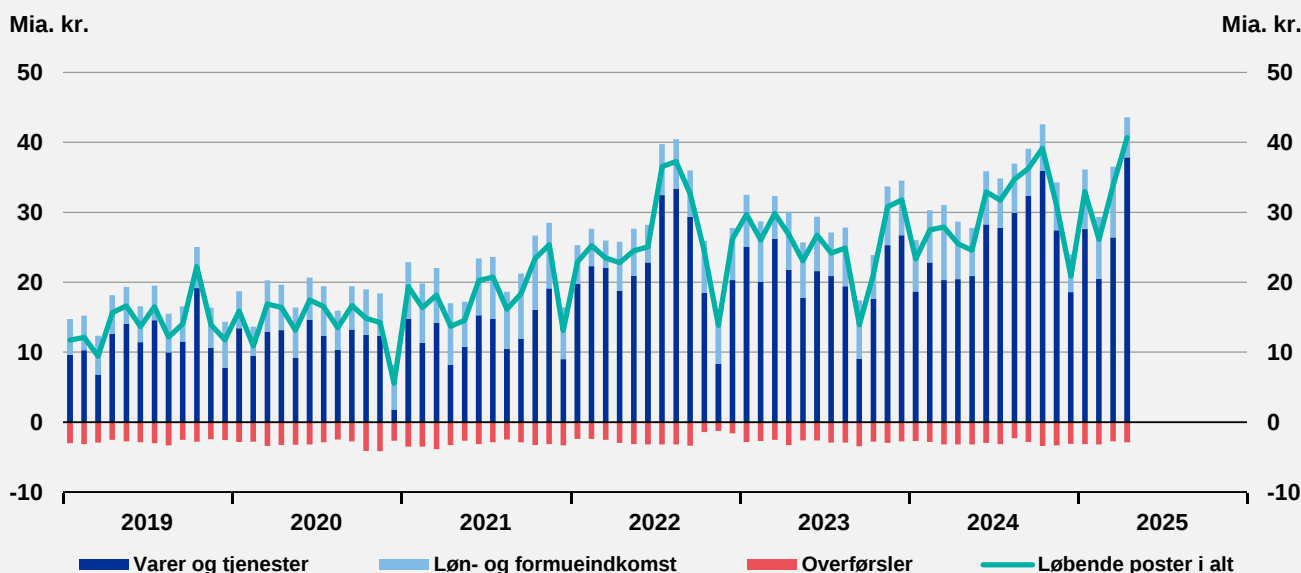




Betydelig stigning i overskuddet på betalingsbalancen i april



Danmark

- Betydelig stigning i overskuddet på betalingsbalancen i april
- Lønstigningstakt på 4,4 pct. i 1. kvartal 2025
- Ny prognose fra Det Økonomiske Råd: Moderat højkonjunktur
- Uændret udlånsvækst til virksomheder i april
- 400 færre bruttoledige i april
- Lønnen steg med 4,8 pct. i 1. kvartal 2025 ifølge det standardberegne lønindeks
- Lidt flere konkurser i maj
- Fremgang i industriproduktionen ekskl. medicin i april

Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

- Rentemøde i ECB
- Fald i renterne på 10-årige statsobligationsrenter
- Stigning i det effektive kronekursindeks
- Fremgang i centrale aktieindeks

Internationalt

- Euroområdet: BNP-væksten i 1. kvartal blev opjusteret efter revision. Detailsalget og det samlede udlåne til private steg i april. Inflationen og ledigheden faldt i maj
- USA: Den kvartalvise BNP-vækst var uændret efter revision. Huspriserne faldt i marts. Privatforbruget steg i april. Erhvervstilliden faldt i maj, mens forbrugertilliden var uændret
- Tyskland: Detailsalget og industriproduktionen faldt i april. Inflationen var uændret i maj, mens ledigheden steg. Erhvervstilliden faldt
- Sverige: BNP faldt i 1. kvartal. Detailsalget steg i april. Modsattede bevægelser i erhvervstilliden i maj
- Norge: Detailsalget steg i april, mens erhvervstilliden steg i maj
- Kina: Modsattede bevægelser i erhvervstilliden i maj

Prognoseoversigt

- Nye prognoser fra Det Økonomiske Råd og Danske Bank

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

Betydelig stigning i overskuddet på betalingsbalancen i april

I april måned steg den samlede eksport af varer og tjenester med 4,1 pct., mens importen faldt med 2,9 pct., *jf. figur 1.1.*¹

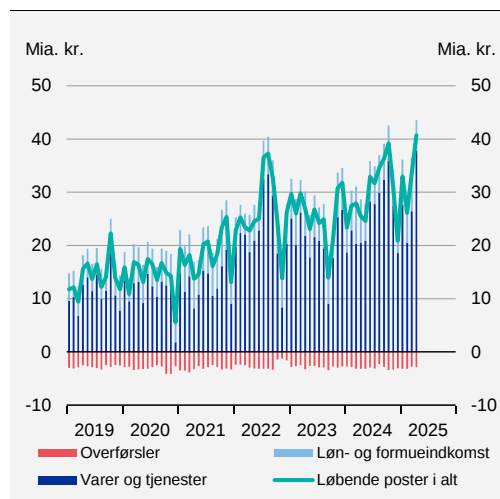
Stigningen i eksporten afspejler især en stigende eksport af varer solgt i udlandet i forbindelse med forarbejdning (+37,9 pct.) og maskiner, undt. transportmidler (+32,1 pct.), mens en lavere eksport af kemikalier og kemiske produkter, herunder medicinalprodukter (-15,6 pct.) var med til at dæmpe eksportvæksten i april. Faldet i importen dækker især over en lavere import af forretningstjenester (-18,9 pct.).

Trods et markant fald i nettoindtægterne fra løn- og formueindkomst betød udviklingen i udenrigshandlen, at overskuddet på betalingsbalancens løbende poster i april steg med 7 mia. kr. og dermed nåede 40,7 mia. kr., *jf. figur 1.2.* I forbindelse med den seneste offentliggørelse har Danmark Statisk revideret udenrigshandelstallene for de foreløbige år i nationalregnskabet, 2021-2025. Revisionen har især medført en justering i nettoindtægterne fra handlen med tjenester og nettoindtægterne fra formueindkomsten. Samlet set er betalingsbalancens løbende poster opjusteret med 30,9 mia. kr. i 2023 og nedjusteret med henholdsvis 28,7 mia. kr. og 2,9 mia. kr. i 2024 og 2025.

Figur 1.1 Eksport og import af varer og tjenester



Figur 1.2 Betalingsbalancens løbende poster



Anm.: Opgørelserne er i nominelle værdier, sæsonkorrigerede og inkluderer handel med varer, der ikke krydser grænsen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

¹ Opgjort i nominelle værdier, sæsonkorrigeret og inkl. handel uden for Danmarks grænser.

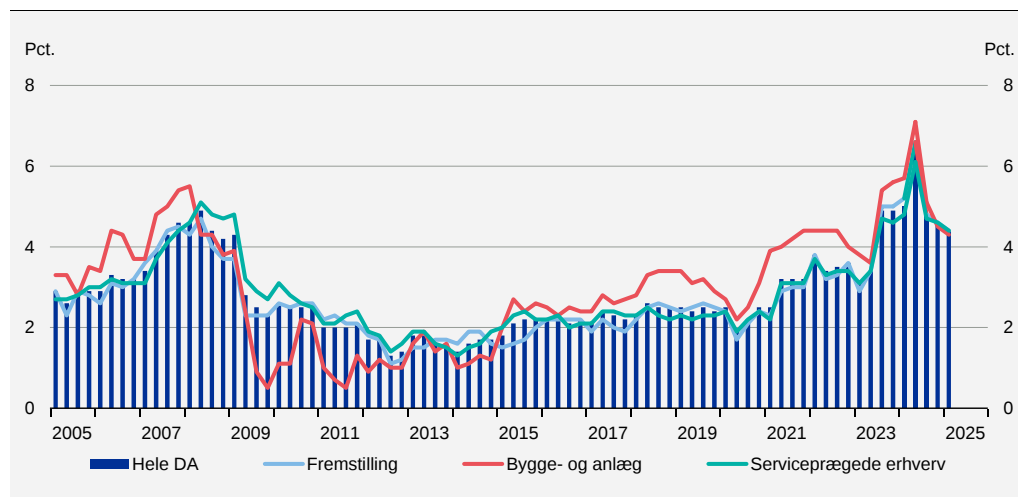
Lønstigningstakt på 4,4 pct. i 1. kvartal 2025

Den årlige lønstigningstakt på DA-området (fortjeneste inkl. genetillæg) var 4,4 pct. i 1. kvartal 2025, *jf. figur 1.3*. Det er 0,2 pct.-point lavere end i 4. kvartal 2024. Det er uændret i forhold til DA's lyntal for 1. kvartal 2025, som er DA's indikator for den årlige lønudvikling i det seneste kvartal.

Fordelt på hovedbrancher var lønstigningstakten for både *fremstilling* og *serviceprægede erhverv* 4,4 pct. Det er et fald på 0,2 pct.-point i begge brancher i forhold til 4. kvartal 2024. For *bygge og anlæg* faldt lønstigningstakten tilsvarende med 0,2 pct.-point til 4,3 pct.

Lønstigningstakten for både arbejdere og funktionærer faldt med 0,3 pct.-point sammenlignet med kvartalet før. For *arbejdere* faldt lønstigningstakten til 4,9 pct. i 1. kvartal 2025, mens den for *funktionærer* faldt til 3,8 pct.

Figur 1.3 Lønstigningstakter på tværs af hovedbrancher og for det samlede DA-område



Anm.: Lønstigningstakter er inkl. genetillæg.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforenings KonjunkturStatistik.

Ny prognose fra Det Økonomiske Råd: Moderat højkonjunktur

Dansk økonomi har ifølge formandskabet for De Økonomiske Råd (DØR) et stærkt udgangspunkt med en historisk høj beskæftigelse, moderat inflationstakt og store offentlige overskud. Forværrede internationale udsigter og øget usikkerhed vil trække i retning af at dæmpe væksten, men DØR peger på, at det er en beskedent andel af dansk eksport, som vil blive direkte ramt af de øgede amerikanske toldsatser.

DØR skønner, at BNP vil vokse med 2,6 pct. i år og 0,9 pct. næste år. Dansk økonomi ventes på denne baggrund at forblive i moderat højkonjunktur. DØR forventer, at beskæftigelsen vil toppe i 2025. Beskæftigelsesniveauet forventes fortsat at være relativt høj i 2026 og på højde med niveauet i 2024. DØR bemærker dog, at der er usædvanligt store nedadrettede internationale risici, som kan medføre betragteligt fald i dansk beskæftigelse.

DØR vurderer, at der pt. ikke er klare tegn på ubalancer på hverken bolig- eller arbejdsmarkedet, og også produktivitsnedgangen synes vendt. DØR bemærker endvidere, at der heller ingen overoptimisme er at spore hos forbrugerne. I både 2025 og 2026 forventes en inflationstakt på lidt over 1½ pct.

I *Økonomisk Redegørelse, maj 2025*, forventes vækst i BNP på 3,0 pct. i år og 1,4 pct. næste år, *jf. tabel 1.1*. Desuden forventes omtrent uændret beskæftigelse fra 2025 til 2026. Den lidt mere positive vurdering skal blandt andet ses i sammenhæng med forudsætninger om toldsatser. I begge prognoser understreges, at der er stor usikkerhed om, hvor høje toldsatserne ender med at blive, og hvilket gennemslag de vil få.

DØR vurderer endelig, at finanspolitikken er konjunkturmedløbende. Det er imidlertid lagt til grund for prognosen, at en væsentlig del af de øgede forsvarsudgifter vil gå til import af blandt andet våben og ammunition, og dermed at udgiftsløftet vil have mindre aktivitetsvirkning i Danmark, end udgifter af den størrelse normalt ville tilsige. Den samlede finans- og strukturpolitik siden 2019 vurderes i *Økonomisk Redegørelse, maj 2025* fortsat at virke dæmpende på kapacitetspresset.

Tabel 1.1 Det Økonomiske Råds skøn fra maj 2025 sammenlignet med skøn fra Økonomisk Redegørelse, maj 2025

2024		2025		2026	
		ØR maj	DØR maj	ØR maj	DØR maj
Realvækst, pct.					
BNP	3,7	3,0	2,6	1,4	0,9
Privatforbrug	0,9	1,2	2,0	1,2	2,4
Offentligt forbrug	1,4	4,8	5,5	0,3	0,8
Offentlige investeringer	3,1	28,2	21,6	1,1	1,0
Boliginvesteringer	2,0	3,2	2,8	2,4	1,2
Erhvervsinvesteringer	2,8	-1,1	-5,6	-0,3	4,4
Eksport	7,5	4,3	3,0	2,3	2,0
Import	3,0	4,4	4,0	2,3	4,6
Pct. af BNP					
Offentlig saldo (pct. af BNP)	4,5	1,6	1,2	1,5	0,8
Betalingsbalance	13,0	11,9	12,5	11,4	11,3
Ændring i 1.000 personer					
Beskæftigelse	32	29	18	4	-17
1.000 personer					
Bruttoledighed	87	89	90	91	97
Pct.					
Huspriser	3,5	3,6	4,3	3,0	3,2
Forbrugerpriser	1,6	1,9	1,5	1,7	1,7
Løn	5,3	3,5	4,1	3,2	3,6

Kilde: Det Økonomiske Råd: Diskussionsoplæg, maj 2025 og Økonomisk Redegørelse, maj 2025.

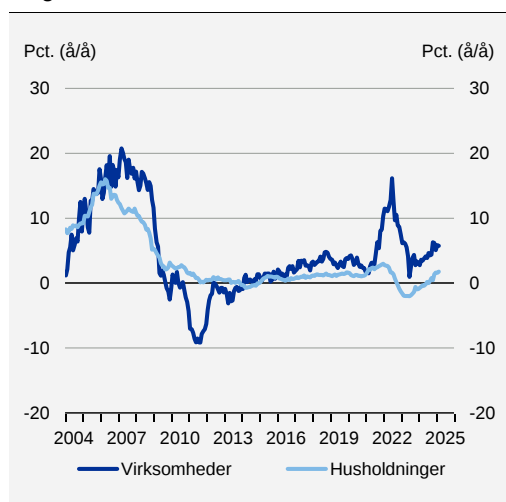
Uændret udlånsvækst til virksomheder i april

Det samlede udlån til virksomheder fra penge- og realkreditinstitutter var i april 5,7 pct. højere end samme måned året før, hvilket er 0,1 pct.-point lavere end i marts, *jf. figur 1.4*. Udlånsvæksten til virksomheder er dermed stadig højere end gennemsnittet for perioden 2017-2019, hvor den i gennemsnit var 3,1 pct. Udlånet til husholdninger var i april 1,8 pct. højere end året før, hvilket var 0,2 pct.-point højere end i marts.

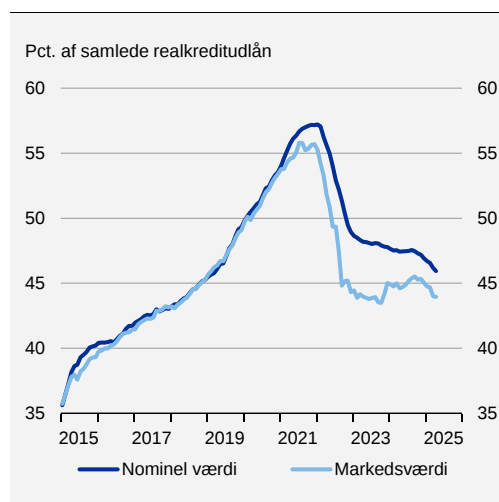
Andelen af fastforrentede realkreditlån til husholdninger faldt med 0,3 pct.-point til 45,9 pct. i april målt i nominel værdi, *jf. figur 1.5*. Dermed fortsatte de seneste års tendens til en lavere andel af fastforrentede lån til husholdninger. Således er andelen faldet med 9,7 pct.-point siden april 2022. Den fortsatte tendens mod en lavere andel fastforrentede lån afspejler et stigende 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 april, mens renten på lån med kort tilpasning (op til og med 1 år) var 3,4 pct.

Den gennemsnitlige rente på husholdningernes indlån i pengeinstitutterne var 0,8 pct. i april, hvilket er 0,1 pct.-point lavere end i marts. Husholdningernes indlånsoverskud (ekskl. personligt ejede virksomheder) udgjorde i april 822,0 mia. kr. Indlånsoverskuddet var dermed 7,7 pct. højere end i april 2024.

Figur 1.4 Vækst i udlånet fra penge- og realkreditinstitutter til virksomheder og husholdninger



Figur 1.5 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 1.5 er for realkreditlån til husholdningerne ekskl. personligt ejede virksomheder med sikkerhed i ejerboliger og fritidshuse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

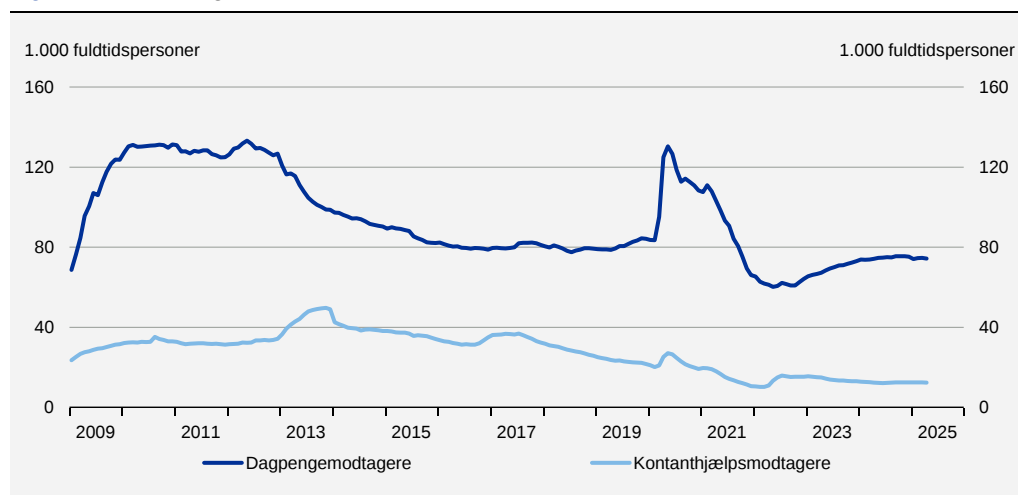
400 færre bruttoledige i april

Der var 86.600 bruttoledige i april, hvilket er 400 færre end i marts.² Derved fortsatte ledigheden med at ligge på et stabilt og lavt niveau. Set over det seneste år har ledigheden været stort set uændret med 150 flere ledige set i forhold til april 2024. Ledighedsprocenten forblev uændret på 2,9 pct. af arbejdsstyrken, hvilket den har været siden slutningen af 2023. Månedens stigning er omtrent på linje med udviklingen vist af ledighedsindikatoren.

Månedens udvikling i antallet af bruttoledige dækker primært over et fald i antallet af dagpengemodtagere (-300), mens antallet af jobparate kontanthjælpsmodtagere også steg en smule (-100), *jf. figur 1.6*.

Siden seneste opgørelse er de sæsonkorrigerede ledighedstal for januar, februar og marts nedjusteret med henholdsvis 200, 400 og 800 fuldtidspersoner. Danmarks Statistik oplyser, at revisionerne primært skyldes nye indberetninger for de foregående måneder, men også opdateret sæsonkorrektur.

Figur 1.6 Bruttoledigheden



Anm.: I figuren vises jobparate kontanthjælpsmodtagere. Sæsonkorrigeret.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

² Sæsonkorrigeret og målt i fuldtidspersoner.

Lønnen steg med 4,8 pct. i 1. kvartal 2025 ifølge det standardberegneede lønindeks

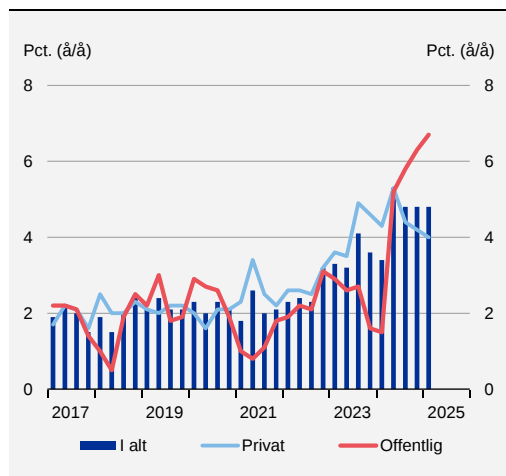
Ifølge Danmarks Statistiks standardberegneede lønindeks steg lønningerne med 4,8 pct. i 1. kvartal 2025 i forhold til samme kvartal året før, hvilket er uændret i forhold til de to foregående kvartaler.³ De seneste fire kvartaler har de årlige lønstigningstakter ligget på et højt niveau og udgjort 4,8 pct. eller mere, *jf. figur 1.7*.

Den samlede lønudvikling dækker over en stigning i lønningerne i den private sektor (virksomheder og organisationer) på 4,0 pct., mens de i den offentlige sektor steg med 6,7 pct. Lønudviklingen i den private sektor er dermed faldet med 0,2 pct.-point i forhold til 4. kvartal 2024, mens den i den offentlige sektor er steget med 0,4 pct.-point.

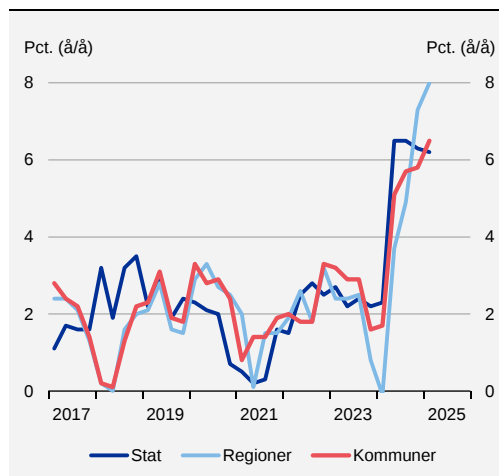
I den private sektor havde branchen *offentlig administration, undervisning og sundhed* den højeste lønstigningstakt med en stigning på 5,5 pct. point. Branchen *finansiering og forsikring* havde den laveste lønstigningstakt med en stigning på 3,3 pct.

I den offentlige sektor er det særligt lønstigningstakten i regionerne, der lå på et meget højt niveau med en stigningstakt på 8,0 pct. i 1. kvartal 2025, *jf. figur 1.8*. I både kommunerne og staten var lønstigningstakterne også høje og var over 6 pct.

Figur 1.7 Lønudvikling efter det standardberegneede lønindeks



Figur 1.8 Lønudvikling i offentlig sektor



Kilde: Danmarks Statistik.

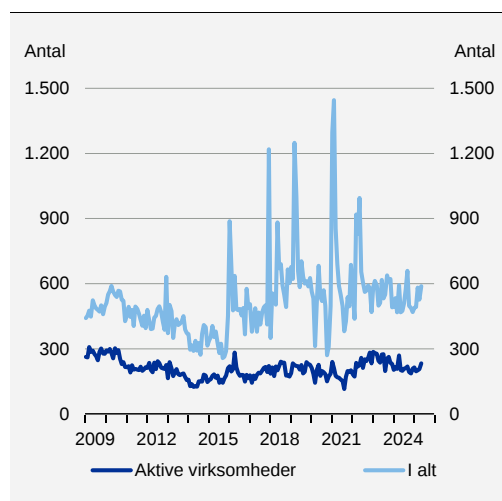
³ Det standardberegneede lønindeks beregner den estimerede lønudvikling, hvor lønudviklingen så vidt muligt er rensat for strukturelle effekter som følge af ændringer i beskæftigelsessammensætningen.

Lidt flere konkurser i maj

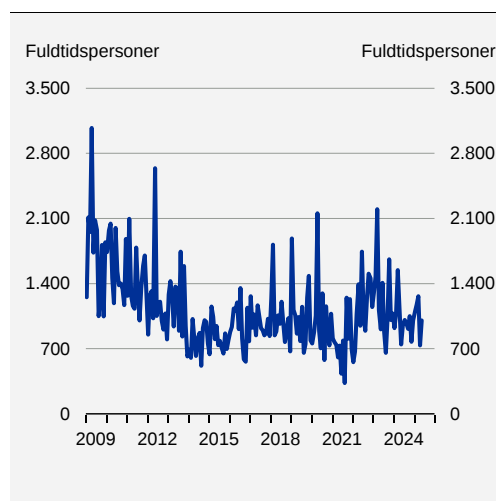
I maj var der 232 erklærede konkurser i aktive virksomheder (sæsonkorrigeret), hvilket er en stigning på 12,4 pct. sammenlignet med april, *jf. figur 1.9*. Inklusiv ikke-aktive virksomheder var antallet af konkurser 588 (sæsonkorrigeret). Det er en stigning på 11,7 pct. i forhold til april. Ikke-aktive virksomheder er virksomheder, som ikke har ansatte eller omsætning af betydning.

Der blev tabt 1.003 fuldtidsjob i maj ved de erklærede konkurser, *jf. figur 1.10*. Det er en stigning på 36,5 pct. sammenlignet med april. Forskellen mellem tabte fuldtidsjob kan være stor fra måned til måned, hvorfor de månedlige udsving skal fortolkes med forsigtighed. For perioden marts-maj er antallet af tabte job faldet med 8,4 pct. i forhold til december-februar 2024.

Figur 1.9 Erklærede konkurser



Figur 1.10 Beskæftigelse i konkursramte virksomheder



Anm.: I figur 1.9 vises sæsonkorrigerede tal.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

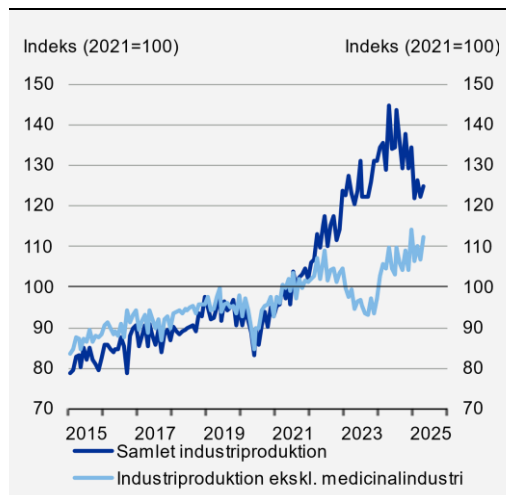
Fremgang i industriproduktionen ekskl. medicin i april

Industriproduktionen steg i april med 2,0 pct. i forhold til marts, når der korrigeres for pris- og sæsonudsving, *jf. figur 1.11*. Industriproduktionen svinger dog typisk en del fra måned til måned, og der har generelt været en nedadgående tendens i industriproduktionen det seneste år.

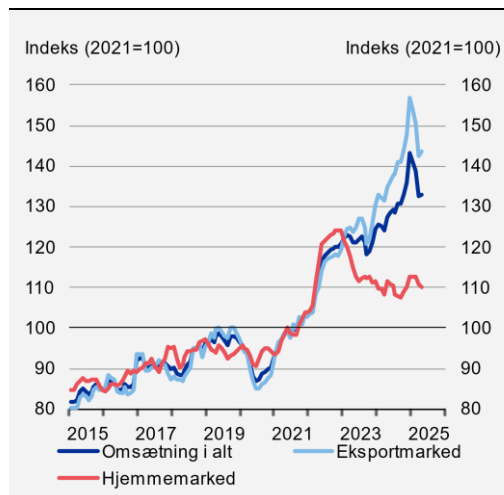
Fremgangen i industriproduktionen i april dækker over betydelige forskelle mellem brancherne. Den samlede fremgang skyldtes især *maskinindustri* (25,7 pct.), mens også *føde-, drikke- og tobaksvareindustri* (3,9 pct.) samt *elektronikindustri* (8,3 pct.) bidrog mærkbart. I modsat retning trak endnu en måned med tilbagegang i den store *medicinalindustri* (-5,3 pct.). Med tilbagegangen i april er medicinalindustriens produktion samlet set faldet med 37,9 pct. det seneste år. Ses der bort fra medicinalindustrien har udviklingen i produktionen i de øvrige 11 industribrancher under ét derimod generelt været positiv det seneste år. I april steg industriproduktionen ekskl. medicinalindustri med 5,1 pct.

På linje med produktionen steg industriens samlede omsætning 2,1 pct. i april sammenlignet med marts (sæsonkorrigeret). Det afspejler fremgang i omsætningen på eksportmarkedet (2,9 pct.), mens der var omtrent stilstand på hjemmemarkedet (0,3 pct.). I perioden februar-april er industriens omsætning som helhed dog faldet 5,6 pct. sammenlignet med de forudgående tre måneder, hvilket især dækker over tilbagegang i omsætningen på eksportmarkedet (-6,7 pct.), mens tilbagegangen var mindre på hjemmemarkedet (-2,3 pct.), *jf. figur 1.12*.

Figur 1.11 Industriproduktion



Figur 1.12 Industriomsætning

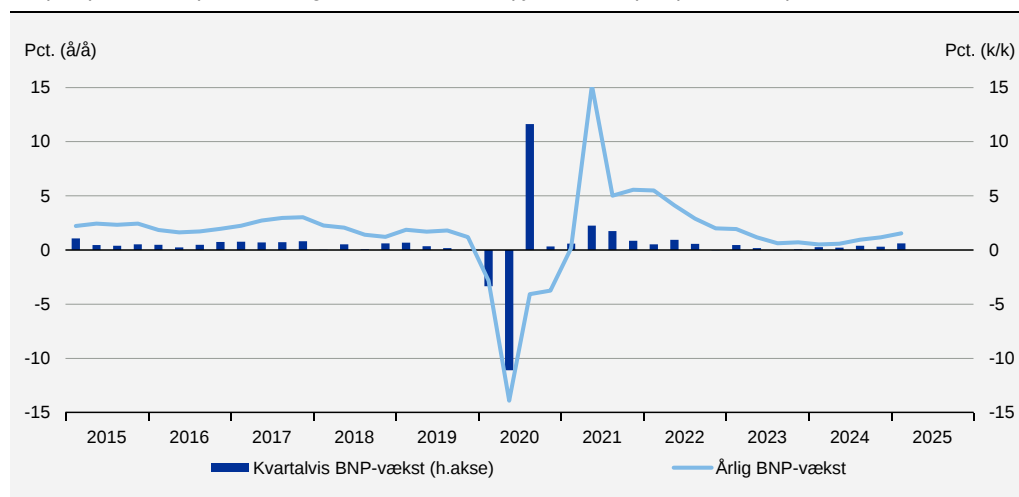


Anm.: Industriomsætningen i figur 1.12 er målt i løbende priser og opgjort som 3-måneders glidende gennemsnit.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

2. Internationale nøgletal

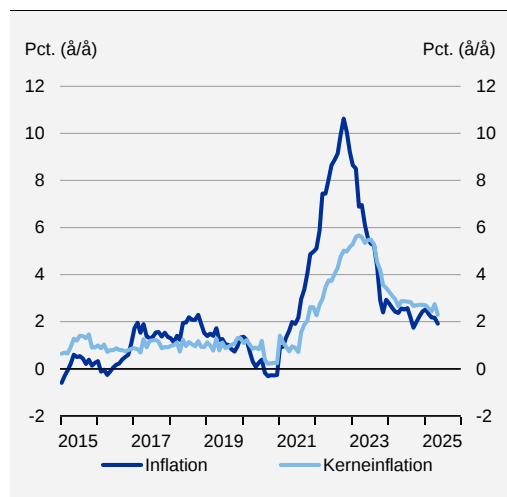
Euroområdet

Figur 2.1 BNP i 1. kvartal 2025 blev opjusteret efter revision. Den kvartalsvise BNP-vækst blev opjusteret 0,2 pct.-point til 0,6 pct. Den årlige BNP-vækst blev opjusteret 0,3 pct.-point til 1,5 pct.

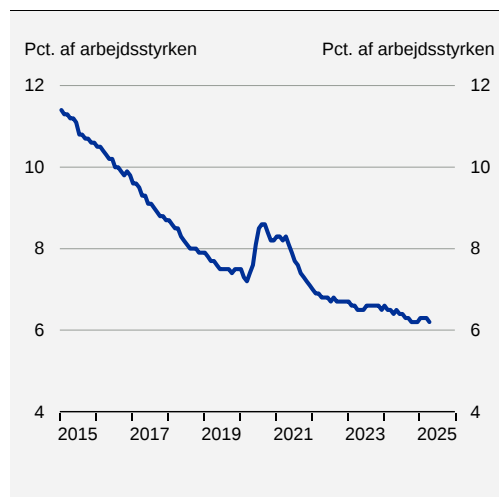


Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.2 Inflationen aftog 0,3 pct.-point til 1,9 pct. i maj. Kerneinflationen aftog 0,5 pct.-point til 2,3 pct. i samme periode.

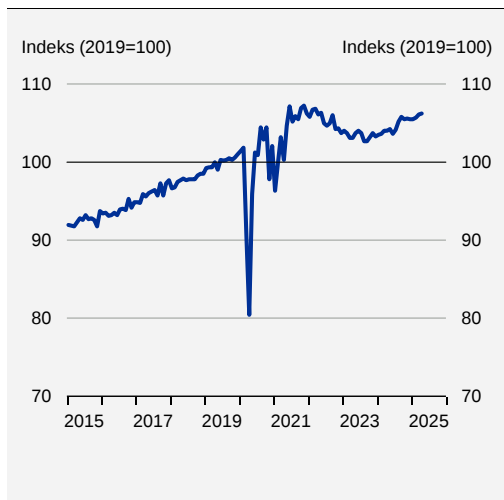


Figur 2.3 Ledigheden faldt 0,1 pct.-point til 6,2 pct. i maj.

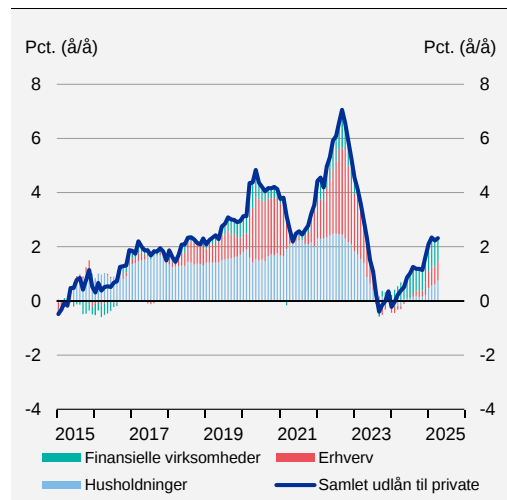


Anm.: Kerneinflationen i figur 2.2 angiver udviklingen i forbrugerpriserne ekskl. energi og uforarbejdede fødevarer.

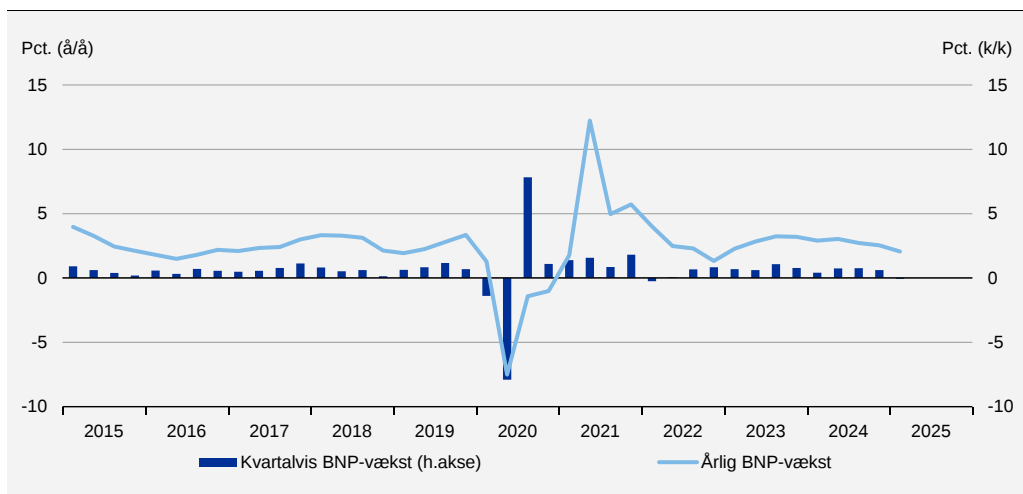
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.4 Detailsalget steg 0,1 pct. i april.

Anm.: Figur 2.4 viser detailsalg ekskl. køretøjer (sæsonkorrigeret)
 Kilde: Macrobond og egne beregninger.

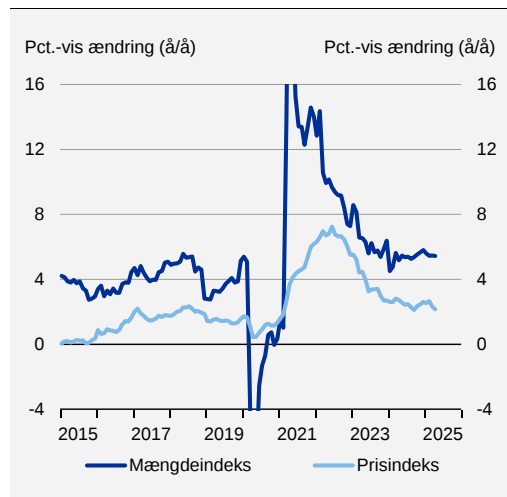
Figur 2.5 Det samlede udlån til private steg 2,3 pct. i april i forhold til samme måned år før. Heraf udgjorde udlån til **finansielle virksomheder** 0,8 pct.-point, mens udlån til **husholdninger** og **erhverv** udgjorde henholdsvis 0,8 pct.-point og 0,7 pct.-point.

USA

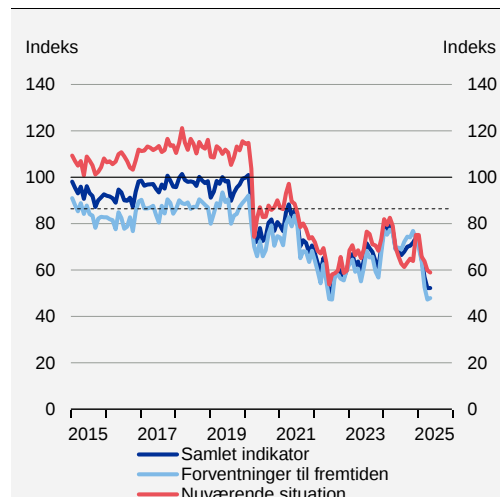
Figur 2.6 Den kvartalsvise BNP-vækst var uændret på -0,1 pct. i 1. kvartal 2025 efter revision. Den årlige BNP-vækst blev nedjusteret 0,1 pct.-point til 2,0 pct.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.7 Den årlige stigning i **privatforbrugets mængdeindeks** steg 0,2 pct.-point til 5,4 pct. i april. I samme periode steg den årlige stigning i **privatforbrugets prisindeks** 0,1 pct.-point til 2,1 pct.

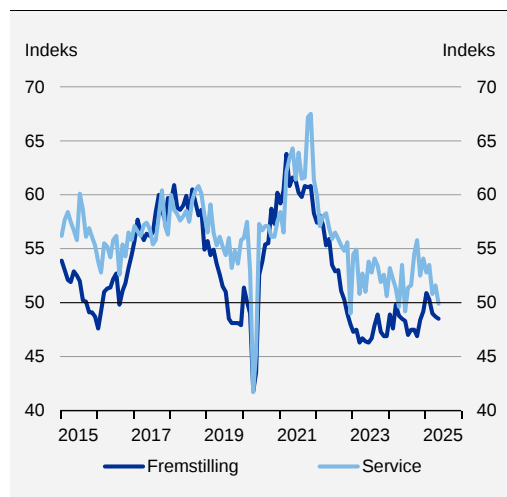


Figur 2.8 Den samlede indikator for forbrugertil-liden var uændret i maj på indeks 52.2. Det afspejler et fald i tilliden til **den nuværende situation** på 0,9 indekspoint. Modsat steg **forventningerne til fremtiden** med 0,6 indekspoint.

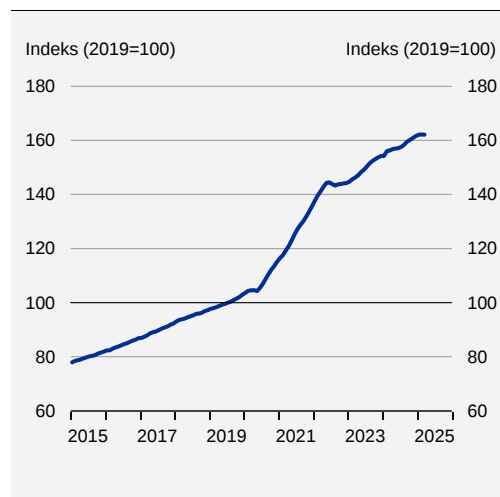


Anm.: Observationer for april og maj 2020 og 2021 for privatforbrugets mængdeindeks fremgår ikke af figur 2.7. Den stiplede linje i figur 2.8 angiver gennemsnittet af den samlede indikator fra 2007 frem til i dag.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.9 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 0,2 indekspoint i maj, mens **erhvervstilliden inden for service** faldt 1,7 indekspoint.



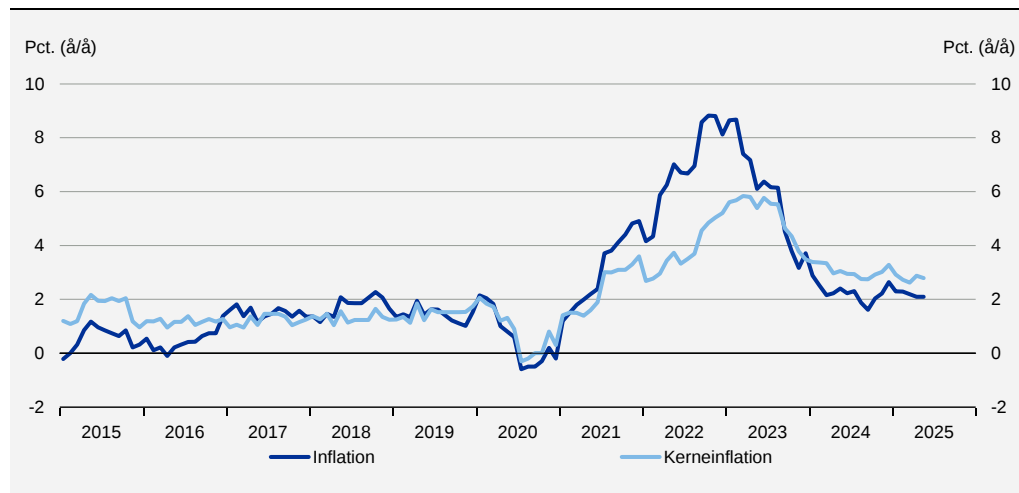
Figur 2.10 Huspriserne faldt 0,1 pct. i marts. I forhold til samme periode sidste år er priserne dog steget 3,7 pct.



Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.9 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Tyskland

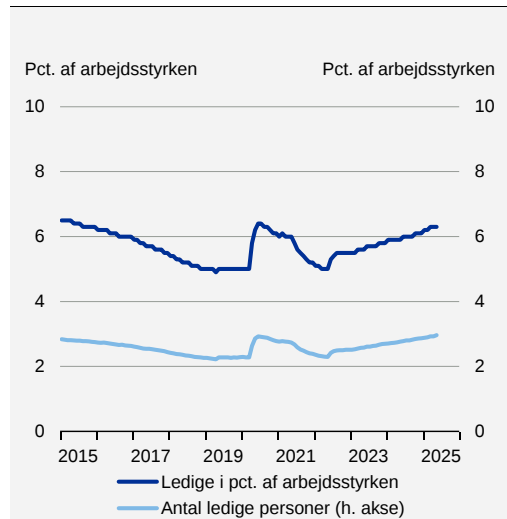
Figur 2.11 Inflationen var uændret på 2,1 pct. i maj. I samme periode faldt kerneinflationen 0,1 pct.-point til 2,8 pct.



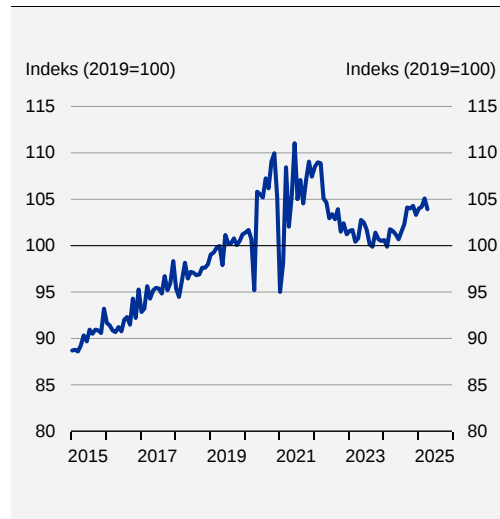
Anm.: Inflationen i figur 2.11 er opgjort ved HICP. Kerneinflationen i figuren angiver udviklingen i forbrugerpriserne ekskl. energi- og fødevarerpriser.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.12 Ledigheden steg med 34.000 personer til 3,0 mio. i maj. Ledighedsprocenten var uændret på 6,3 pct.



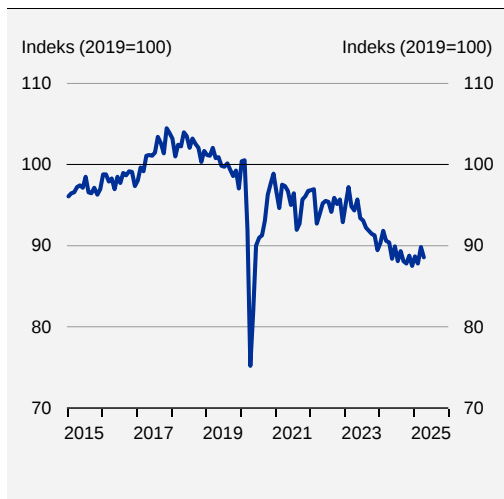
Figur 2.13 Detailsalget faldt 1,1 pct. i april. Detail-salget er dog steget 2,3 pct. i forhold til samme periode sidste år.



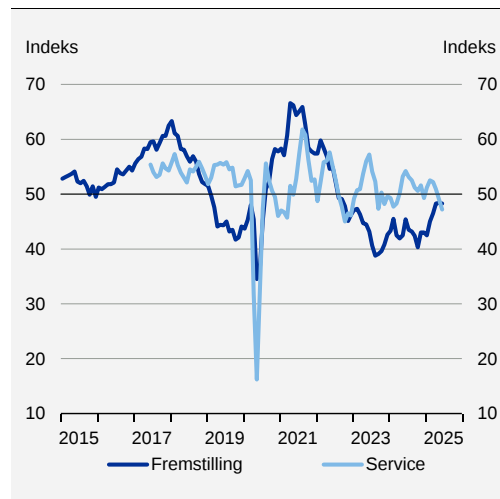
Anm.: Handel med motorkøretøjer er ikke inkluderet i indekset i figur 2.13.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.14 Industriproduktionen faldt 1,4 pct. i april. Dermed er industriproduktionen 2,0 pct. lavere sammenlignet med samme periode sidste år.



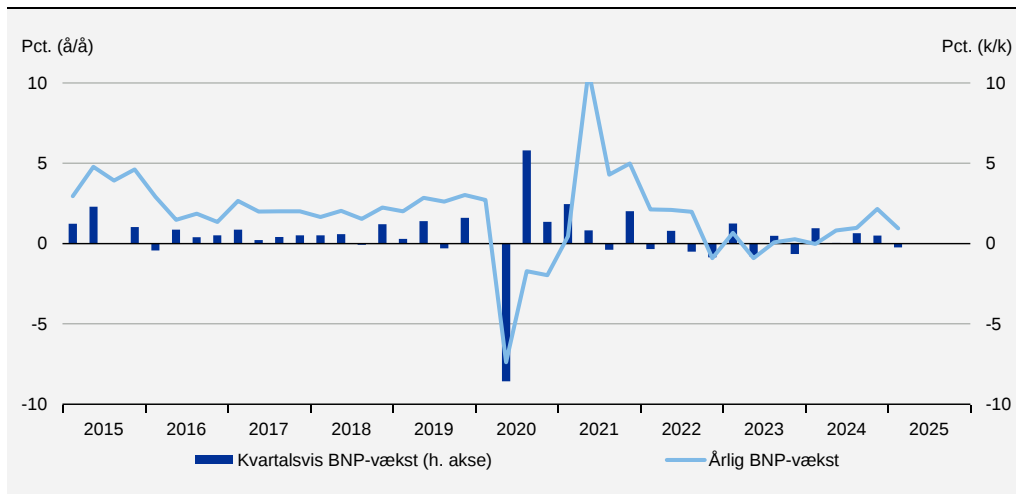
Figur 2.15 Erhvervstilliden indenfor fremstilling faldt 0,1 indekspoint til indeks 48,3 i maj. I samme periode faldt erhvervstilliden indenfor service 1,8 indekspoint til indeks 47,2.



Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.15 er målt ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 angiver fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Sverige

Figur 2.16 Den foreløbige kvartalsvise BNP-vækst i 1. kvartal var -0,2 pct. Den årlige vækst var 1,0 pct.

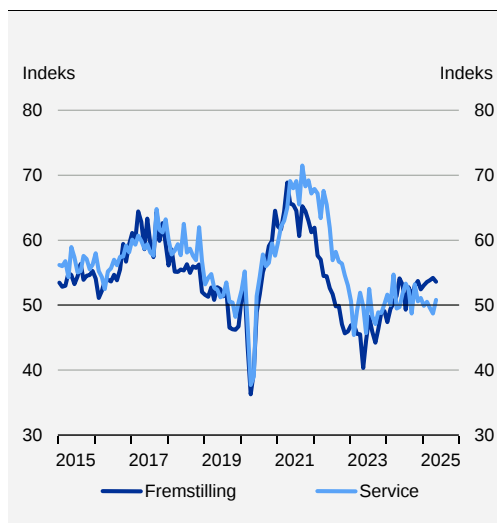


Anm.: Den årlige BNP-vækst i 2. kvartal 2021 var 10,8 pct.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Figur 2.17 Detailsalget steg 0,9 pct. i april. Dermed er salget steget 5,3 pct. siden samme periode sidste år.



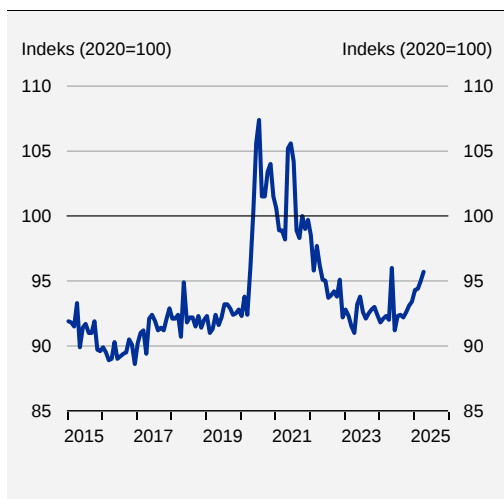
Figur 2.18 Erhvervstilliden inden for fremstilling faldt 0,6 indkspoint til indeks 53,6 i maj. I samme periode steg **erhvervstilliden inden for service** 2,1 indkspoint til indeks 50,8.



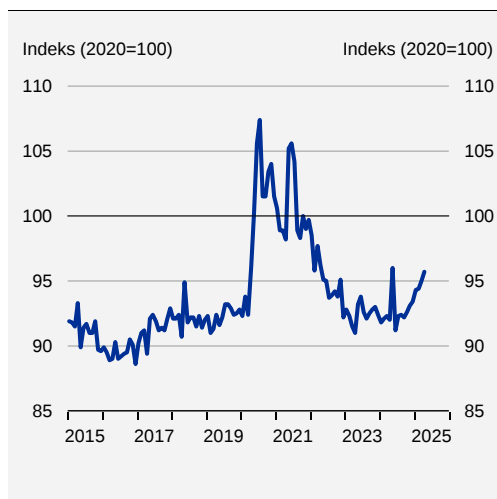
Anm.: Erhvervstilliden i figur 2.18 er målt ved PMI-indekset. Et niveau over 50 indikerer fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Norge

Figur 2.19 Detailsalget er steget 0,7 pct. i april. Dermed er niveauet 4,0 pct. højere end samme periode sidste år.



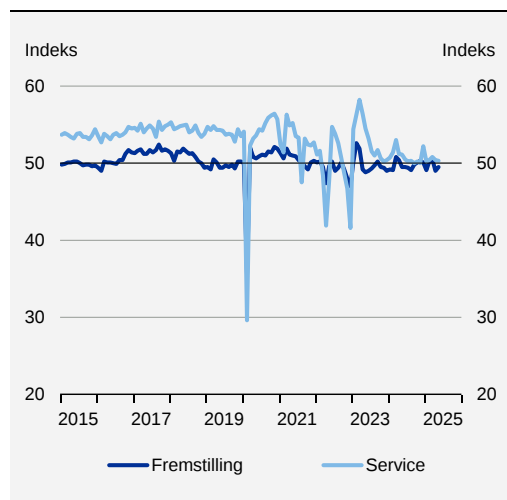
Figur 2.20 Erhvervstilliden steg 5,0 indkspoint i maj. Niveauet er dog 0,9 indkspoint lavere end samme periode sidste år.



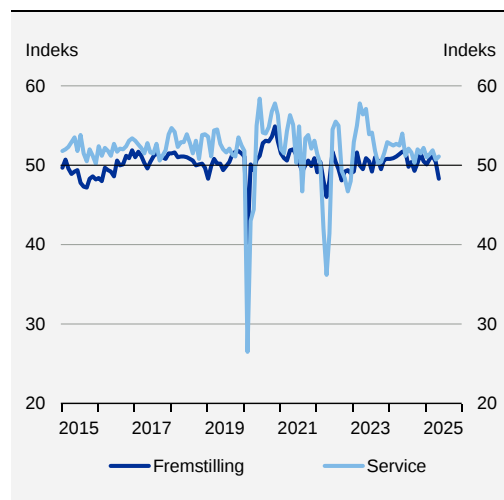
Anm.: Alle indeks er opgjort uden motorkøretøjer i figur 2.19. Erhvervstilliden i figur 2.20 er målt ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 angiver fremgang.
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Kina

Figur 2.21 Erhvervstilliden inden for fremstilling (målt ved NBS) steg 0,5 indekspoint til indeks 49,5 i maj. I samme periode faldt **erhvervstilliden inden for service** 0,1 indekspoint til indeks 50,3.



Figur 2.22 Erhvervstilliden inden for fremstilling (målt ved Caixin) faldt 2,1 indekspoint til indeks 48,3 i maj. I samme periode steg **erhvervstilliden inden for service** 0,4 indekspoint til indeks 51,1.



Anm.: Erhvervstilliden er vist ved PMI-indekset, hvor et niveau over 50 indikerer fremgang. PMI fra NBS er baseret på besvarelser fra 3.200 virksomheder med bredere repræsentation af større virksomheder og statsejede selskaber. PMI fra Caixin er baseret på besvarelser fra 650 virksomheder med bredere repræsentation af mindre og privatejede selskaber.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

3. Renter, oliepriser, valuta- og aktiemarkeder

På rentemødet i Den Europæiske Centralbank (ECB) den 5. juni blev den ledende rente reduceret med 0,25 pct.-point. Med virkning fra den 11. juni er renten for indlånsfaciliteten dermed 2,0 pct. Rentebeslutningen blev begrundet med lavere inflation nært pres og dæmpet økonomisk vækst. Som følge af ECB's beslutning reducerede Nationalbanken også de pengepolitiske renter med 0,25 pct.-point, og indskudsbevisrenten er dermed 1,6 pct. med virkning fra den 6. juni 2025.

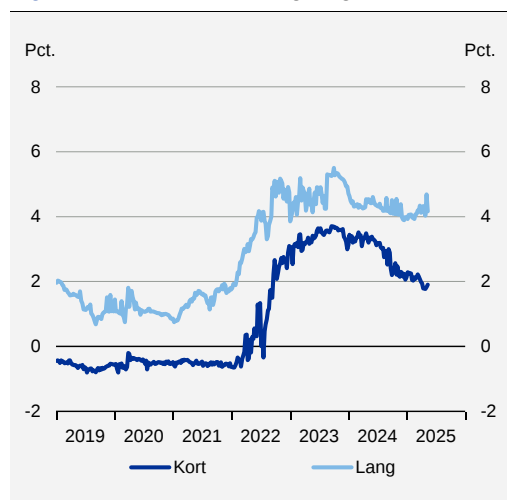
De 10-årige statsobligationsrenter er generelt faldet de seneste to uger. Renterne på danske 10-årige statsobligationsrenter er faldet 0,09 pct.-point, mens de amerikanske og tyske renter er faldet henholdsvis 0,14 pct.-point og 0,12 pct.-point, *jf. tabel 3.1*. I de seneste tre måneder er den 10-årige statsobligationsrenter steget 0,01 pct.-point i Danmark, mens den er faldet 0,26 pct.-point i Tyskland.

Det effektive kronekursindeks er steget med 0,26 pct. de seneste to uger. Det afspejler særligt, at den danske krone er styrket i forhold til den amerikanske dollar (+1,3 pct.) og den svenske krone (+0,7 pct.), mens kronen er svækket i forhold til det britiske pund (-0,2 pct.). Over de seneste tre måneder er den amerikanske dollar svækket med 6,0 pct. over for euroen og den danske krone.

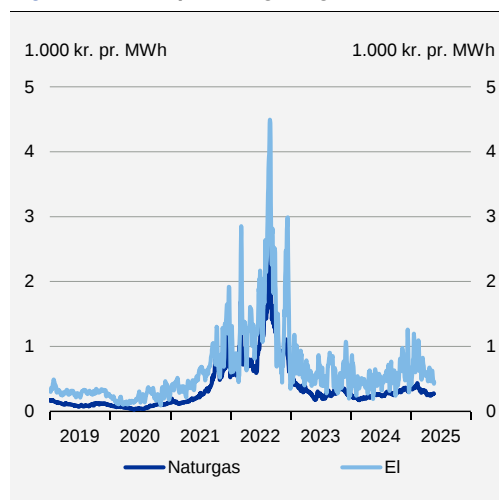
De centrale aktieindeks er steget i de forgangne to uger. Det danske OMX C25-indeks steg 1,4 pct. Det europæiske Stoxx Europe 600-indeks steg 0,1 pct., mens det amerikanske S&P 500-indeks steg 1,7 pct.

På energimarkederne steg prisen på Brent-olie 1,9 pct. til 65,2 amerikanske dollars pr. tønde. Samtidigt steg prisen på europæisk naturgas med 0,1 pct.

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 5/6	Seneste to uger	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Danske renter:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
3-måneders pengemarkedsrente	1,74	-0,05	-0,44	-1,74
Kort realkreditlån ²	1,82	-0,08	-0,26	-1,56
Langt realkreditlån ²	4,15	-0,01	0,09	-0,27
Nationalbankens satser: ³	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Diskonto	1,85	0,00	-0,50	-1,50
Indskud på folio	1,85	0,00	-0,50	-1,50
Indskudsbeviser	1,85	0,00	-0,50	-1,50
Udlån	2,00	0,00	-0,50	-1,50
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)	2,00	-0,25	-0,75	-1,75
Storbritannien (repo)	4,25	0,00	-0,25	-1,00
Rente på 10-årige statsobligationer:	Pct. p.a.:	Ændring, pct.-point		
Danmark	2,49	-0,09	0,01	-0,05
USA	4,40	-0,14	0,12	0,12
Japan	1,46	-0,05	0,03	0,51
Tyskland	2,52	-0,12	-0,26	-0,03
Storbritannien	4,62	-0,13	-0,07	0,42
Rentespænd til Tyskland:	Pct.-point	Ændring, pct.-point		
Kort (3-måneders)	-0,22	0,04	0,11	0,05
Langt (10-årigt):	-0,03	0,03	0,27	-0,02

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 5/6	Seneste to uger	Seneste tre måneder	Seneste 12 måneder
Valutakurser²		Ændring, pct.		
Effektiv kronekursindeks (1980=100) ³	106,09	0,26	1,52	0,83
EUR/DKK	745,92	-0,01	0,00	0,00
USD/DKK	651,34	-1,49	-6,00	-4,98
SEK/DKK	68,14	-0,74	0,80	3,52
NOK/DKK	64,78	0,01	2,49	0,09
GBP/DKK	885,33	-0,24	-0,69	1,06
JPY/DKK	4,54	-1,29	-2,50	3,31
JPY/EUR	0,61	-1,28	-2,50	3,31
GBP/EUR	118,69	-0,23	-0,69	1,06
USD/EUR	87,32	-1,49	-6,01	-4,98
CNY/EUR	12,16	-1,22	-4,93	-4,16
USD/CNY	718,30	-0,27	-1,14	-0,86
Aktiekurser (kursindeks):		Ændring, pct.		
Danmark, OMX C25	1.788,20	1,35	-2,48	-11,01
USA, S&P 500	5.939,30	1,67	1,65	10,95
Japan, Nikkei 225	37.741,61	2,04	0,86	-2,49
Kina, Shanghai Composite	3.500,00	0,15	1,30	11,04
Europa, Stoxx Europe 600	570,13	0,08	1,03	9,00
Storbritannien, FTSE 100	8.811,04	0,82	0,63	6,34
Olie- og naturgaspriser:		Ændring, pct.		
Brent (USD)	65,21	1,92	-5,92	-18,45
Brent (DKK)	424,74	0,40	-11,56	-22,51
Naturgas (EUR)	36,39	0,10	-12,32	8,04
EI (DKK)	493,47	13,20	-7,86	-23,82

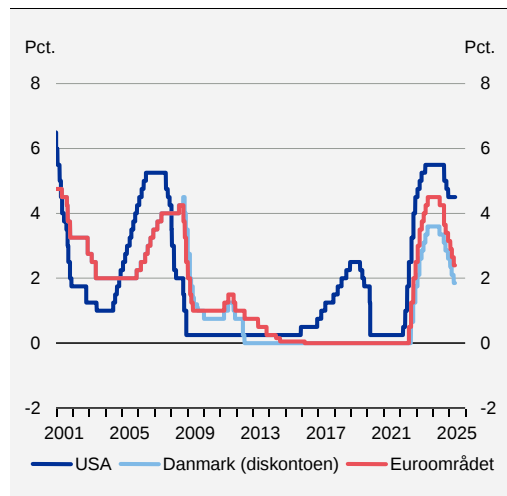
1) Der anvendes lukkekurser for valutakurser og aktier.

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).

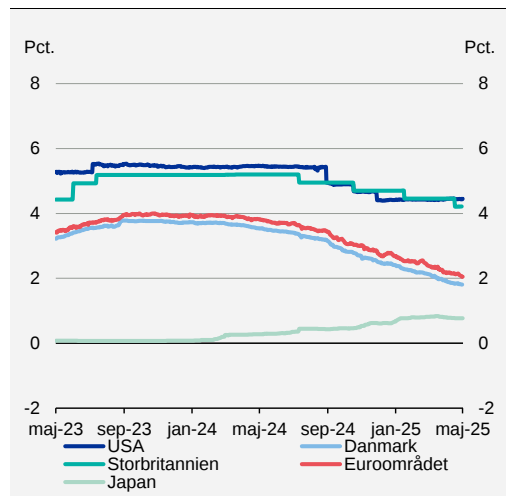
3) En stigning i det effektive kronekursindeks er et udtryk for, at den danske krone er styrket over for Danmarks største handelspartnere.

Kilde: Macrobond, Finans Danmark og Danmarks Nationalbank.

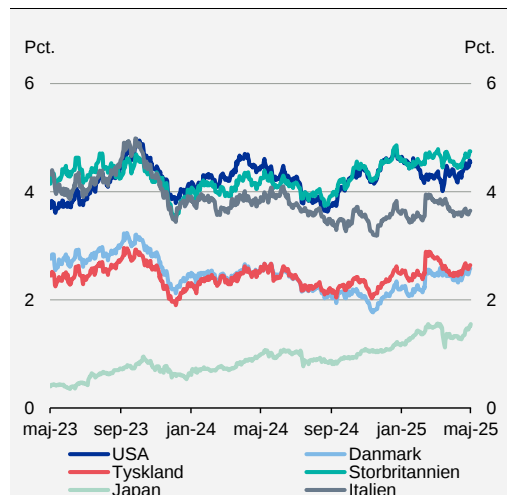
Figur 3.3 Pengepolitiske renter



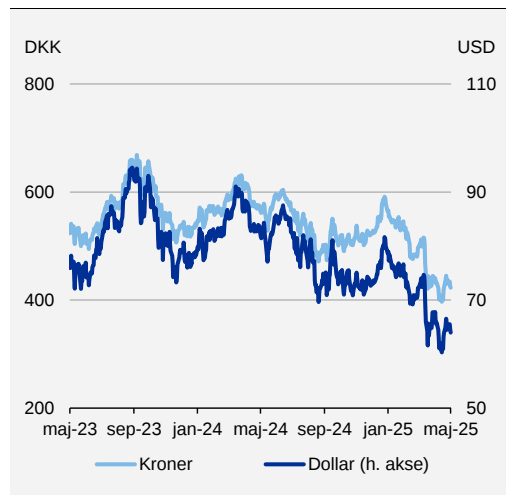
Figur 3.4 3-måneders renter



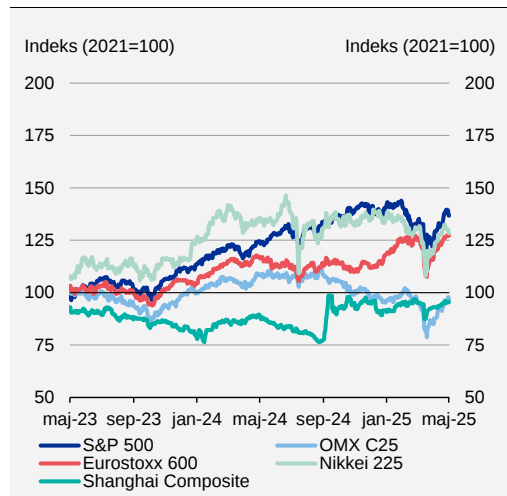
Figur 3.5 10-årige statsobligationsrenter



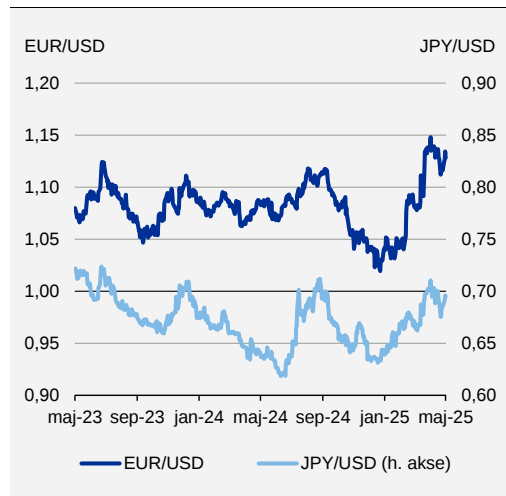
Figur 3.6 Prisen pr. tønde Brent-olie



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 6. juni 2025

	ØM	DB	DØR	Nordea	EU	DI	IMF	NB	AE	OECD
	Maj 25	Juni 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25	Mar. 25	Feb. 25	Dec. 24
Realvækst, pct.										
BNP	3,0	3,2	2,6	3,2	3,6	3,3	2,9	3,6	2,8	2,5
Privatforbrug	1,2	1,0	2,0	1,7	1,6	2,6	-	1,4	1,4	1,5
Offentligt forbrug	4,8	3,9	5,5	2,3	4,4	4,3	-	2,9	3,7	2,5
Faste bruttoinvesteringer	4,2	4,7	-	4,5	2,4	3,5	-	-	-	2,2
Offentlige investeringer	28,2	23,2	21,6	30,2	-	39,2	-	35,1	9,5	-
Boliginvesteringer	3,2	4,4	2,8	2,3	-	1,7	-	2,5	3,0	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-1,1	0,5	-5,6	-	-	-3,1	-	0,8	2,5	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,0	-0,2	-	0,0	-	0,1	-	0,0	-	0,0
Eksport	4,3	2,9	3,0	6,0	5,4	3,2	5,0	6,0	2,2	3,8
Import	4,4	5,3	4,0	5,8	4,0	3,3	5,4	5,5	2,2	2,8
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	29	-	18	-	-	30	2	18	9	-
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	89	87	90	87	-	-	-	88	92	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,6	2,9	-	2,9	6,2	-	3,0	-	-	6,1
Betalingsbalance, mia. kr.	370	392	-	419	-	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	11,9	12,6	12,5	13,2	13,7	-	12,6	13,1	-	13,1
Offentlig saldo, mia. kr.	49	70	-	85	-	-	37	-	60	-
- Do. i pct. af BNP	1,6	2,2	1,2	2,7	1,5	-	1,2	2,0	1,9	2,0
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	1,9	1,5	1,5	1,7	1,6	1,7	1,9	2,0	1,7	2,0
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,5	3,5	4,1	3,6	-	-	-	3,6	-	-
Huspriser, pct. år-år	3,6	5,1	4,3	4,6	-	-	-	3,5	2,6	-

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 6. juni 2025

	ØM	DB	DØR	Nordea	EU	DI	IMF	NB	AE	OECD
	Maj 25	Juni 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Maj 25	Apr. 25	Mar. 25	Feb. 25	Dec. 24
Realvækst, pct.										
BNP	1,4	2,5	0,9	2,0	2,0	1,8	1,8	2,3	1,7	1,7
Privatforbrug	1,2	2,1	2,4	2,2	1,7	2,9	-	1,8	1,8	1,7
Offentligt forbrug	0,3	0,6	0,8	1,0	2,1	0,7	-	0,6	0,5	1,0
Faste bruttoinvesteringer	1,0	2,7	-	2,5	2,5	2,0	-	-	-	1,9
Offentlige investeringer	3,6	5,4	1,0	2,5	-	0,6	-	0,5	1,3	-
Boliginvesteringer	2,4	4,0	1,2	2,4	-	2,4	-	2,3	2,0	-
Erhvervsinvesteringer ¹⁾	-0,3	1,4	4,4	-	-	2,6	-	3,4	2,5	-
Lagerinvesteringer ²⁾	0,3	0,0	-	0,0	-	0,2	-	0,4	-	0,0
Eksport	2,3	3,4	2,0	4,2	2,5	3,3	3,8	3,6	2,1	3,3
Import	2,3	2,6	4,6	4,4	2,6	4,4	4,2	3,7	2,1	3,5
Beskæftigelsesændring, 1.000 personer ³⁾	4	-	-17	-	-	16	4	13	2	-
Ledighed, 1.000 personer ⁴⁾	91	89	97	89	-	-	-	90	97	-
Ledighed, pct. af arbejdsstyrken ⁴⁾	2,7	3,0	-	3,0	6,3	-	3,0	-	-	6,0
Betalingsbalance, mia. kr.	366	410	-	447	-	-	-	-	-	-
- Do. i pct. af BNP	11,4	12,6	11,3	13,5	13,5	-	12,4	13,5	-	13,0
Offentlig saldo, mia. kr.	47	65	-	75,2	-	-	18	-	52	-
- Do. i pct. af BNP	1,5	2,0	0,8	2,3	0,6	-	0,5	2,2	1,6	1,2
Forbrugerpriser, pct. år-år ⁵⁾	1,7	1,6	1,7	2,0	1,5	1,8	2,1	1,7	1,8	2,0
Timeløn, pct. år-år ⁶⁾	3,2	3,3	3,6	3,5	-	-	-	3,4	-	-
Huspriser, pct. år-år	3,0	3,6	3,2	3,8	-	-	-	3,2	2,0	-

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).

