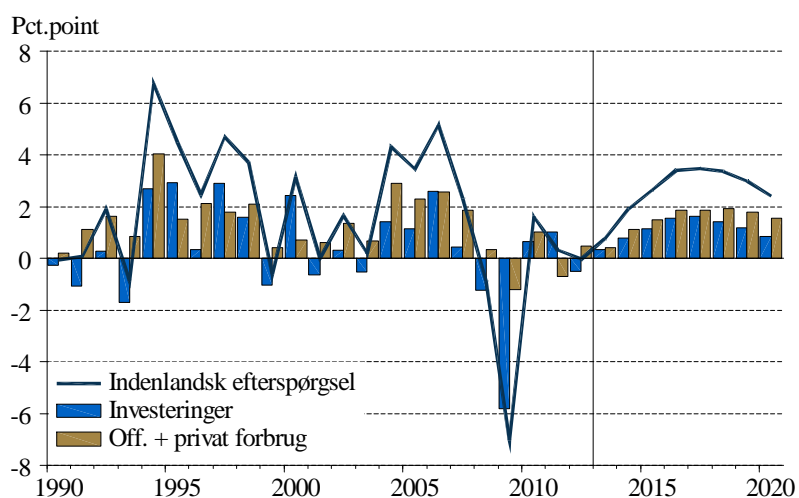
	Forår 2013				Efterår 2013			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
	----- Mængdestigning i pct. -----							
Privat forbrug	0,6	0,6	1,7	2,0	0,5	0,4	1,9	2,5
Offentligt forbrug	0,2	0,9	0,6	0,5	0,7	0,6	0,5	0,7
Offentlige investeringer	7,4	-7,6	0,6	-6,7	10,7	-10,1	6,8	-12,3
Boliginvesteringer	-9,5	4,6	4,3	1,2	-8,6	-1,5	4,3	1,7
Erhvervsinvesteringer	6,3	5,9	2,4	4,6	1,4	2,3	4,1	7,3
Lagerændringer	-0,4	-0,2	0,5	0,5	-0,4	0,4	0,0	0,5
Indl. efterspørgsel i alt	0,3	1,0	2,0	2,2	0,0	0,8	1,9	2,6
Vareeksport	-0,4	-0,3	2,0	2,2	-0,5	1,6	1,2	1,6
Tjenesteeksport	3,0	2,2	4,9	4,8	1,5	-1,1	4,2	3,3
Efterspørgsel i alt	0,5	0,9	2,5	2,6	0,1	0,7	2,1	2,5
Vareimport	3,0	2,3	4,0	3,6	1,4	3,3	2,9	2,8
Tjenesteimport	1,7	2,4	2,9	4,1	0,3	-1,3	3,1	3,6
Bruttonationalprodukt	-0,5	0,2	1,8	1,9	-0,4	0,2	1,6	2,2
BVT i private byerhverv	0,3	-0,8	2,8	2,7	0,4	0,0	1,8	2,9
	----- Ændring i 1.000 pers. -----							
Arbejdsstyrke	2	-6	12	15	3	-3	15	15
Privat beskæftigelse	2	-13	7	13	2	2	5	13
Offentlig beskæftigelse	-11	5	2	3	-9	-4	7	3
	----- 1.000 pers. -----							
Ledighed	118	120	123	122	118	117	121	120
	----- Pct. -----							
Forbrugerpriser	2,4	1,0	1,9	2,4	2,5	0,8	1,3	1,9
Eksportpriser	2,8	0,6	1,0	1,5	3,4	-0,1	1,9	1,6
Importpriser	3,1	0,9	1,1	1,5	3,4	-0,4	2,4	1,2
Timelønomkostninger	1,9	1,8	2,1	2,3	1,9	1,8	2,0	2,0
Realvækst i aftagerlande	1,1	1,5	2,6	3,0	1,1	1,2	2,6	2,9
10-årig obligationsrente	1,4	1,9	2,5	3,4	1,4	1,8	2,4	2,9
Timeprod. i priv. byerhvv.	0,9	-0,3	2,1	1,8	0,9	0,4	0,9	2,1
	----- Mia. kr. -----							
Betalingsbalance	95	73	60	57	105	95	82	79
Offentlig saldo	-75	-28	-31	-40	-77	-27	-32	-51

2.2. Indenlandsk efterspørgsel

Den indenlandske efterspørgsel har ligget underdrejet de seneste år. Usikkerhed omkring den fremtidige økonomiske situation i Europa, en svag indenlandsk beskæftigelsesudvikling og stilstand på det danske boligmarked har bidraget til lav erhvervs- og forbrugertillid og tilbageholdenhed i forbrug og investeringer. Dette har yderligere bidraget til en svag produktions- og beskæftigelsesudvikling og dermed forstærket tilbageholdenheden blandt husholdningerne.

Det vurderes imidlertid, at der nu er udsigt til fremgang i den indenlandske efterspørgsel, begyndende i andet halvår 2013. Tilbageholdenheden blandt husholdninger og virksomheder betyder således, at den private sektor har konsolideret sig de seneste år, og der vurderes dermed at være et vist potentiale for fremgang i forbrug og investeringer hen over de kommende år, jf. Figur 11. Fremgangen i forbruget understøttes desuden af realønsfremgang og begyndende fremgang på boligmarkedet. Flere indikatorer peger desuden i retning af fremgang i særdeleshed i det private forbrug i andet halvår 2013.

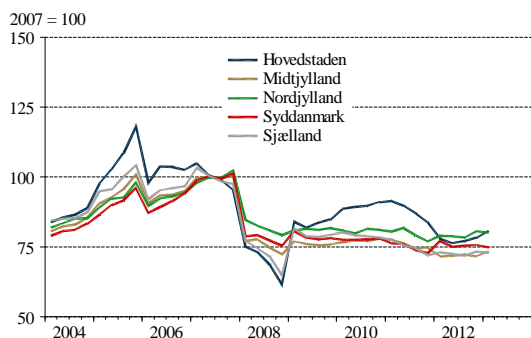
Figur 11 Indenlandsk efterspørgsel, vækstbidrag



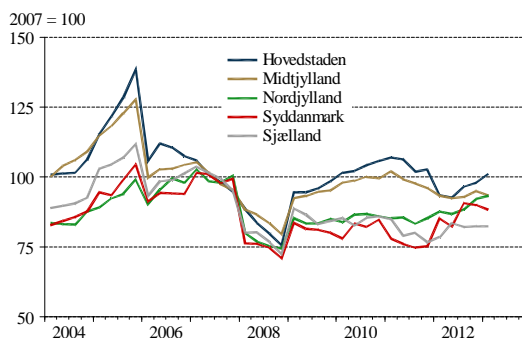
2.2.1 Boligmarkedet

Prisen på såvel ejerlejligheder som enfamiliehuse er steget siden sommeren 2012. Prisfremgangen har været mest markant for ejerlejligheder, hvor prisfaldene i løbet af 2006-09 også var størst. Siden sommeren 2012 er prisen på ejerlejligheder således steget næsten 15 pct. Prisstigningerne har været størst i hovedstadsområdet og i region Nordjylland, jf. Figur 12.

Figur 12 Regionale huspriser



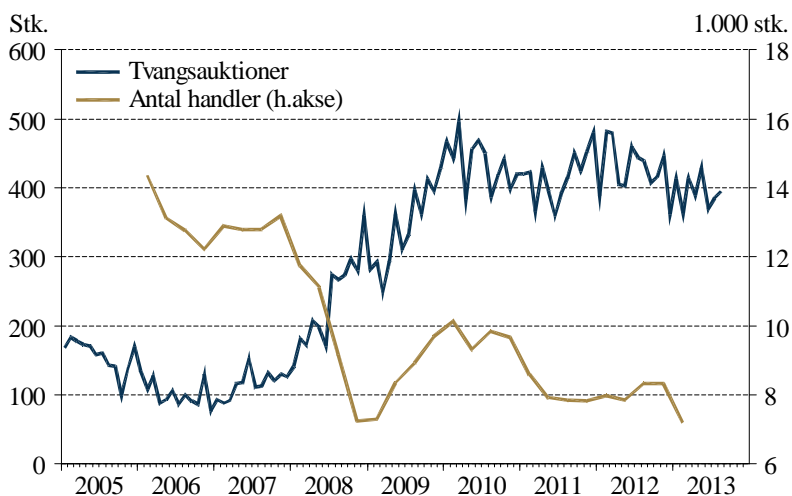
Regionale lejlighedspriser



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Indikatorerne for udviklingen på boligmarkedet er dog ikke entydigt positive. På trods af et mindre fald siden sommeren 2012 ligger antallet af tvangsauktioner fortsat på et højt niveau omkring 400 om måneden. Antallet af handler er desuden fortsat på et meget lavt niveau, jf. Figur 13.

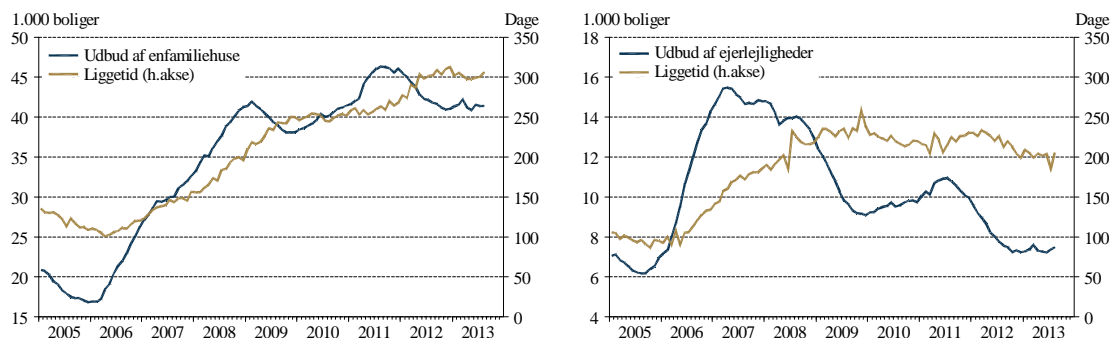
Figur 13 Tvangsauktioner og antallet af bolighandler



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Liggetiderne for såvel ejerlejligheder som enfamiliehuse er fortsat høje. Der har siden begyndelsen af 2012 været en vis tendens til faldende liggetider for ejerlejligheder, men niveauet er fortsat højt. Udbuddet af såvel huse som ejerlejligheder har ligget på et omtrent uændret niveau siden sommeren 2012, jf. Figur 14.

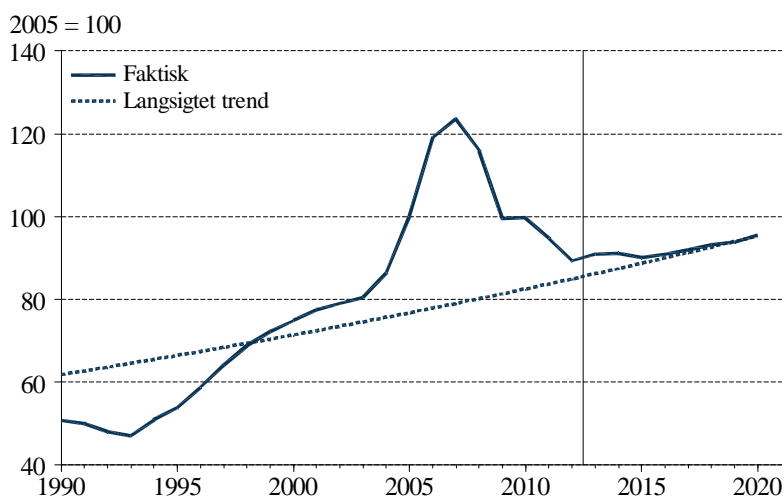
Figur 14 Udbud og liggetid



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Samlet kan det konstateres, at aktiviteten fortsat er lav på det danske boligmarked, og at der ikke er tegn på kraftig fremgang. I stedet forventes den beherskede prisfremgang siden sommeren 2012 at fortsætte de kommende år. I takt med, at konjunktursituationen ventes at blive forbedret, vil beskæftigelsen stige, hvorved efterspørgslen efter boliger vil stige. Dette ventes at trække i retning af stigende aktivitet på boligmarkedet og højere boligpriser fra og med 2014. Omvendt ventes højere realkreditrenter at trække i retning af lavere boligefterspørgsel og lavere priser. Samlet ventes en prisstigning på omkring 2½ pct. i 2013, 1½ pct. i 2014 og godt ¾ pct. i 2015. Samlet over de tre år svarer det til nogenlunde uændrede reale boligpriser. Dermed forventes en langsom tilpasning mod det langsigtede niveau, jf. Figur 15.

Figur 15 Real huspris

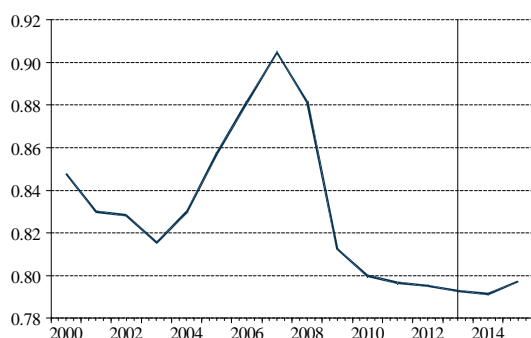


Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

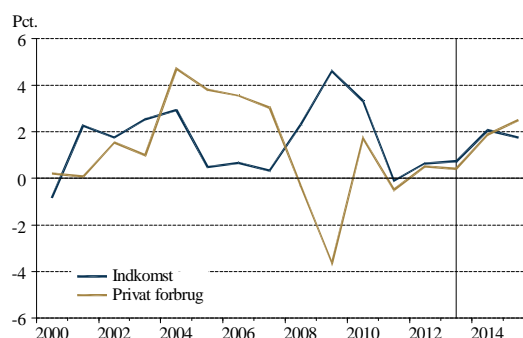
2.2.2 Privat forbrug

Det samlede private forbrug er faldet i første halvår 2013 på trods af kraftig vækst i bilkøbet. Flere forbrugsindikatorer peger på fremgang i andet halvår 2013, jf. nedenfor. Selv med positiv vækst i det private forbrug i andet halvår 2013 kan der kun forventes en årsvækst i 2013 på under ½ pct., hvorved forbrugskvoten, der angiver forbrugets andel af disponibel indkomst, ventes at falde i 2013, jf. Figur 16. Forbrugskvoten er aktuelt på et meget lavt niveau, hvilket afspejler, at husholdningerne tilsyneladende er tilbageholdende i deres forbrugsdispositioner. Såvel privat forbrug som disponibel indkomst ventes at vokse med omkring 2 pct. i 2014, hvorved forbrugskvoten vil være omtrent uændret. Først fra 2015 forventes en stigende forbrugskvote.

Figur 16 Forbrugskvote



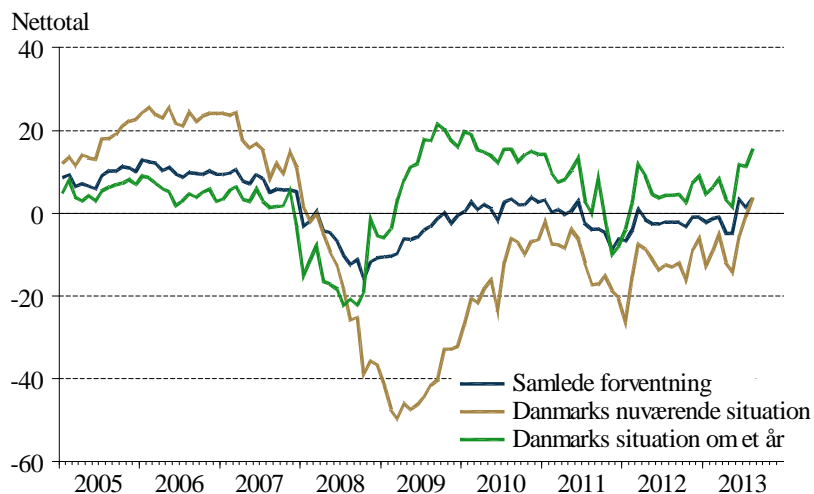
Vækst i indkomst og forbrug



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Forbrugertilliden er steget igennem 2013, hvilket både afspejler, at husholdningerne er begyndt at se mere lyst på såvel Danmarks nuværende som fremtidige økonomiske situation, jf. Figur 17. Bedringen af forbrugernes tillid skal formentlig ses i lyset af de positive signaler fra euroområdet, samt stigende huspriser og en afdæmpet ledighedsudvikling.

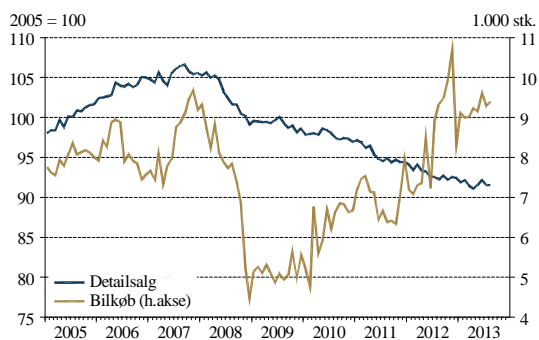
Figur 17 Forbrugertillid



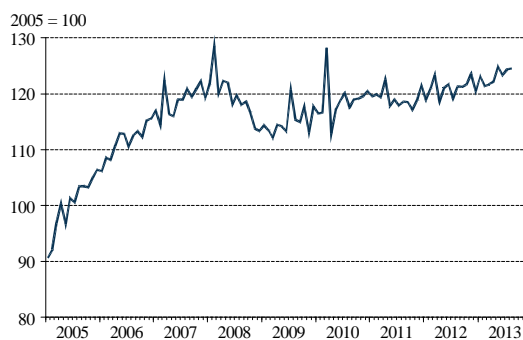
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Andre forbrugsindikatorer peger også i retning af fremgang i forbruget. Bilkøbet er således steget relativt kraftigt igennem 2012 og 2013, dankortomsætningen har udviklet sig positivt, og de seneste års fald i detailsalget er ophørt i 2013, jf. Figur 18. Efter den kraftige stigning igennem 2012 og 2013 udgør bilkøbet aktuelt en høj andel af det samlede forbrug. Som følge af udviklingen i første halvår ventes bilkøbet at stige med 6½ pct. i 2013, mens der de kommende år ventes en mere afdæmpet fremgang i bilkøbet.

Figur 18 Detailsalg og bilkøb



Dankortomsætning



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

2.2.3 Investeringer

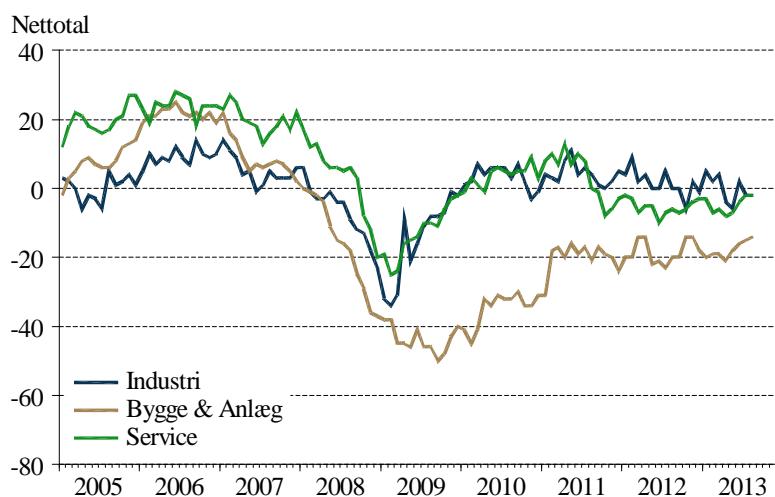
Boliginvesteringerne faldt 8,6 pct. 2012. Faldet fortsatte ind i første kvartal 2013, mens der var en tilsvarende kraftig stigning i andet kvartal. I resten af 2013 og 2014 holdes boliginvesteringerne oppe af BoligJobordningen. Sammen med den beherskede fremgang i boligpriserne ventes dette at give sig udslag i voksende boliginvesteringer. Med

udviklingen igennem 2012 og første halvår 2013 vil dette dog resultere i et fald i boliginvesteringerne på ca. 1½ pct. fra 2012 til 2013. I 2014 ventes boliginvesteringerne at vokse med godt 4¼ pct. En del af de øgede boliginvesteringer ventes at ske i form af fremrykkede investeringer, hvilket samtidig betyder at der forventes en lavere fremgang igennem 2015, hvor boliginvesteringerne ventes at vokse ca. 1¾ pct.

Erhvervslivets investeringer har ligget relativt fladt de seneste år. Dårlige afsætningsmuligheder og usikkerhed omkring den fremtidige økonomiske situation er formentlig de primære årsager til den svage investeringsudvikling, der har fundet sted på trods af historisk lave renter. Der er ikke umiddelbart nogle indikationer på decideret investeringskrise, jf. rapportens afsnit I.2. En del af forklaringen på den relativt svage udvikling i investeringerne er således den aktuelt svage konjunktursituation. Erhvervsinvesteringerne ventes derfor at stige i takt med normaliseringen af konjunktursituationen.

Allerede fra andet halvår 2013 ventes fremgang i erhvervsinvesteringer, blandt andet som udtryk for de forventede virkninger af investeringsvinduet, der i 2013 medfører højere fradrag for investeringer i maskiner og transportmidler. Erhvervsforventningerne er desuden forbedret for såvel serviceerhvervet som bygge- og anlægssektoren det seneste halve års tid, mens industriens erhvervsforventninger har været nogenlunde uændrede igennem de seneste år, jf. Figur 19.

Figur 19 Erhvervsforventninger

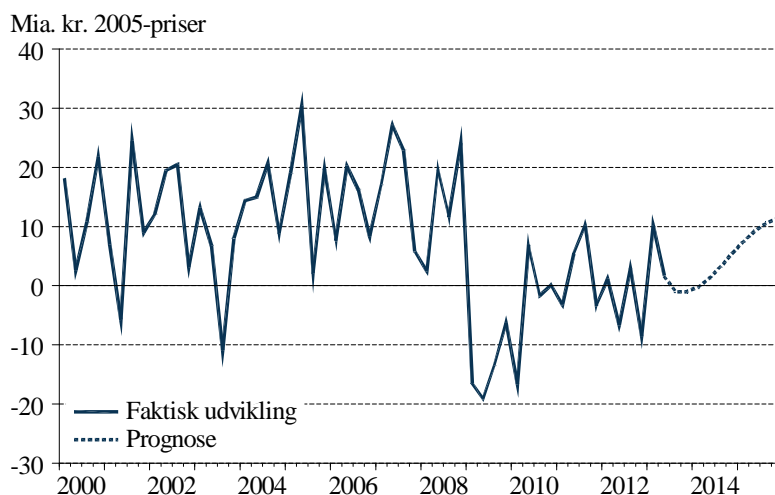


Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Lagerinvesteringerne steg relativt kraftigt i første kvartal 2013. Selv med et fald i andet kvartal og forudsat afdæmpet udvikling igennem resten af 2013 er der udsigt til et

vækstbidrag fra lagerinvesteringerne på knap ½ pct.point i 2013, hvortil der dog skal indregnes, at lagerinvesteringer har et betydeligt importindhold.

Figur 20 Lagerinvesteringer



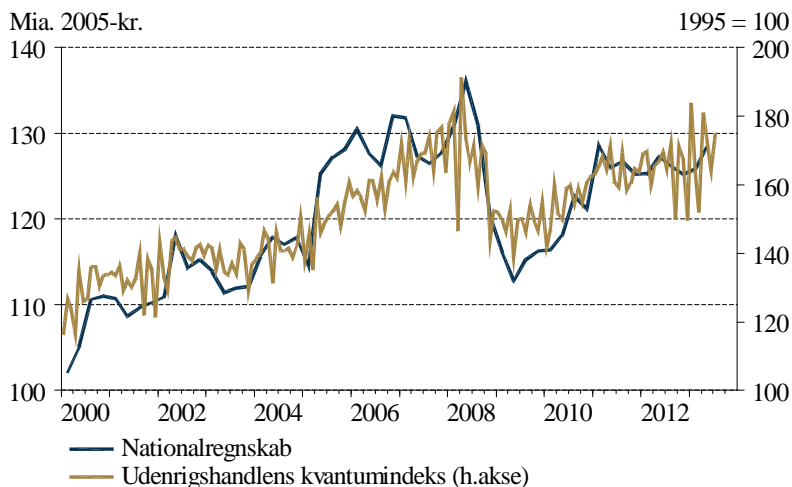
2.3. Udenrigshandel og betalingsbalance

I første halvår har vareeksporten udvist en tydelig stigning oven på en længere periodes stilstand, jf. Figur 21. Stigningen er sket på trods af fortsat lav vækst i aftagerlandene for dansk eksport, jf. afsnittet om international økonomi. Stigningen skyldes især eksporten af varer ekskl. energi, mens energiekporten ser ud til være på omtrent samme niveau som i 2012. For resten af året forudsættes en mere afdæmpet udvikling i vareeksporten, og for året som helhed skønnes en vækst i eksporten af varer ekskl. energi på godt 1¾ pct.

Forventningen om afdæmpet vækst i eksporten i andet halvår 2013 skal ses i lyset af de relativt svage vækstudsigter for euroområdet. De noget bedre vækstudsigter for Sverige, Norge, USA og BRIK-landene skønnes dog at sikre en vis eksportfremgang. I 2014-15 forventes en gradvis konjunkturalisering på de danske eksportmarkeder at give anledning til kraftigere eksportfremgang.

Skønnet for strukturel vækst på de danske eksportmarkeder er nedjusteret siden forårsvurderingen, jf. afsnittet om international økonomi, og som følge heraf er skønnet for den danske vareeksport ekskl. energi nedjusteret med ca. 2½ pct. i 2020 i forhold til forårsvurderingen.

Figur 21. Vareeksport

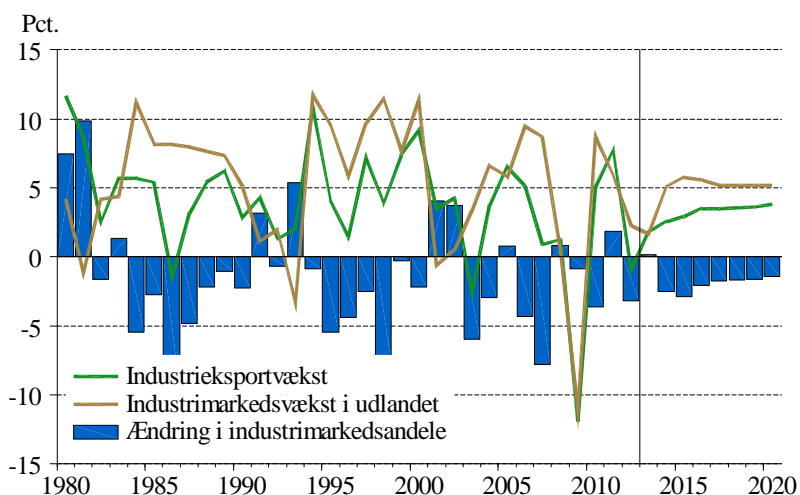


Anm.: Seneste observation for nationalregnskabet er 2. kvartal 2013 og juli for kvantumindeks.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Som følge af den relativt høje vareeksportvækst i år til trods for afdæmpet vækst på eksportmarkederne ser det ud til, at Danmark ikke vil tabe markedsandele i år. Det vurderes dog at være et midlertidigt fænomen, og i de kommende år forudsættes igen faldende markedsandele, jf. Figur 22. Tendensen til faldende markedsandele skal ses i lyset af, at stadigt flere lande i højere grad deltager i den internationale samhandel. Dette lægger et nedadgående pres på markedsandelen hos alle lande, der i forvejen deltager i den internationale samhandel.

Figur 22. Industrieksport, markedsvækst og markedsandele



Anm.: Markedsandelene er beregnet ved at sætte den danske industrieksport i forhold til et vejet gennemsnit af aftagerlandenes industriimport. Både eksport og import er i mængder.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, OECD, Economic Outlook og egne beregninger.

Danmarks lønkonkurrenceevne ventes svækket i 2013. Dette er drevet af en appreciering af den effektive kronekurs, mens de danske lønninger ventes at stige en smule mindre end de udenlandske, jf. Tabel 4. Svækkelsen af lønkonkurrenceevnen bidrager isoleret set til et fald i markedsandelen.

Tabel 4. Lønkonkurrenceevne og forbrugerpriser

		2011	2012	2013	2014	2015
Stigning i timelønomkostninger	Vægt					
Udlandet i alt		2,5	2,4	2,2	2,2	2,2
Tyskland	0,23	3,0	2,5	2,6	2,2	2,0
USA	0,17	2,8	1,6	2,1	2,4	2,4
Storbritannien	0,10	2,1	2,0	2,5	2,7	2,7
Frankrig	0,09	3,0	2,1	2,0	2,1	2,4
Sverige	0,08	0,8	2,8	0,8	1,4	2,2
Japan	0,08	0,3	0,0	-0,7	-0,5	-0,3
Italien	0,07	1,1	0,0	1,5	2,3	2,4
Norge	0,06	5,0	4,5	5,0	4,8	4,5
Belgien	0,05	3,1	3,3	3,0	2,3	2,0
Holland	0,05	1,5	1,1	5,0	3,8	3,0
Stigning i timelønsomkostninger, Danmark		2,3	1,9	1,8	2,0	2,0
Ændring i relativ lønudvikling		0,2	0,5	0,4	0,2	0,2
Ændring i effektiv kronekurs		-0,8	-2,3	2,5	0,5	0,0
Ændring i lønkonkurrenceevne		1,0	2,9	-2,0	-0,3	0,2
Forbrugerpriser, Danmark		2,5	2,5	0,8	1,3	1,9

Anm.: Ændringen i den relative lønudvikling er beregnet som lønstigningstakten i udlandet fratrukket lønstigningstakten i Danmark, mens ændringen i lønkonkurrenceevnen er beregnet som ændringen i den relative lønudvikling fratrukket ændringen i den effektive kronekurs. En stigning i den relative lønudvikling bidrager til en forbedring af konkurrenceevnen. En stigning i den effektive kronekurs bidrager til en forværring af konkurrenceevnen. Lønomkostningerne omfatter både direkte og indirekte omkostninger og angiver stigningstakten for timelønsomkostningerne i industrien. Timelønsomkostningerne i udlandet er vejet sammen med dobbeltvejede eksportvægte, der afspejler landenes betydning som konkurrenter for dansk industrieksport. Forbrugerpriserne er målt ved væksten i deflatoren for det private forbrug. "Vægt" angiver Nationalbankens dobbeltvejede eksportvægte. Disse er skaleret, så de summerer til 1 for de ti lande.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Dansk Arbejdsgiverforening, International Lønstatistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Svag vækst i den indenlandske efterspørgsel bidrager til en relativt afdæmpet vækst i importen gennem 2013. I takt med at konjunktursituation forventes at blive forbedret, vil importen gradvist øges gennem 2014 og 2015, jf. Tabel 5. Prisudviklingen har været meget afdæmpet i første halvår, jf. også afsnittet om international økonomi. For vareimporten ventes decideret prisfald på årsniveau. Tilsvarende ventes de danske eksportpriser også at udvise et lille fald for varerne i år, jf. Tabel 6.

Tabel 5. Eksport og import opdelt på underkomponenter, mængder

	Årets priser	Mængdestigning				
	2012	2011	2012	2013	2014	2015
	Mia. kr.	Pct. -----				
Eksport	992	6,5	0,2	0,6	2,3	2,3
Energi	71	-9,8	2,5	0,2	-9,6	-9,7
Varer i øvrigt	537	7,7	-0,9	1,8	2,6	2,9
Tjenester	383	7,6	1,5	-1,1	4,2	3,3
Import	901	5,6	1,0	1,6	3,0	3,1
Energi	107	6,1	6,2	-0,7	-6,6	-4,9
Varer i øvrigt	469	5,3	0,4	4,2	5,0	4,2
Tjenester	326	5,9	0,3	-1,3	3,1	3,6

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Tabel 6. Eksport og import opdelt på underkomponenter, priser

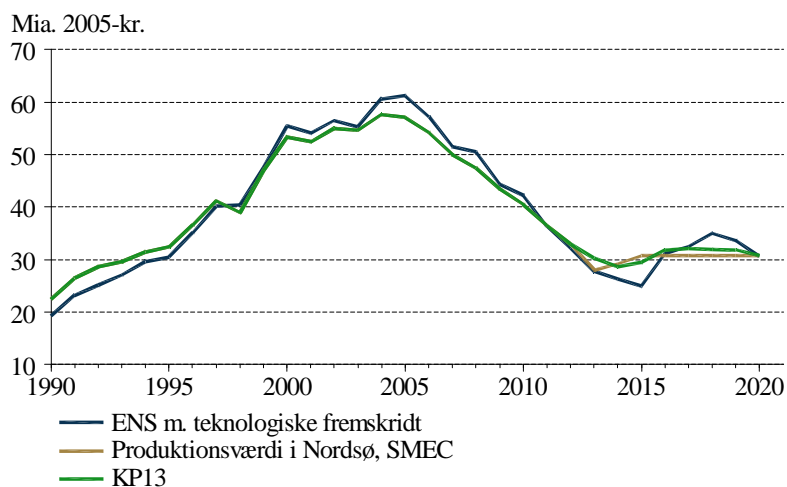
	Prisstigning				
	2011	2012	2013	2014	2015
	Pct. -----				
Eksport	1,2	3,4	-0,1	1,9	1,6
Energi	28,4	5,8	-1,4	-0,1	2,0
Varer i øvrigt	2,8	2,7	-0,5	2,3	1,6
Tjenester	-4,5	3,9	0,7	1,7	1,5
Import	3,7	3,4	-0,4	2,4	1,2
Energi	30,5	1,9	-1,1	2,7	1,5
Varer i øvrigt	2,3	2,8	-1,3	3,0	0,7
Tjenester	-0,9	4,6	1,1	1,4	2,0

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Eksporten af energi følger prognosen for produktion af olie og naturgas i Nordsøen. Der tages udgangspunkt i Energistyrelsens fremskrivning fra efteråret 2012, forløbet inkl. teknologi- og efterforskningsressourcer. Dog er det valgt, at produktionen er udglattet over den mellemfristede periode 2013-20, så summen af produktionen i 2012-20 er lig den samlede produktion i perioden ifølge Energistyrelsens prognose,¹ og så produktionsniveauet i 2020 er det samme som i Energistyrelsens prognose, jf. Figur 23. Priserne på energiimport og -eksport forudsættes grundlæggende at følge olieprisen i danske kroner, dog med en vis forsinkelse.

¹ 2012 er nu et datadækket år, mens Energistyrelsens prognose dækker 2012-42.

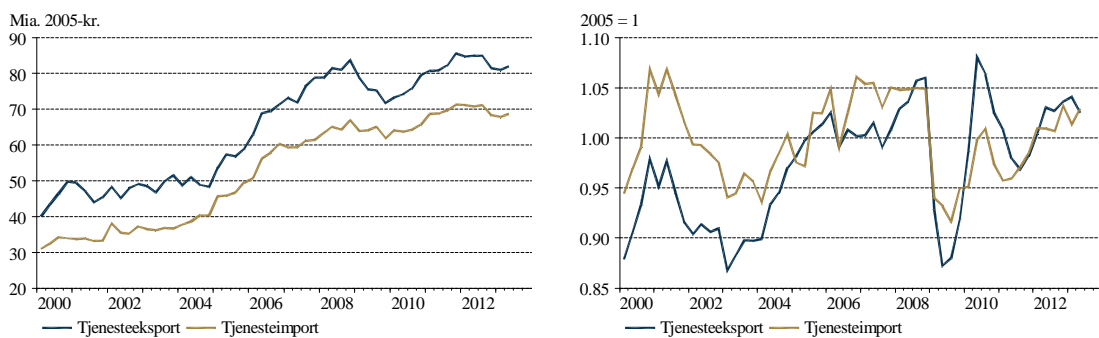
Figur 23. Olie- og gasproduktion



Anm.: Den blå kurve viser Energistyrelsens produktionsprognose fra efteråret 2012, hvor den forventede produktion af olie hhv. naturgas er sammenvejet til Joule. For at kunne sammenligne med Nordsøproduktionen opgjort i 2005-kr. af nationalregnskabet er ENS's serie i figuren normeret til nationalregnskabet niveau i 2011. Som det fremgår af figuren, er der en rimelig tæt sammenhæng mellem ENS's og Nationalregnskabet's historiske tal (brun og grøn kurve til og med 2012). Den grønne kurve viser prognosen i *Konvergensprogram 2013*.

For tjenestehandlen ses en vis parallelitet i udviklingen i eksporten og importen både på mængde- og prissiden, jf. Figur 24. I fremskrivningen forudsættes det, at forholdet mellem eksport og import på såvel mængde- som prissiden på mellemlangt sigt tilpasses mod et konstant forhold givet ved gennemsnittet over perioden 1990-2011. Denne beregningstekniske forudsætning indebærer de kommende år en lidt kraftigere vækst i tjenesteeksporten i mængder end i tjenesteimporten og omvendt en lidt lavere prisstigning på tjenesteeksporten end på tjenesteimporten.

Figur 24. Tjenestehandel: Mængder hhv. priser



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster har været omkring 100 mia. kr. årligt de seneste tre år, og overskuddet i 2013 ventes at blive i omtrent samme størrelsesorden.

Overskuddet er drevet af store overskud på vare- og tjenestebalancen samt en høj nettoformueindkomst, jf. Tabel 7. Overskuddet ventes gradvist reduceret de kommende år især som følge af forventet lavere overskud på varebalancen i takt med normaliseringen af konjunktursituationen.

Tabel 7. *Betalingsbalancens løbende poster og udlandsgæld*

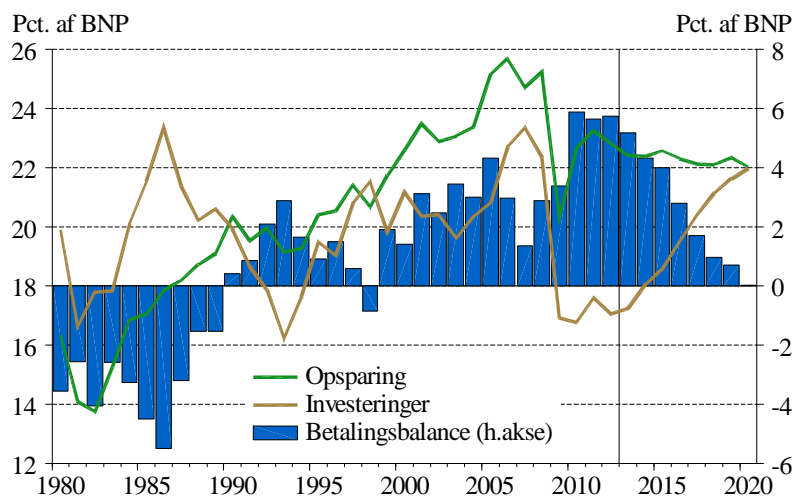
	2011	2012	2013	2014	2015
	----- Mia. kr. -----				
Varebalance	41	33	28	13	11
Tjenestebalance	53	57	57	65	65
Formueindkomst, netto	49	60	56	50	49
Øvrige poster	-42	-45	-45	-45	-46
Løbende poster i alt	101	105	95	82	79
Udlandsgæld, ultimo	-486	-636	-732	-814	-894
	----- Pct. af BNP -----				
Løbende poster i alt	5,6	5,8	5,2	4,3	4,0
Udlandsgæld, ultimo	-27,1	-34,9	-39,7	-42,9	-45,1

Anm.: De historiske data i tabellen er fra ADAM's databank og afviger i visse tilfælde fra betalingsbalancestatistikken fra Danmarks Statistik, bl.a. mht. afgrænsningen mellem vare- og tjenestehandel. Desuden er det seneste offentliggjorte tal for overskuddet på betalingsbalancens løbende poster i 2012 107 mia. kr. ifølge betalingsbalancestatistikken, hvilket er en oprevision på ca.5 mia. kr. i forhold til tidligere offentliggørelser i betalingsbalancestatistikken som følge af ændret opgørelse af tjenestehandlen. Det er antaget, at ændringen i udlandsgælden i fremskrivningsperioden er lig med saldoen på betalingsbalancens løbende poster. Dvs., der ses bort fra kursreguleringer.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

At betalingsbalancens løbende poster reduceres frem mod 2020 er en konsekvens af, at normaliseringen af konjunktursituationen de kommende år forventes at indebære faldende opsparingskvote (jf. forventningen om stigende forbrugskvote) og stigende investeringskvote (dette gælder såvel private erhvervsinvesteringer som boliginvesteringer, mens niveauet for offentlige investeringer reduceres), jf. Figur 25.

Figur 25. *Betalingsbalance*



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

2.4. Produktion og arbejdsmarked

I afsnittet redegøres først for nationalregnskabet revision af beskæftigelsen, dernæst fastlæggelse af strukturelle niveauer. Derefter følger beskrivelse af efterårsprognosens skøn for produktion, beskæftigelse og ledighed.

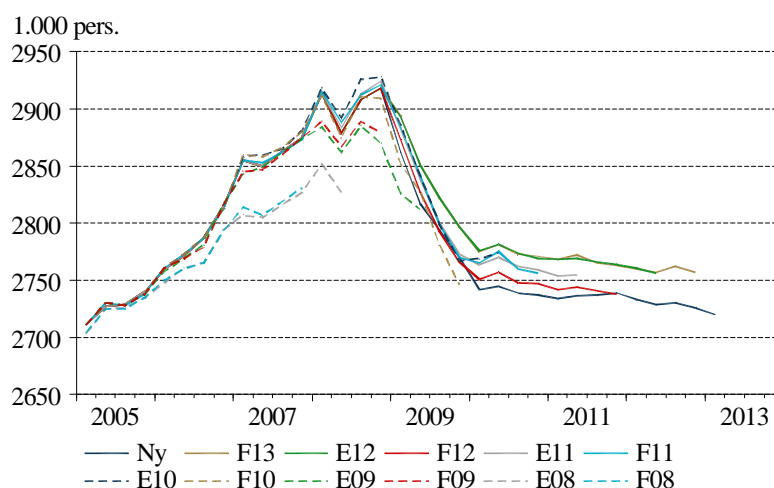
2.4.1 Revision af beskæftigelse og dermed af produktivitet

Danmarks Statistik, nationalregnskabet har juni 2013 foretaget en betydelig revision af dels beskæftigelsen i hoveder fra 2009 og frem, dels antallet af erlagte timer i alle år. Hovedkilden til beskæftigelsesopgørelsen i nationalregnskabet er arbejdstidsregnskabet (ATR), hvor der har været flere skift af kilder de seneste år. Revisionerne er bl.a. beskrevet i Danmarks Statistik "Revisioner af ATR i offentliggørelser siden 2009" fra 13.06.12. Nogle af de større ændringer skyldes omlægningen af den spørgeskemabaserede AKU-undersøgelse mellem 2006 og 2007, ændret afgrænsning af offentlig sektor i forbindelse med strukturreformen i 2007, ophør af ATP-beskæftigelsesstatistikken og gradvis overgang til anvendelse af oplysninger fra eIndkomst.

Beskæftigelsen i hoveder bliver jævnligt revideret i de seneste offentliggjorte år, jf. Figur 26. Tilbage i 2008 tilsagde de offentliggjorte data, at beskæftigelsen slet ikke var så høj i højkonjunktoren, som senere offentliggørelser peger på, og dermed at arbejdsmarkedet var mindre presset, end det senere viste sig. Mht. beskæftigelsesfaldet fra toppen i 2008 til starten af 2010 er tallene blevet revideret både op og ned flere gange. Første offentliggørelse for hele 2009 i foråret 2010 ("F10" i figuren) er på omtrent samme

niveau som den seneste offentliggørelse (“Ny” i figuren), derefter blev beskæftigelsen i 2010 først oprevideret (E10, F11 og E11), derefter kortvarigt nedrevideret (F12) til omtrent samme niveau som i seneste offentliggørelse, efterfulgt af en betydelig oprevisión (E12 og F13), og senest en betydelig nedrevisión (Ny). Så betydelige revisioner frem og tilbage vanskeliggør selvsagt vurderingen af presset på arbejdsmarkedet.

Figur 26. Beskæftigelsen i hoveder på forskellige offentliggørelsestidspunkter

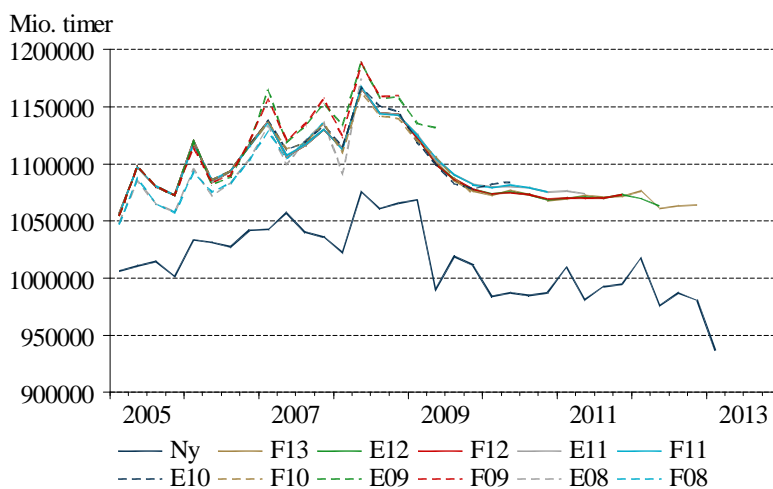


Kilde: Nationalregnskabets beskæftigelse ekskl. orlov.

Anm.: Kurverne viser seneste offentliggjorte data for beskæftigelsen på tidspunktet for færdiggørelse af de halvårlige DØR-rapporter, eksempelvis er “F13” *Dansk Økonomi, forår 2013*.

Antallet af erlagte arbejdstimer bliver også jævnligt revideret i de senest offentliggjorte år. I juni 2013 har Danmarks Statistik som følge af overgang til at anvende eIndkomst som datakilde foretaget en betydelig nedrevisión af niveauet for erlagte arbejdstimer tilbage til 1966, jf. Figur 27. Niveauet er sat ned med ca. 5-6 pct. historisk og ca. 7 pct. de seneste år. Da timebeskæftigelsen er nedrevideret, uden at BVT er revideret, indebærer det en oprevisión af timeproduktiviteten i forhold til tidligere offentliggørelser. Der er dels tale om en – omtrent konstant – oprevisión af niveauet, dels en oprevisión af væksten de seneste år. Dette er behandlet i rapportens afsnit I.5 “Produktivitet og værdiskabelse”.

Figur 27. Erlagte arbejdstimer på forskellige offentliggørelsestidspunkter

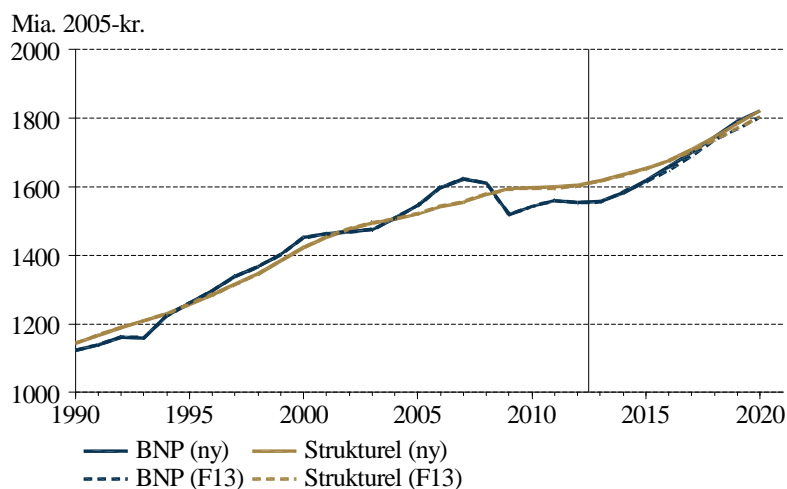


2.4.2 Fastlæggelse af beskæftigelse og produktion

Produktionen (BNP) kan dekomponeres i bidrag fra beskæftigelse og produktivitet. Beskæftigelsen kan yderligere opdeles i bidrag fra arbejdsstyrke, ledighedsrate og gennemsnitlig arbejdstid. Et bud på strukturelt BNP kan dermed dannes ved at gange bud på strukturelle niveauer for hver af disse elementer sammen. Betegnelsen *strukturelt BNP* benyttes her i bred forstand, mens der skelnes mellem to begreber: *Potentielt BNP* er den mulige produktion med det aktuelle kapitalapparat og en beskæftigelse på det strukturelle niveau; dette begreb anvendes i beregning af output gap og strukturel saldo. *Langsigtet BNP* er den mulige produktion, hvis *K/L*-forholdet befandt sig på det langsigtede, trendmæssige niveau, og beskæftigelsen var på det strukturelle niveau. En kort beskrivelse af fastlæggelsen af de strukturelle niveauer findes i *Dansk Økonomi, forår 2013* boks I.2.

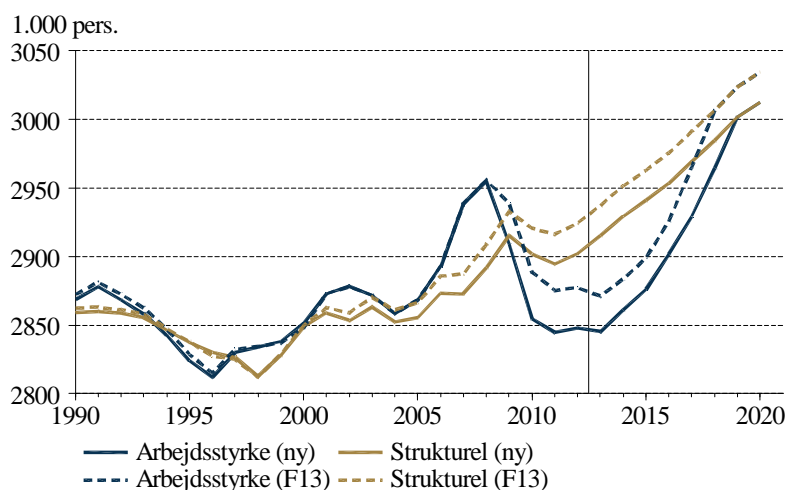
I forhold til *Dansk Økonomi, forår 2013* er der foretaget en del bruttoændringer i strukturelt BNP som konsekvens af Danmarks Statistiks revision af beskæftigelsen. Netto-virkningen er et løft af strukturelt BNP på ca. 1 pct. i 2020, jf. Figur 28.

Figur 28. BNP faktisk hhv. strukturel, forår hhv. ny



Som følge af Danmarks Statistiks revision af beskæftigelsen (og dermed af arbejdsstyrken) er den strukturelle arbejdsstyrke blevet reestimeret. Resultatet er en lidt større konjunkturfølsomhed, men også en lidt mere negativ trend i erhvervsfrekvensen over tid. Fremskrivningen af strukturel arbejdsstyrke efter 2011 er som hidtil DREAM's fremskrivning. I 2012 er den faktiske arbejdsstyrke nedjusteret med ca. 30.000 personer, og den strukturelle med ca. 20.000 personer, dvs. arbejdsstyrkegap er øget med ca. 10.000 personer i forhold til vurderingen i foråret, jf. Figur 29.

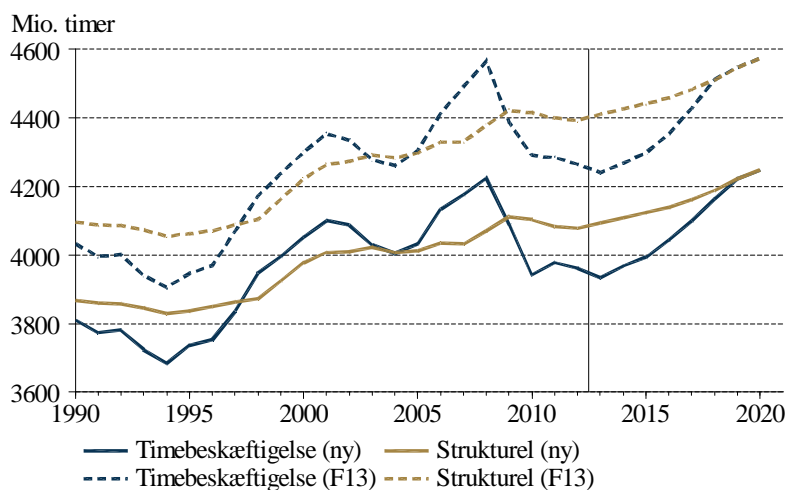
Figur 29. Arbejdsstyrke, faktisk og strukturel, forår og revideret



Den gennemsnitlige arbejdstid er som nævnt også revideret. Den strukturelle gennemsnitlige arbejdstid fastlægges ved at HP-filtre den faktiske udvikling, mens ændringen år for år i fremskrivningen følger DREAM. Hverken den faktiske eller strukturelle le-

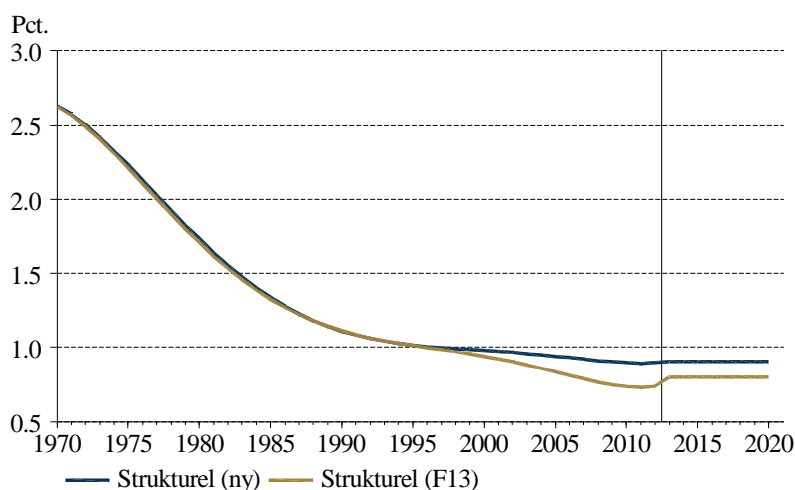
dighed er revideret. Samlet set er der tale om en nedjustering af den strukturelle timebeskæftigelse i alle år 2011-20 på ca. 7 pct. i forhold til beregningen i foråret, jf. Figur 30.

Figur 30. Timebeskæftigelse, faktisk og strukturel, forår og revideret



Ikke blot er niveauet for timeproduktiviteten opjusteret, men de seneste år er også vækstraten opjusteret. For de private byerhverv betyder det, at TFP-trendvækstraten hæves fra 0,8 til 0,9 pct. p.a. i fremskrivningen, da tendensen til aftagende vækst nu ser ud til at være brudt, jf. Figur 31.

Figur 31. Trendmæssig TFP-vækst i private byerhverv



Anm.: Den trendmæssige TFP-vækst er fundet ved at udglatte den faktiske TFP-vækst for perioden 1966-2012. Frem til 2020 er strukturel TFP fremskrevet med en konstant vækstrate.

Den potentielle vækst i timeproduktiviteten i de private byerhverv vurderes nu at være knap 1,5 pct. p.a. for årene 2013-20, hvor der i foråret var et gennemsnit på knap 1,4

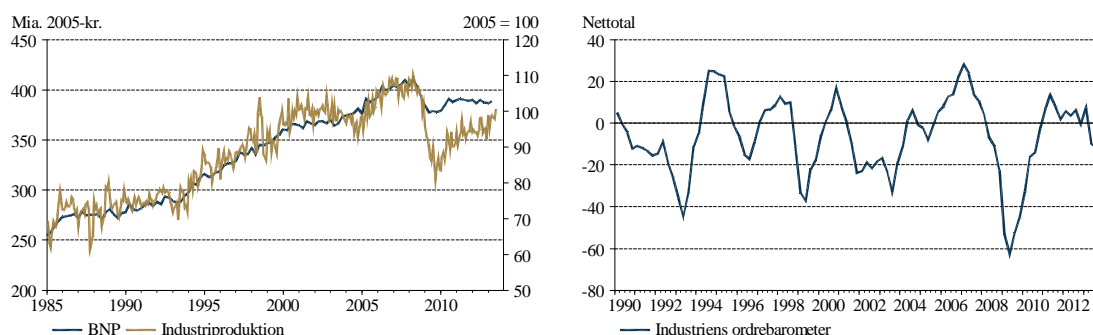
pct. p.a. Dermed er ikke bare niveauet løftet historisk, men løftet i vækstraten fremadrettet indebærer, at timeproduktiviteten i 2020 er opjusteret mere, end timebeskæftigelsen er nedjusteret. I 2012 er den potentielle timeproduktivitet i de private byerhverv opjusteret med ca. 7 pct., mens niveauet i 2020 er ca. 8 pct. højere end lagt til grund i foråret.

Samlet set er strukturelt BNP i de historiske år omtrent uændret i forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, forår 2013*. Ændringen i strukturel beskæftigelse frem mod 2020 er uændret, men væksten i strukturel produktivitet er opjusteret. Dermed er den strukturelle BNP-vækst opjusteret lidt i forhold til foråret, og det strukturelle BNP-niveau er dermed lidt højere i 2020 end lagt til grund for forårsprognosen.

2.4.3 Produktion

På trods af, at industrien kun står for omkring 15 pct. af den danske værditilvækst, og andelen er jævnt faldende, så var der helt frem til 2008 en relativ tæt sammenhæng mellem industriproduktionen og BNP. Industriproduktionen faldt dog langt mere end BNP, hvilket bl.a. skal ses i lyset af at der blev ført en ekspansiv finanspolitik, hvorved den offentlige produktion øgede BNP. Industriproduktionen er på vej op igen, men der er stadig et stykke vej til, at den gamle sammenhæng nås. På det seneste er industriens forventninger til ordreindgangen endda gået lidt ned, jf. Figur 32. Der vurderes derfor stadig at være udsigt til en forholdsvis afdæmpet udvikling i BNP de førstkomende kvartaler. For 2013 ventes en årsvækst på omkring ¼ pct.

Figur 32. BNP og industriproduktion samt industriens ordreforventninger

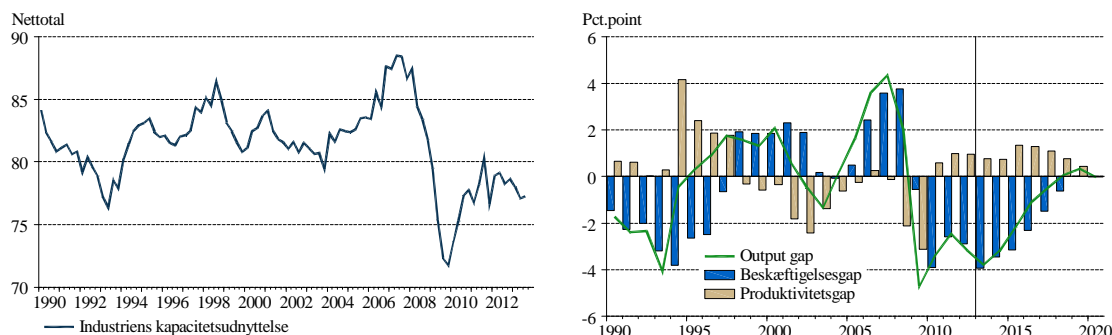


Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Omfanget af ledige ressourcer i økonomien er betydeligt. Dette ses bl.a. af, at industriens kapacitetsudnyttelse er relativt lav, jf. Figur 33. BNP skønnes at være næsten 4 pct. lavere end i en normal konjunktursituation, hvilket især vurderes at skyldes, at beskæf-

tigelsen er lavere end normalt. På denne baggrund ventes de kommende år BNP-vækstrater over den potentielle vækst, så output gap langsomt lukkes frem mod 2020. I de 7 år 2014-20 forventes således en gennemsnitlig årlig vækstrate på 2¼ pct.

Figur 33. Industriens kapacitetsudnyttelse Output gap



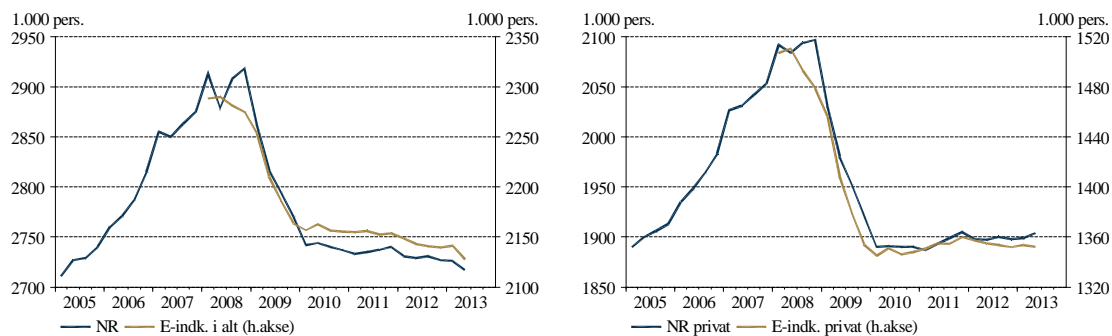
Anm.: Output gap (procentvis afvigelse mellem faktisk og potentielt BNP) vist med grøn kurve er i store træk summen af et timebeskæftigelsesgap (blå søjler) og timeproduktivitetsgap i de private byerhverv (brune søjler).

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

2.4.4 Beskæftigelse og arbejdsstyrke

Den svagt faldende tendens i beskæftigelsen de seneste år, som fremgår af opgørelsen både ifølge nationalregnskabet og eIndkomst, skyldes i et vist omfang faldende offentlig beskæftigelse, da den private beskæftigelse har været omtrent uændret de seneste to år, jf. Figur 34. I 2. kvartal ses et fald i den samlede beskæftigelse, som skyldes lærerlockouten i april. For den private beskæftigelse er der ifølge nationalregnskabet en beskeden stigning i 2. kvartal, men denne tendens genfindes ikke i opgørelsen baseret på eIndkomst, jf. Figur 34.

Figur 34. Beskæftigelse i alt Privat beskæftigelse

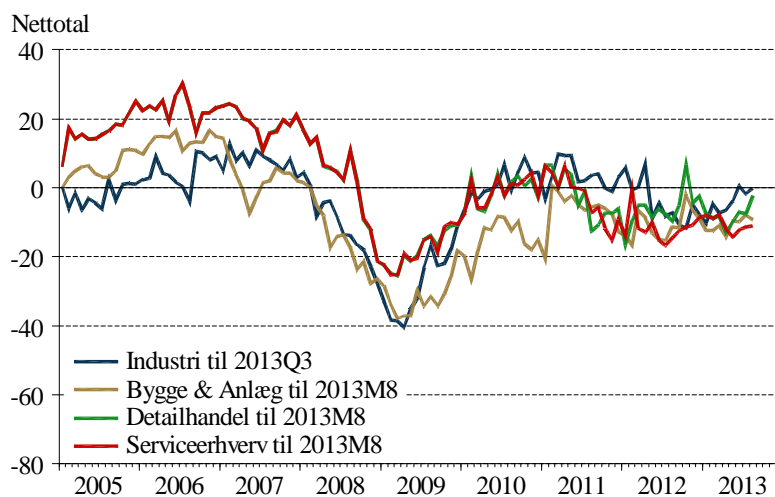


Anm.: eIndkomst omfatter kun lønmodtagere, mens nationalregnskabet's opgørelse er alle beskæftigede ekskl. orlov. Seneste observation er 2. kvartal 2013.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Erhvervene har øget forventningerne til den fremtidige beskæftigelsesudvikling lidt gennem det seneste halve år, men niveauet er fortsat lavt, jf. Figur 35. Kombineret med, at væksten først ventes at overstige den potentielle vækst næste år, er der først udsigt til en fremgang i den private beskæftigelse i løbet af 2014. Frem mod 2020 forventes dog en betydelig beskæftigelsesstigning som følge af dels konjunkturnormalisering, dels den forudsatte stigning i den strukturelle beskæftigelse, jf. Figur 36.

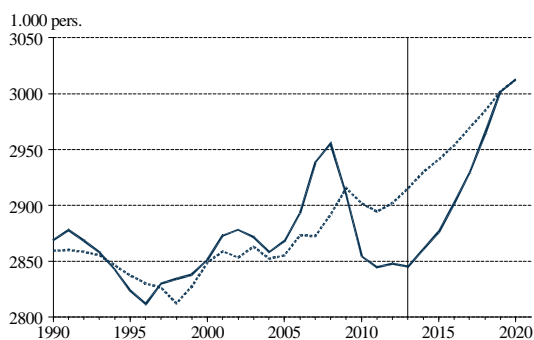
Figur 35. Erhvervenes beskæftigelsesforventninger



Anm.: Opdelingen i detailhandel og serviceerhverv begynder i 2011.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Figur 36. Arbejdsstyrke



Timebeskæftigelse



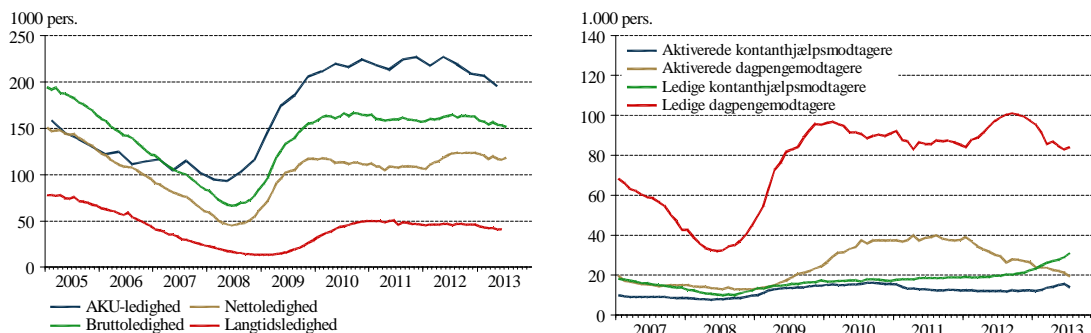
Anm.: De stiplede kurver viser de strukturelle niveauer for arbejdsstyrke hhv. timebeskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

2.4.5 Ledighed

Bruttoledigheden er faldet lidt gennem året. Dette er sammensat af et betydeligt fald i antallet af dagpengemodtagere og en lille stigning i antallet af arbejdsmarkedsparete kontanthjælpsmodtagere, herunder personer på den midlertidige uddannelsesydelse. Denne udvikling skal ses i lyset af dagpengereformen, hvor dagpengeperioden forkortes fra 4 til 2 år. I rapportens afsnit I.6 er der set nærmere på overgangen fra ledighed til beskæftigelse for de akutledige. Den kortere dagpengeperiode har også indebåret et ganske lille fald i langtidsledigheden. Også for AKU-ledigheden ses et fald de seneste kvartaler, som ifølge Danmarks Statistik bl.a. skyldes, at færre studerende angiver, at de er jobsøgende.

Figur 37. Ledighed

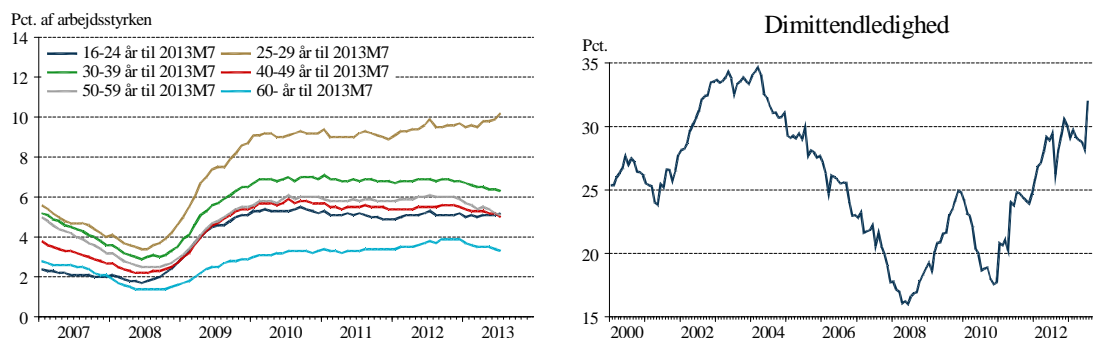


Anm.: Seneste observation for netto- og bruttoledighed er juli 2013, juni for langtidsledighed og 2. kvartal for AKU-ledighed.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Jobindsats.dk.

Det er i særlig grad ledighedsraten blandt de ældre på arbejdsmarkedet, der er faldet det seneste år. I rapportens afsnit I.6 vises det, at omkring halvdelen af de ledige på 55+ overgår til seniorjob eller efterløn ved dagpengeudløb. Derimod er ledighedsraten svagt stigende for de 25-29 årige, hvilket også ses af den fortsat stigende ledighed for nyuddannede akademikere. Selvom der siden starten af 2011 har været en stigende trend i dimittendledigheden, er den endnu ikke på samme høje niveau som i 2004. Kurven er dog ikke knækket endnu, og dimittendledigheden i juli var 32 procent, hvorfor der endnu ikke kan siges at være tegn på bedring, jf. Figur 38.

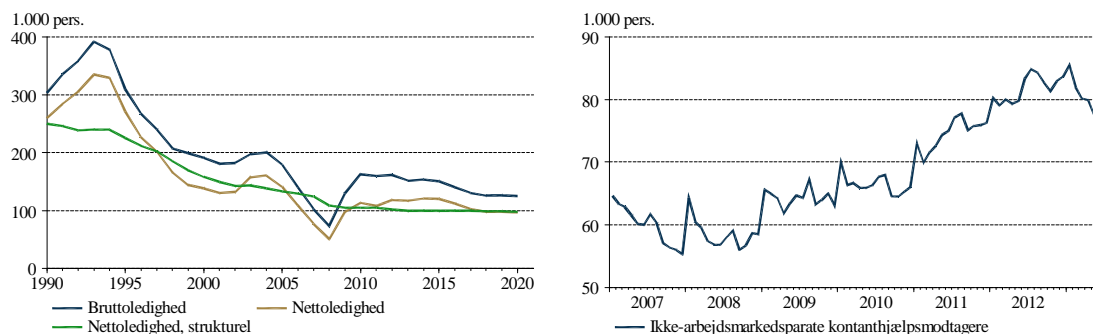
Figur 38. Ledighed fordelt på alder samt dimittendledighed



Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, og Akademikernes a-kasse.

I maj blev implementeringen af dagpengereformen udsat endnu en gang. Denne gang med forlængelse af uddannelsesydelser og indførsel af en midlertidig arbejdsmarkedsydelse på kontanthjælp for personer, som mister dagpengereetten, jf. også rapportens afsnit I.6. Først i løbet af det kommende år ventes væksten at blive kraftig nok til at sætte gang i beskæftigelsen. På denne baggrund forventes en lille stigning i nettoledigheden, og først efter 2015 skønnes ledigheden at falde igen. Ledigheden vurderes dog kun at være op til 20.000 personer over det strukturelle niveau. Aktiveringsomfanget ventes yderligere indsnævret, hvorved bruttoledigheden skønnes at falde jævnt frem mod 2018.

Figur 39. Fremskrivning af ledighed samt antallet af kontanthjælpsmodtagere



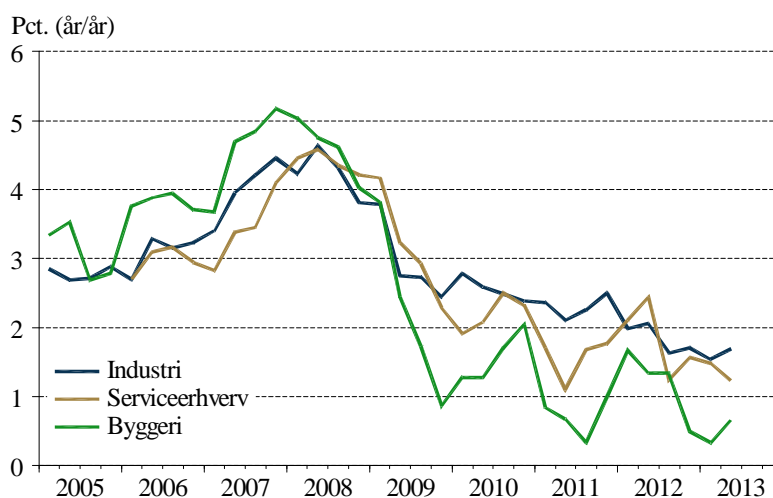
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Statistikbanken og egne beregninger.

Antallet af ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere er steget markant siden krisens start, og en del heraf vurderes at være konjunkturmæssigt, jf. *Dansk Økonomi*, forår 2013. Stigningen ser dog ud til at være stoppet, jf. Figur 39 (højre).

2.5. Løn og priser

Den svage beskæftigelsesudvikling medfører fortsat lave lønstigningstakter, jf. Figur 40. For industri og serviceerhverv har de nominelle lønstigninger ligget i underkanten af 2 pct. igennem 2012 og 2013, mens lønstigningerne har været endnu lavere i byggeriet. De kommende år forventes gradvist stigende lønstigningstakter i takt med normaliseringen af konjunktursituationen. I 2020 ventes nominelle lønstigninger omkring 3 pct.

Figur 40 Lønstigninger



Der har hidtil været meget lave forbrugerprisstigninger i 2013. Dette afspejler i nogen grad den generelt lave inflation i Europa som følge af lavt kapacitetspres og internationale prisfald i særdeleshed på fødevarer, men den danske inflation har igennem 2013 været noget lavere end i euroområdet. De lave prisstigninger har været gældende for de fleste varegrupper, jf. Figur 41. For transport og energi har der indtil videre været direkte prisfald i 2013. Samlet forventes en inflation på $\frac{3}{4}$ pct. i 2013. Inflationen forventes fortsat at være lav, men dog omkring $\frac{1}{2}$ pct.point i højere i 2014. Fra 2015 er forudsat vækstrater i forbrugerpriserne på omkring 2 pct.

Figur 41 Prisstigninger opdelt på varegrupper

