



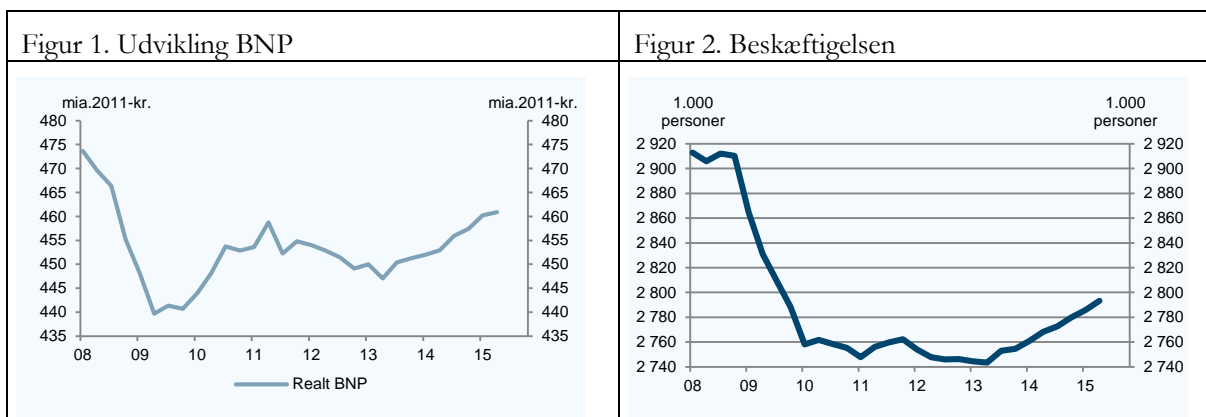
**Landrapport från  
Danmark  
NBO:s styrelsemöte  
19.-20 november 2015  
Oslo**

**Nøgletal for Danmark  
oktober 2015**

Forventet BNP-udvikling i 2015	1,7 %
Forventet Inflation i 2015	1,5 %
Forventet Ledighed 2015	4,6 %
Nationalbankens diskonto	0,0 %
Befolkning (1.000)	5.612
Boliginvesteringer	2,5 %

## Økonomisk udvikling

Ifølge det *reviderede* nationalregnskab var der fra 1. til 2. kvartal 2015 en BNP-vækst på 0,2 pct., mens beskæftigelsen steg med 7.500 personer i samme periode. Det var 8. kvartal i træk med fremgang i både BNP og beskæftigelse. Set over det seneste år er BNP løftet med 1,8 pct., mens beskæftigelsen er steget med 25.100 personer. Selvom væksten i 2. kvartal ikke var så stærk, som man kunne ønske sig, vurderer de fleste, at opsvinget stadig er på sporet.



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Som det fremgår af tabel 1, blev væksten i 2. kvartal 2015 især trukket op af de faste bruttoinvesteringer, lagrene og udenrigshandlen. For sidstnævnte, fordi importen faldt mere end eksporten. Modsat trak det private forbrug ned i væksten. Faldet i det private forbrug er umiddelbart svært at forstå ud fra fundamentale forhold, og heldigvis tyder de nyeste indikatorer på ny fremgang i 3. kvartal 2015.

Tabel 1. BNP-vækst samt underkomponenter samt arbejdsmarked		
	1. kvrt. -2. kvrt. 2015	2. kvrt.14 -2. kvrt. 2015
	realvækst, pct -----	-----
BNP	0,2	1,8
- Privat forbrug (1)	-0,4	1,8
- Offentligt forbrug	0,0	1,7
- Faste brutto investeringer	0,7	1,3
- Lagerinvesteringer mv. (2)	0,3	-0,7
<b>Eksport</b>	<b>-2,0</b>	<b>0,4</b>
<b>Import</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,0</b>
Statistisk Diskrepans (3)	-0,2	-
	ændring 1.000 personer -----	-----
Beskæftigelse inkl. orlov	7,5	25,1

1 Inklusive "Non-Profit Institutions Serving Households", dvs. idrætsforeninger, private nødhjælpsorganisationer, frie skoler og fagforeninger.

(2 og 3) vækstbidrag i pct.-enheder

Anm.: Baseret på den sæsonkorrigerede opgørelse. Som følge af overgangen til ESA2010 kan tallene ikke sammenlignes 100 pct. med vores septemberprognose.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Set over det seneste år er det private forbrug vokset med 1,8 pct., de faste bruttoinvesteringer er steget 1,3 pct., mens eksporten er steget 0,4 pct. Da importen samtidig er faldet med 2,0 pct., har udenrigshandlen samlet trukket op i væksten. Det er tjenesteeksporten, der er årsag til det på overfladen svage eksportbillede. Endelig trækker lagrene ned i BNP med mere end  $\frac{3}{4}$  pct.enhed set over det seneste år.

Samlet ændrede de *reviderede* nationalregnskabstal ikke nævneværdigt på det samlede vækstbillede sammenlignet med de *foreløbige* tal, der lå til grund for AE's efterårsprognose. Tabel 2 viser nøgletallene herfra.

Tabel 2. Nøgletal fra prognosen		
	2015*	2016*
	Realvækst, kædede værdier, pct.	
BNP	1,7	2,4
Indenlandsk efterspørgsel	1,0	2,0
- Privat forbrug (inkl. NPISH)	1,9	2,1
- Offentligt forbrug	1,0	0,0
- Offentlige investeringer	-0,5	-3,0
- Boliginvesteringer	-1,0	6,0
- Erhvervsinvesteringer	2,2	6,7
- Lagre <sup>1)</sup>	-0,4	0,0
Eksport	0,3	4,7
Import	-1,2	4,3
	Ændring, 1.000 personer	
Beskæftigelse	25,3	20,0
	Bruttoledighed	
	-11,5	-12,0
	Årlig stigning i pct.	
Forbrugerprisindeks	0,7	1,5
Boligpriser, enfamiliehuse	5,8	4,5

Kilde: AE's efterårsprognose samt arbejdsmarkedsprognose fra oktober 2015.

I 2015 forventes en vækst i Danmark på 1,7 pct., mens der næste år ventes en fremgang på 2,4 pct. Samtidig ventes beskæftigelsen at stige med omkring 25.000 personer i 2015 og 20.000 personer i 2016. At beskæftigelsen stiger mindre næste år på trods af en højere økonomisk vækst, skal ses i lyset af, at fremgangen i år tegner stærkere, end hvad væksten kan forklare. Dermed ventes en højere produktivitetsvækst næste år.

Væksten i 2015 drives delvist af en stigning i det private forbrug og erhvervsinvesteringerne. Dertil kommer en stigning i nettoeksporten som følge af et fald i importen og svag stigning i eksporten. Det er især handlen med tjenester, der er årsag til den svage fremgang i eksporten. Eksporten af varer er vokset mere signifikant. Cirka halvdelen af tjenesteeksporten udgøres af søfart, og det er især faldet i eksport af søfart, som kan forklare den lave vækst i eksporten. Faldet i importen forklares delvist af et fald i importen af tjenester, herunder Søfart, delvist af en meget svag vækst i importen af varer.

Den indenlandske efterspørgsel, herunder især en stigning i erhvervsinvesteringerne og boliginvesteringerne, ventes at blive en kilde til den øgede vækst i BNP i 2016. Årsagen til

den forventede stigning i boliginvesteringerne i 2016 er, at der endelig forventes fremgang i nybyggeriet. De seneste par år har nybyggeriet stået stille på et ekstremt lavt niveau. Men der er grund til at tro, at nybyggeriet nu har nået bunden, og at det i 2016 vil være på vej op igen. Det er bl.a. udviklingen i de påbegyndte kvadratmetre og den detaljerede bygge- og anlægsbeskæftigelse, der peger i den retning, jf. nedenfor.

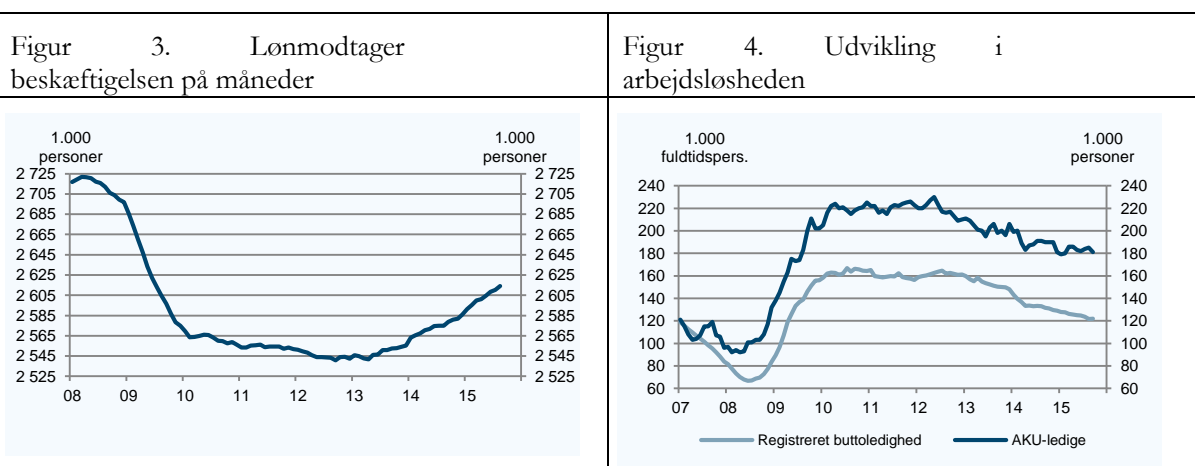
Væksten i erhvervsinvesteringerne forventes at være relativt lav i 2015: Selvom renteniveauet er lavt, er der som følge af økonomisk usikkerhed (først krisen i Ukraine, senere GREXIT-situationen og vækstnedgearingen i vækstlandene) samt en høj grad af overkapacitet ikke rigtigt kommet gang i erhvervsinvesteringerne endnu. Overkapaciteten er dog aftaget betydeligt, og i takt med en mere stabil vækstsituation forventes der mere gang i erhvervsinvesteringerne. Kommer der fornyet økonomisk usikkerhed fra den internationale økonomi, kan genopretningen af investeringerne blive udskudt.

Det private forbrug vokser pænt, men ikke prangende næste år, mens den offentlige efterspørgsel ikke ventes at bidrage til væksten i 2016.

Både import og eksport forventes af stige mere mærkbart i 2016. Stigningen i eksporten skal ses som en følge af, at Danmarks konkurrenceevne er stærk, samt at vækstudsigterne for de lande, Danmark handler med, tegner mere positive. Importen gearer op i takt med større fremgang i den hjemlige efterspørgsel. Eftersom både eksport og import forventes at stige i 2016, bliver bidraget fra nettoeksporten til BNP-væksten kun svagt positivt.

### Konjunkturindikatorer i 3. kvartal 2015

Beskæftigelsen målt på den nye lønmodtagerstatistik (baseret på e-indkomst-registret) har vist en fortsat stigning ind i de første to måneder af 3. kvartal 2015 med i alt godt 5.500 personer. Det viser figur 3. Det er fortsat den private sektor, der trækker, men de seneste måneder har også vist en svagt stigende offentlig beskæftigelse. Set over det seneste år er lønmodtagerbeskæftigelsen steget med 39.500 personer. Der har været bred fremgang, hvor kun branchen Finansiering og forsikring har oplevet fald. Det er de private serviceerhverv, særligt Handel og transport mv. samt Erhvervsservice, der har trukket stigningen. Bygge- og anlægssektoren og industrien følger imidlertid også godt med.



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

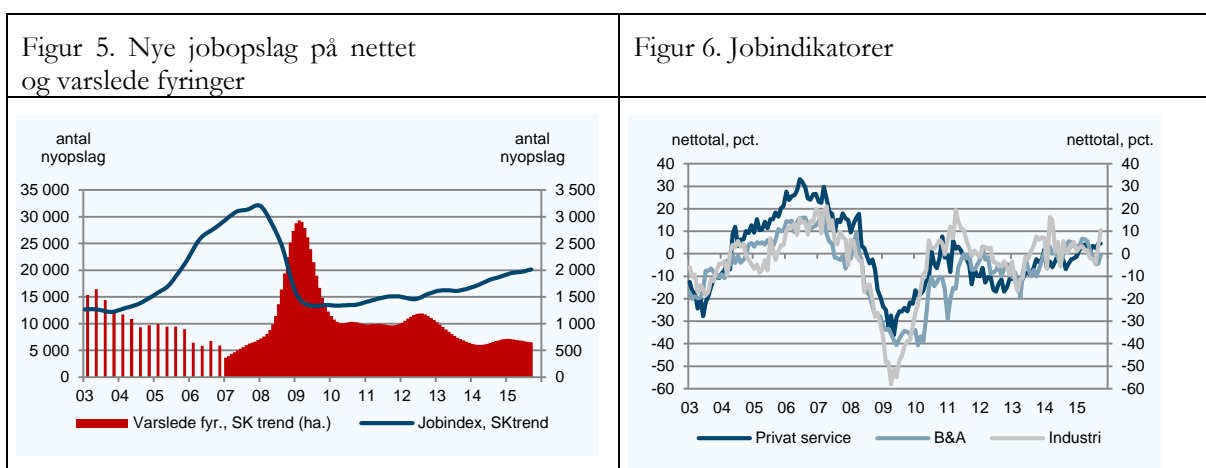
Den positive udvikling på arbejdsmarkedet ses også i arbejdsløshedstallene, der dog ikke er faldet så meget, som beskæftigelsen er steget. Det er et tegn på en stigende arbejdsstyrke. Som det fremgår af figur 4, ligger den registrerede arbejdsløshed på 120.000

fuldtidspersoner svarende til en arbejdsløshedsprocent på 4,6 pct., mens den EU-harmoniserede stikprøvebaserede arbejdsløshed (AKU) ligger på 180.000 personer, hvilket svarer til 6,4 pct. Som det fremgår af figuren, har den registrerede ledighed haft en stærkere nedadgående tendens i 2015 end AKU-ledigheden. Det kan være et tegn på, at der er flere ledige ressourcer på arbejdsmarkedet, end den registrerede ledighed giver indtryk af.

Indikatorerne tegner et fortsat positivt billede af situationen på arbejdsmarkedet i 2. halvår 2015, om end der er tegn på, at det måske ikke vil gå lige så hurtigt som tidligere.

De nyeste tal for nyopslåede stillinger i dansk økonomi fra Jobindex peger på opbremsning. Det viser figur 5. Niveaue er stadig pænt om end fortsat langt fra toppen, før krisen satte ind. Det er en indikator for, at der er gang i jobskabelsen, men også at det ikke er blevet ved med at buldre derudad. Kigger man på de varslede fyringer, figur 5, peger de på en svagt faldende tendens de seneste måneder efter en stigning i årets start. Der lukkes stadig en del jobs, men det er i et relativt lavt omfang.

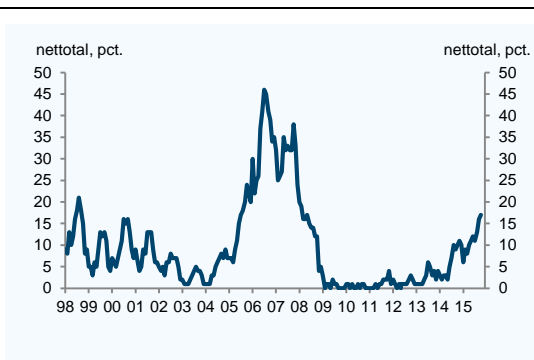
Vurderet ud fra beskæftigelsesindikatorerne i de private byerhverv (industri, privat service og bygge- og anlæg) figur 6, vil beskæftigelsen fortsætte med at stige ind i 3. kvartal 2015, idet alle erhverv, bortset fra bygge- og anlægssektoren, har en positiv vurdering af den *faktiske* beskæftigelsesudvikling.



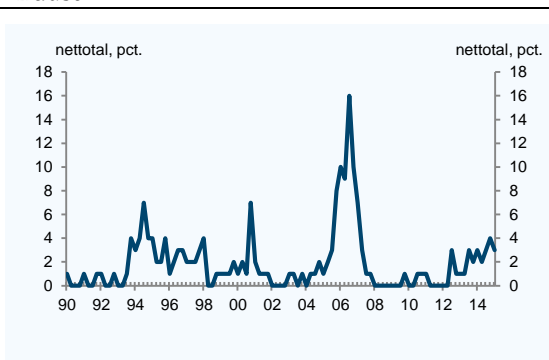
Kilde: AE pba. Jobindex og Jobindsats.

På trods af den negative beskæftigelsesindikator er meldingerne om mangel på arbejdskraft som årsag til produktionsbegrænsninger fortsat med at stige de seneste måneder for bygge- og anlægssektoren. Det viser figur 7. Selvom niveauet er det højeste siden slutningen af 2008, er det ikke alarmerende højt. Men fortsætter det med at stige, begynder advarselslamperne snart at blinke.

Figur 7. Arbejdskraftmangel B&A



Figur 8. Arbejdskraftmangel industri



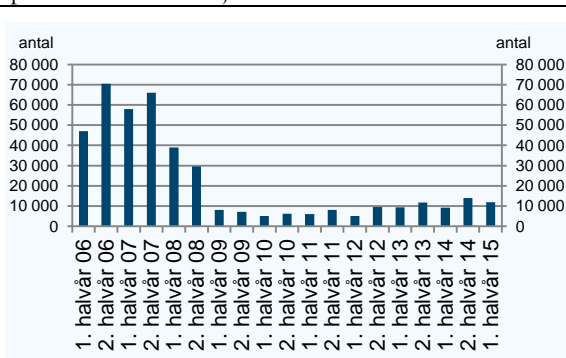
Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

Indikatorerne for arbejdskraftmangel i industrien er derimod faldet lidt tilbage den seneste måned, og niveauet er præcis det samme som sidste år og altså relativt lavt.

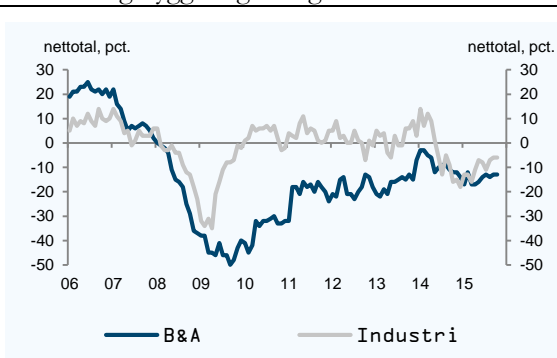
Den mest omfattende undersøgelse af rekrutteringssituationen på arbejdsmarkedet fra STAR (Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering) fra foråret 2015 peger også på et relativt lavt antal rekrutteringsproblemer. Det viser figur 9. Det konkluderes således, at antallet af forgæves rekrutteringer fortsat er begrænset i lyset af omsætningen på det danske arbejdsmarked. Endelig peger den seneste statistik fra 2. kvartal 2015 på svagt stigende vækst i lønninger fra et lavt niveau. Det er umiddelbart bygge- og anlægssektoren, der har de højeste lønstigninger.

Konjunkturindikatorerne har efter sommerferien 2015 haft en svagt opadgående tendens. Både industrien og bygge- og anlægssektorens indikator ligger imidlertid fortsat klart i det negative spektrum – et niveau, der er svært at forene med den udvikling, der kan aflæses i de mere hårde tal, herunder beskæftigelsen. For begge opgørelser har der imidlertid været omlægninger af opgørelsen de senere år, hvilket (mest åbenlyst for industrien) kan have ledt til databrud og et for lavt niveau sammenlignet med tidligere. For både industrien og B&A er det især ordrebeholdningen, der ligger lavt.

Figur 9. Rekrutteringsproblemer på det danske arbejdsmarked

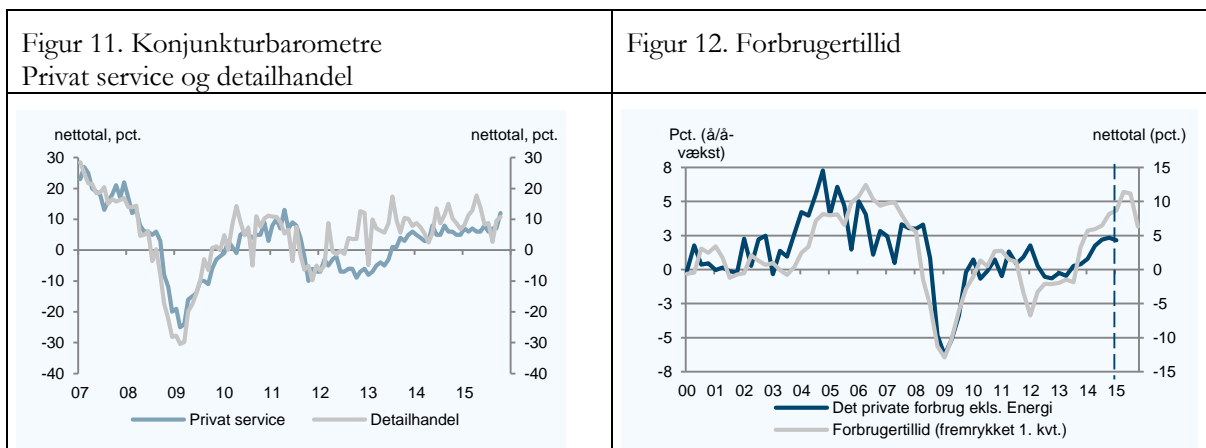


Figur 10. Konjunkturbarometre industri og bygge- og anlæg



Kilde: AE på baggrund af STAR og Danmarks Statistik.

Som det fremgår af 11, ligger konjunkturindikatoren for de private serviceerhverv og detailhandel pænt i det positive spektrum. Det er især de seneste måneder, indikatoren er gået op. Det lover positivt for fremtiden, hvis ikke der er tale om en midlertidig fremgang.



Anm.: En ny opgørelse af barometret for privat service kan gøre det vanskeligt at sammenligne indikatoren tilbage i tid på dette område. Det samme gælder detailhandlens indikator, der er sat sammen af en opgørelse fra Eurostat og en fra Danmarks Statistik.

Kilde: AE pba. Danmarks Statistik og Eurostat.

Forbrugertilliden er til gengæld faldet meget markant de seneste måneder. Som det fremgår af figur 12, voksede forbrugertilliden helt ekstraordinært meget i starten af 2015, hvor den nåede op *over* før-krise-niveau. Den voldsomme stigning i forbrugertilliden kan bl.a. hænge sammen med de rekordlave lange renter, som gjorde det yderst fordelagtigt for forbrugerne at anskaffe større forbrugsgoder. Fra 2. kvartal 2015 er forbrugertilliden faldet igen, hvilket ud over stigninger i de lange renter også kan skyldes uro forårsaget af den mulige græske exit fra Euroen, usikkerhed om kinesisk økonomi samt den europæiske flygtningekrise. Således bør man ikke gå i panik over faldet i forbrugertilliden, og flere indikatorer peger på ny fremgang i det private forbrug i 3. kvartal 2015

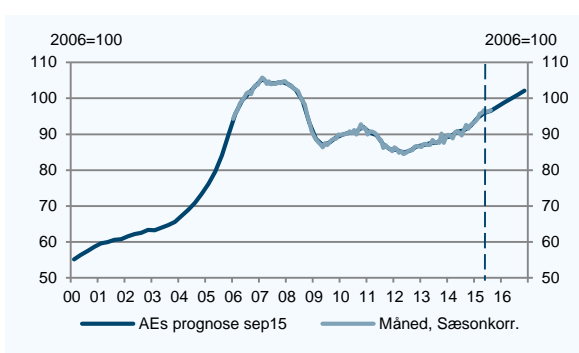
Samlet peger indikatorerne ind i 2. halvår 2015 generelt i en positiv retning, selvom der på nogle områder er tegn på stilstand. Fremgangen i dansk økonomi er altså skrøbelig, hvorfor regeringen bør være ekstremt påpasselig med den ”finanspolitiske bremse”, ligesom man bør genoverveje den netop fremlagte finanspolitiske prioritering, hvor usikre skattelettelser er foretrukket frem for sikre investeringer i fremtidens vækst.

## Boligmarkedet

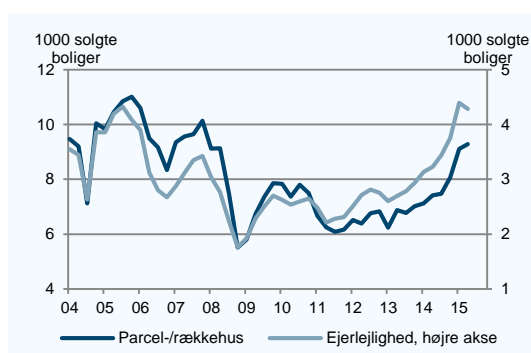
### Boligpriser

Boligpriserne svinger en del fra måned til måned, men tendensen er fortsat positiv. I AE's efterårsprognose fra september 2015 blev stigningen i huspriserne opjusteret med 1¼ pct.enhed til 5,8 pct. Opjusteringen skyldes dels, at niveauet for boligpriserne i 2014 er blevet løftet lidt, så vi gik ind i 2015 med et højere niveau, og dels den flotte vækst i boligpriserne i første halvår af 2015. I forventningen om en vis stigning i de lange renter ventes væksten i boligpriserne at aftage lidt, så der skønnes en vækst på 4,5 pct. for 2016. De senere måneders tal peger på opbremsning i boligpriserne.

Figur 13. Huspriserne.



Figur 14. Ejendomshandler



Anm.: Alle tal er sæsonkorrigerede.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og realkreditrådet.

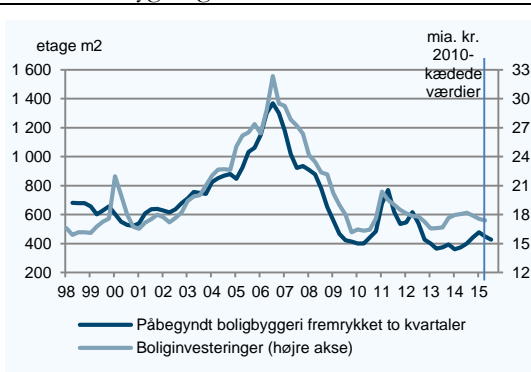
Som det fremgår af figur 14, er der også tegn på opbremsning i handelsaktivitet det seneste kvartal. Opbremsningen kommer dog efter en stærk fremgang de foregående kvartaler. Som det fremgår af figuren, ligger salget af ejerlejligheder helt på niveau med det, vi så fra før krisen. Det er i det lys, man skal se det lille fald i 2. kvartal 2015.

### Boligbyggeriet og boliginvesteringer

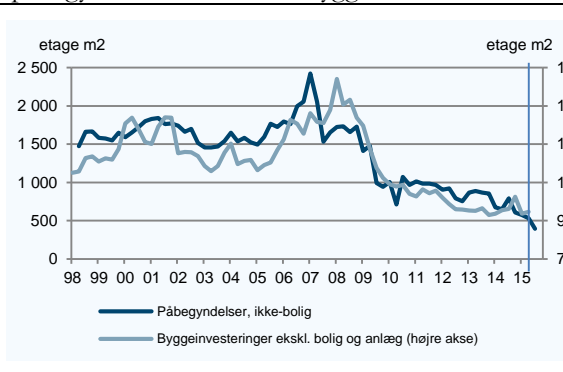
Boliginvesteringer er faldet de seneste tre kvartaler og med knap 1 pct. i 2. kvartal 2015. Der har ellers været en svagt stigende tendens i det påbegyndte boligbyggeri, et tegn på at bunden er ved at være nået for nybyggeriet. Faldet i de samlede boliginvesteringer afspejler derfor, givet at ”hovedreparationerne” er aftagende. Det er også dem, der har holdt hånden under boliginvesteringerne de senere år, men det hænger også sammen med bortfald af stormskadereparationer efter ”Bodil” og ”Allan” sidste år samt stor aktivitet fra reparationer i den almene sektor.

Det påbegyndte boligbyggeri, der som følge af forsinkede indberetninger er omfattet af en enorm usikkerhed, peger lidt ned for nybyggeriet i 2. halvår 2015, det viser figur 15. På den anden side viser den stikprøvebaserede opgørelse en fremgang i beskæftigelsen inden for nybyggeri i 3. kvartal 2015, så vurderingen er fortsat, at nybyggeriet vil trække i positiv retning.

Figur 15. Boliginvesteringer og påbegyndelser af beboelsesbygninger



Figur 16. Øvrige bygge- og anlægsinvesteringer og påbegyndelser af erhvervsbyggeri



Anm.: Det påbegyndte boligbyggeri er forsøgt korrigeret for forsinkede indberetninger, jf. AE's prognose september 2015.  
Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.



Kigger man på de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer (ekskl. boliger og anlæg), viser nationalregnskabet en lille stigning efter et stort fald i 1. kvartal 2015. Det viser figur 16. Samtidig peger det påbegyndte erhvervsbyggeri umiddelbart ned i 2. halvår 2015. Som det fremgår af figuren, ligger det påbegyndte erhvervsbyggeri fortsat på et ekstremt lavt.

Samlet peger nationalregnskabet til og med 2. kvartal 2015 på en relativt sløj udvikling i bolig-, bygge- og anlægsinvesteringerne. Alligevel er beskæftigelsen inden for bygge og anlæg steget pænt ind i 2015. Dette paradoks dækker enten en sammensætning i retning af arbejdskrafttunge investeringer, at bygge- og anlægsvirksomhederne er begyndt at hamstre arbejdskraft, eller at aktiviteten reelt er højere end det, Nationalregnskabet viser nu. Det er vores forventning, at bygge- og anlægsaktiviteten vil tiltage i 2016, understøttet af den generelle bedring i økonomien, de stigende boligpriser og den fortsat lave rente. I det lys forventes der fortsat fremgang i beskæftigelsen.

Tabel 3 viser regeringens seneste skøn for inflation samt renter. Som det fremgår, forventes inflationen fortsat at ligge lavt i 2015, mens den derefter begynder at nærme sig et lidt mere normalt niveau. Renterne forventes også at ligge rekordlavt i 2015 for derefter at stige relativt behersket

**Tabel 3. Forventninger til inflation og renteudvikling**

	2013	2014	2015	2015
Inflation	0,8	0,6	0,7	1,5
Kort rente (pengemarkedsrente)	0,3	0,3	-0,1	0,0
Lang rente (stat 10 år)	1,8	1,4	0,8	1,4

Kilde: AE pba. Økonomisk Redegørelse, august 2015.

## Boligpolitik

Som i resten af Norden og Europa er boligplacering af flygtninge højt på dagsordenen.

Efter valget har vi fået en ren Venstre mindretalsregering og boligpolitikken er blevet placeret i Udlændinge, Integrations- og Boligministeriet, hvor det indtil nu har været udlændinge og integration, der mest har optaget ministeren.

En anden af regeringens store mærkesager er udflytning af arbejdspladser, og der er truffet beslutning om flytning af over 3.000 arbejdspladser fra Københavnsområdet til resten af landet. Udflytningerne vil blive effektueret over det kommende år til 1½.

I BL igangsætter vi et fremtidsstudie, hvor vi over det kommende 1½ år vil have en debat blandt vores medlemmer om hvordan krav og behov inden for beboerdemokrati, administration/drift og boligtyper ser ud i 2025.