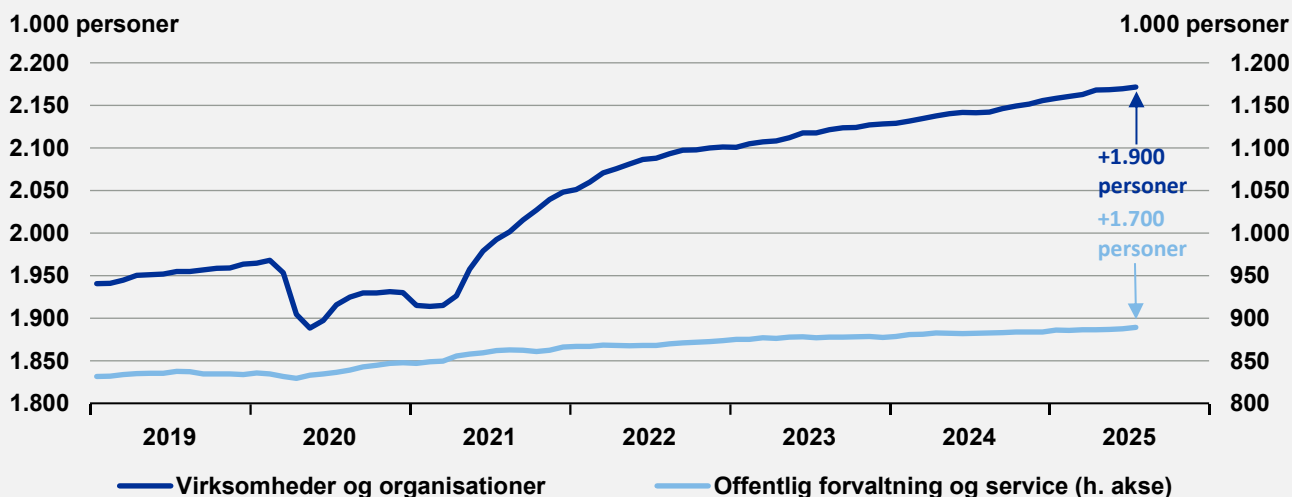




Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.600 personer i juli



Danmark

- Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.600 personer i juli
- Fremgang i serviceerhvervenes produktion i juli
- Lille fald i forbrugertillid i september
- Ny prognoseopdatering fra OECD: Vækstforventningerne til 2025 opjusteres lidt
- Nationalbanken: Udsigt til balanceret vækstforløb i dansk økonomi
- Modsatrettede bevægelser bag uændret erhvervstillidsindikator
- Stort set uændret udlånsvækst i august
- Stigende detailsalg i august
- Prisstigninger på ejerboliger i 2. kvartal 2025

Prognoseoversigt

- Nye prognose fra Nationalbanken

Internationalt

- Verden: Stigning i verdenshandlen i juli
- Euroområdet: Modsatrettede bevægelser i erhvervstilliden og stigning i forbrugertilliden i september. Stigning i det samlede udlån til private i august
- USA: Opjustering i årlig BNP-vækst for 2. kvartal. Stigning i hussalget i august
- Tyskland: Modsatrettede bevægelser i erhvervstilliden i september.
- Norge: Stigning i ledigheden i juli
- Storbritannien: Fald i erhvervstilliden i september
- Japan: Modsatrettede bevægelser i erhvervstilliden i september

Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

- Rentemøde i Sveriges Riksbank
- Stigning i renterne på 10-årige statsobligationer
- Modsatrettede bevægelser på aktiemarkedet
- Stigning i priserne på energimarkedet

Denne publikation er udarbejdet af Økonomiministeriet, Konjunkturanalyse og prognose

Ved Stranden 8 • 1061 København K • Telefon 40 20 86 87 • Mail oem@oem.dk

Redaktionen er afsluttet fredag kl. 14.

Vi gør opmærksom på, at vi behandler registrerede e-mailadresser på modtagere af publikationen fortroligt, og at man til enhver tid kan afmelde sig KonjunkturNyt samt læse om, hvordan vi behandler personoplysninger [her](#).

1. Dansk konjunkturnyt

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.600 personer i juli

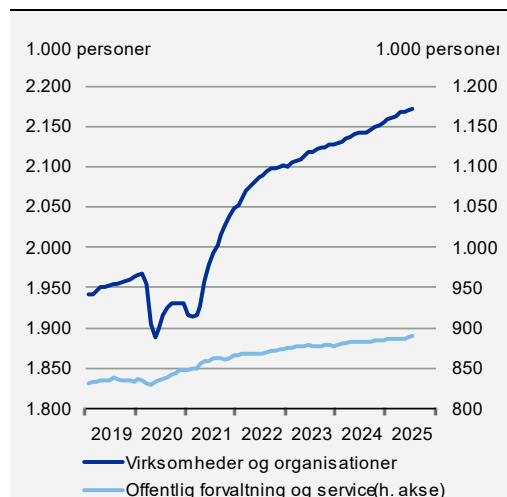
Antallet af lønmodtagere steg med 3.600 personer i juli (sæsonkorrigeret), og derved fortsatte fremgangen i lønmodtagerbeskæftigelsen, der er vokset hver måned siden december 2023. Væksten tog en smule til efter et lidt lavere tempo i maj og juni, og samlet set har der været en stor fremgang i år med 21.200 flere lønmodtagere siden december. Det samlede antal lønmodtagere udgør nu knap 3.061.000 personer.

Månedens fremgang fandt både sted inden for *virksomheder og organisationer* (+1.900) og *offentlig forvaltning og service* (+1.700), jf. figur 1.1. Siden december har fremgangen især bestået af flere lønmodtagere inden for *virksomheder og organisationer* med en fremgang på 16.000, mens antallet af lønmodtagere i *offentlig, forvaltning og service* er steget med 5.600 personer.

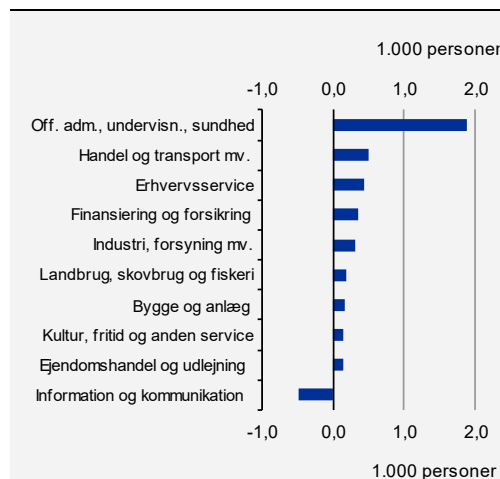
Der var vækst i de fleste brancher i juli. Størst var fremgangen inden for *offentlig administration, sundhed og undervisning* (+1.900), mens fremgangen var en smule mere afdæmpet i de øvrige brancher, herunder i *handel og transport mv.* (+500), *erhvervsservice* (+400) samt *finansiering og forsikring* (+400), jf. figur 1.2. Den eneste branche med tilbagegang i beskæftigelsen var *information og kommunikation* (-500), der ligeledes er den eneste branche, hvor der i juli var færre lønmodtagere relativt til juli sidste år (-1.400).

I forhold til seneste offentliggørelse er antallet af lønmodtagere revideret ned med 600 personer i juni (efter sæsonkorrektur).

Figur 1.1 Lønmodtagerbeskæftigelsen



Figur 1.2 Brancheudvikling i seneste måned



Anm.: I figur 1.1 og 1.2 vises sæsonkorrigerede tal. I figurene vises ikke kategorien *Uoplyst*.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

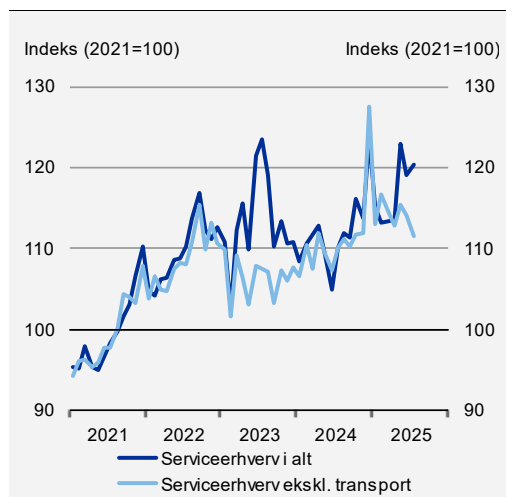
Fremgang i serviceerhvervenes produktion i juli

Serviceerhvervenes produktionen steg med 1,2 pct. i juli sammenlignet med juni, når der korrigeres for pris- og sæsonudsving, *jf. figur 1.3*. Serviceerhvervenes produktion svinger en del fra måned til måned, men set over de seneste tre måneder (maj-juli) er produktionen steget 6,6 pct. i forhold til de forudgående tre måneder. Sammenlignet med samme tidspunkt i 2024 er produktionen steget hele 9,4 pct.

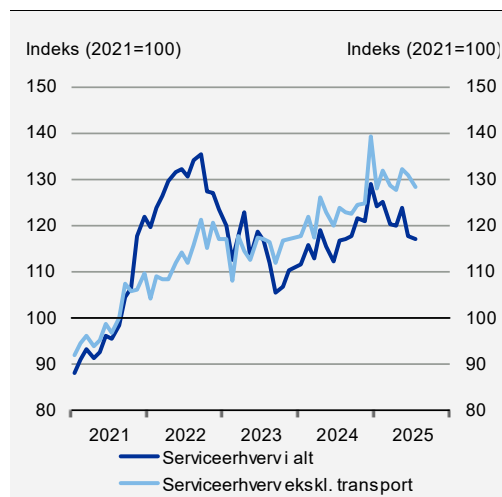
Stigningen i serviceerhvervenes produktionen i juli dækker blandt andet over øget produktion inden for *transport* (6,7 pct.), men også øget aktivitet inden for *vidensservice* (5,0 pct.) trak op. I modsat retning trak lavere produktion inden for *hoteller og restauranter* (-2,1 pct.) samt *rejsebureauer, rengøring og anden operationel service* (-1,3 pct.), mens der var omtrent stilstand inden for *information og kommunikation* (-0,3 pct.). Ses der bort fra transport (som blandt andet inkluderer søtransport og typisk har en anderledes udvikling end øvrige serviceerhverv), har produktionen vist en aftagende tendens det seneste halve år, hvilket fortsatte i juli en tilbagegang på 2,2 pct. i forhold til juni.

Serviceerhvervenes samlede omsætning faldt med 0,5 pct. i juli sammenlignet med juni (sæsonkorrigeret). Det afspejler fremgang i omsætningen inden for transport (1,6 pct.), mens der var et fald for øvrige serviceerhverv under et (-1,9 pct.), *jf. figur 1.4*. I perioden maj-juli er serviceerhvervenes omsætning som helhed faldet med 1,8 pct. sammenlignet med de forudgående tre måneder, hvilket dækker over tilbagegang for transport (-5,7 pct.) og fremgang for øvrige serviceerhverv under et (0,9 pct.).

Figur 1.3 Serviceerhvervenes produktion



Figur 1.4 Serviceerhvervenes omsætning



Anm.: Serviceerhverv er ekskl. finansiering og forsikring, visse virksomhedskonsulenter, forskning og udvikling samt dyrlæger. Serviceerhvervenes omsætning i figur 1.4 er målt i løbende priser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Lille fald i forbrugertillid i september

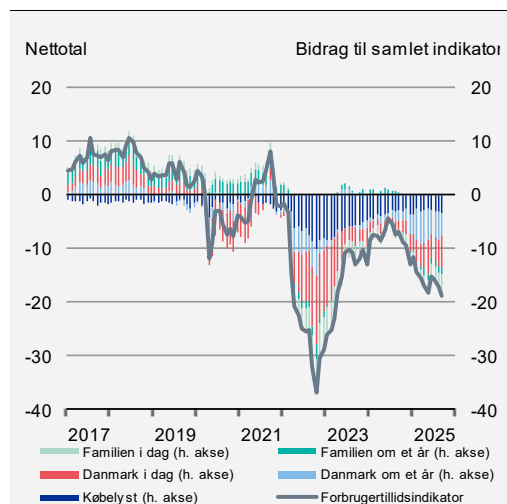
Forbrugertilliden er -18,7 i september sammenholdt med -17,2 i august, hvilket svarer til en mindre forværring på 1,5. Forbrugertilliden er dermed faldet for tredje måned i træk efter en forbedring i juni, og forbrugertilliden ligger nu på samme niveau som i maj måned. Forbrugertilliden har overordnet set udvist en faldende tendens siden sommeren 2024, *jf. figur 1.5*.

Udviklingen i september dækker over tilbagegang i fire ud af fem indikatorer, som indgår i vurderingen af forbrugertilliden. Den største tilbagegang er i vurderingen af familiens nuværende økonomiske situation, som faldt med 6,3. Omvendt er der en fremgang på 3,8 i vurderingen af Danmarks fremtidige økonomiske situation.

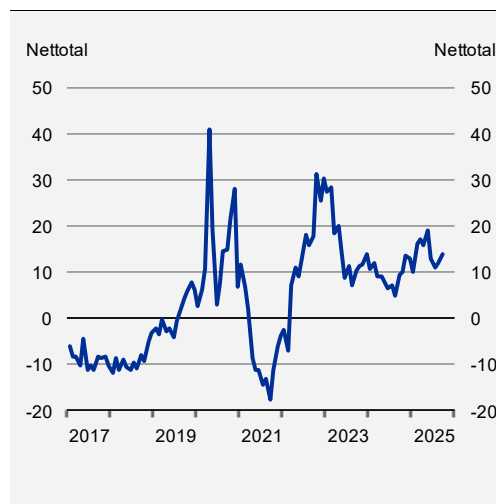
Alle indikatorer er fortsat negative. De to mest negative indikatorer er vurderingen af Danmarks nuværende henholdsvis fremtidige økonomiske situation, særligt vurderingen af Danmarks nuværende økonomiske situation. Med forværringen i september af indikatoren om familiens nuværende økonomiske situation er denne indikator nu næsten lige så negativ som vurderingen af Danmarks fremtidige økonomiske situation.

Hovedparten af forbrugerne forventer også fortsat, at ledigheden vil være højere om et år end i dag. Indikatoren blev forværret i september (fra +11,9 til +13,9), ligesom i august, *jf. figur 1.6*.

Figur 1.5 Forbrugertillidsindikatoren



Figur 1.6 Forventninger til ledigheden



Anm.: I figur 1.6 betyder et positivt tal, at forbrugerne overvejende forventer en stigning i ledigheden over de næste 12 måneder. Forbrugernes vurdering af ledighed indgår ikke i den samlede forbrugertillidsindikator.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ny prognoseopdatering fra OECD: Vækstforventningerne til 2025 opjusteres lidt

OECD forventer i deres seneste prognoseopdatering, at væksten i verdensøkonomien vil falde fra 3,2 pct. i 2025 til 2,9 pct. i 2026. De forudsætter, at væksten aftager betydeligt i 2. halvdel af 2025, som følge af at fremrykning af aktivitet forud for højere amerikanske toldsatser ophører, og højere toldsatser på import i USA og Kina dæmper væksten i investeringer og handel. OECD's fremskrivninger er baseret på en antagelse om, at de gældende toldsatser ved udgangen af august fastholdes i resten af 2025 og 2026.

For USA er vækstudsigterne opjusteret med 0,2 pct.-point til 1,8 pct. i 2025, mens skønnet for 2026 på 1,5 pct. er uændret. Væksten skønnes at aftage, efterhånden som højere effektive toldsatser træder i kraft. Reduceret nettoindvandring og reduktioner i antallet af føderalt ansatte forventes også at dæmpe væksten i USA. I modsætning her- til ventes stærkt momentum i erhvervsinvesteringerne i højteknologiske sektorer, fi- nanspolitisk støtte og formodede yderligere pengepolitiske lempelser at trække i en positiv retning i prognoseperioden.

I de europæiske økonomier forventes øgede handelsfriktioner og geopolitisk usikker- hed i nogen grad at blive opvejet af mere lempelige kreditvilkår. Skønnet for væksten i euroområdet er opjusteret med 0,2 pct.-point til 1,2 pct. i 2025, men er til gengæld nedjusteret tilsvarende med 0,2 pct.-point i 2026 til 1,0 pct. I Tyskland forventes ek- spansiv finanspolitik at øge den økonomiske aktivitet. Til gengæld ventes finanspoli- tisk konsolidering i Frankrig og Italien at dæmpe væksten.

Den samlede forbrugerpris-inflation for G20-landene skønnes i prognoseopdateringen at falde fra 3,4 pct. i 2025 til 2,9 pct. i 2026, i takt med at den økonomiske vækst afta- ger, og presset på arbejdsmarkedet mindskes. I USA vil højere toldsatser presse in- flationen op. Indtil nu har virksomhederne absorberet en del af omkostningerne, men OECD forventer, at de højere toldsatser fremadrettet vil have større gennemslag til forbrugerpriserne. OECD anslår, at inflationen i USA tager til fra 2,7 pct. i 2025 til 3,0 pct. i 2026. Som følge heraf skønnes inflationen i USA at forblive over centralbankens mål på 2 pct. i hele 2026. I euroområdet forventes inflationen at forblive omkring må- let på 2 pct. i hele prognoseperioden.

Tabel 1.1 Skøn for BNP-vækst og inflation fra OECD's Interim Economic Outlook, september 2025

Pct.	Prognose			Ændring ift. juni-prognose (pct.-point)	
	2024	2025	2026	2025	2026
BNP					
Verden	3,3	3,2	2,9	0,3	0,0
- USA	2,8	1,8	1,5	0,2	0,0
- Euroområdet	0,8	1,2	1,0	0,2	-0,2
- Tyskland	-0,5	0,3	1,1	-0,1	-0,1
- Frankrig	1,1	0,6	0,9	0,0	0,0
- Italien	0,7	0,6	0,6	0,0	-0,1
- Spanien	3,2	2,6	2,0	0,2	0,1
- Japan	0,1	1,1	0,5	0,4	0,1
- Storbritannien	1,1	1,4	1,0	0,1	0,0
- Kina	5,0	4,9	4,4	0,2	0,1
- Indien	6,5	6,7	6,2	0,4	-0,2
Inflation	2024	2025	2026	2025	2026
G20 ¹⁾	6,2	3,4	2,9	-0,2	-0,3
- USA	2,5	2,7	3,0	-0,5	0,2
- Euroområdet	2,4	2,1	1,9	-0,1	-0,1

1) Ekskl. Argentina og Tyrkiet.

Kilde: OECD Interim Economic Outlook, september 2025.

Nationalbanken: Udsigt til balanceret vækstforløb i dansk økonomi

Danmarks Nationalbank vurderer i en ny prognose, at der er udsigt til et balanceret konjunkturforløb i dansk økonomi med lidt lavere vækst end de seneste år, da svagere verdenshandel dæmper fremgangen i eksporten. Nationalbanken skønner væksten i BNP til at blive 2,0 pct. i år, 2,0 pct. næste år og 1,7 pct. i 2027.

Væksten i dansk BNP i de kommende år skal ses i sammenhæng med bidrag fra særligt genåbningen af Tyra-feltet og fra medicinalindustriens produktion og eksport, som i stort omfang produceres med arbejdskraft og kapital i udlandet. Danske husholdninger er tilbageholdende med at forbruge trods fremgang i realløn og beskæftigelse samt mindre stram pengepolitik.

Nationalbanken forventer, at beskæftigelsen vil fortsætte med at stige i løbet af prognoseperioden, men i et gradvist langsommere tempo med 39.000 personer i år, 30.000 næste år og 14.000 i 2027. På trods af fremgangen i beskæftigelsen forventes presset på arbejdsmarkedet at aftage lidt yderligere, som det har gjort de seneste år, hvor senere tilbagetrækning på arbejdsmarkedet og tilgang af international arbejdskraft har øget arbejdsstyrken betydeligt.

Finanspolitikken i Danmark planlægges ifølge Nationalbanken at blive lempet betydeligt med regeringens udspil til finansloven for 2026. Lempelsen skyldes både forøgelsen af forsvarsudgifterne og nye politiske prioriteter såsom et løft af forbrugsudgifterne i økonomiaftalerne med kommuner og regioner og nedsættelsen af en række punktafgifter, heriblandt elafgiften.

Nationalbanken vurderer, at lempelsen af finanspolitikken sker på et tidspunkt, hvor kapacitetspresset i dansk økonomi igen er omtrent neutralt og ikke afviger nævneværdigt fra euroområdet. Inflationen er lav og stabil, og samtidig er der ikke tegn på væsentlige makroøkonomiske ubalancer. Der er ifølge Nationalbanken begrænset ledig kapacitet til at øge produktionen i dansk økonomi uden at skubbe til lønstigningerne og inflationen. Hvis kapacitetspresset i Danmark øges nævneværdigt, bør det ifølge Nationalbanken modsvares af finanspolitiske tiltag, der reducerer det.

Vækstbilledet er svækket en smule sammenlignet med Nationalbankens seneste prognose fra marts. Det skyldes især øgede toldsatser på amerikansk import, som nu er indarbejdet i hovedscenarierne i prognoser for international økonomi, og at forventningerne til væksten i medicinalindustrien er mere afdæmpede. I forhold til vurderingen i *Økonomisk Redegørelse, august 2025*, tegnes overordnet set det samme konjunkturbillede. Nationalbanken forventer dog lidt større fremgang i BNP i år, blandt andet på baggrund af den ventede sammensætning af udenrigshandlen, jf. tabel 1.2. Desuden forventer Nationalbanken en lidt større beskæftigelsesfremgang i 2026 og en lidt bedre saldo på de offentlige finanser, mens kapacitetspresset vurderes at være lidt mere afdæmpet end i *Økonomisk Redegørelse, august 2025*.

Tabel 2.2 Nationalbankens skøn fra september 2025 sammenlignet med skøn fra Økonomisk Redegørelse, august 2025

	2024	2025		2026		2027
		ØR aug.	NB sep.	ØR aug.	NB sep.	NB sep.
Realvækst, pct.						
BNP	3,5	1,4	2,0	2,1	2,0	1,7
Privatforbrug	1,0	2,3	2,2	2,2	2,0	2,0
Offentligt forbrug	1,0	5,4	1,9	2,6	4,2	3,7
Offentlige investeringer	2,4	12,5	12,3	7,5	5,4	7,1
Boliginvesteringer	-10,2	2,2	-0,9	3,7	1,9	2,4
Erhvervsinvesteringer	8,0	-6,5	-8,8	1,5	2,8	2,1
Eksport	7,1	0,9	1,4	2,9	4,1	2,2
Import	4,1	1,9	-0,3	3,7	5,8	3,8
Offentlig saldo (pct. af BNP)	4,5	1,8	2,3	0,4	1,4	1,2
1.000 personer						
Beskæftigelse	3.218	3.259	3.257	3.269	3.278	3.292
Ledighed	87	88	88	89	90	90
Pct.						
Huspriser	3,6	4,7	5,4	3,2	3,6	3,3
Forbrugerpriser	1,4	1,7	1,9	0,9	1,1	1,8

Kilde: Nationalbanken: *Udsigter for dansk økonomi*, september 2025 og *Økonomisk Redegørelse*, august 2025.

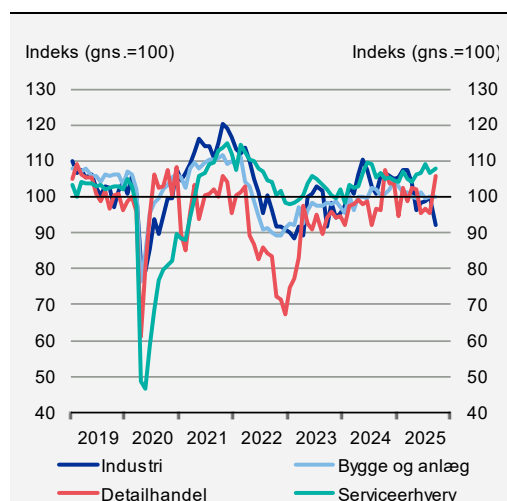
Modsatrettede bevægelser bag uændret erhvervstillidsindikator

Den samlede erhvervstillidsindikator var stort set uændret fra 103,3 i august til 103,5 i september. Det dækker dog over nogle modsatrettede bevægelser blandt brancherne. Således steg tillidsindikatorerne for brancherne *detailhandel* (+10,3) og *serviceerhverv* (+1,4). Tillidsindikatoren var uændret inden for *bygge og anlæg*, mens der var tilbagegang inden for *industri* (-7,9), jf. figur 1.7. Fremgangen inden for detailhandel dækker over stigning i både beskæftigelses- og omsætningsforventninger, mens tilbagegangen inden for industri omvendt dækker over fald i forventninger til både produktion og beskæftigelse.

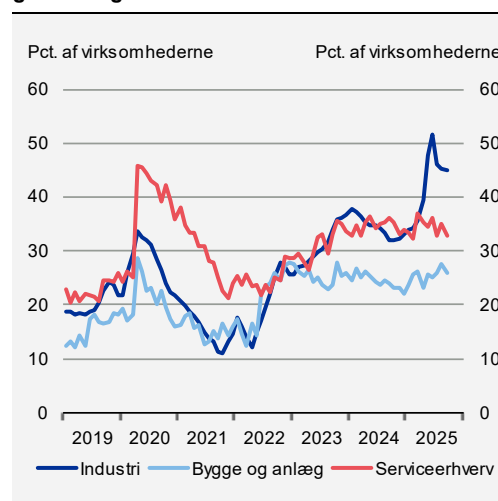
De seneste år har mangel på efterspørgsel været et forhold, der oftere er blevet rapporteret som produktionsbegrænsende blandt virksomhederne. I september faldt andelen dog for både *serviceerhverv* (-2,2 pct.-point), *bygge og anlæg* (-1,7 pct.-point) og *industri* (-0,3 pct.-point), jf. figur 1.8.

Den rapporterede mangel på arbejdskraft ændrede sig ikke meget i september med andele på henholdsvis 23 pct. (bygge og anlæg), 20 pct. (serviceerhverv) og 9 pct. (industri).

Figur 1.7 Tillidsindikatorer



Figur 1.8 Virksomheder, der melder om mangel på efterspørgsel som en produktionsbegrænsning



Anm.: I figur 1.7 er indeks 100 for hver serie lig det historiske gennemsnit siden 1998 (april 2000 for serviceerhverv). Værdier over 100 afspejler positive vurderinger. I figur 1.8 er anvendt egen sæsonkorrektion.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stort set uændret udlånsvækst i august

Det samlede udlån til virksomheder fra penge- og realkreditinstitutter var i august 5,8 pct. højere end samme måned året før, hvilket er 0,1 pct.-point højere end i juli, *jf. figur 1.9*. Udlånsvæksten til virksomheder er stadig højere end i perioden 2017-2019, hvor den i gennemsnit var 3,1 pct. Udlånet til husholdninger var i juli 2,1 pct. højere end året før, hvilket er 0,1 pct.-point lavere end i juli.

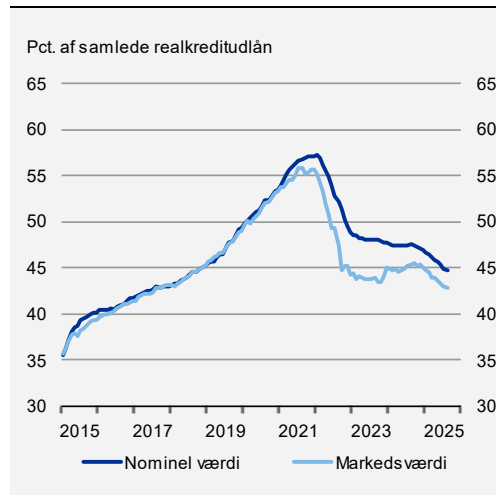
Andelen af fastforrentede realkreditlån til husholdninger faldt med 0,3 pct.-point til 44,7 pct. i august målt i nominel værdi, *jf. figur 1.10*. Dermed fortsatte de seneste års tendens til en lavere andel af fastforrentede lån til husholdninger. Andelen er faldet med 11,9 pct.-point siden januar 2022. Den fortsatte tendens mod en lavere andel fastforrentede lån afspejler et højere spænd mellem renterne på fastforrentede og variabelt forrentede lån. Den effektive rente på nye realkreditlån (inkl. bidragssats) til husholdninger med rentetilpasning over 10 år var 4,8 pct. i august, hvilket er 0,1 pct.-point lavere end i august 2024. Renten på lån med kort tilpasning (op til og med 1 år) var 3,0 pct., hvilket er 1,6 pct.-point lavere end i august 2024.

Husholdningernes indlånsoverskud (ekskl. personligt ejede virksomheder) udgjorde i august 830,8 mia. kr. Indlånsoverskuddet var dermed 5,4 pct. højere end i august 2024. Den gennemsnitlige indlånsrente for husholdningerne var 0,5 pct. i august, hvilket er 1,0 pct.-point lavere end i samme måned året før.

Figur 1.9 Vækst i udlånet fra penge- og realkreditinstitutter til virksomheder og husholdninger



Figur 1.10 Udviklingen i andelen af lån med fast rente af husholdningernes samlede realkreditlån



Anm.: Begge figurer er personligt ejede virksomheder medregnet under husholdninger. Opgørelsen i figur 1.10 er for realkreditlån til husholdningerne ekskl. personligt ejede virksomheder med sikkerhed i ejerboliger og fritidshuse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

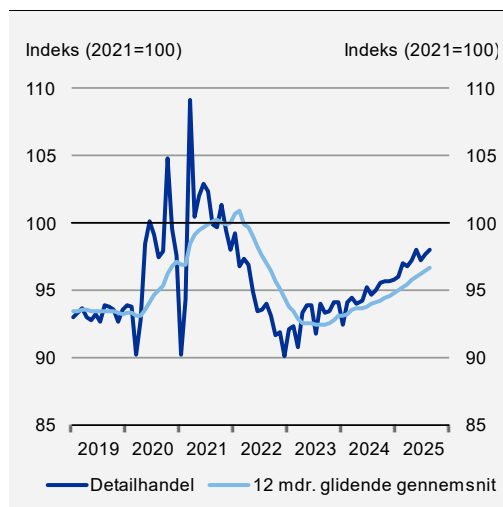
Stigende detailsalg i august

Detailsalget steg med 0,3 pct. fra juli til august, når der tages højde for prisudviklingen, sæsonudsving og effekten af handelsdage, *jf. figur 1.11*. Udviklingen den seneste måned dækker over en stigning i salget af *beklædning mv.* og i salget af *fødevarer og andre dagligvarer*, mens salget af *andre forbrugsvarer* er faldet, *jf. figur 1.12*.

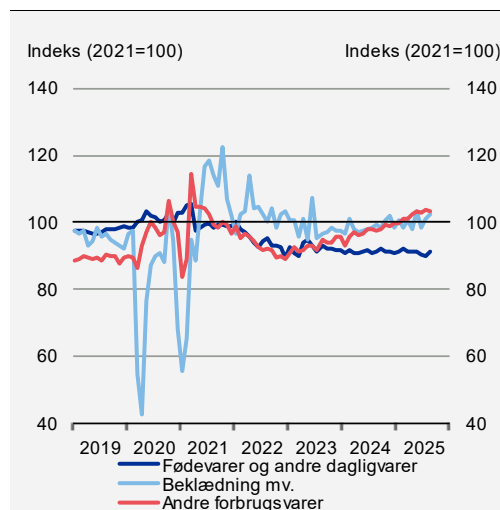
Over den seneste tre-måneders periode (juni-august) lå det samlede detailsalg 0,3 pct. højere end i den foregående tre-måneders periode (marts-maj). Det dækker over fremgang i salget af *andre forbrugsvarer*, mens salget af *beklædning mv.* stort set er uændret. Salget af *fødevarer og andre dagligvarer* er faldet.

Generelt har det samlede detailsalg været stigende siden begyndelsen af 2023, efter et kraftigt fald i 2022. Stigningen skyldes primært en stigning i salget af *andre forbrugsvarer*. Set over de seneste 12 måneder lå detailsalget 2,8 pct. højere end i de foregående 12 måneder. Det er især salget af *andre forbrugsvarer*, der har trukket detailindekset op, idet salget er steget med 5,4 pct., mens salget af *beklædning mv.* er steget med 2,2 pct. Salget af *fødevarer og andre dagligvarer* er faldet med 0,3 pct. de seneste 12 måneder.

Figur 1.11 Mængdeindeks for detailomsætningen



Figur 1.12 Mængdeindeks for detailomsættningens underkomponenter



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Prisstigninger på ejerboliger i 2. kvartal 2025

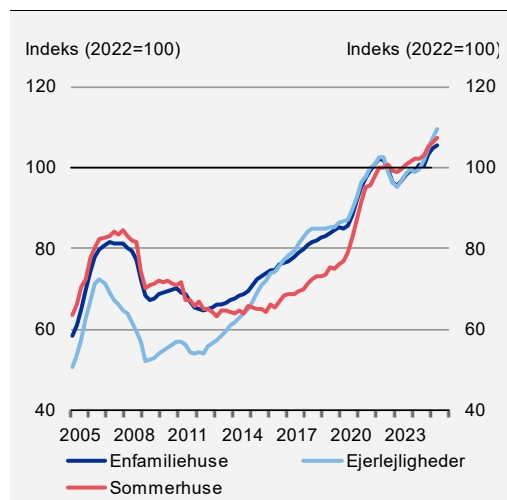
Priserne på ejerlejligheder steg 2,1 pct. i 2. kvartal 2025 sammenlignet med det foregående kvartal, når der tages højde for sæsonudsving, *jf. figur 1.13*. I samme periode steg priserne på enfamiliehuse med 0,8 pct., mens priserne på sommerhuse steg 1,1 pct.

Set i forhold til 2. kvartal 2024 var priserne på enfamiliehuse 4,9 pct. højere, mens priserne på ejerlejligheder og sommerhuse var steget henholdsvis 9,8 pct. og 5,1 pct.

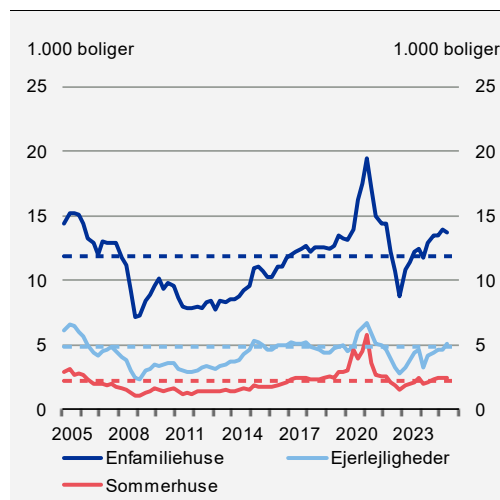
Der er betydelige regionale forskelle på udviklingen i boligpriserne. For ejerlejligheder har prisvæksten været kraftigst i Hovedstaden med en fremgang på 12,5 pct. i forhold til 2. kvartal 2024, mens prisvæksten har været lavest i Syddanmark og Nordjylland med en stigning på henholdsvis 2,3 pct. og 1,3 pct. For enfamiliehuse har prisfremgangen også været stærkest i Hovedstaden og Sjælland med en stigning på henholdsvis 7,5 pct. og 7,2 pct. Derimod er priserne på enfamiliehuse i Nordjylland faldet 1,3 pct.

Salget af ejerlejligheder steg 9,3 pct. i 2. kvartal (sæsonkorrigeret), hvorimod salget af enfamiliehuse og sommerhuse faldt henholdsvis 1,6 pct. og 2,0 pct., *jf. figur 1.14*. Salget af enfamiliehuse var dermed 15,0 pct. over gennemsnittet for 2015-2019, mens salget af sommerhuse var 9,1 pct. over gennemsnittet for samme periode. Salget af ejerlejligheder var 4,0 pct. over gennemsnittet for 2015-2019.

Figur 1.13 Boligpriser



Figur 1.14 Boligsalg



Anm.: Sæsonkorrigerede tal. De stiplede linjer i figur 1.14 viser gennemsnit for perioden 2015-2019.
Kilde: Danmarks Statistik.

2. Internationale nøgletal

Verden

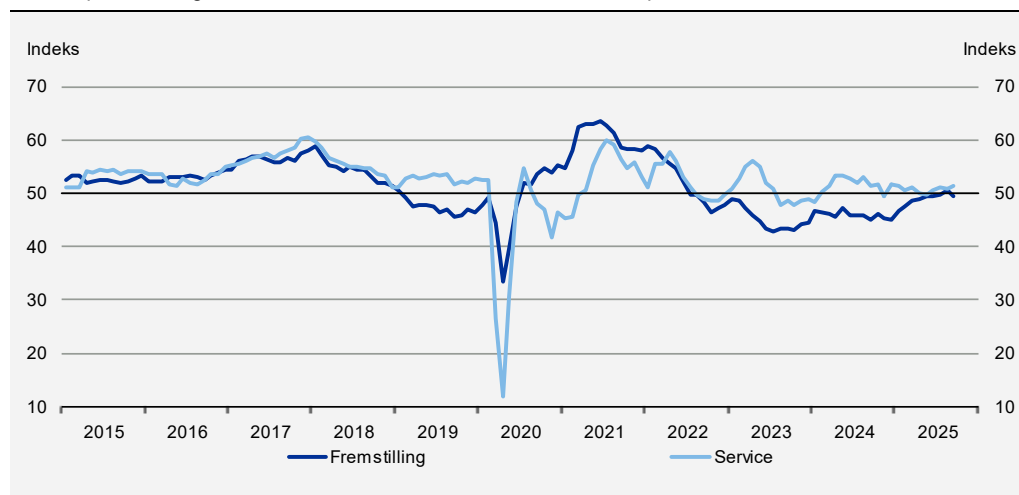
Figur 2.1 Verdenshandlen steg med 1,3 pct. i juli og var dermed 5,4 pct. højere end samme periode sidste år.



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Euroområdet

Figur 2.2 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 1,0 indespunkt til indeks 49,5 i september. I samme periode steg erhvervstilliden inden for service 0,7 indespunkt til indeks 51,4.



Anm.: Erhvervstilliden er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.

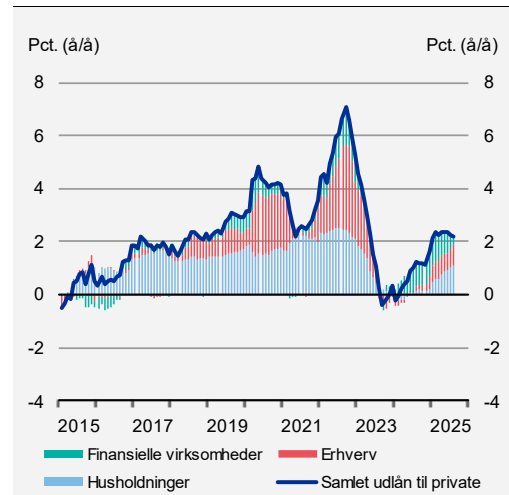
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.3 Forbrugertilliden steg 0,6 indkspoint til indeks -14,9 i september.



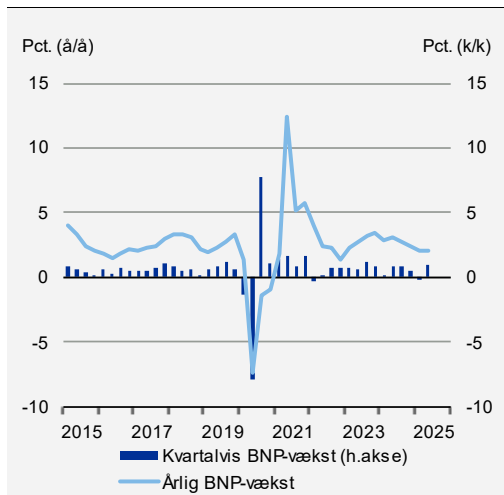
Anm.: Den stiplede linje i figur 2.3 angiver det historiske gennemsnit i perioden 1985-2024.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.4 Det samlede udlån til private steg 2,2 pct i august sammenlignet med samme måned året før. Heraf udgjorde udlån til **finansielle virksomheder** 0,3 pct.-point, mens udlån til **husholdninger** og **erhverv** udgjorde henholdsvis 1,1 pct.-point og 0,8 pct.-point.

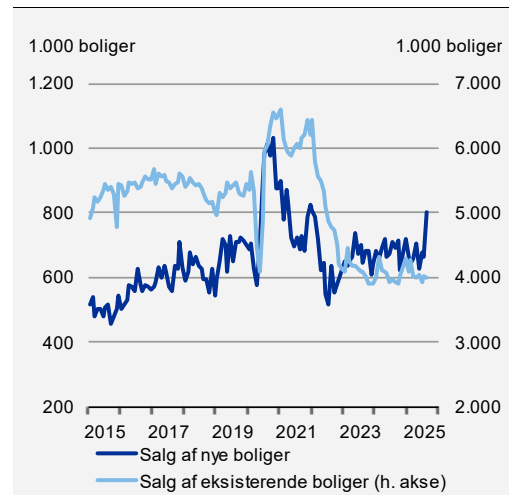


USA

Figur 2.5 Den kvartalsvise BNP-vækst for 2. kvartal 2025 er blevet opjusteret med 0,1 pct.-point til 0,9 pct, og den årlige BNP-vækst var dermed 2,1 pct.



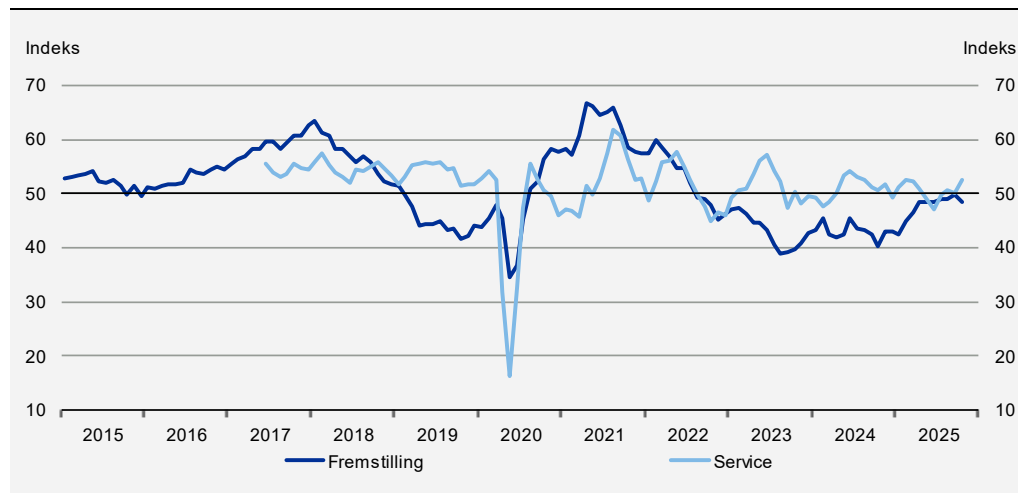
Figur 2.6 Hussalget steg 2,7 pct. i august. Det dækker over en stigning i **salget af nye boliger** på 20,5 pct., mens der et lille fald i **salget af eksisterende boliger** på 0,2 pct.



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tyskland

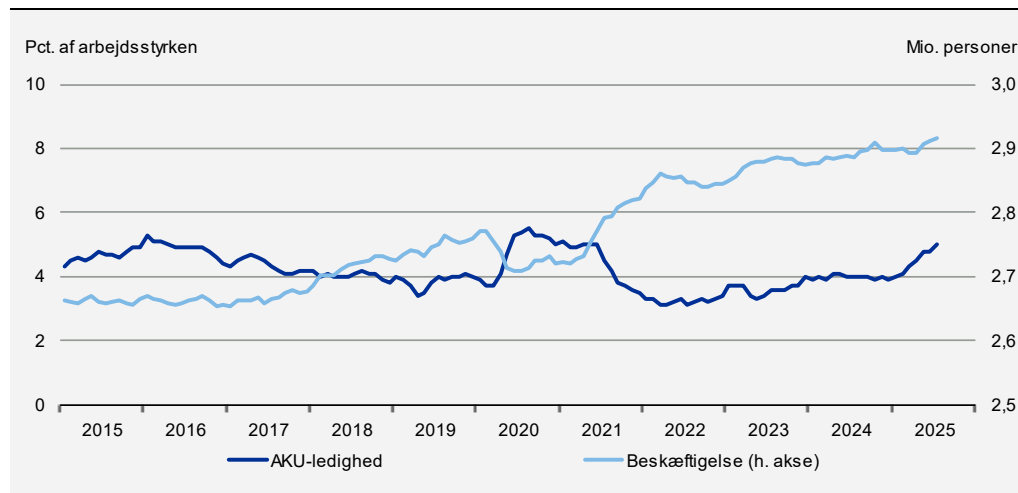
Figur 2.7 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 1,4 indkspoint til indeks 48,5 i september. I samme periode steg **erhvervstilliden inden for service** 2,4 indkspoint til indeks 52,5.



Anm.: Erhvervstilliden er målt ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 angiver fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Norge

Figur 2.8 Ledigheden (målt ved AKU) steg 0,2 pct.-point i juli og udgjorde således 5,0 pct. af arbejdsstyrken. I samme periode steg **beskæftigelsen** 0,1 pct. og udgjorde således 2,9 mio. personer.



Anm.: Serierne viser 3-måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Storbritannien

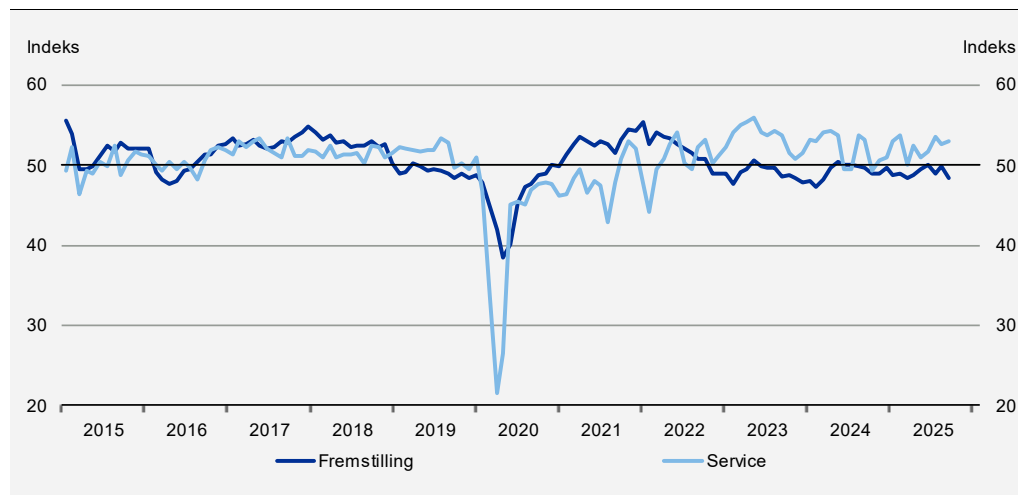
Figur 2.9 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 1,7 indkspoint til indeks 51,9 i september. I samme periode faldt **erhvervstilliden inden for service** 1,1 indkspoint til indeks 46,2.



Anm.: Erhvervstilliden er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Japan

Figur 2.10 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 1,5 indkspoint til indeks 48,4 i september. I samme periode steg **erhvervstilliden inden for service** med 0,3 indkspoint til indeks 53,0.



Anm.: Erhvervstilliden er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3. Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

På rentemødet onsdag den 23. september nedsatte Sveriges Riksbank styringsrenten med 0,25 pct.-point til 1,75 pct. Markedet havde forventet, at renten blev fastholdt på 2,0 pct. Rentebeslutningen blev begrundet med svag økonomisk vækst og relativt høj ledighed. Centralbanken vurderede, at den nuværende høje inflation er forbigående, blandt andet taget i betragtning af en styrket svensk krone.

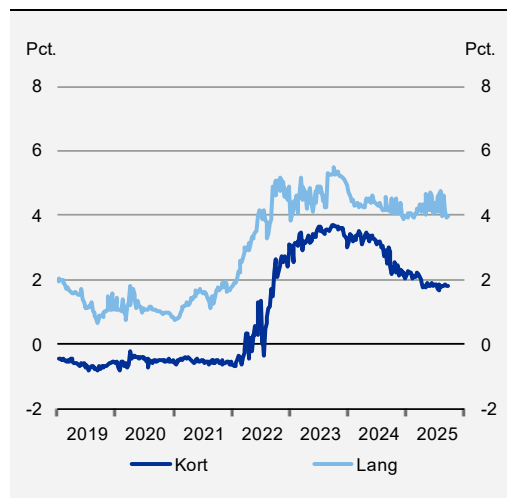
Renterne på 10-årige statsobligationer steg i løbet af ugen, *jf. tabel 3.1*. Rente på amerikanske 10-årige statsobligationer steg 0,04 pct.-point, mens både den danske og tyske rente steg 0,02 pct.-point. Den japanske rente steg samtidig 0,07 pct. I løbet af det seneste år er renten på danske 10-årige statsobligationer steget 0,52 pct.-point, mens den tilsvarende tyske rente er steget 0,60 pct.-point.

Det effektive kronekursindeks var omtrent uændret i løbet af ugen. Det afspejler en svækkelse af den danske krone over for den amerikanske dollar på 0,7 pct., der opvejes af en styrkelse over for henholdsvis det britiske pund på 0,3 pct., den norske krone på 0,3 pct. og den japanske yen på 0,5 pct.

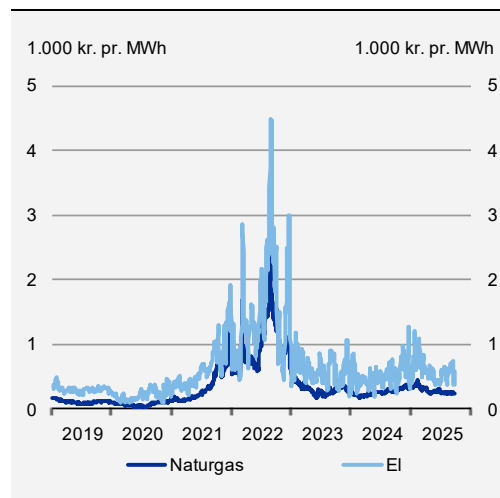
De centrale aktieindeks på verdensmarkedet faldt i løbet af ugen med undtagelse af de centrale asiatiske aktieindeks. Det danske OMX C25-indeks faldt 1,6 pct., hvilket særligt afspejler et fald i kursen på Novo Nordisk-aktier. Det europæiske Stoxx Europe 600-indeks, faldt 0,3 pct., mens det amerikanske S&P 500-indeks faldt 0,9 pct. Samtidigt steg det japanske Nikkei 225-indeks 1,6 pct., mens det kinesiske Shanghai Composite-indeks steg 0,9 pct.

På energimarkedet steg prisen på Brent-olie 3,4 pct. (målt i amerikanske dollars), mens prisen på naturgas steg 0,5 pct. (målt i euro).

Figur 3.1 Renter for korte og lange realkreditlån



Figur 3.2 Priser på naturgas og el



Anm.: Den korte realkreditrente består af et gennemsnit af realkreditrenter med 1- og 2-årig løbetid. Den lange realkreditrente består af et gennemsnit af 30-årige realkreditrenter. Realkreditrenterne offentliggøres ugentligt af Finans Danmark og med en uges forsinkelse. Naturgasprisen er målt ved futuresprisen på levering i førstkomende måned i det hollandske Title Transfer Facility (TTF). Elprisen er målt som et 7-dages glidende gennemsnit af elprisen i Østdanmark (Nordpool).

Kilde: Macrobond.

Tabel 3.1 Renter¹

	Torsdag 25/9	Seneste uge	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Danske renter:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
3-måneders pengemarkedsrente	1,75	0,00	0,03	-1,31
Kort realkreditlån ²	1,83	0,00	0,00	-1,05
Langt realkreditlån ²	3,99	0,08	-0,07	-0,13
Nationalbankens satser: ³	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Diskonto	1,60	0,00	0,00	-1,50
Indskud på folio	1,60	0,00	0,00	-1,50
Indskudsbeviser	1,60	0,00	0,00	-1,50
Udlån	1,75	0,00	0,00	-1,50
Ledende renter i udlandet: ³	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
USA (federal funds rate)	4,25	0,00	-0,25	-0,75
Japan (unc. call rate)	0,50	0,00	0,00	0,25
Sverige (repo)	1,75	-0,25	-0,25	-1,50
Euroområdet (indlånsrenten)	2,00	0,00	0,00	-1,50
Storbritannien (repo)	4,00	0,00	-0,25	-1,00
Rente på 10-årige statsobligationer:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Danmark	2,59	0,02	0,06	0,52
USA	4,18	0,04	-0,11	0,39
Japan	1,66	0,07	0,22	0,82
Tyskland	2,77	0,02	0,21	0,60
Storbritannien	4,75	0,03	0,27	0,75
Rentespænd til Tyskland:	Pct.-point	Ændring, pct.-point		
Kort (3-måneders)	-0,24	0,02	0,03	0,04
Langt (10-årigt):	-0,18	0,00	-0,15	-0,08

1) Der anvendes lukkekurser for renter.

2) Den korte realkreditrente består af et gennemsnit af realkreditrenter med et- og toårig løbetid. Den lange realkreditrente består af et gennemsnit af 30-årige realkreditrenter. Realkreditrenterne offentliggøres ugentligt og med en uges forsinkelse.

3) Nationalbankens indlånsrente samt de ledende renter i udlandet er de annoncerede satser.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

Tabel 3.2 Valutakurser mv.¹

	Torsdag 25/9	Seneste uge	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Valutakurser²		Ændring, pct.		
Effektiv kronekursindeks (1980=100) ³	107,36	0,07	0,42	2,04
EUR/DKK	746,41	-0,01	0,06	0,09
USD/DKK	639,52	0,74	-0,36	-4,23
SEK/DKK	67,46	-0,07	-0,09	2,18
NOK/DKK	63,71	-0,30	0,72	0,41
GBP/DKK	853,38	-0,30	-2,41	-4,59
JPY/DKK	4,27	-0,46	-3,03	-7,34
JPY/EUR	0,57	-0,45	-3,08	-7,43
GBP/EUR	114,33	-0,28	-2,46	-4,68
USD/EUR	85,68	0,75	-0,42	-4,32
CNY/EUR	12,01	0,49	0,13	-5,94
USD/CNY	713,22	0,26	-0,55	1,73
Aktiekurser (kursindeks):		Ændring, pct.		
Danmark, OMX C25	1.640,38	-1,64	-4,25	-16,55
USA, S&P 500	6.604,72	-0,89	8,41	14,96
Japan, Nikkei 225	45.754,93	1,57	17,49	17,54
Kina, Shanghai Composite	3.853,30	0,87	11,50	28,40
Europa, Stoxx Europe 600	574,95	-0,31	3,56	10,80
Storbritannien, FTSE 100	9.213,98	-0,03	5,68	11,21
Olie- og naturgaspriser:		Ændring, pct.		
Brent (USD)	68,81	3,36	1,82	-2,96
Brent (DKK)	440,05	4,13	1,45	-7,07
Naturgas (EUR)	32,46	0,46	-8,32	-14,34
EI (DKK)	679,79	73,19	82,10	19,80

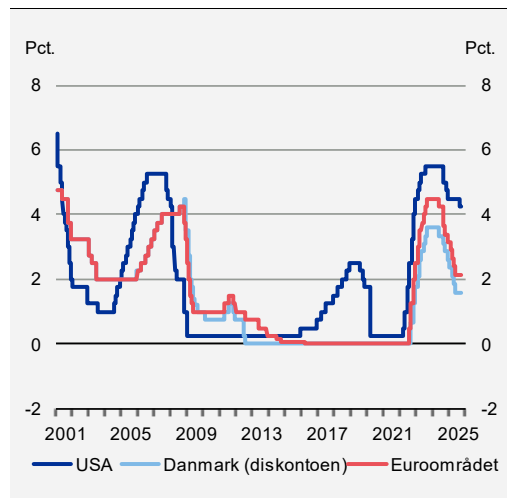
1) Der anvendes lukkekurser for valutakurser og aktier.

2) X/Y betyder pris i valuta Y for 100 enheder af valuta X. Når tallet vokser, betyder det, at værdien af den første valuta (X) øges i forhold til værdien af den anden valuta (Y).

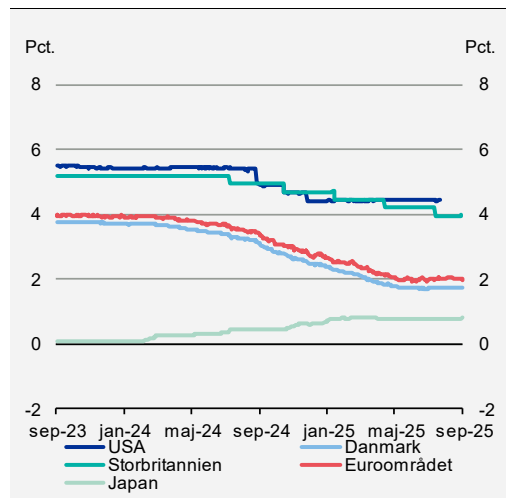
3) En stigning i det effektive kronekursindeks er et udtryk for, at den danske krone er styrket over for Danmarks største handelspartnere.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

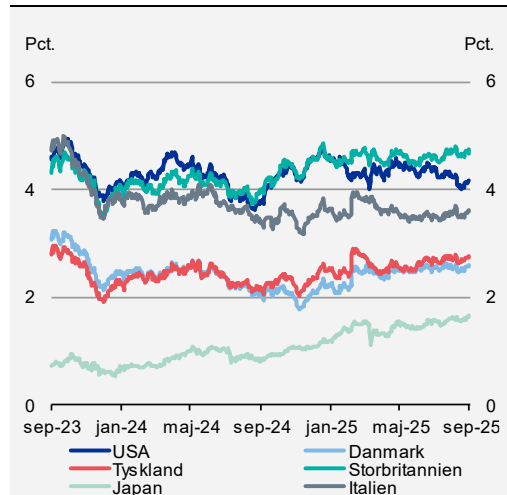
Figur 3.3 Pengepolitiske renter



Figur 3.4 3-måneders renter



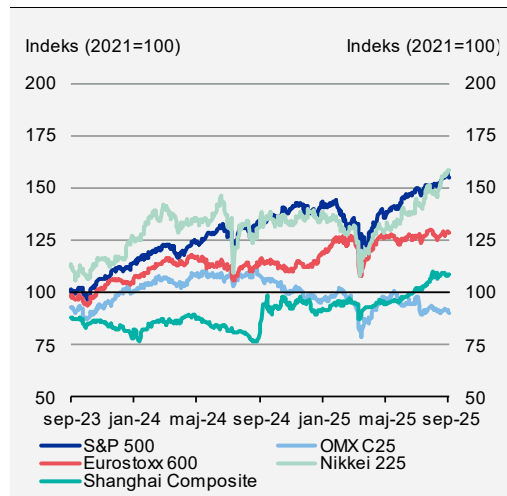
Figur 3.5 10-årige statsobligationsrenter



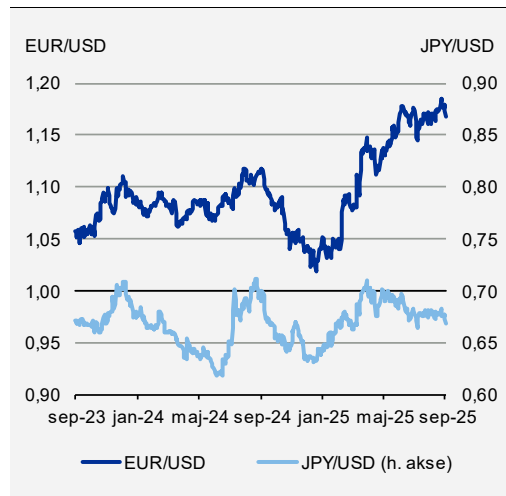
Figur 3.6 Prisen pr. tønde Brent-olie



Figur 3.7 Udvalgte aktieindeks



Figur 3.8 Udvalgte valutakurser



Anm.: I figur 3.8 vises 100 japanske yen pr. dollar.
Kilde: Macrobond og Danmarks Nationalbank.

4. Prognoseoversigt for 2025

Tabel 4.1 26. september 2025

	ØM	NB	DB	Nordea	AE	OECD	DØR	EU	DI	IMF
	Aug. 25	Sep. 25	Sep. 25	Sep. 25	Aug. 25	Juni 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25
Realvækst, pct.										
BNP	1,4	2,0	1,8	1,8	1,8	3,0	2,6	3,6	3,3	2,9
Privatforbrug	2,3	2,2	2,2	2,2	1,8	1,1	2,0	1,6	2,6	-
Offentligt forbrug	5,4	1,9	2,8	0,5	2,8	4,7	5,5	4,4	4,3	-
Faste bruttoinvesteringer	-2,2	-	-4,5	-3,5	-	4,1	-	2,4	3,5	-
Offentlige investeringer	12,5	12,3	14,1	14,3	28,2	-	21,6	-	39,2	-
Boliginvesteringer	2,2	-0,9	-1,1	0,8	2,4	-	2,8	-	1,7	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-6,5	-8,8	-9,3	-	-8,0	-	-5,6	-	-3,1	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,2	0,4	0,5	0,1	-	0,1	-	-	0,1	-
Eksport	0,9	1,4	1,4	2,5	-1,7	4,1	3,0	5,4	3,2	5,0
Import	1,9	-0,3	0,5	0,4	-2,6	4,0	4,0	4,0	3,3	5,4
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	41	39	38	-	35	-	18	-	30	2
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	88	88	88	87	87	-	90	-	-	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,6	-	2,9	2,9	-	6,8	-	6,2	-	3,0
Betalingsbalance, mia. kr.	346	-	348	356	-	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	11,4	11,8	11,4	11,8	-	12,5	12,5	13,7	-	12,6
Offentlig saldo, mia. kr.	55	-	65	65	-	-	-	-	-	37
- Do. i pct. af BNP	1,8	2,3	2,1	2,2	-	2,4	1,2	1,5	-	1,2
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	1,7	1,9	1,9	1,9	1,7	1,9	1,5	1,6	1,7	1,9
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,5	3,7	3,6	4,2	-	-	4,1	-	-	-
Huspriser, pct. år-år	4,7	5,4	5,2	5,5	3,5	-	4,3	-	-	-

1) Dansk Industri opgør erhvervsinvesteringer ekskl. skibe.

2) Lagerinvesteringerne er opgjort som vækstbidrag i pct.-point til BNP-væksten.

3) Det Økonomiske Råd opgør beskæftigelse ekskl. orlov. Beskæftigelsesændringen for Danske Bank er udregnet af Økonomiministeriet på baggrund af Nordic Outlook Denmark.

4) Opgørelsen af ledigheden afhænger af, hvilket ledigheds- og arbejdsstyrkebegreb der anvendes. Økonomiministeriet og Det Økonomiske Råd anvender den registrerede bruttoledighed. Økonomiministeriet anvender arbejdsstyrken defineret som beskæftigede fra nationalregnskabet tillagt antallet af registrerede bruttoledige (ekskl. personer i aktivering med løntilskud). OECD og EU-Kommissionen anvender arbejdskraftundersøgelsens opgørelse af ledighed og arbejdsstyrke. Andre institutioner kan anvende forskellige begreber.

5) EU-Kommissionen og Danmarks Nationalbank anvender det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP). Det Økonomiske Råd anvender deflatoren for det private forbrug.

6) Økonomiministeriet og Det Økonomiske Råd skønner over lønudviklingen på DA-området. Danske Bank og Nordea skønner over timelønninger i industrien, der bygger på oplysninger fra Danmarks Statistik. Danmarks Nationalbank skønner over timelønninger i industrien, der bygger på DA's s lønstatistik for fortjeneste inkl. gene for fremstilling. EU-Kommissionen skønner over både den private og den offentlige sektor.

Kilde: ØM: Økonomiministeriet (Økonomisk Redegørelse); NB: Danmarks Nationalbank (Udsigter for dansk økonomi); DØR: Det Økonomiske Råd (Dansk økonomi); EU: EU-Kommissionen (European Economic Forecast); IMF: Internationale Valutafond (World Economic Outlook); Nordea (Economic Outlook); OECD (Economic Outlook); DB: Danske Bank (Nordic Outlook Denmark); DI: Dansk Industri (Økonomisk politik og analyse); AE: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Konjunkturudvikling).

Prognoseoversigt for 2026

Tabel 4.2 26. september 2025

	ØM	NB	DB	Nordea	AE	OECD	DØR	EU	DI	IMF
	Aug. 25	Sep. 25	Sep. 25	Sep. 25	Aug. 25	Juni 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25
Realvækst, pct.										
BNP	2,1	2,0	2,3	2,3	1,7	1,5	0,9	2,0	1,8	1,8
Privatforbrug	2,2	2,0	2,4	2,5	1,8	1,6	2,4	1,7	2,9	-
Offentligt forbrug	2,6	4,2	2,3	2,3	0,3	0,6	0,8	2,1	0,7	-
Faste bruttoinvesteringer	2,9	-	2,5	2,7	-	0,6	-	2,5	2,0	-
Offentlige investeringer	7,5	5,4	6,8	4,1	3,6	-	1,0	-	0,6	-
Boliginvesteringer	3,7	1,9	3,5	3,2	3,0	-	1,2	-	2,4	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	1,5	2,8	1,1	-	2,9	-	4,4	-	2,6	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,0	0,1	-0,3	0,0	-	0,1	-	-	0,2	-
Eksport	2,9	4,1	3,9	4,3	1,9	2,1	2,0	2,5	3,3	3,8
Import	3,7	5,8	4,0	4,6	2,1	1,8	4,6	2,6	4,4	4,2
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	10	21	8	-	14	-	-17	-	16	4
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	89	90	89	88	90	-	97	-	-	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,6	-	3,0	2,9	-	6,8	-	6,3	-	3,0
Betalingsbalance, mia. kr.	338	-	369	350	-	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	10,7	10,8	11,7	11,3	-	12,2	11,3	13,5	-	12,4
Offentlig saldo, mia. kr.	11	-	30	44,8	-	-	-	-	-	18
- Do. i pct. af BNP	0,4	1,4	0,9	1,4	-	1,8	0,8	0,6	-	0,5
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	0,9	1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,7	1,5	1,8	2,1
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,2	3,4	3,4	3,5	-	-	3,6	-	-	-
Huspriser, pct. år-år	3,2	3,6	3,6	4,0	2,2	-	3,2	-	-	-

1) Dansk Industri opgør erhvervsinvesteringer ekskl. skibe.

2) Lagerinvesteringerne er opgjort som vækstbidrag i pct.-point til BNP-væksten.

3) Det Økonomiske Råd opgør beskæftigelse ekskl. orlov. Beskæftigelsesændringen for Danske Bank er udregnet af Økonomiministeriet på baggrund af Nordic Outlook Denmark.

4) Opgørelsen af ledigheden afhænger af, hvilket ledigheds- og arbejdsstyrkebegreb der anvendes. Økonomiministeriet og Det Økonomiske Råd anvender den registrerede bruttoledighed. Økonomiministeriet anvender arbejdsstyrken defineret som beskæftigede fra nationalregnskabet tillagt antallet af registrerede bruttoledige (ekskl. personer i aktivering med løntilskud). OECD og EU-Kommissionen anvender arbejdskraftundersøgelsens opgørelse af ledighed og arbejdsstyrke. Andre institutioner kan anvende forskellige begreber.

5) EU-Kommissionen og Danmarks Nationalbank anvender det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP). Det Økonomiske Råd anvender deflatoren for det private forbrug.

6) Økonomiministeriet og Det Økonomiske Råd skønner over lønudviklingen på DA-området. Danske Bank og Nordea skønner over timelønninger i industrien, der bygger på oplysninger fra Danmarks Statistik. Danmarks Nationalbank skønner over timelønninger i industrien, der bygger på DA's s lønstatistik for fortjeneste inkl. gene for fremstilling. EU-Kommissionen skønner over både den private og den offentlige sektor.

Kilde: ØM: Økonomiministeriet (Økonomisk Redegørelse); NB: Danmarks Nationalbank (Udsigter for dansk økonomi); DØR: Det Økonomiske Råd (Dansk økonomi); EU: EU-Kommissionen (European Economic Forecast); IMF: Internationale Valutafond (World Economic Outlook); Nordea (Economic Outlook); DB: Danske Bank (Nordic Outlook Denmark); DI: Dansk Industri (Økonomisk politik og analyse); AE: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (Konjunkturudvikling).

