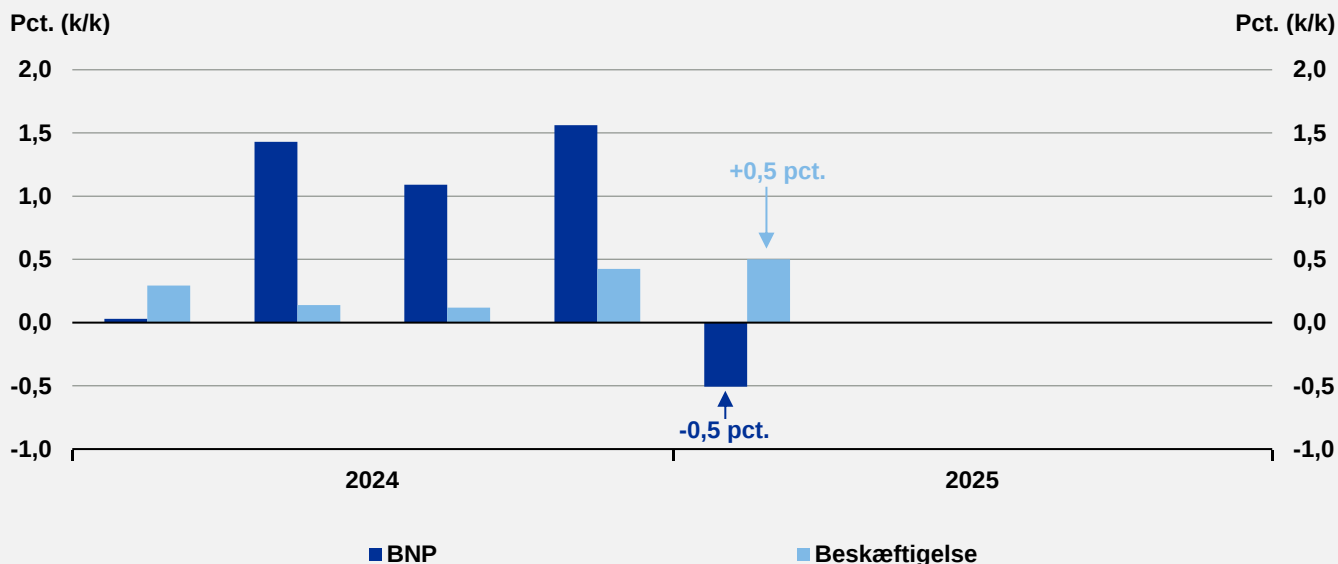




Tilbagegang på 0,5 pct. i 1. kvartal 2025 ifølge foreløbigt nationalregnskab



Danmark

- Tilbagegang på 0,5 pct. i 1. kvartal 2025 ifølge foreløbigt nationalregnskab
- 900 varslede afskedigelser i april
- Ny EU-prognose: Moderat vækst og aftagende inflation
- Faldende forbrugertillid i maj
- Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.200 personer i marts
- Stor tilbagegang i tillidsindikatoren for industrien i maj

Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

- Stigning i renterne på 10-årige statsobligationer
- Modsatrettede bevægelser i centrale aktieindeks
- Stigning i den effektive kronekurs

Internationalt

- Verden: Verdenshandlen steg i marts
- Euroområdet: Forbrugertilliden steg i maj, mens erhvervstilliden faldt
- USA: Antallet af byggetilladelser faldt, mens antallet af påbegyndte boligbyggerier steg i april
- Tyskland: BNP steg i 1. kvartal 2025. Erhvervstilliden steg i maj
- Sverige: Ledigheden steg i marts
- Norge: Ledigheden steg i marts
- Storbritannien: Inflationen og detailsalget steg i april. Modsatrettede bevægelser i erhvervstilliden i maj
- Kina: Stigning i industriproduktionen og detailsalget i april
- Japan: Inflationen var uændret i april. Modsatrettede bevægelser i erhvervstilliden i maj

Prognoseoversigt

- Ny prognose fra Økonomiministeriet, EU-Kommissionen og Nordea

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. 15.

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

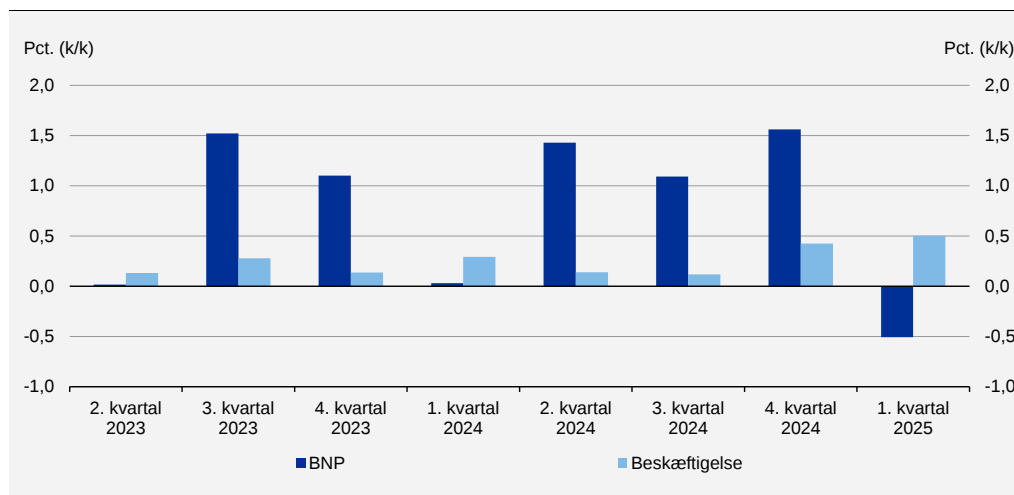
Tilbagegang på 0,5 pct. i 1. kvartal 2025 ifølge foreløbigt nationalregnskab

Den første foreløbige opgørelse af nationalregnskabet for 1. kvartal 2025 viser en tilbagegang i BNP på 0,5 pct., når der korrigeres for pris- og sæsonudvikling, *jf. figur 1.1*. Ifølge Danmarks Statistik var det især medicinalindustrien, der trak ned i 1. kvartal, og ses der bort fra medicinalindustrien, var der pæn fremgang i den øvrige økonomi på 1,0 pct.

Trods tilbagegangen i 1. kvartal er BNP fortsat 3,6 pct. højere sammenlignet med 1. kvartal 2024. Med denne udgivelse er væksten i 1. kvartal 2024 desuden opjusteret med 0,2 pct.-point, mens væksten i 3. kvartal 2024 og 4. kvartal 2024 er nedjusteret med henholdsvis 0,1 pct.-point og 0,3 pct.-point som følge af ændringer i sæsonkorrektur.

Beskæftigelsen steg med 0,5 pct. (svarende til godt 16.000 personer). Fremgangen var størst i den private sektor, hvor beskæftigelsen steg med knap 15.000 personer. Det samlede antal præsterede timer steg 0,4 pct., hvilket indebærer et lille fald i den gennemsnitlige arbejdstid.

Figur 1.1 Kvartalsvis vækst i BNP og beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tilbagegangen i 1. kvartal afspejles også i fald i de fleste efterspørgselskomponenter, *jf. tabel 1.1*. Den største bidragsyder til tilbagegangen på efterspørgselssiden var uden sammenligning eksporten, som faldt med 3,0 pct. Det dækker over tilbagegang i eksporten af varer (-5,1 pct.), mens tjenesteeksporten (0,4 pct.) gik en anelse frem.

Tilbagegang i de faste bruttoinvesteringer under ét (-6,3 pct.) trak også ned. Det dækker over tilbagegang i erhvervsinvesteringerne (-10,7 pct.), mens boliginvesteringerne (0,8 pct.) gik en anelse frem. Tilbagegangen i erhvervsinvesteringerne skal dog ses i lyset af patentkøb, der trak niveauet betydeligt op i 4. kvartal 2024.

Der var også tilbagegang i det offentlige forbrug, som faldt 1,1 pct., mens de offentlige investeringer steg 2,0 pct.

Fremgang i privatforbruget på 0,2 pct. trak en smule op. Stigningen dækker over fremgang i forbrug af andre varer (0,7 pct.), mens der var stilstand i forbruget af tjenester inkl. turisme og tilbagegang i køb af køretøjer (-2,0 pct.).

Importen (-0,3 pct.) faldt kun moderat i forhold til efterspørgslen, hvilket dækker over let tilbagegang i både importen af varer (-0,2 pct.) og tjenester (-0,4 pct.).

På produktionssiden faldt bruttoværditilvæksten (BVT) samlet 0,6 pct. i 1. kvartal. Det var især drevet af kraftig tilbagegang inden for industrien (-5,8 pct.), men også lavere aktivitet inden for *forsyningsvirksomhed* (-7,7 pct.) samt *bygge og anlæg* (-2,6 pct.) trak ned. I modsat retning trak især vækst inden for *handel og transport mv.* (2,2 pct.).

Der er generelt en del udsving i nationalregnskabet's opgørelse af BNP. Opgørelsen er dog fortsat behæftet med større usikkerhed end normalt som følge af covid-19 og andre betydelige begivenheder, der har givet store udsving i økonomien, samt enkeltstående større virksomheders ekstraordinære betydning for dansk økonomi.

Tabel 1.1 Nøgletal i det kvartalsvise nationalregnskab

	2. kv. 2024	3. kv. 2024	4. kv. 2024	1. kv. 2025	1. kv. 2025
Realvækst, pct.	Kvartalsvis vækst				Årlig vækst
BNP	1,4	1,1	1,6	-0,5	3,6
BVT	1,5	1,2	1,6	-0,6	3,9
Privat forbrug	-0,4	0,4	0,5	0,2	0,6
Offentligt forbrug	-0,4	0,4	1,5	-1,1	0,3
Faste bruttoinvesteringer	2,4	2,3	10,2	-6,3	8,2
- Boligbyggeri	5,0	5,2	-1,1	0,8	10,2
- Erhvervsinvesteringer	1,1	1,7	15,4	-10,7	6,0
- Offentlige investeringer	3,9	-0,4	8,2	2,0	14,2
Lagerinvesteringer, bidrag til BNP, pct.-point	2,7	-1,4	-0,1	-0,1	
Eksport	3,8	0,6	3,6	-3,0	5,0
Import	1,3	0,1	3,8	-0,3	5,0
Samlet efterspørgsel	3,5	-0,2	3,3	-2,4	4,2
Ændring i 1.000 personer					
Beskæftigelse (inkl. orlov)	4	4	14	16	38

Anm.: De reale vækstrater er opgjort i kædeindeks. Årlig vækst er 1. kvartal 2025 i forhold til 1. kvartal 2024.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

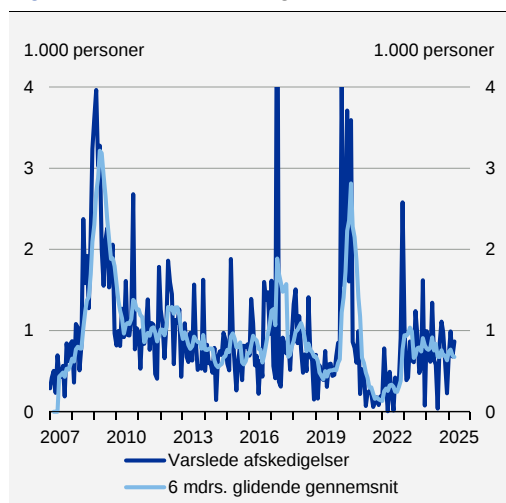
900 varslede afskedigelser i april

Der blev varslet 900 afskedigelser i april (sæsonkorrigeret), hvilket er 200 flere end i marts, *jf. figur 1.2*. Der er relativt store udsving i antallet af varslede afskedigelser fra måned til måned, hvorfor månedens fald skal tolkes med forsigtighed. Over de seneste tre måneder har der i gennemsnit været 800 varslede afskedigelser pr. måned. Niveauet har været relativt stabilt i de seneste to år og er i et historisk perspektiv moderat.

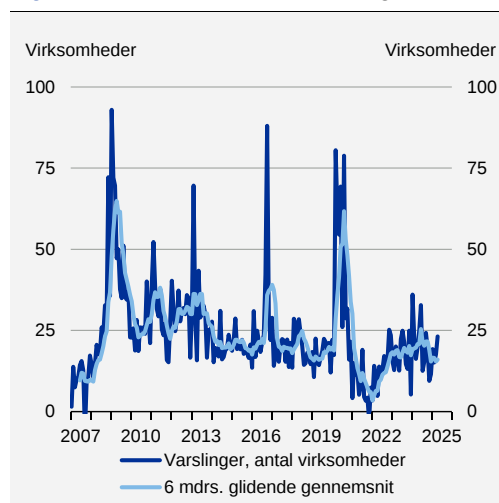
Varslingerne fandt primært sted inden for brancherne *industri, råstofindvinding og forsyningsvirksomhed, handel og transport* samt *bygge og anlæg* med omtrent 200 varslinger i hver branche. Varslingerne fordelte sig på 23 virksomheder (sæsonkorrigeret), hvilket er 5 flere end i marts og det højeste antal siden september, *jf. figur 1.3*. Antallet af virksomheder med varslede afskedigelser er dog fortsat moderat i et historisk perspektiv.

Jobindsats bemærker, at især data for den seneste måned vil blive revideret ved næste opdatering grundet efterregistreringer.

Figur 1.2 Varslede afskedigelser



Figur 1.3 Virksomheder med varslinger



Anm.: Egen sæsonkorrektur.

Kilde: Jobindsats.dk og egne beregninger.

Ny EU-prognose: Moderat vækst og aftagende inflation

EU-Kommissionen har i dag offentliggjort sin forårsprognose for EU-landene. For Danmark skønnes en vækst på 3,6 pct. i 2025 og 2,0 pct. i 2026, *jf. tabel 1.2*. Dermed er vækstsquænnene opjusteret med henholdsvis 1,1 pct.-point og 0,2 pct.-point siden efterårsprognosen i 2024. Nettoeksporten udgør fortsat en betydelig del af væksten i 2025 med et vækstbidrag på 1,4 pct. Nettoeksportens betydning for BNP-væksten forventes dog at mindskes frem mod 2026, hvor vækstbidraget udgør 0,2 pct.-point. I 2026 forventes væksten primært at være drevet af indenlandsk efterspørgsel med et vækstbidrag på 1,8 pct.

Inflationsforventningerne er nedjusteret en anelse ift. efterårsprognosen, *jf. tabel 1.3*. Inflationen (målt ved det EU-harmoniserede forbrugerprisindeks) forventes at udgøre 1,6 pct. i 2025 og 1,5 pct. i 2026. Skønnene er således nedjusteret med henholdsvis 0,3 pct.-point og 0,2 pct.-point. Udviklingen skal blandt andet ses i lyset af faldende råvarepriser og langsommere lønvækst.

BNP-væksten i både EU og euroområdet forventes gradvist øget frem mod 2026 som følge af højere privatforbrug og flere investeringer. Skønnene for EU er dog blevet nedjusteret med 0,4 pct.-point til 1,1 pct. i 2025 og med 0,3 pct.-point til 1,5 pct. i 2026. I euroområdet er skønnene nedjusteret med 0,4 pct.-point til 0,9 pct. i 2025 og 0,2 pct.-point til 1,4 pct. i 2026. Nedjusteringerne sker blandt andet i forlængelse af forhøjede toldsatser i USA og øget usikkerhed i den globale økonomi.

Også skønnene for inflationen i EU og euroområdet er blevet nedjusteret. For EU som helhed er skønnene for inflationen nedjusteret med henholdsvis 0,1 pct.-point til 2,3 pct. i 2025 og 0,1 pct.-point til 1,9 pct. i 2026. I euroområdet er skønnene for inflationen uændret i 2025, men nedjusteret med 0,2 pct.-point til 1,7 pct. i 2026.

Der forventes en lavere arbejdsløshed på det europæiske arbejdsmarked over de kommende år. Arbejdsløsheden forventes at udgøre 5,9 pct. i 2025 og 5,7 pct. i 2026, hvilket er et historisk lavt niveau. Ifølge EU-Kommissionen afspejler udviklingen en situation, hvor den forventede stigning i beskæftigelsen overstiger den strukturelle vækst i den arbejdsdygtige befolkning i prognoseperioden.

EU-Kommissionen vurderer fortsat, at EU's økonomiske udsigter er meget usikre. Især handelspolitiske spændinger mellem EU og USA fremhæves som en betydelig risikofaktor. Forårsprognosen tager udgangspunkt i en situation, hvor amerikanske toldsatser på importvarer fra EU og næsten alle andre lande forbliver på 10 pct. (den universelle amerikanske toldsats annonceret den 9. april), med undtagelse af told på stål, aluminium og biler på 25 pct. samt ingen told på udvalgte varer såsom medicinalvarer og mikroprocessorer. Baseline prognoserne forudsætter ingen implementering af gengældelsestold fra EU. Det antages desuden at handelsstrømmene mellem Kina og USA reduceres markant i prognoseperioden - uafhængigt af eventuelle høje toldsatser mellem de to lande.

Tabel 1.2 BNP-skøn for udvalgte økonomier i EU-Kommissionens forår- og efterårsprognose

	Forår 2025			Efterår 2024		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Realvækst, pct.						
Euroområdet	0,9	0,9	1,4	0,8	1,3	1,6
Tyskland	-0,2	0,0	1,1	-0,1	0,7	1,3
Frankrig	1,2	0,6	1,3	1,1	0,8	1,4
Italien	0,7	0,7	0,9	0,7	1,0	1,2
Spanien	3,2	2,6	2,0	3,0	2,3	2,1
Nederlandene	1,0	1,3	1,2	0,8	1,6	1,5
EU	1,0	1,1	1,5	0,9	1,5	1,8
Sverige	1,0	1,1	1,9	0,3	1,8	2,6
Danmark	3,7	3,6	2,0	2,4	2,5	1,8

Kilde: EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Spring 2025* og EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Autumn 2024*.

Tabel 1.3 Inflationsskøn for udvalgte økonomier i EU-Kommissionens forår- og forårsprognose

	Forår 2025			Efterår 2024		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Ændring, pct.						
Euroområdet	2,4	2,0	1,7	2,4	2,1	1,9
Tyskland	2,5	2,4	1,9	2,4	2,1	1,9
Frankrig	2,3	0,9	1,2	2,4	1,9	1,8
Italien	1,1	1,8	1,5	1,1	1,9	1,7
Spanien	2,9	2,3	1,9	2,8	2,2	2,0
Nederlandene	3,2	3,0	2,0	3,2	2,4	1,9
EU	2,6	2,3	1,9	2,6	2,4	2,0
Sverige	2,0	2,2	1,6	1,9	1,5	1,8
Danmark	1,3	1,6	1,5	1,3	1,9	1,7

Kilde: EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Spring 2025* og EU-Kommissionen, *European Economic Forecast, Autumn 2024*.

Faldende forbrugertillid i maj

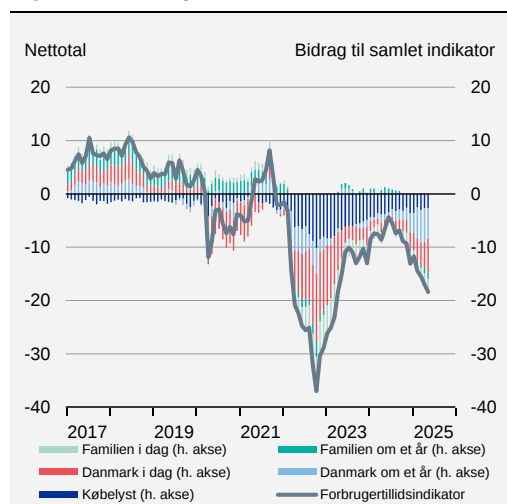
Forbrugertilliden er -18,4 i maj sammenholdt med -17,0 i april, hvilket svarer til en forværring på 1,4. Dermed fortsætter den faldende tendens siden sommeren 2024, og forbrugertilliden er på det laveste niveau siden foråret 2023, *jf. figur 1.4*.

Udviklingen i maj dækker over tilbagegang i to ud af fem indikatorer, som indgår i vurderingen af forbrugertilliden, mens der er en forbedring i de tre øvrige indikatorer. Den største tilbagegang er i vurderingen af Danmarks nuværende økonomiske situation på 9, mens der er et fald på 2,6 i vurderingen af familiens nuværende økonomiske situation. Den største fremgang er i vurderingen af Danmarks fremtidige økonomiske situation på 3,1. Der er også en forbedring i vurderingen af familiens fremtidige økonomiske situation, ligesom forbrugerne ser det mere fordelagtigt at anskaffe større forbrugsgoder end i april.

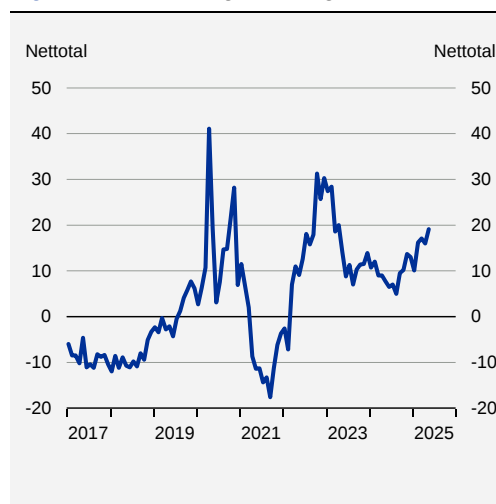
Alle indikatorer er fortsat negative. Med det betydelige fald i vurderingen af Danmarks nuværende økonomiske situation er det nu den mest negative indikator efterfulgt af vurderingen af Danmarks fremtidige økonomiske situation.

Hovedparten af forbrugerne forventer også fortsat, at ledigheden vil være højere om et år end i dag, og indikatoren blev forværret i maj (fra +16,0 til +19,1). Indikatoren ligger på omtrent samme niveau som i foråret 2023, ligesom forbrugertillidsindikatoren, *jf. figur 1.5*.

Figur 1.4 Forbrugertillidsindikatoren



Figur 1.5 Forventninger til ledigheden



Anm.: I figur 1.5 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.

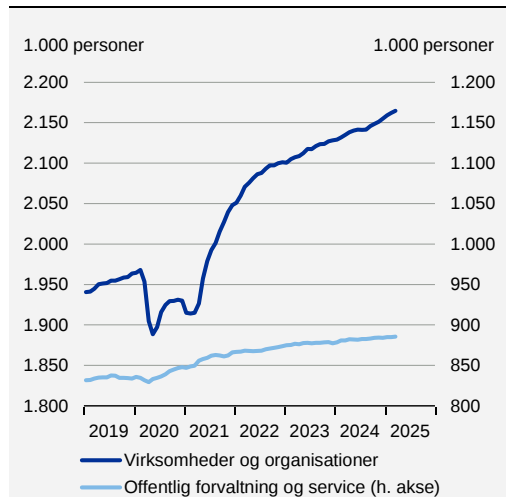
Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.200 personer i marts

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.200 personer i marts (sæsonkorrigeret). Dermed fortsatte væksten i lønmodtagerbeskæftigelsen, der nu er steget med knap 34.000 personer siden marts sidste år. Det samlede antal lønmodtagere udgør nu 3.050.000 personer. Månedens fremgang fandt både sted inden for *virksomheder og organisationer* (+2.600) og *offentlig forvaltning og service* (+600), jf. figur 1.6. Væksten i førstnævnte var lidt lavere end de seneste tre måneder, hvor fremgangen i gennemsnit har været på 3.600 personer.

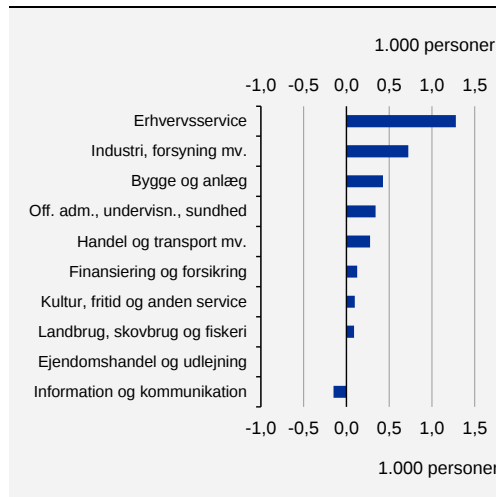
Der var især fremgang inden for branchen *erhvervsservice*, hvor antallet af lønmodtagere steg med 1.300 personer, jf. figur 1.7. I 2025 har denne branche alene udgjort knap 1/3 af væksten i lønmodtagerbeskæftigelsen.¹ Dertil var der blandt andet fremgang inden for *industri, forsyning og råstofindvinding* (+700) samt *bygge og anlæg* (+400), mens der var svag tilbagegang inden for *information og kommunikation* (-150), som har haft tilbagegang i 18 ud af de seneste 24 måneder.

I forhold til seneste offentliggørelse er antallet af lønmodtagere *efter* sæsonkorrektur revideret op med 400 personer i februar, fordelt på lidt færre inden for *virksomheder og organisationer*, men flere inden for *offentlig forvaltning og service*. I følge Danmarks Statistik er revisionen sket planmæssigt og skyldes, at datagrundlaget er blevet mere fuldstændigt.

Figur 1.6 Lønmodtagerbeskæftigelsen



Figur 1.7 Brancheudvikling i seneste måned



Anm.: Sæsonkorrigerede tal. I figurerne vises ikke kategorien *Uoplyst*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

¹ Dette skal især tilskrives stor fremgang på 2.400 personer siden december inden for underbranchen *rejsebureauer, rengøring og anden operationel service*.

Stor tilbagegang i tillidsindikatoren for industrien i maj

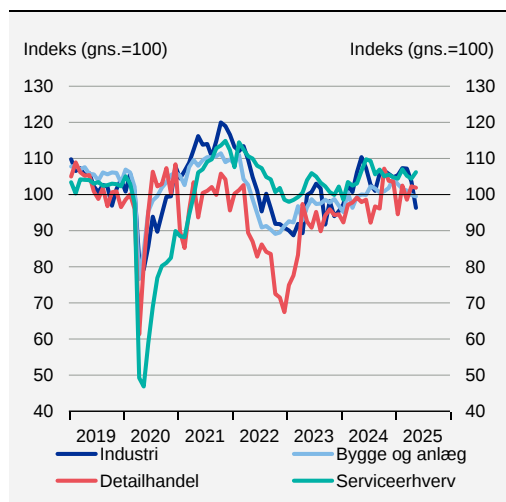
I maj faldt tillidsindikatorerne i flere brancher sammenlignet med april. Størst var tilbagegangen inden for *industri* (-7,2) efterfulgt af mindre fald inden for *detailhandel* (-0,4) og *bygge og anlæg* (-0,3). Modsat var der fremgang inden for *serviceerhverv* (+1,8), jf. figur 1.8. Den samlede erhvervstillidsindikator faldt fra april (104,1) til maj (103,0), men er fortsat over det historiske gennemsnit.

Tilbagegangen inden for industrien dækker især over lavere beskæftigelsesforventninger, men også en anelse lavere forventninger til produktionen. For serviceerhverv var der derimod en stigning i især beskæftigelsesforventningerne.

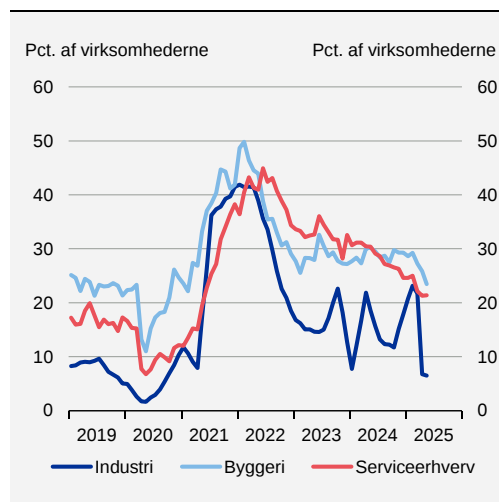
Andelen af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, faldt i maj for både byggeri (-2,4 pct.-point) og industri (-0,3 pct.-point), mens der var en mindre stigning inden for serviceerhverv (0,1 pct.-point), jf. figur 1.9. Modsat steg den rapporterede mangel på efterspørgsel for både industri (+9,6 pct.-point) og byggeri (+2,6 pct.-point).

Danmarks Statistik har igen i denne måned stillet ekstrapørgsmål til industrivirksomhederne vedrørende told. Heraf svarer knap 70 pct. at de vil blive påvirket negativt af øget told på eksport til USA. Samtidig svarer lidt over 36 pct. af de adspurgte virksomheder at de vil blive påvirket negativt af told på import fra USA.

Figur 1.8 Tillidsindikatorer



Figur 1.9 Virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning



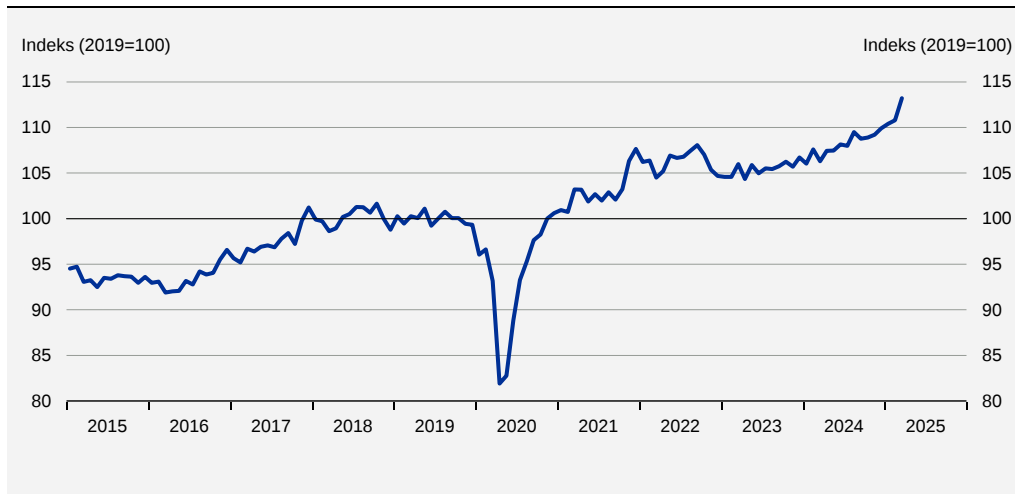
Anm.: I figur 1.8 er indeks 100 for hver serie lig det historiske gennemsnit siden 1998 (april 2000 for serviceerhverv). Værdier over 100 afspejler positive vurderinger. I figur 1.9 er anvendt egen sæsonkorrektur med JDemetra+.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

2. Internationale nøgletal

Verden

Figur 2.1 Verdenshandlen steg med 2,2 pct. i marts. Sammenlignet med samme måned året før var niveauet 6,5 pct. højere.



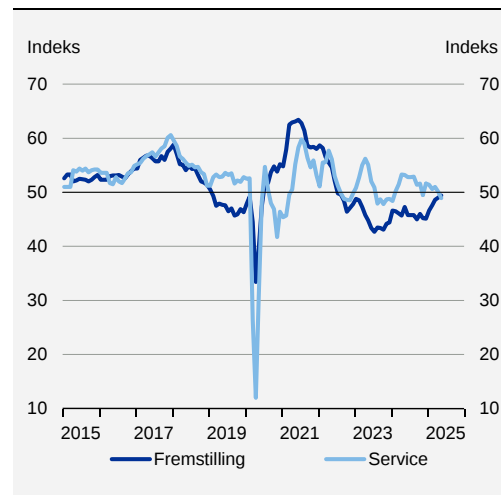
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Euroområdet

Figur 2.2 Forbrugertilliden steg 1,5 indkspoint til indeks -15,2 i maj.



Figur 2.3 Erhvervstilliden faldt 0,9 indkspoint til indeks 49,5 i maj. Udviklingen afspejler en stigning i erhvervstilliden inden for fremstilling på 0,4 indkspoint samt et fald i erhvervstilliden inden for service på 1,2 indkspoint.

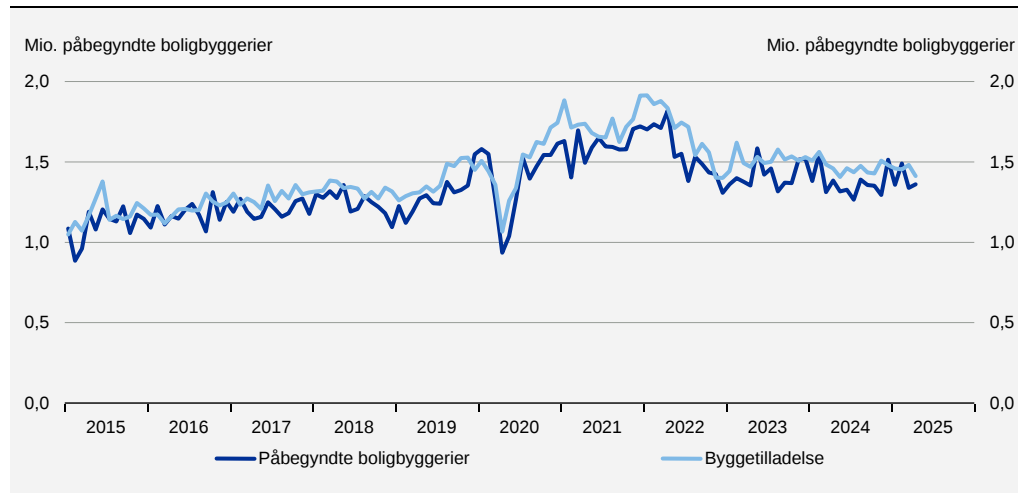


Anm.: Den stiplede linje i figur 2.2 angiver det historiske gennemsnit i perioden 1985-2024. Erhvervstilliden i figur 2.3 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

USA

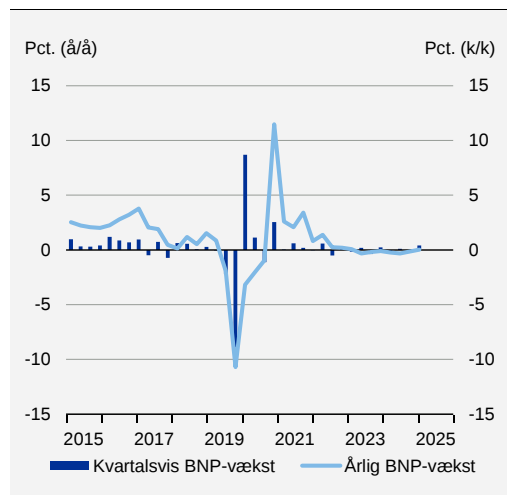
Figur 2.4 Antallet af **byggetilladelser** faldt med 4,7 pct. i april. Dermed er niveauet faldet med 3,2 pct. siden samme måned sidste år. Antallet af **påbegyndte boligbyggerier** steg med 1,6 pct. i april, men niveauet er dog 1,7 pct. lavere end samme periode sidste år.



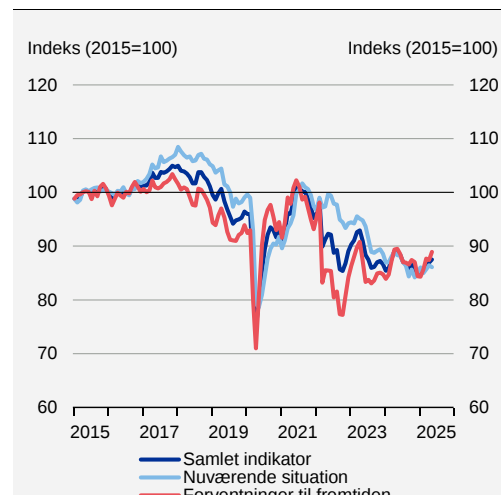
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tyskland

Figur 2.5 Den foreløbige opgørelse af BNP-væksten for 1. kvartal 2025 var 0,4 pct. Sammenlignet med 1. kvartal 2024 var den årlige BNP-vækst 0,0 pct.



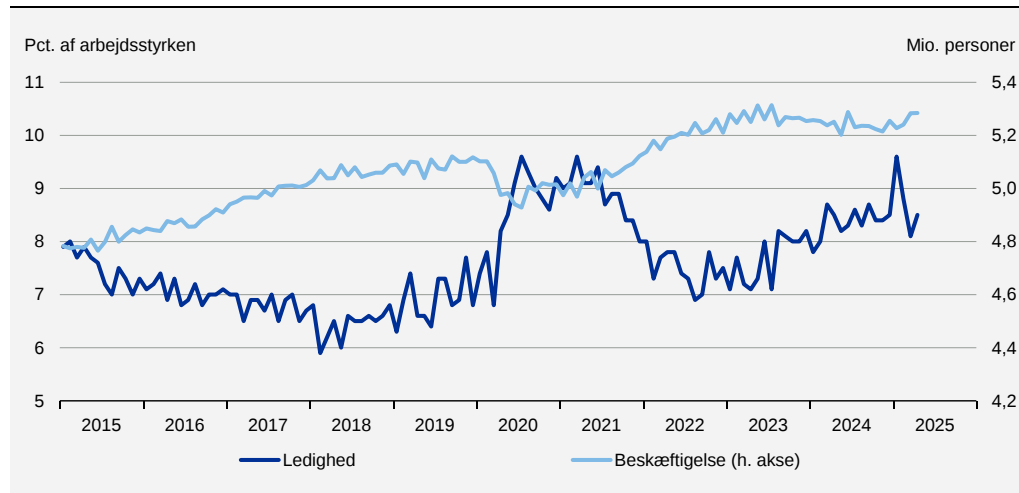
Figur 2.6 Den samlede indikator for erhvervstilliden steg 0,6 indkspoint i maj. Udviklingen afspejler et fald i **tilliden til den nuværende situation** på 0,3 indkspoint og en stigning i **forventningerne til fremtiden** på 1,5 indkspoint.



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Sverige

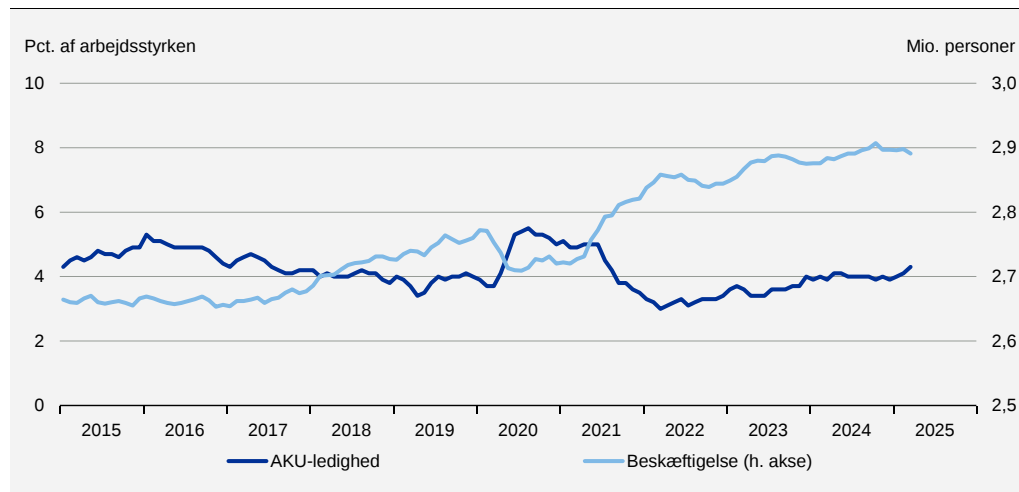
Figur 2.7 Ledigheden steg 0,4 pct.-point i marts og udgjorde således 8,5 pct. af arbejdsstyrken. **Beskæftigelsen** var uændret i samme periode.



Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Norge

Figur 2.8 Ledigheden steg 0,2 pct.-point i marts og udgjorde således 4,3 pct. af arbejdsstyrken. I samme periode faldt **beskæftigelsen** 0,2 pct.

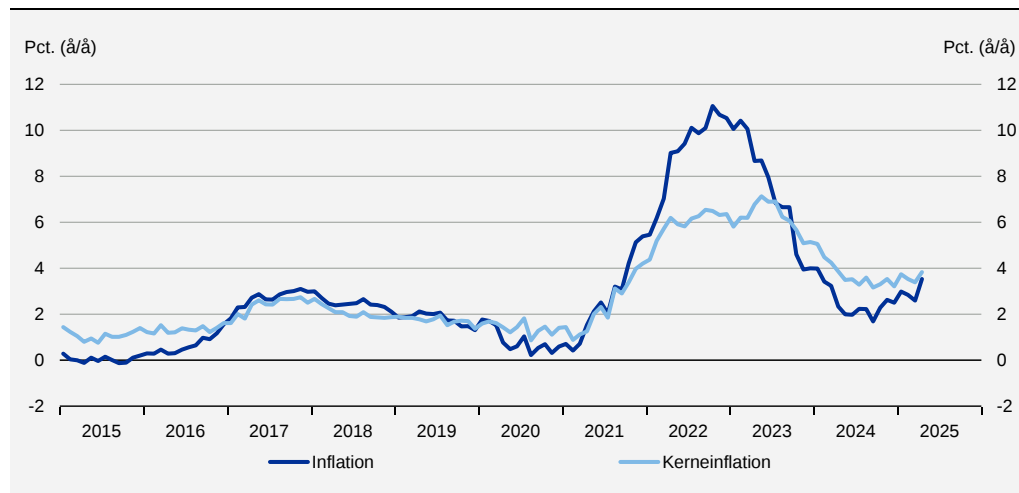


Anm.: Serierne viser 3-måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

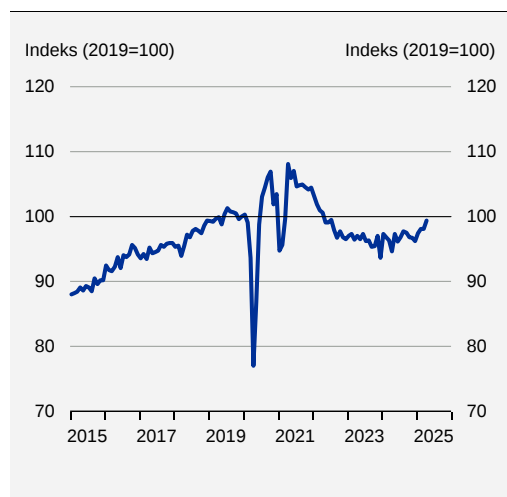
Storbritannien

Figur 2.9 Inflationen steg 0,9 pct.-point til 3,5 pct. i april. I samme periode steg **kerneinflationen** 0,4 pct.-point til 3,8 pct.

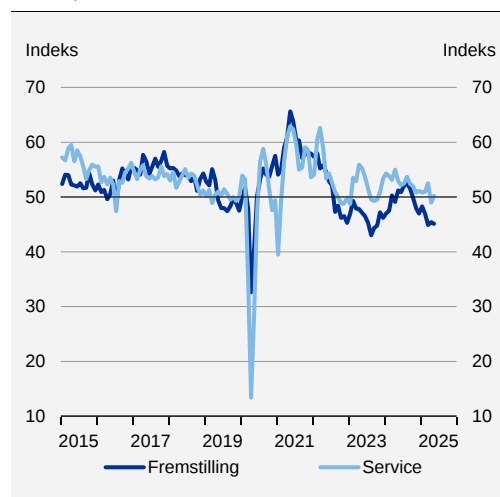


Anm.: Kerneinflationen angiver udviklingen i forbrugerpriserne ekskl. prisudviklingen i energi og fødevarer.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.10 Detailsalget steg 1,3 pct. i april. Sammenlignet med april 2024 var niveauet 5,0 pct. højere.



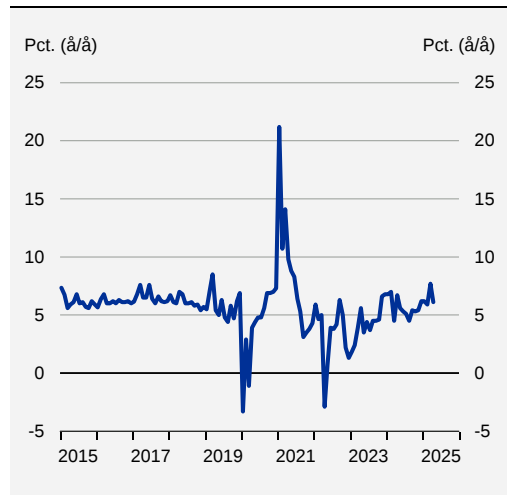
Figur 2.11 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 0,3 indkspoint til indeks 45,1 i maj. I samme periode steg **erhvervstilliden inden for service** 1,2 indkspoint til indeks 50,2.



Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.11 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Kina

Figur 2.12 Industriproduktionen steg 6,1 pct. i april sammenlignet med samme måned året før.



Figur 2.13 Den årlige vækst i detailsalget var 5,1 pct. i april

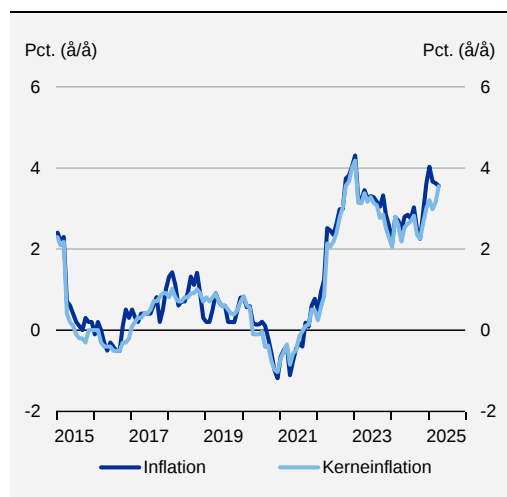


Anm.: I figur 2.12 er der på grund af kinesisk nytår ingen observationer i januar, hvorfor tallene fra december blot går igen. Data for januar indgår i stedet i observationen for februar, der dermed opgøres som den procentvise ændring i den samlede industriproduktion i januar og februar i forhold til de samme måneder året før. For Kina er detailsalget opgjort i løbende priser figur 2.13.

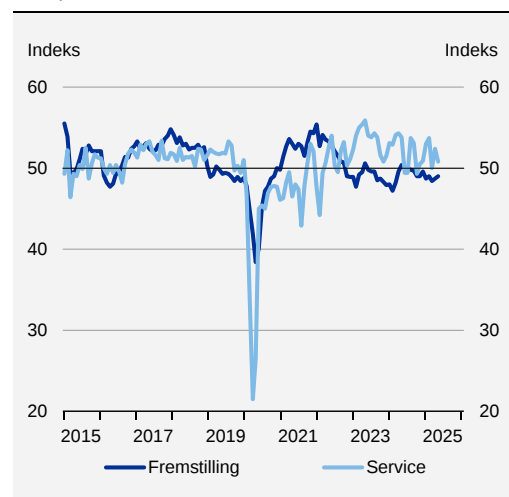
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Japan

Figur 2.14 Inflationen var uændret i april og udgjorde således 3,6 pct. I samme periode steg **kerneinflationen** 0,3 pct.-point til 3,5 pct.



Figur 2.15 Erhvervstilliden inden for fremstilling steg 0,3 indkspoint til indeks 49 i maj. I samme periode faldt **erhvervstilliden inden for service** 1,6 indkspoint til indeks 50,8.



Anm.: Kerneinflationen i figur 2.14 angiver udviklingen i forbrugerpriserne ekskl. friske fødevarer. Erhvervstilliden i figur 2.15 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

3. Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

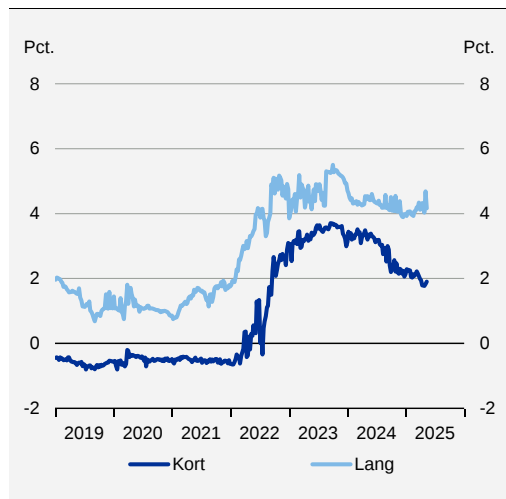
Den seneste uge har budt på stigninger i renterne på 10-årige statsobligationer. Renterne på både amerikanske og britiske 10-årige statsobligationer er steget med 0,11 pct.-point, mens renten danske 10-årige statsobligationer er steget med 0,10 pct.-point, *jf. tabel 3.1*. I de seneste tre måneder er renten på danske statsobligationer steget 0,31 pct.-point, mens renten på tyske statsobligationer er steget med 0,10 pct.-point i samme periode.

Der var moderat fremgang på de centrale europæiske aktieindeks, mens det amerikanske og de asiatiske aktieindeks gik tilbage. Det danske OMX C25-indeks steg 0,7 pct., mens det europæiske Stoxx Europe 600-indeks og det britiske FTSE 100-indeks steg henholdsvis 0,18 pct. og 0,63 pct., *jf. tabel 3.2*. Omvendt faldt det amerikanske S&P 500-indeks og det japanske Nikkei 225-indeks henholdsvis 2,0 pct. og 1,6 pct., mens det kinesiske Shanghai Composite-indeks faldt 0,6 pct.

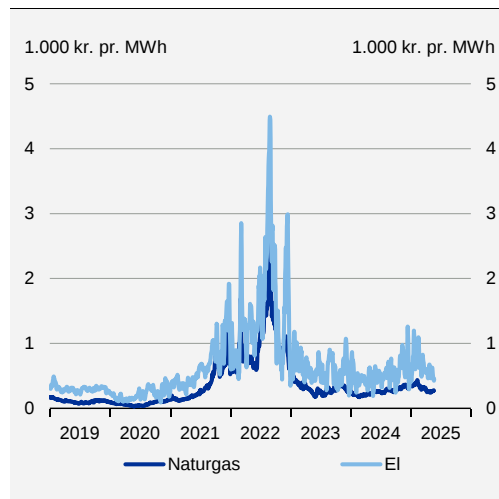
Den effektive kronekurs steg med 0,1 pct. i løbet af ugen. Det afspejler særligt en styrkelse over for dollaren på 1,1 pct.

På energimarkederne faldt prisen på Brent-olie 2,0 pct. til 64,0 amerikanske dollars pr. tønde. Derimod steg prisen på europæisk naturgas med 3,4 pct. til 36,4 euro pr. MWh. Prisen på både olie og naturgas er målt i danske kroner faldet mere end 20 pct. de seneste tre måneder.

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 22/5	Seneste uge	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Danske renter:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
3-måneders pengemarkedsrente	1,80	-0,02	-0,44	-1,74
Kort realkreditlån ²	1,90	0,07	-0,13	-1,46
Langt realkreditlån ²	4,16	-0,52	0,21	-0,34
Nationalbankens satser: ³	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Diskonto	1,85	0,00	-0,50	-1,75
Indskud på folio	1,85	0,00	-0,50	-1,75
Indskudsbeviser	1,85	0,00	-0,50	-1,75
Udlån	2,00	0,00	-0,50	-1,75
Ledende renter i udlandet: ³	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
USA (federal funds rate)	4,50	0,00	0,00	-1,00
Japan (unc. call rate)	0,50	0,00	0,00	0,40
Sverige (repo)	2,25	0,00	0,00	-1,50
Euroområdet (indlånsrenten)	2,25	0,00	-0,50	-1,75
Storbritannien (repo)	4,25	0,00	-0,25	-1,00
Rente på 10-årige statsobligationer:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Danmark	2,58	0,10	0,31	-0,03
USA	4,54	0,11	0,01	0,07
Japan	1,55	0,08	0,13	0,56
Tyskland	2,64	0,06	0,10	0,03
Storbritannien	4,75	0,11	0,15	0,49
Rentespænd til Tyskland:	Pct.-point	Ændring, pct.-point		
Kort (3-måneders)	-0,24	0,04	0,04	0,02
Langt (10-årigt):	-0,06	0,04	0,21	-0,06

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 22/5	Seneste uge	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Valutakurser²		Ændring, pct.		
Effektiv kronekursindeks (1980=100) ³	105,82	0,13	1,95	0,44
EUR/DKK	745,96	-0,01	0,02	-0,03
USD/DKK	661,22	-1,10	-7,68	-4,06
SEK/DKK	68,65	0,48	3,02	6,86
NOK/DKK	64,78	0,77	0,79	0,13
GBP/DKK	887,42	0,07	-1,50	1,31
JPY/DKK	4,60	0,37	-2,73	4,79
JPY/EUR	0,62	0,38	-2,75	4,82
GBP/EUR	118,96	0,07	-1,51	1,34
USD/EUR	88,64	-1,09	-7,70	-4,03
CNY/EUR	12,31	-1,00	-6,71	-3,46
USD/CNY	720,25	-0,10	-1,06	-0,59
Aktiekurser (kursindeks):		Ændring, pct.		
Danmark, OMX C25	1.764,40	0,70	-2,72	-11,16
USA, S&P 500	5.842,01	-1,95	-4,92	10,90
Japan, Nikkei 225	37.160,47	-1,57	-5,12	-4,97
Kina, Shanghai Composite	3.348,37	-0,57	-0,09	7,44
Europa, Stoxx Europe 600	569,66	0,18	2,20	9,13
Storbritannien, FTSE 100	8.739,26	0,63	0,31	4,80
Olie- og naturgaspriser:		Ændring, pct.		
Brent (USD)	63,98	-2,04	-15,90	-21,43
Brent (DKK)	423,05	-3,12	-22,36	-24,62
Naturgas (EUR)	36,36	3,41	-24,67	3,20
EI (DKK)	472,83	-4,97	-57,24	37,74

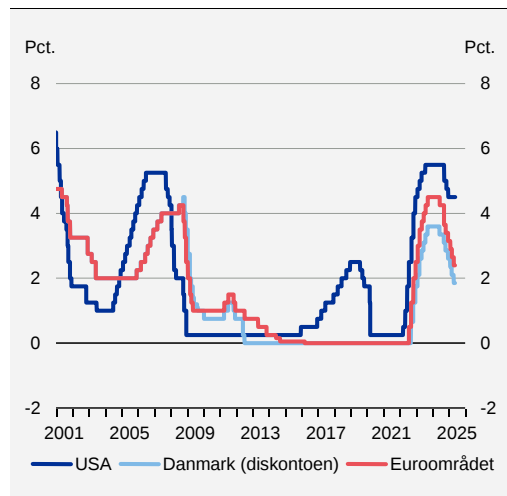
1) Der anvendes lukkekurser for valutakurser og aktier.

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).

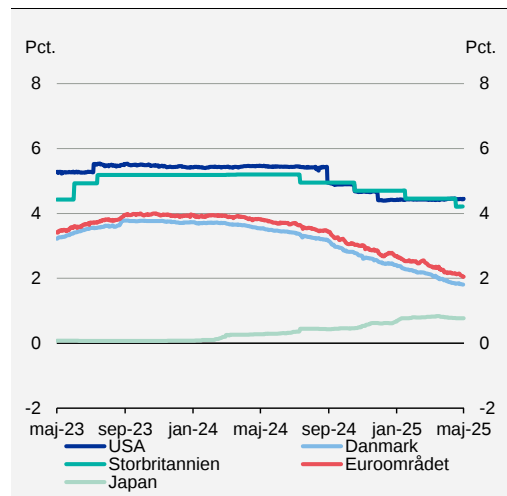
3) En stigning i det effektive kronekursindeks er et udtryk for, at den danske krone er styrket over for Danmarks største handelspartnere.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

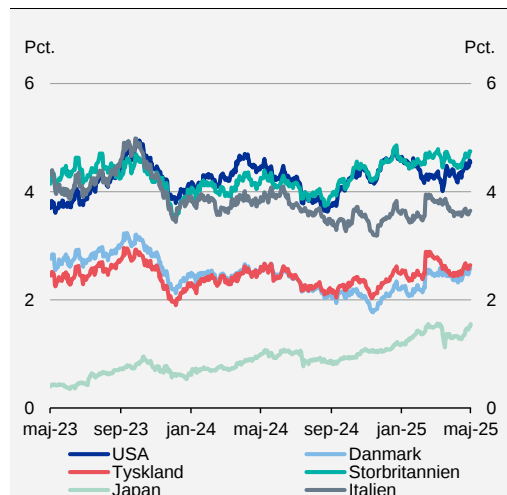
Figur 3.3 Pengepolitiske renter



Figur 3.4 3-måneders renter



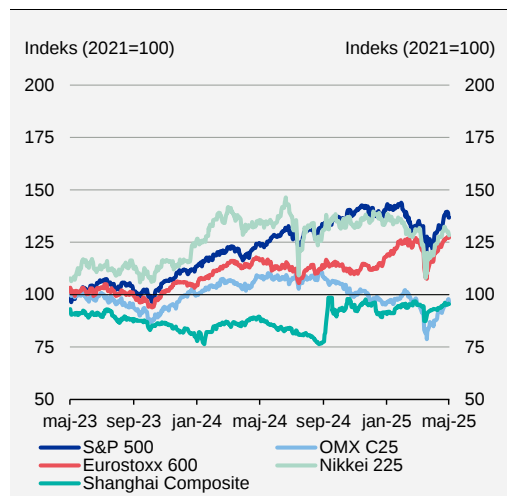
Figur 3.5 10-årige statsobligationsrenter



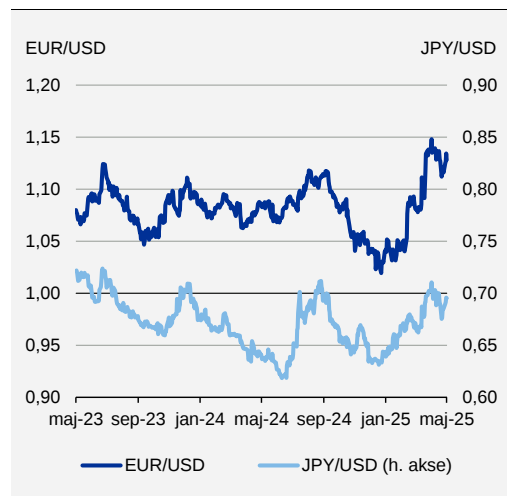
Figur 3.6 Prisen pr. tønde Brent-olie



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 22. maj 2025

	ØM	Nordea	EU	DI	IMF	NB	DB	AE	DØR	OECD
	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25	Mar. 25	Mar. 25	Feb. 25	Feb. 25	Dec. 24
Realvækst, pct.										
BNP	3,0	3,2	3,6	3,3	2,9	3,6	3,9	2,8	3,0	2,5
Privatforbrug	1,2	1,7	1,6	2,6	-	1,4	1,9	1,4	2,3	1,5
Offentligt forbrug	4,8	2,3	4,4	4,3	-	2,9	5,1	3,7	2,7	2,5
Faste bruttoinvesteringer	4,2	4,5	2,4	3,5	-	-	3,8	-	-	2,2
Offentlige investeringer	28,2	30,2	-	39,2	-	35,1	15,6	9,5	10,5	-
Boliginvesteringer	3,2	2,3	-	1,7	-	2,5	3,3	3,0	3,5	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-1,1	-	-	-3,1	-	0,8	1,0	2,5	1,8	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,0	0,0	-	0,1	-	0,0	-0,6	-	1,2	0,0
Eksport	4,3	6,0	5,4	3,2	5,0	6,0	6,7	2,2	4,6	3,8
Import	4,4	5,8	4,0	3,3	5,4	5,5	4,0	2,2	6,5	2,8
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	29	-	-	30	2	18	16	9	9	-
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	89	87	-	-	-	88	87	92	92	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,6	2,9	6,2	-	3,0	-	2,9	-	-	6,1
Betalingsbalance, mia. kr.	370	419	-	-	-	-	438	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	11,9	13,2	13,7	-	12,6	13,1	14,0	-	13,2	13,1
Offentlig saldo, mia. kr.	49	85	-	-	37	-	35	60	-	-
- Do. i pct. af BNP	1,6	2,7	1,5	-	1,2	2,0	1,1	1,9	1,8	2,0
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	1,9	1,7	1,6	1,7	1,9	2,0	1,8	1,7	1,5	2,0
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,5	3,6	-	-	-	3,6	3,6	-	4,6	-
Huspriser, pct. år-år	3,6	4,6	-	-	-	3,5	6,5	2,6	3,5	-

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 22. maj 2025

	ØM	Nordea	EU	DI	IMF	NB	DB	AE	DØR	OECD
	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25	Mar. 25	Mar. 25	Feb. 25	Feb. 25	Dec. 24
Realvækst, pct.										
BNP	1,4	2,0	2,0	1,8	1,8	2,3	2,9	1,7	1,2	1,7
Privatforbrug	1,2	2,2	1,7	2,9	-	1,8	2,3	1,8	2,5	1,7
Offentligt forbrug	0,3	1,0	2,1	0,7	-	0,6	1,6	0,5	0,8	1,0
Faste bruttoinvesteringer	1,0	2,5	2,5	2,0	-	-	3,0	-	-	1,9
Offentlige investeringer	3,6	2,5	-	0,6	-	0,5	4,9	1,3	1,5	-
Boliginvesteringer	2,4	2,4	-	2,4	-	2,3	4,9	2,0	1,5	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-0,3	-	-	2,6	-	3,4	1,7	2,5	2,9	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,3	0,0	-	0,2	-	0,4	0,0	-	0,0	0,0
Eksport	2,3	4,2	2,5	3,3	3,8	3,6	3,5	2,1	3,4	3,3
Import	2,3	4,4	2,6	4,4	4,2	3,7	2,8	2,1	4,9	3,5
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	4	-	-	16	4	13	2	2	-14	-
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	91	89	-	-	-	90	89	97	97	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,7	3,0	6,3	-	3,0	-	3,0	-	-	6,0
Betalingsbalance, mia. kr.	366	447	-	-	-	-	473	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	11,4	13,5	13,5	-	12,4	13,5	14,5	-	12,8	13,0
Offentlig saldo, mia. kr.	47	75,2	-	-	18	-	25	52	-	-
- Do. i pct. af BNP	1,5	2,3	0,6	-	0,5	2,2	0,8	1,6	-	1,2
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	1,7	2,0	1,5	1,8	2,1	1,7	1,6	1,8	1,6	2,0
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,2	3,5	-	-	-	3,4	3,3	-	3,8	-
Huspriser, pct. år-år	3,0	3,8	-	-	-	3,2	6,5	2,0	3,8	-

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).

