



Global vækstnedgang kan ramme dansk vækst hårdt

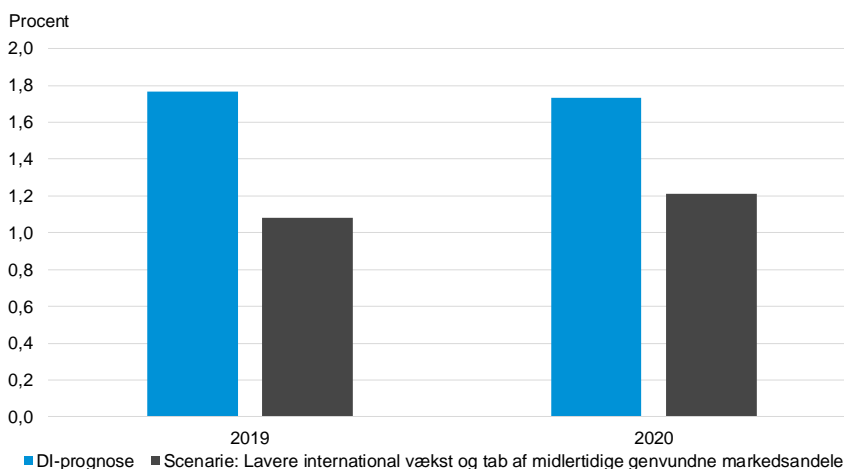
Dansk økonomi har foreløbigt trodset nedgangen i væksten på eksportmarkederne. DI skønner som udgangspunkt en vækst i BNP på 1,8 pct. i 2019 og 1,7 pct. i 2020. Men der er dog stor usikkerhed om international økonomi, og en større international opbremsning kan bringe væksten ned på 1,1 pct. allerede i 2019.

Dansk økonomi trodser indtil videre den globale modvind

Dansk økonomi har trodset nedgangen i væksten i verdensøkonomien og klarer sig pt. ganske fornuftigt på trods af lav vækst på eksportmarkederne. Særligt eksporten har overrasket positivt, mens beskæftigelsen har fortsat de seneste års fremgang.

Årlig vækst i BNP

Realvækst i BNP i DI's prognose og scenarie lavere global vækst og tab af markedsandele



Kilde: Danmarks Statistik, IMF, OECD, Oxford Economics og DI-beregninger

DI skønner i denne nye prognose, at dansk økonomi vil vokse med 1,8 procent i 2019 og 1,7 procent i 2020. Vores skøn for væksten i dansk økonomi forudsætter, at vi hverken rammes af en større international tilbagegang eller af udpræget mangel på arbejdskraft. Det er dog en meget svær balancegang, dansk økonomi skal ramme.

**International
opbremsning vil også
ramme dansk økonomi**

Hvis eksporten ikke kan fastholde de seneste kvartalers genvundne markedsandele, og vi får en hårdere opbremsning i verdensøkonomien, kan den danske BNP-vækst blive reduceret til 1,1 procent i 2019 og 1,2 procent i 2020. Dette betyder, at dansk BNP ved udgangen af 2020 vil være 27 mia. kr. lavere, og beskæftigelsen tilsvarende næsten 35.000 lavere end i hovedscenariet i denne prognose. Et sådan lavvækstscenarie kan blive realiteten, hvis væksten på eksportmarkederne bliver som forudset i de mest negative internationale prognoser¹, eller hvis de internationale prognoser nedjusteres i samme omfang som set over det sidste halve år. Det er ikke et worst case scenario. Hvis der eksempelvis kommer et hårdt brexit eller en handelskrig mellem EU og USA, kan det godt gå endnu værre.

**Risici hælder klart til
den negative side**

Ifølge den seneste risikoanalyse fra Oxford Economics hælder de globale risici klart til den negative side. Mere end syv ud af ti respondenter vurderer således, at væksten kan blive lavere end ventet, og at sandsynligheden for en opbremsning er blevet forøget over de seneste tre måneder. IMF vurderer i en ny prognose, at væksten i verdensøkonomien vil stabilisere sig i første halvdel af 2019 og derfra genvinde lidt momentum men påpeger, at der er stor fare for nye nedjusteringer.

Men rides stormen af globalt, så væksten i verdensøkonomien fortsætter – om end på et lidt lavere niveau - så er der også risici for, at væksten herhjemme bremses af en udbredt mangel på arbejdskraft. DI forventer i denne prognose, at opsvinget fortsætter, og at ledigheden falder til ca. 95.000 i 2020. Det forudsætter imidlertid en langsom bedring i produktiviteten. Men hvis produktiviteten udviser samme stilstand som i de foregående par år, så vil presset på arbejdsmarkedet blive mærkbart større.

Dansk økonomi balancerer således pt. på en knivsæg. På den ene side hæmmes opsvinget af tiltagende mangel på arbejdskraft, mens vi på den anden side samtidig oplever en svækket efterspørgsel fra udlandet.

¹ Nyeste internationale prognoser fra OECD, IMF, IFO, Konjunkturinstituttet, EU-Kommissionen og Oxford Economics.

Meget stor international usikkerhed

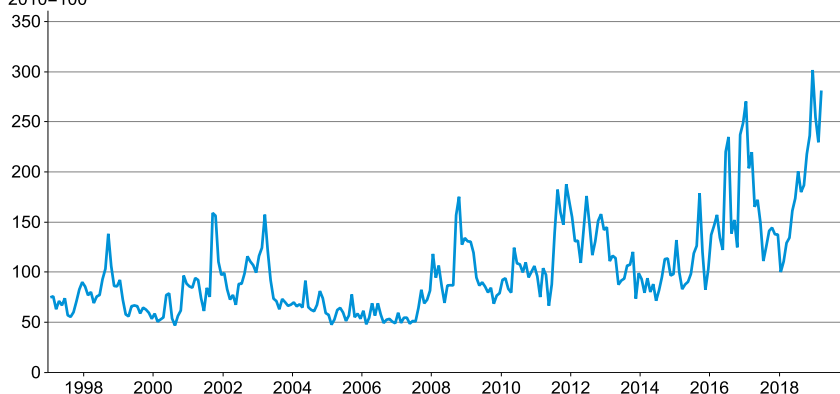
Global usikkerhed på højt niveau

Den globale økonomisk-politiske usikkerhed er ekstraordinær stor her i starten af 2019. Det skyldes ikke mindst de kaotiske forhandlinger om brexit og handelsstriden mellem USA og Kina. Sammen med svage tyske nøgletal, italiensk recession og gule veste i Frankrig tegner der sig et stadig mere negativt billede af væksten i verdensøkonomien i 2019.

Global økonomisk-politisk usikkerhed

Sammenvejret indeks for verden

2010=100



Kilde: Macrobond (Economic Policy Uncertainty Index)

Internationale prognoser nedjusteres

Nye prognoser fra IMF, OECD og EU-Kommissionen har over en bred kam nedjusteret vækstudsigterne for 2019. Dette gælder ikke mindst væksten i Italien, Storbritannien og Tyskland.

Rekordvækst i dansk beskæftigelse

Danske nøgletal trodser de internationale konjunkturer

Trods de svagere internationale konjunkturer fortsætter de danske nøgletal med at overraske positivt. I januar steg antallet af lønmodtagere med godt 8.000 i forhold til måneden før, hvilket er den største stigning på en enkelt måned de seneste 10 år.

Stærk fremgang i industrien

Også industriens produktion og omsætning viser kraftig fremgang. Produktionen er dog påvirket af særlige forhold i medicinalindustrien i december måned, hvor der var en helt ekstraordinær stor produktion. I februar 2018 ligger produktionen dog fortsat på et ganske højt niveau. I figuren nedenfor vises udviklingen ekskl. medicinalindustrien.

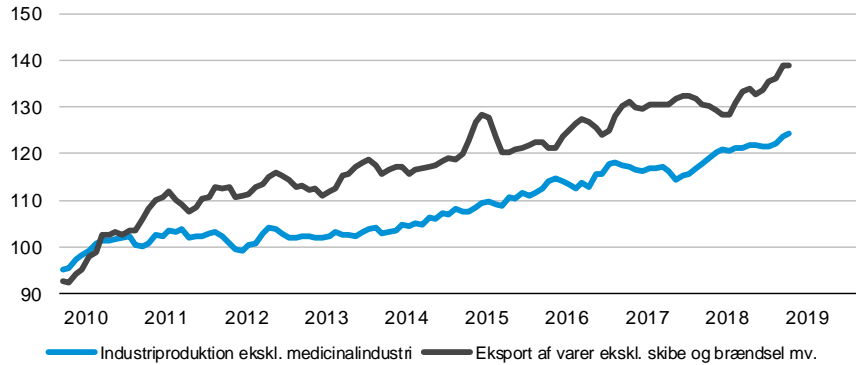
Gunstige tal for dansk eksport

Også eksporttallene viser en ganske gunstig udvikling. Vareeksporten steg pænt i slutningen af 2018 og fremgangen er fortsat i begyndelsen af 2019 trods den svagere vækst på eksportmarkederne.

Industriproduktion og vareeksport

Produktionsindeks og udenrigshandelsstatistik, 3 måneders gennemsnit

2010 = 100



Kilde: Danmarks Statistik

Fortsat fremgang i dansk forbrug

Det private forbrug udvikler sig ligeledes gunstigt. Forbruget er steget med lidt over 2 pct. om året de senere år, og fremgangen ser ud til at fortsætte i 2019. Bilsalget steg ekstraordinært meget i 1. kvartal 2019, hvilket skyldes annoncering af stigende afgifter.

Uændret optimisme blandt DI's medlemmer

Virksomhedernes svar i DI's Virksomhedspanel² viser en nogenlunde uændret optimisme blandt medlemsvirksomhederne, trods de mere afdæmpede internationale konjunkturer.

På trods af lavere vækst i udlandet og stigende global usikkerhed har Dansk økonomi således fået en relativt god start på 2019. Med dette udgangspunkt skønner DI i denne prognose, at der er udsigt til ganske pæn vækst på 1,8 procent i 2019, mens væksten aftager en anelse til 1,7 procent i 2020.

Væksten bliver i de kommende år balanceret med fremgang i både privat forbrug, offentligt forbrug og eksport. Prognosen er dog præget af den betydelige internationale usikkerhed, og den skitserede udvikling forudsætter fortsat fremgang i eksporten.

² DI Analyse: Overraskende optimistiske virksomheder, april 2019.

Efterspørgsel og udbud i dansk økonomi

	Niveau			
	2018	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Procentvis mængdeændring		
Privat forbrug	1.050	2,3	2,4	2,4
Offentligt forbrug	547	0,8	0,4	0,4
Faste bruttoinvesteringer	492	5,1	-1,9	2,9
Lagerinvesteringer	12	0,1	-0,2	-0,2
Indenlandsk efterspørgsel	2.100	2,6	0,7	1,8
Eksport af varer og tjenester	1.213	0,6	2,7	2,4
Heraf varer	772	3,0	4,0	2,3
Import af varer og tjenester	1.094	2,7	0,8	2,6
Heraf varer ekskl. skibe mv.	678	1,8	2,6	3,3
Bruttonationalprodukt	2.218	1,4	1,8	1,7
BVT i private byerhverv	1.334	2,2	2,4	2,2

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

Kilde: Danmarks Statistik og DI

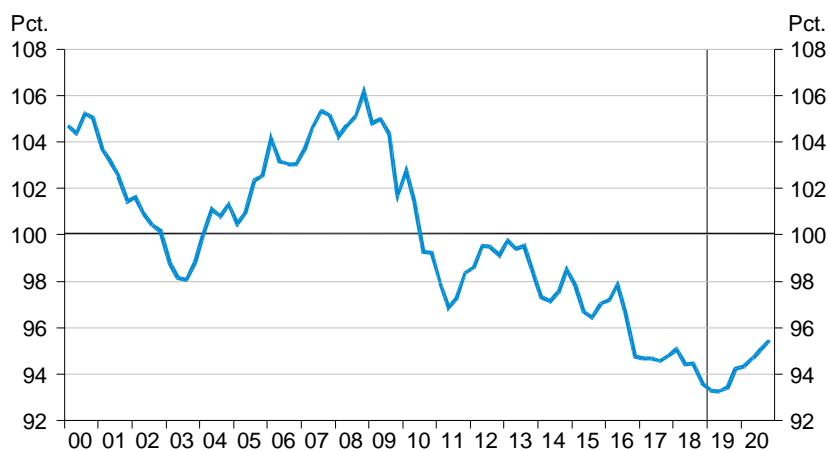
Flere år med pæn
forbrugsvækst

Grundlag for yderligere vækst i privatforbruget

Privatforbruget er over de sidste fire år vokset 2,2 pct. i gennemsnitlig. DI venter en vækst på knap 2½ pct. i både 2019 og 2020. Forbrugskvoten ventes at stige svagt i prognoseperioden fra et meget lavt niveau.

Husholdningernes forbrugskvote

Andelen af den disponible indkomst, der forbruges, 4 kvrt. gns.



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Disponible indkomster understøtter øget forbrug

Privatforbruget understøttes af fremgang over en bred front i de reale disponible indkomster. Indkomsterne er styrket af fortsat beskæftigelsesfremgang og reallønsstigninger. Reallønnen på DA-området steg 1,7 pct. sidste år. Renterne på realkreditobligationer er fortsat rekordlave, og realkreditinstitutterne melder om øget interesse for konverteringer og tillægslån med lav rente.

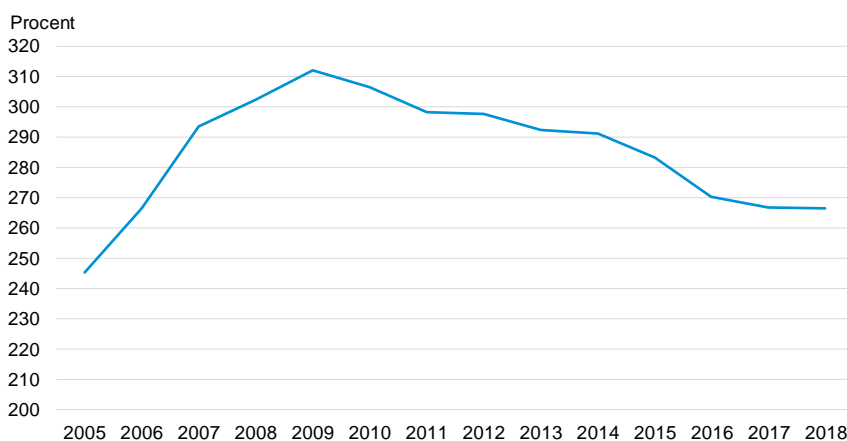
Derudover bliver de disponible indkomster løftet af skattereformen fra februar 2018, som letter skatten på arbejdsindkomst og pensionsindbetalinger. Forbruget vil fra 2020 få yderligere brændstof, efterhånden som tilbagebetalingen af for meget betalt boligskat bliver gennemført.

Forsigtige forbrugere har nedbragt gælden

Husholdninger har også brugt indkomstfremgangen til at spare op, og sidste års rekordhøje finansielle nettoopsparing peger på, at forbrugerne fortsat finder opsparing vigtig. Strammere lånekrav og lave renter har betydet, at husholdningerne over en årrække har afdraget gæld, så bruttogælden er faldet relativt til indkomsterne. De sidste to år har husholdningernes bruttogældskvoté været nærmest uændret. Flere år med stigende boligpriser har, sammen med historisk lave renter på lån med lang løbetid, givet husholdningerne gode muligheder for at låne i friværdi til investering og forbrug.

Husholdningerne nedbringer deres gældsbyrde

Bruttogælden i husholdningerne ud af disponibel indkomst



Anm.: Husholdningerne er inklusiv NPISH
Kilde: Danmarks Statistik og Nationalbanken

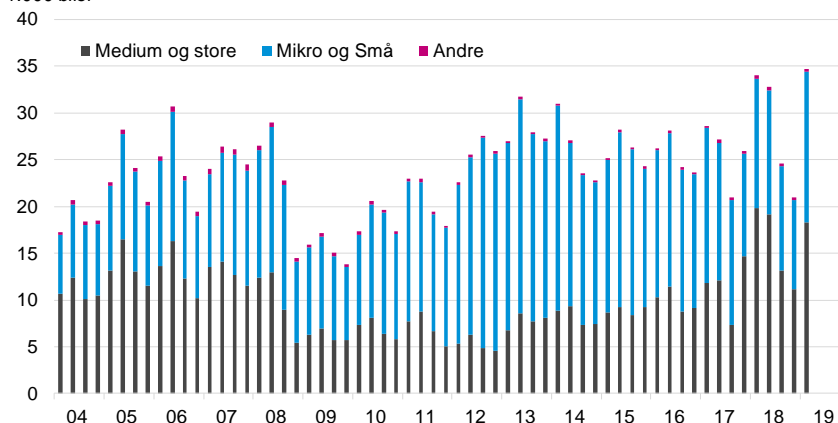
Ekstraordinært stort bilsalg i 1. kvartal

Bilsalget var ekstraordinært stort i 1. kvartal 2019. Dette skyldes annoncering af stigende afgifter samt udskydelser af bilkøb fra efteråret. Men det høje bilsalg synes også at afspejle en underliggende forbrugeroptimisme. Vi forventer en mindre

tilbagegang i forbruget i 2. kvartal som følge af en normalisering af bilsalget, men den underliggende vækst i privatforbruget er ganske positiv.

Danske husholdninger køber flere og større biler

Nyregistrerede personbiler til husholdningerne fordelt på segmenter, kvartal 1.000 biler



Anm.: Mikro og små personbiler dækker over segmenterne mikro og små, mens medium og store personbiler er defineret som medium, large, MPV, SUV, Executive, Sport og Luxury. Andre personbiler er andre bilsegmenter og uoplyst.
Kilde: Danmarks Statistik

Vækst i offentligt forbrug i 2019 og 2020 på 0,4 pct.

Rammerne for det offentlige forbrug udnyttes fuldt

Stor stigning i offentlig beskæftigelse aftager i 2019 og 2020

Offentligt forbrug og investeringer kører til kanten

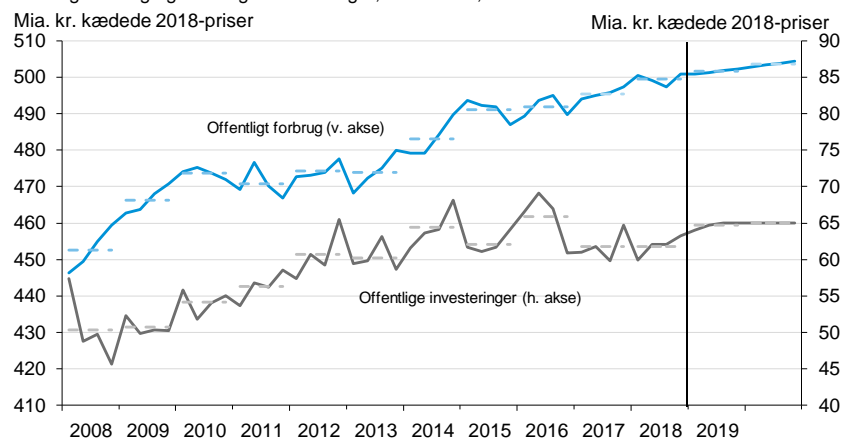
Det offentlige forbrug steg i 2018 med 0,8 pct. DI skønner, at realvæksten i det offentlige forbrug lander på 0,4 pct. i 2019 og 0,4 pct. i 2020.

Det nominelle offentlige forbrug har i flere år ligget lidt under de aftalte rammer, men de seneste år er især kommuner og regioner kommet meget tæt på den overordnede ramme. Derfor skønner vi, at rammerne udnyttes fuldt ud i 2019. Rammerne for det offentlige forbrug i 2020 bliver først fastlagt endeligt med aftalen om finansloven for 2020.

Den offentlige beskæftigelse er steget betydeligt siden medio 2017 og endte på 827.400 personer i 4. kvartal 2018. Det er ca. 10.000 flere end i 2. kvartal 2017. DI skønner, at stigningen i den offentlige beskæftigelse fortsætter i hele prognoseperioden, men i væsentligt mere beskedent tempo. Det giver anledning til en stigning i den offentlige beskæftigelse på 2.700 i 2019 og 1.000 personer i 2020.

Lille stigning i det offentlige forbrug og offentlige investeringer

Offentligt forbrug og offentlige investeringer, 2008-2020, mia.kr.



Anm: De vandrette stiplede linjer angiver årsgennemsnittet.

Kilde: Danmarks Statistik og DI

De offentlige investeringer er steget ganske pænt igennem 2018, og vi forventer en realvækst på godt 4½ pct. i 2019. Dette forudsætter, at rammerne for de offentlige investeringer bliver brugt fuldt ud. Kommunerne har imidlertid de seneste to år overskredet det investeringsniveau, som de har aftalt med regeringen. Det kan også ende med, at rammerne i 2019 bliver overskredet, idet kommunerne har budgetteret med et investeringsniveau, som ligger ½ mia. kr. over det aftalte niveau. DI skønner foreløbigt en vækst på ½ pct. i de offentlige investeringer i 2020. De endelige rammer bliver dog først fastlagt i forbindelse med aftalen om finanslov for 2020.

Fremgang i de private investeringer, men i lavere tempo

Den generelle fremgang i økonomien har givet anledning til flere bolig- og erhvervsinvesteringer i de senere år. Også i de kommende år ventes fremgang om end i et lidt lavere tempo.

Efter en vækst på knap fem pct. sidste år ventes boliginvesteringerne at stige med 1,7 og 1,3 pct. i henholdsvis 2019 og 2020. Investeringerne i især nye boliger er bremset op i sidste halvdel af 2018. Dette skyldes, at prisstigningerne på boligmarkedet er aftaget. Særligt på ejerlejligheder i de fleste større byer er priserne fladet ud.

Fremgang i de private investeringer, men i et lidt lavere tempo

Aftagende prisstigninger, men fortsat stigende boliginvesteringer

Forventninger til investeringerne

	2018	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Mængdeændring, pct.		
Faste bruttoinvesteringer	492	5,1	-1,8	2,9
Faste bruttoinvesteringer ekskl. skibe	468	3,7	0,2	3,0
- Boliginvesteringer	108	4,8	1,7	1,3
- Erhvervsinvesteringer ekskl. skibe	285	4,3	-1,6	4,3
- Offentlige investeringer	75	0,0	4,6	0,5

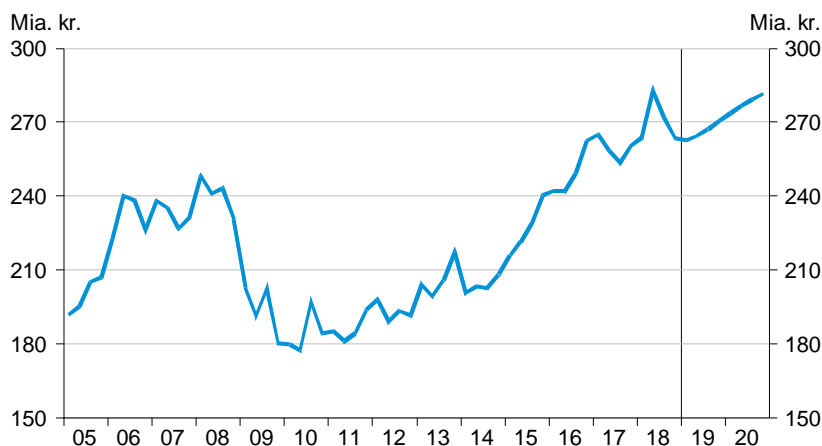
Kilde: Danmarks Statistik og DI

Ekstraordinært højt niveau i erhvervsinvesteringerne trækker årsvæksten ned i 2019

Erhvervsinvesteringerne, ekskl. skibe, ventes at falde med 1,6 pct. i 2019 for derefter at stige med 4,3 pct. i 2020. Den negative årsvækst i 2019 skyldes, at investeringerne i både materiel samt bygge og anlæg var på et ekstraordinært højt niveau i andet kvartal 2018 og faldt tilbage igen i andet halvår af 2018. Det er antaget, at tilbagegangen i andet halvår 2018 var en korrektion af det ekstraordinært høje niveau i andet kvartal.

Erhvervsinvesteringer ekskl. skibe

Sæsonkorrigeret årsniveau, kædede 2010-priser



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Over de seneste tre år har virksomhederne øget deres investeringer markant, særligt i materiel. Dette har medført, at investeringskvoten (investeringer som andel af BFI) er steget til et højt niveau. På trods af nedgangen i investeringerne i andet halvår 2018, forventer vi, at virksomhederne vil opretholde en høj investeringskvote i de kommende år.

Erhvervsinvesteringerne forventes at stige fremadrettet

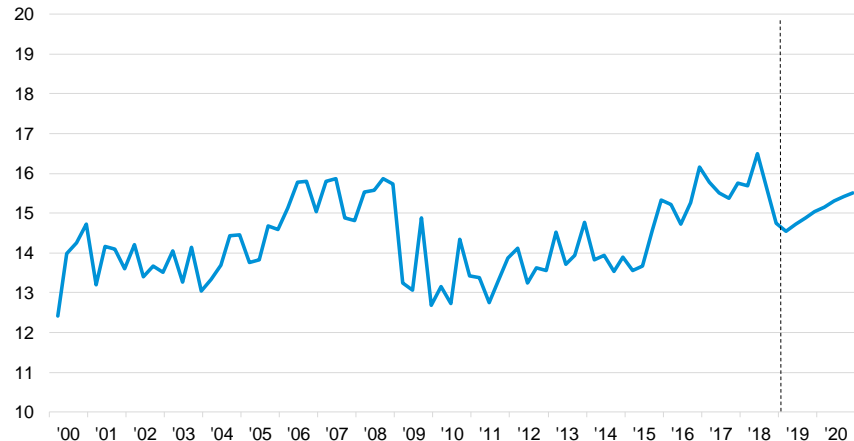
Virksomhedernes investeringer forventes at stige som følge af den generelle fremgang i økonomien og den øgede kapacitetsudnyttelse af både maskiner samt bygninger og anlæg. Øget automatisering,

digital omstilling samt mere forskning forventes ligeledes at bidrage positivt til investeringerne i virksomhederne i de kommende år.

Investeringskvote

Materielinvesteringer i pct. af BVT i private erhverv, faste priser

Procent



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Over de seneste år er investeringerne steget mere end beskæftigelsen, hvilket har betydet, at mængden af kapital per medarbejder har været stigende. Der er store forskelle på investeringsniveauet i de danske virksomheder. Særligt de små- og mellemstore virksomheder (SMV'er) halter efter, da deres investeringer per medarbejder i gennemsnit er under halvdelen af, hvad de store virksomheder investerer for.³

Eksporsten har trodset den globale modvind

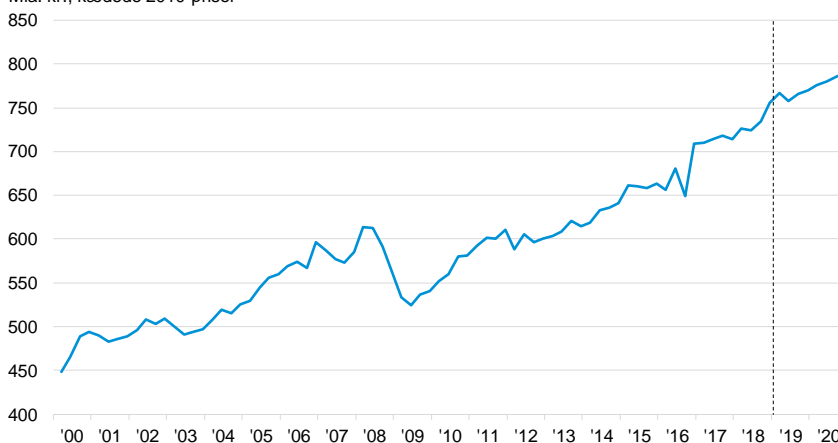
Vareeksporten steg med 1,4 procent i 3. kvartal og 2,9 procent i 4. kvartal 2018. De foreløbige indikatorer tyder på, at fremgangen i vareeksporten er fortsat ind i 1. kvartal 2019. Dermed har vareeksporten højest overraskende genvundet momentum i en tid, hvor væksten er bremsset op på en række af vores store eksportmarkeder, og der samtidig har været nedgang i den samlede verdenshandel.

³ DI-analyse (2019): "SMV'er forventer fortsat fremgang, men sakker bagud i investeringer".

Dansk vareeksport trodser global modvind

Vareeksport, sæsonkorrigeret årsniveau

Mia. kr., kædede 2010-priser



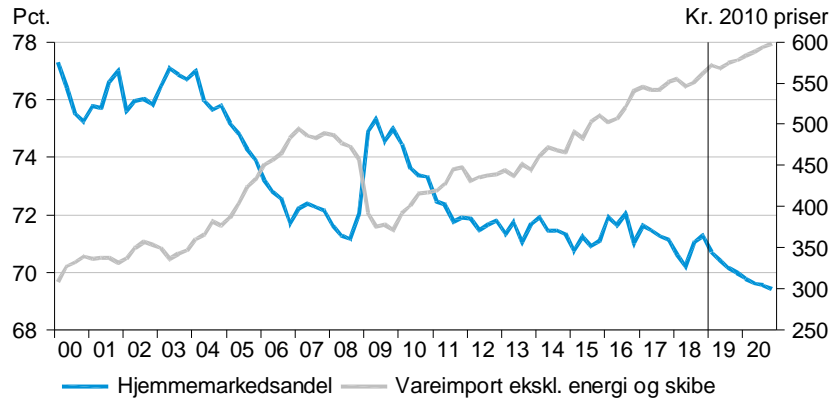
Kilde: Danmarks Statistik og DI-beregninger

En del af fremgangen i eksporten er båret af en ekstraordinær stor stigning i eksporten af medicin og maskiner. Det er antaget, at en del af de foregående kvartalers stigende eksport har været af midlertidig karakter, og at eksporten fremadrettet vil vokse i takt med efterspørgslen fra udlandet. Samlet set ventes eksporten at stige med 2,7 procent i 2019 og 2,4 procent i 2020.

Stigende importkvote

Stadig mere af det, vi anvender herhjemme, kommer fra udlandet. Derfor er hjemmemarkedsandelen faldet over de seneste 20 år. Faldet i hjemmemarkedsandelen er dog bremsset lidt op i perioden fra 2011 til 2016. De seneste års opsving har dog igen ført til faldende hjemmemarkedsandele og dermed stigende importkvote. Billedet forvirres dog lidt af importen af søfragt og skibe, der typisk ikke er knyttet op på aktiviteten herhjemme, men i høj grad afhænger af væksten i den samlede verdenshandel. Importen af skibe skønnes at falde i 2019, mens importen af søfragt udvikler sig meget svagt, især i slutningen af 2018.

Hjemmemarkedsandel og import
Faste priser



Note: Hjemmemarkedsandelen er dansk produktion til hjemmemarkedet målt som andel af samlet indenlandsk anvendelse.
Kilde: Danmarks Statistik og DI

Sidste år steg importen væsentlig mere end eksporten. Den store stigning i importen skyldes især køb af skibe i første halvdel af 2018. Importen af skibe er faldet til et mere neutralt niveau i slutningen af 2018, hvilket antages at fortsætte i 2019. Eksporten er steget væsentlig mere end importen i de seneste kvartaler, hvilket trækker i retning af en forbedring af betalingsbalancen i 2019.

Makroøkonomisk balance i dansk økonomi

	2017	2018	2019	2020
Offentlige finanser, mia. kr.	32	11	10	25
- I pct. af BNP	1,4	0,5	0,4	1,1
Betalingsbalancen, mia. kr.	173	136	168	169
- I pct. af BNP	8,0	6,1	7,3	7,1
Bruttoledighed, 1000 personer	116	108	100	95
- I pct. af arbejdsstyrken	3,8	3,5	3,2	3,1

Kilde: Danmarks Statistik og DI

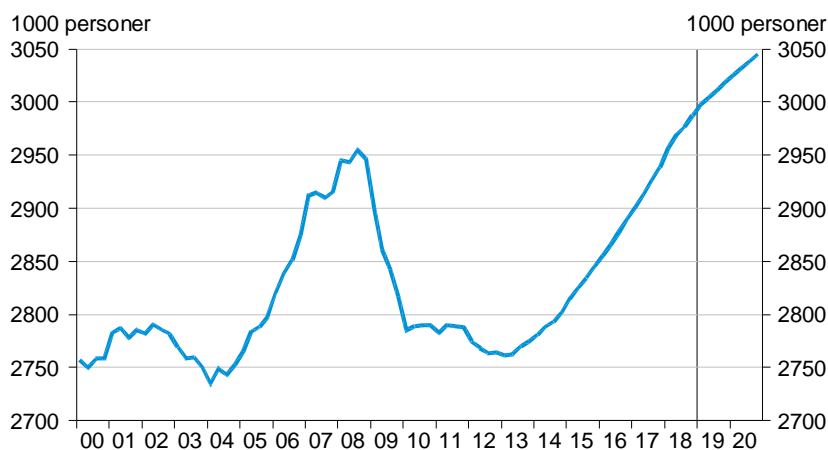
Beskæftigelsen fortsætter med at sætte nye rekorder

Beskæftigelsen fortsætter sin fremgang. Lønmodtagerbeskæftigelsen i den private sektor har været stigende siden april 2013. I perioden fra april 2013 til januar 2019 er der i alt kommet 230.000 flere lønmodtagere i den private sektor, mens den offentlige beskæftigelse i dag blot er 4.000 personer højere end i april 2013.

**230.000 flere
privatansatte
lønmodtagere siden
april 2013**

Bare i det seneste år – fra januar 2018 til januar 2019 – er 42.000 ekstra personer kommet i privat beskæftigelse.

Beskæftigelse Sæsonkorrigeret



Kilde: Danmarks Statistik og DI

Forventet fremgang i beskæftigelse på 63.000 i 2019 og 2020

Stigningen i beskæftigelsen forventes at fortsætte i de kommende år. Ifølge DI's prognose vil beskæftigelsen i 2019 samlet blive 36.000 højere end i 2018, og fra 2019 til 2020 forventes yderligere en beskæftigelsesfremgang på 27.000 personer.

Der forventes en udvidelse af arbejdsstyrken på 63.000 personer i løbet af 2019 og 2020. Det er en udvikling, som i høj grad drives af udenlandsk arbejdskraft og senere tilbagetrækning som følge af forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen.

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

Årlig ændring, 1.000 personer	2018	2019	2020
Beskæftigelse	53	36	27
- privat beskæftigelse	45	33	26
- offentlig beskæftigelse	7	3	1
Ledighed (netto)	-4	-5	-5
Arbejdsstyrke	48	31	22

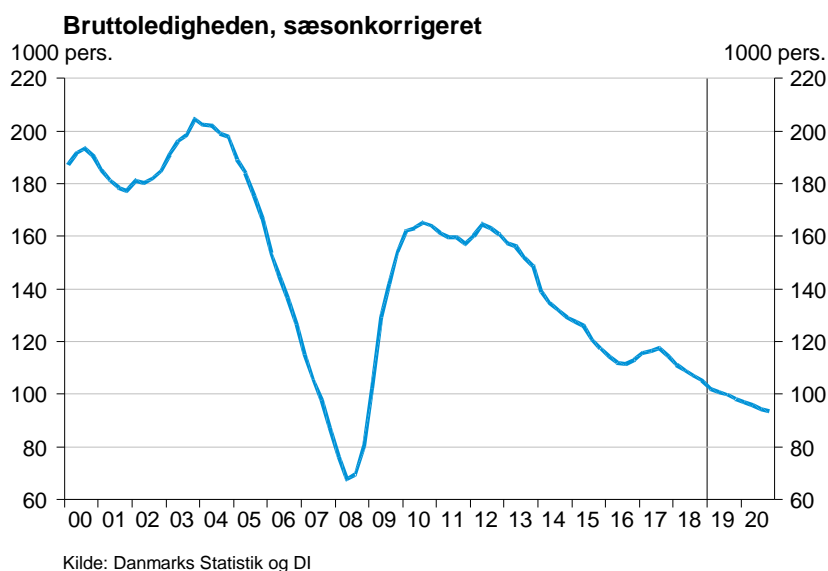
Kilde: Danmarks Statistik og DI

Udviklingen i arbejdsstyrken og beskæftigelsen indebærer, at ledigheden falder yderligere i de kommende år.

Ledigheden forventes fortsat at falde i de kommende år

I løbet af det seneste år (fra februar 2018 til februar 2019) faldt ledigheden med 7.000 fuldtidspersoner, og det nuværende niveau på 103.000 bruttoledige svarer til 3,7 pct. af arbejdsstyrken. I DI's

prognose forventes der et yderligere fald i ledigheden på i alt 10.000 fuldtidspersoner i 2019 og 2020.



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 Johan Mathiesen Dam, jomd@di.dk, 3377 4873

Seniorchefkonsulent Claus Aastrup Seidelin, clas@di.dk, 3377 4863

Seniorchefkonsulent 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.