



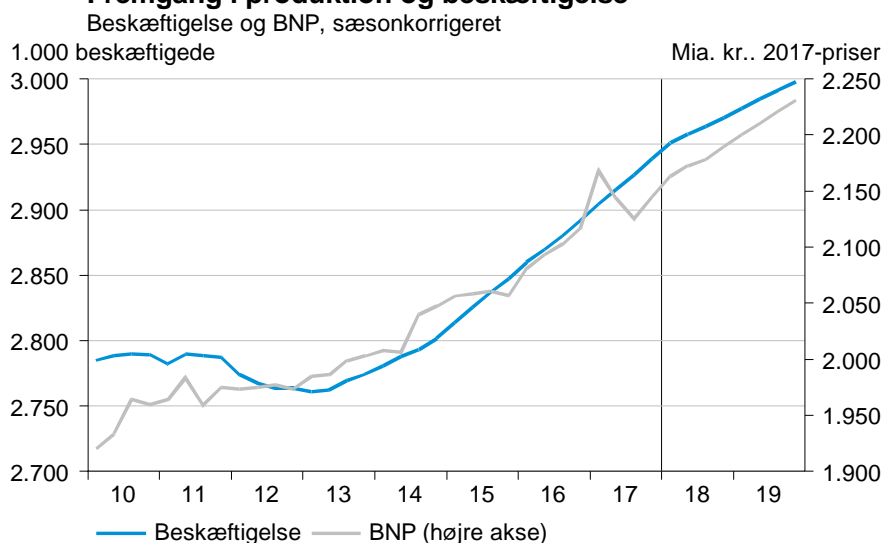
## Skuffende eksport tager toppen af væksten

Beskæftigelsen er steget jævnt og ganske kraftig de seneste fem år. Produktionen er også steget, men mindre kraftigt og slet ikke så jævnt. Hvis eksporten, som ventet, kommer ud af den seneste tids dødvande, så skønner vi en vækst på ca. to pct. gennem de næste par år.

### Stor fremgang i beskæftigelsen

Beskæftigelsen for lønmodtagere er siden foråret 2013 steget med mere end 190.000 lønmodtagere. Denne fremgang har været ganske jævn måned for måned. Med udgangspunkt i beskæftigelsesudviklingen befinder vi os således i en kraftig og meget stabil højkonjunktur. Den meget stabile udvikling i beskæftigelsen dækker dog ikke over samme stabilitet i produktion og afsætning, hvor der i perioder

### Fremgang i produktion og beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og DI

har været meget lidt fremgang, mens enkelte kvartaler har vist ret massiv fremgang.

**Ujævn udvikling i eksporten**

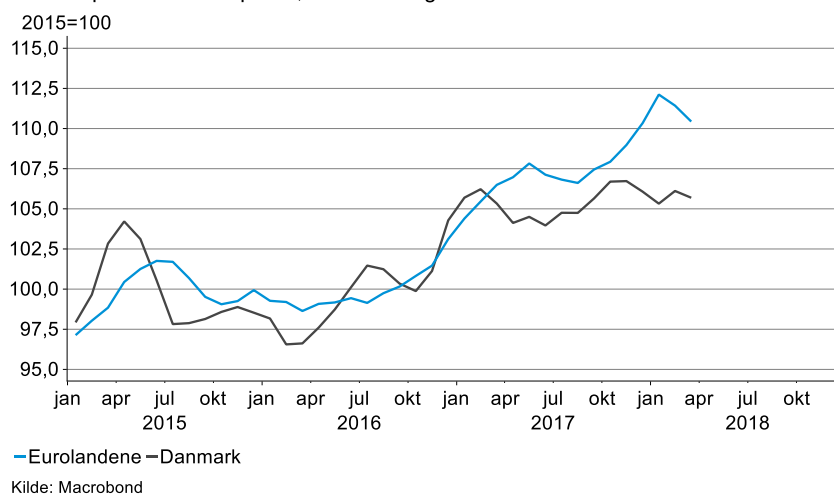
Det er særligt eksporten, der har vist nogle ret lange perioder uden nævneværdig fremgang efterfulgt af et kvartal med meget høj vækst. Efter godt et år med stilstand vil det nu være meget kærkomment med et kvartal med høj vækst, hvis den stabile fremgang i beskæftigelsen skal kunne fortsætte.

**Skuffende eksport i begyndelsen af 2018**

Eksportvirksomhederne har ikke fået den start på 2018, som de eller vi havde håbet på. Første kvartal 2018 bød således på tilbagegang i eksporten af både varer og tjenester, når denne opgøres i løbende priser. Tilbagegangen kommer oven på et par meget svage kvartaler, hvilket er en utrolig skuffende udvikling, da vi pt. befinder os midt i et globalt opsving, og da vi ikke ser samme opbremsning hos vore naboer.

**Dansk vareeksport udvikler sig svagere end eurolandenes vareeksport**

Vareeksport i løbende priser, sæsonkorrigeret



**Eksportfaldet er bredt funderet**

Tilbagegangen i vareeksporten er bekymrende, da den er bredt funderet og ikke kan forklares med et stort fald i en enkelt varegruppe eller til et enkelt land. Kun eksporten af medicin og kemi gik frem i første kvartal.

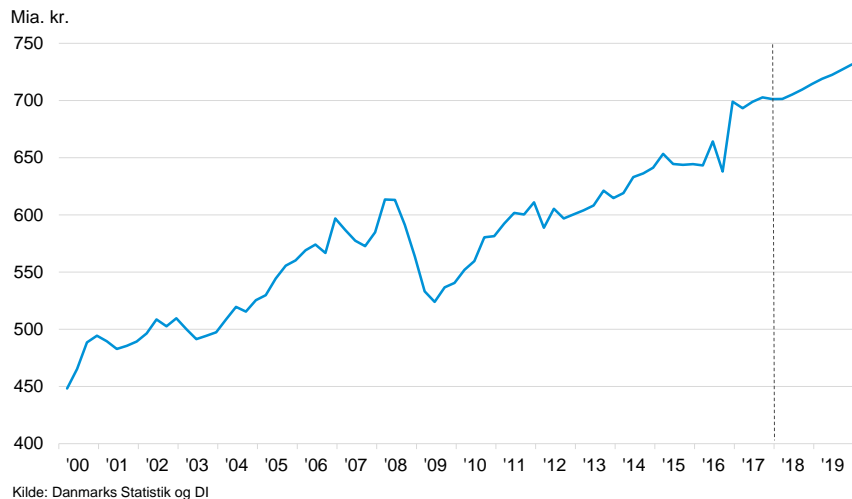
Eurolandenes samlede vareeksport faldt med 2,6 procent i første kvartal 2018, men har ellers udviklet sig mere gunstigt end den danske eksport over det seneste år. Eksponeringen over for forskellige markeder kan have indflydelse på den forskellige udvikling i eksporten. F.eks. udgør USA, Sverige og Norge mere end 25 procent af dansk eksport, men under 10 procent af eksporten fra eurolandene.

Vareeksporten viser dog ikke samme tilbagegang, når eksporten betragtes i faste priser. En del af tilbagegangen skyldes således prisen-effekter, som formentlig udspringer af styrkelsen af kronkursen. Mange valutaer har mistet værdi over for kronen, så danske virksomheder får færre kroner for deres eksport. En nylig undersøgelse blandt DI's medlemsvirksomheder viser, at virksomhederne i stor udstrækning selv bærer risikoen ved handel i fremmed valuta, og derfor kan de opleve tab af eksportindtægter, når udenlandske valutaer svækkes relativt til kroner.<sup>1</sup>

---

#### Vareeksporten er bremset op

Vareeksport i kædede 2010-priser, sæsonkorrigeret



Selv om eksporten har udviklet sig lidt pænere når man renser for prisen-effekter, så er den slet ikke steget i samme takt som efterspørgslen på vores udenlandske markeder, og danske virksomheder har lidt et stort tab af markedsandele igennem 2017 og ind i 2018.

Der er fortsat godt gang i væksten på de danske eksportmarkeder, og efterspørgslen bør også være stærk nok til at sikre fornyet fremgang i eksporten. Dette kræver dog, at tabet af markedsandele bremser op i 2018 og 2019. Bliver kronen styrket yderligere i løbet af prognoseperioden, kan det bringe opsvinget i eksporten og dansk økonomi som helhed i fare.

---

<sup>1</sup> DI Analyse: "Virksomheder bærer risiko ved handel i fremmed valuta", maj 2018.

### Det forudsættes, at eksporten retter sig lidt igen

I denne prognose er det lagt til grund, at tabet af markedsandele på eksportmarkedet bremser op. Dette vurderes som det mest sandsynlige. En sådan udvikling vil kunne sikre fortsat fremgang i BNP og beskæftigelse samt lavere ledighed. Væksten i beskæftigelsen vil dog blive lidt mindre end i de foregående år.

Vi venter en vækst gennem 2018 (fra fjerde kvartal 2017 til fjerde kvartal 2018) på 2,1 pct. efterfulgt af en vækst gennem 2019 på 1,9 pct. På årsbasis (altså det gennemsnitlige BNP-niveau i 2018 ift. 2017) ventes dog kun en vækst på 1,4 pct. i 2018. Det skyldes imidlertid i høj grad en stor engangsbetaling i første kvartal 2017. Uden denne betaling ville BNP-væksten have været omkring 0,4 procentpoint mindre i 2017 og tilsvarende 0,4 procentpoint større i 2018.

---

#### BNP vækst i denne og forrige prognose

Årlige vækstrater for forskellige perioder

	2018	4. kv. 2018	2019	4. kv. 2019
Denne prognose	1,4	2,1	1,8	1,9
Februar prognose	2,2	2,4	2,1	1,9

Kilde: DI

---

Engangsbetalingen var ikke med i data for DI's seneste prognose fra februar. Den fører derfor til en stor revision i nedadgående retning af vækstraten for 2018. Men væksten gennem 2018 (fra 4. kvartal 2017 til 4. kvartal 2018) er kun revideret en anelse ned, især på grund af den skuffende eksport i begyndelsen af 2018.

## Efterspørgsel og udbud i dansk økonomi

	Niveau			
	2016	2017	2018	2019
	Mia. kr.	Procentvis mængdeændring		
Privat forbrug	1007,2	1,5	2,4	2,1
Offentligt forbrug	535,9	1,2	1,0	0,4
Faste bruttoinvesteringer	437,1	3,7	2,9	3,4
Lagerinvesteringer	13,4	0,1	-0,3	0,1
Indenlandsk efterspørgsel	1993,7	2,0	1,8	2,0
Eksport af varer og tjenester	1184,3	4,4	1,3	2,8
Heraf varer	748,2	5,7	1,2	2,4
Import af varer og tjenester	1032,9	4,1	2,1	3,3
Heraf varer	641,8	5,3	0,6	3,2
<b>Bruttonationalprodukt</b>	<b>2145,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>
BVT i private byerhverv	1278,3	2,8	1,3	2,3

Note: Ændringer i lagerinvesteringer i pct. af BNP det foregående år

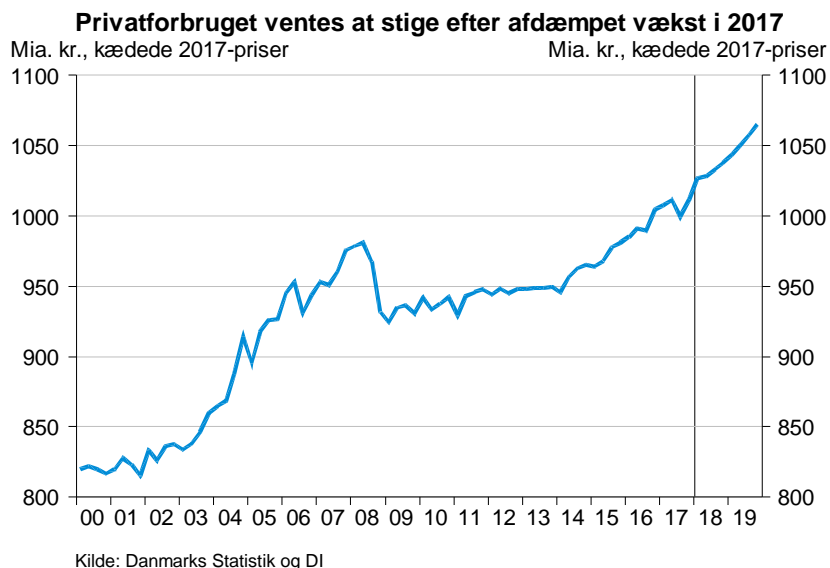
Kilde: Danmarks Statistik og DI

### Væksten i forbruget tager til igen

Der var en mere afdæmpet fremgang i forbruget sidste år sammenlignet med 2016. Det skyldes især nogle større udsving henover året afledt af blandt andet omlægningen af registreringsafgiften.

**Svingende bilsalg sætter rekord efter omlægning af afgifterne...**

Efter at være gået i stå i tredje kvartal i 2017, kom der gang i forbrugernes køb af nye biler i årets sidste kvartal, og fremgangen i registreringerne af nye biler fortsatte i første kvartal 2018. Det vil bringe forbrugernes køb af køretøjer op på et historisk niveau, hvilket blandt andet skyldes, at det er blevet billigere at købe bil. Samtidig har omlægningen af afgifterne ændret business casen for især finansierings-, udlejnings, og leasingselskaberne. Det er blevet mindre fordelagtigt med leasing på grund af kravet om genberegning af bilens værdi efter 4 mdr.

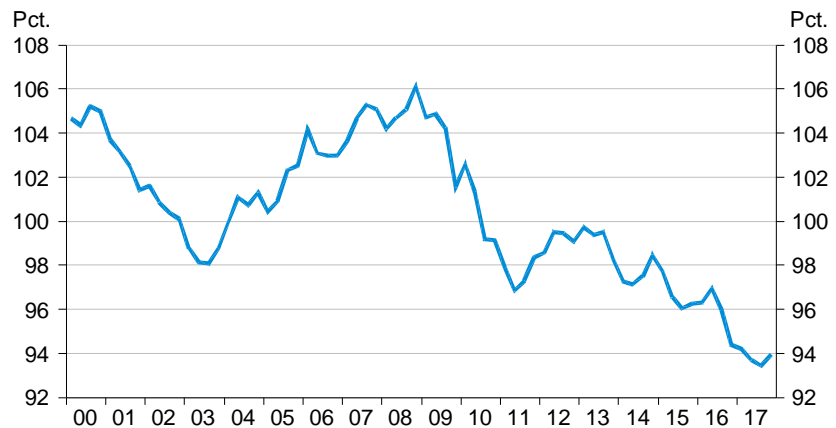


**..., og andre ting giver tro på forbruget fremadrettet**

Vi venter en fremgang i forbruget på 2,4 pct. og 2,2 pct. i henholdsvis 2018 og 2019. Der er en række ting, der giver tro på privatforbruget fremadrettet. Der er kommet flere i job, og et fortsat lavt renteniveau og vækst i reallønnen løfter forbrugernes disponible indkomster. Forbrugerne er også i godt humør og tror på, at de får flere penge på kontoen næste år.

### Forbrugerne sætter fortsat tæring efter næring

Privat forbrug i pct. af disponibel indkomst, 4 kvrt. gennemsnit



Note: Indkomsterne er korrigeret for engangsudbetalinger i 2014 og 2015  
Kilde: Danmarks Statistik og DI

#### Forbrugerne kan godt komme mere til lommerne

Forbrugerne sætter dog fortsat tæring efter næring og bruger ikke alt, hvad der kommer ind på kontoen. For hver 100 kr., der kom ind, brugte danskerne sidste år omtrent 95 kr. Vi skønner, at forbrugerne i de kommende år i lidt større grad vil komme til lommerne og forbruge en større del af deres disponible indkomster.

### Prisudvikling

Prisudvikling	2017	2018	2019
Forbrugsdeflator	1,3	1,1	1,6
Deflator til forbrug i Danmark	1,3	1,2	1,7
Importpris (varer ekskl. energi)	-0,1	-0,2	0,8
Oliepris	54,3	69,6	67,4

Kilde: Danmarks Statistik og DI

#### Pæn vækst i offentligt forbrug i 2018

### Offentligt forbrug og investeringer

Danmarks Statistik har opgjort realvæksten i det offentlige forbrug i 2017 til 1,2 pct. Regnskaberne for kommuner og regioner for 2017 viser, at serviceudgifterne igen i år landede lidt under det aftalte niveau. Men forskellen mellem regnskaber og aftalerne indsnævres betydeligt. DI skønner derfor, at det offentlige forbrug fremover

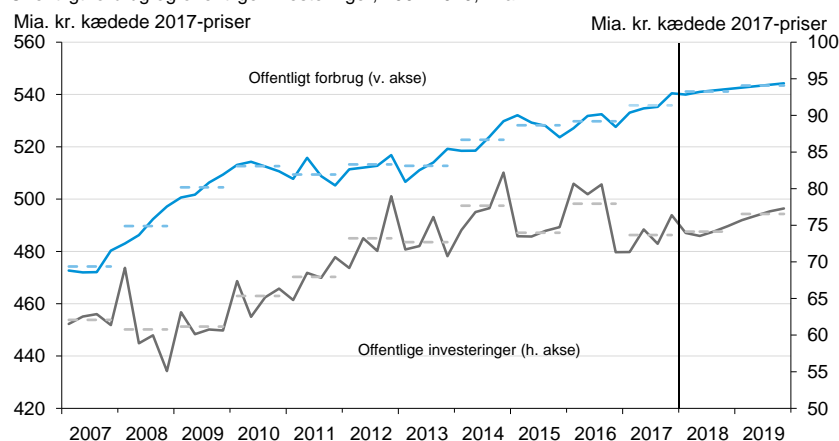
stort set udfylder rammerne. Det indebærer, at realvæksten i det offentlige forbrug lander på 1 pct. i 2018 og 0,4 pct. i 2019. Rammerne for det offentlige forbrug i 2019 bliver først endeligt fastlagt til i efteråret i forbindelse med finansloven for 2019.

**Lille stigning i offentlig beskæftigelse**

Den offentlige beskæftigelse er steget igennem 2017 efter et par år med fald. DI skønner, at tendensen med svagt stigende offentlig beskæftigelse fortsætter i 2018. Det giver anledning til en stigning på knap 2.500 personer i 2018 og en lille stigning i 2019 på ca. 700 personer.

**Stigning i det offentlige forbrug**

Offentligt forbrug og offentlige investeringer, 2007-2019, mia.kr.



Anm: De vandrette stiplede linjer angiver årgennemsnittet.  
Kilde: Danmarks Statistik og DI

**De offentlige investeringer faldt i 2017**

De offentlige investeringer faldt med 5,8 pct. i 2017, hvilket er omtrent som forventet i DI's prognose fra februar.

**Lille stigning i offentlige investeringer i 2018**

For 2018 skønner DI, at niveauet for investeringerne holder sig indenfor de aftalte rammer. Det giver anledning til en realvækst på 1,3 pct.

**Der udestår finansiering af planlagte investeringer i 2019**

Niveauet for de offentlige investeringer i 2019 bliver fastlagt i forbindelse med økonomaftalerne og finansloven for 2019. Det bemærkes, at der pt. er planlagt projekter for ca. 2¾ mia. kr. i 2019, som der endnu ikke er fundet finansiering til. DI forventer, at der findes finansiering til alle planlagte projekter. Det giver anledning til en realvækst i de offentlige investeringer på 4,0 pct. i 2019.

For både 2018 og 2019 skønner vi en højere vækst, end finansministeriet lægger op til i Konvergensprogram. Forskellen skyldes, at DI



forventer en mere beskeden prisudvikling samtidig med, at vi antager, at rammerne for de offentlige investeringer udnyttes fuldt ud.

### Makroøkonomisk balance i dansk økonomi

	2016	2017	2018	2019
Offentlige finanser, mia. kr.	-8	21	15	19
- I pct. af BNP	-0,4	1,0	0,7	0,8
Betalingsbalancen, mia. kr.	151	169	133	127
- I pct. af BNP	7,3	7,9	6,1	5,7
Bruttoledighed, 1000 personer	113	116	108	103
- I pct. af arbejdsstyrken	3,8	3,9	3,6	3,4

Kilde: Danmarks Statistik og DI

#### Erhvervsinvesteringer ventes at stige fremadrettet

#### Flere private investeringer

Erhvervsinvesteringerne ekskl. skibe steg 3,5 pct. i 2017. Fremadrettet forventes virksomhedernes investeringer fortsat at stige i takt med generel fremgang i økonomien og øget kapacitetsudnyttelse af både maskiner og bygninger. En hastigt stigende teknologisk udvikling, automatisering og digital omstilling bidrager desuden til flere investeringer i virksomhederne.

Det er både materiel samt bygninger og anlæg, som virksomhederne ventes at investere mere i de kommende år.

#### Forventninger til investeringerne

	2017 Mia. kr.	2017 Mængdeændring, pct.	2018	2019
Faste bruttoinvesteringer	437	3,7	2,9	3,4
Faste bruttoinvesteringer ekskl. skibe	422	2,5	3,1	4,5
- Boliginvesteringer	97	6,2	2,3	4,2
- Erhvervsinvesteringer ekskl. skibe	252	3,5	3,9	4,7
- Offentlige investeringer	74	-5,5	1,4	4,0

Kilde: Danmarks Statistik og DI

Fremgangen i økonomien de seneste år har også givet anledning til flere investeringer i virksomhederne. Det betyder, at virksomhedernes investeringsniveau i 2017 oversteg niveauet fra før krisen. Ser man på investeringskvoten, som er den andel af værditilvæksten,

virksomhederne investerer, er der dog fortsat et godt stykke op til tidligere niveauer.

**Lavt K/L-forhold øger virksomhedernes behov for at investere**

Desuden er beskæftigelsen steget betydeligt de seneste år. Selvom investeringerne også er steget, så har den øgede beskæftigelse betydet, at mængden af kapital per medarbejder, K/L-forholdet, i dag ligger under den historiske trend. Faktisk er der i dag ikke flere maskiner, robotter og andet udstyr per medarbejder, end er var for syv år siden. Det indikerer et klart potentiale for, at virksomhederne har behov for øge sine investeringer i de kommende år<sup>2</sup>.

**Fortsat stigende boliginvesteringer**

Danskernes investeringer i boliger er steget betydeligt de seneste år, og de forventes fortsat at stige fremadrettet i takt med stigende boligpriser. Prisstigningerne på boligmarkedet er dog aftaget en smule, og de må fremadrettet forventes at være lidt lavere, end vi tidligere har set. Højere bidragssatser og regulerende opstramning på boligmarkedet bør bidrage til at dæmpe prisudviklingen. Engangsudbetalinger af efterløn og for meget betalt ejendomsskat kan omvendt bidrage positivt til boliginvesteringerne de kommende år.

**192.000 flere privatan-satte lønmodtagere siden april 2013**

**Arbejdsmarkedet**

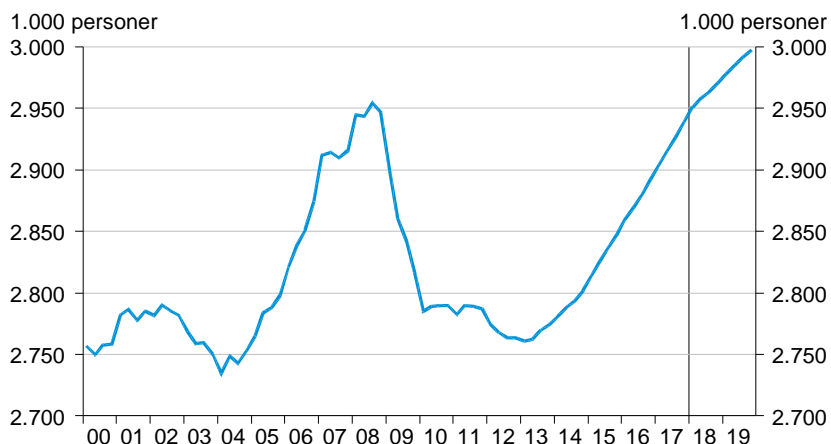
Beskæftigelsen fortsætter sin fremgang. For den private sektor har den stigende tendens nu varet siden april 2013. I perioden fra april 2013 til marts 2018 er der i alt kommet 192.000 flere lønmodtagere i den private sektor, mens der i dag er 300 færre offentligt ansatte end i april 2013. Bare i det seneste år – fra marts 2017 til marts 2018 – steg den private beskæftigelse med 43.000. Den nuværende samlede lønmodtagerbeskæftigelse på 2.734.000 i marts 2018 er den højeste nogensinde.

---

<sup>2</sup> Udviklingen i investeringer og kapitalapparat er nærmere beskrevet i prognosen fra november 2017, <https://www.danskindustri.dk/arkiv/analyser/2017/11/hojeste-vakst-i-10-ar-men-investeringerne-halter-efter/>

### Beskæftigelse

Sæsonkorrigeret

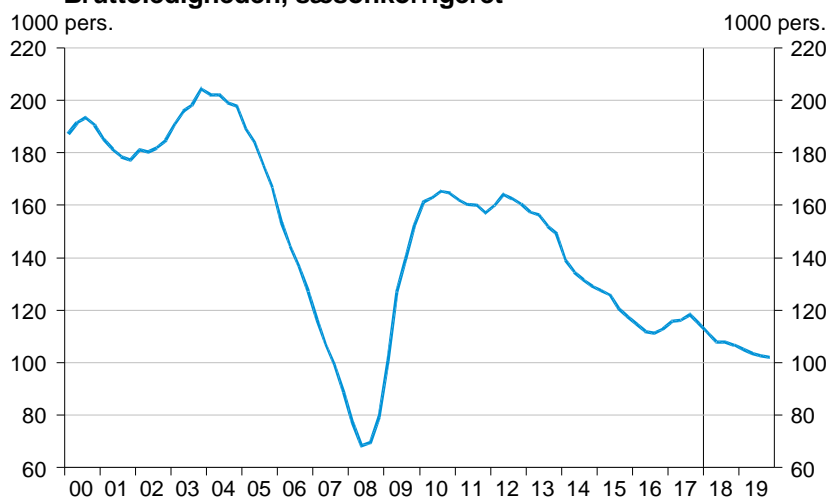


Kilde: Danmarks Statistik og DI

### Forventet fremgang i beskæftigelse på 40.000 i 2018

Fremgangen i beskæftigelsen forventes at fortsætte de kommende år. Ifølge DI's prognose vil beskæftigelsen i 2018 samlet blive 40.000 højere end i 2017, og fra 2018 til 2019 forventes yderligere en beskæftigelsesfremgang på 27.000.

### Bruttoledigheden, sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik og DI

**Ledigheden forventes at falde svagt i 2018 og 2019**

Fra juli 2017 til marts 2018 er ledigheden faldet med 7.000 fuldtids-personer, og det nuværende niveau på 112.000 bruttoledige svarer til 4,1 pct. af arbejdsstyrken. I DI's prognose forventes der et yderligere fald i ledigheden i 2018 på 5.000 personer efterfulgt af et fald i 2019 på 4.000 personer.

**58.000 flere i arbejdsstyrken de næste to år**

Udviklingen i beskæftigelsen og nettoledigheden indebærer samlet, at der forventes en udvidelse af arbejdsstyrken på 58.000 personer i løbet af 2018 og 2019. Det er en udvikling, som i høj grad drives af udenlandsk arbejdskraft og senere tilbagetrækning som følge af tilbagetrækningsreformer, der har øget efterlønsalderen. Uden tidligere reformer og tilgang af udenlandsk arbejdskraft ville selv de moderate vækstrater, vi skønner de kommende år, ikke være mulige.

---

**Prognose for ændringer i arbejdsstyrke, beskæftigelse og ledighed (netto)**

Årlig ændring, 1.000 personer	2017	2018	2019
Beskæftigelse	46	40	27
- privat beskæftigelse	46	37	27
- offentlig beskæftigelse	0	2	0
Ledighed (netto)	0	-5	-4
Arbejdsstyrke	46	35	23

Kilde: Danmarks Statistik og DI

---

Prognosen er udarbejdet af:

Chefanalytiker Klaus Rasmussen, kr@di.dk, 3377 3908

Chefanalytiker Allan Sørensen, als@di.dk, 3377 3912

Økonomisk konsulent Thorbjørn Baum, thob@di.dk, 3377 4616

Chefkonsulent Kirstine Flarup Tofthøj, kift@di.dk 3377 4649

Økonomisk konsulent Michael Meineche, mime@di.dk, 3377 3454

Økonomisk konsulent Kasper Hahn-Pedersen, khpe@di.dk, 3377 3454

Chefkonsulent Thomas Klintefelt, thok@di.dk, 3377 3367

---

### **SÅDAN HAR VI GJORT**

Prognosen bygger på offentliggjort dansk og international statistik om nationalregnskab, udenrigshandel, finansielle forhold mv. Til udarbejdelsen af prognosen er den makroøkonomiske model MONA anvendt. MONA er udviklet af Danmarks Nationalbank. Prognosen er dog alene DI's ansvar og vurdering.