



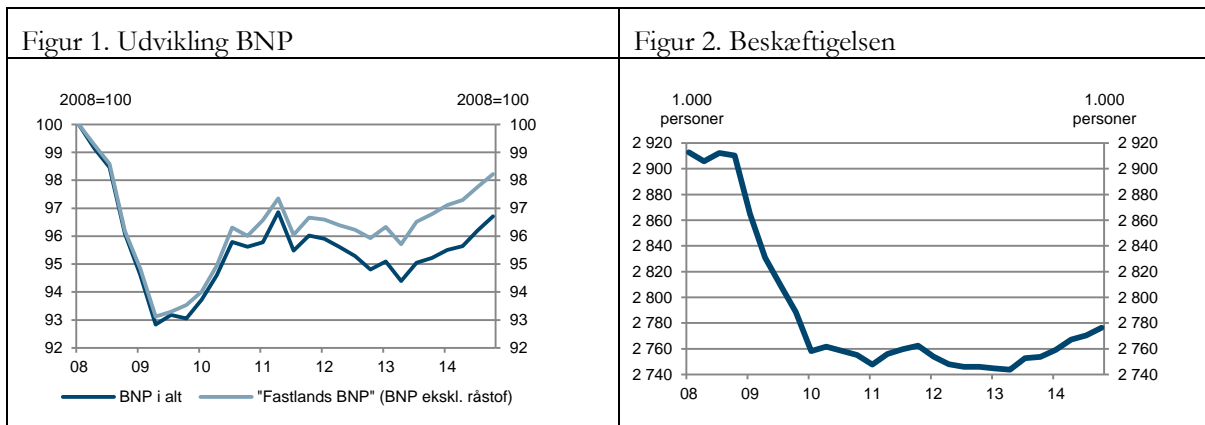
**Landrapport från
Danmark
NBO:s styrelsemöte
26.27. maj 2015
Thorshavn**

**Nøgletal for Danmark
Januar 2015**

Forventet BNP-udvikling i 2015	1,4 %
Forventet Inflation i 2015	0,8 %
Forventet Ledighed 2015	4,5 %
Nationalbankens diskonto	0,0 %
Befolkning (1.000)	5.612
Boliginvesteringer	2,5 %

Økonomisk udvikling

De reviderede nationalregnskabstal fra Danmarks Statistik for 4. kvartal 2014 viste en vækst i dansk økonomi på ½ pct. sammenholdt med 3. kvartal 2014, mens beskæftigelsen steg med godt 6.000 personer. Det var dermed 6. kvartal i træk med fremgang i både BNP og beskæftigelse. Det viser figur 1 og 2. Sammenholdt med bunden i 2. kvartal 2013 er BNP samlet steget med 2½ pct., mens beskæftigelsen er steget med 32.700 personer. Vi er dermed langt om længe i en situation, hvor det begynder at ligne et dansk opsving.



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Som det fremgår af figur 1, lå BNP ved udgangen af 2014 fortsat mere end 3 pct. lavere, end før finanskrisen for alvor ramte. En del af det lave niveau skyldes imidlertid, at Nordsøproduktionen er faldet markant de senere år og har trukket ned i BNP. Renses BNP for råstofudvinding ("Fastlands BNP"), ligger vi stadig under før-krise niveau, men "kun" 1¾ pct.

Som det fremgår af tabel 1, blev væksten i 4. kvartal især trukket af det private forbrug og de faste bruttoinvesteringer. Både import og eksport faldt en smule i faste priser, hvorfor udenrigshandlen ikke bidrog til væksten. Dog tyder opgørelsen på, at der reelt var lidt mindre gang i efterspørgslen, idet den statistiske diskrepans var negativ med 0,4 pct. Det modsvarer, at det sæsonkorrigerede BNP-vækststal (opgjort fra tilgangssiden), var 0,4 pct. mindre end BNP-væksten opgjort fra efterspørgselsiden.

Set over hele 2014 viser de seneste tal en fremgang i BNP på 1,1 pct., modsvaret af positiv vækst i alle efterspørgselskomponenter. Væksten sidste år blev dermed stærkere, end hvad prognosemagerne generelt forventede.

Der var sidste år en fremgang i den hjemlige efterspørgsel på 1,7 pct. – den største fremgang, der er målt på denne side af krisen. Importen steg lidt mere end eksporten, hvorfor udenrigshandlen samlet trak ned i væksten. Det viser tabel 1, hvor det også fremgår, at beskæftigelsen sidste år steg med knap 20.000 personer.

Tabel 1. BNP-vækst samt underkomponenter samt arbejdsmarked

	3. kv. 14-4. kv.	2013-2014
		----- realvækst, pct -----
BNP	0,5	1,1
- Privat forbrug (1)	1,1	0,5
- Offentligt forbrug	0,0	1,5
- Faste brutto investeringer	2,5	3,7
- Lagerinvesteringer mv. (2)	-0,1	0,2
Eksport	-0,4	2,6
Import	-0,4	3,8
Statistisk Diskrepans (3)	-0,4	-
		----- ændring 1.000 personer -----
Beskæftigelse inkl. orlov	6,2	19,5

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.

Samlet ændrer de *reviderede* nationalregnskabstal ikke nævneværdigt på det samlede vækstbillede sammenlignet med de *foreløbige* tal. Om noget, så peger de på en lidt bedre situation, end hvad de foreløbige tal gav indtryk af. Det var de foreløbige tal, der dannede grundlag for AE's forårsprognose 2015. Tabel 2 viser nøgletallene herfra.

Tabel 2. Nøgletal fra prognosen

	2015*	2016*
	Realvækst, kædede værdier, pct.	
BNP	2,0	2,5
Indenlandsk efterspørgsel	1,9	2
- Privat forbrug (inkl. NPISH)	1,9	2,1
- Offentligt forbrug	1,4	0,1
- Offentlige investeringer	0,3	-2,1
- Boliginvesteringer	0	6
- Erhvervsinvesteringer	5,3	6,3
- Lagre ¹⁾	-0,2	0
Eksport	3,6	5,1
Import	3,5	4,6
	Ændring, 1.000 personer	
Beskæftigelse	18	22
	Årlig stigning i pct.	
Bruttoledighed	130	125
Forbrugerprisindeks	0,6	1,5
Boligpriser, enfamiliehuse	4,5	5,0

Kilde: AEs forårsprognose 2015.

I 2015 forventes en vækst i Danmark på 2 pct., mens der næste år ventes en fremgang på 2½ pct. Samtidig ventes beskæftigelsen at stige med omkring 20.000 personer i begge prognoseår. Det er en kombination af en stigende hjemlig efterspørgsel, og at eksporten begynder at accelerere, der er årsag til det positive vækstbillede. Udenrigshandlen (eksport minus import) ventes isoleret set at give et lille positivt bidrag til væksten i år, mens der næste år kommer et lidt mere mærkbart vækstbidrag.

Den underliggende (renset for el og brændsel) positive udvikling, vi sidste år så i det private forbrug, forventes at fortsætte. Ligeledes forventes en acceleration i erhvervsinvesteringerne i 2015 som følge af den højere vækst, en stigende kapacitetsudnyttelse og de rekordlave renter. Den offentlige efterspørgsel vil fortsat udvikle sig positivt i 2015¹, mens boliginvesteringerne bremser op, og lagrene trækker ned i væksten.

I 2016 falder den offentlige efterspørgsel en smule og bremser dermed fremgangen i den samlede økonomi. Det mere end modsvares dog af forventningen om yderligere acceleration fra de private efterspørgselskomponenter, dvs. privat forbrug, erhvervsinvesteringer og ikke mindst boliginvesteringerne, der forventes at komme i omdrejninger igen. Samtidig ventes yderligere forøgelse af eksportvæksten i takt med, at det også går bedre i udlandet, og at den svagere euro slår hårdere igennem på både eksport og import.

Ud over fremgang i både vækst og beskæftigelse de seneste seks kvartaler i træk, så underbygges det mere positive vækstbillede af, at det vigtige boligmarked har været i bedring, at reallønnen på det private arbejdsmarked har været stigende, og at forbrugertilliden ikke er set højere på denne side af krisen.

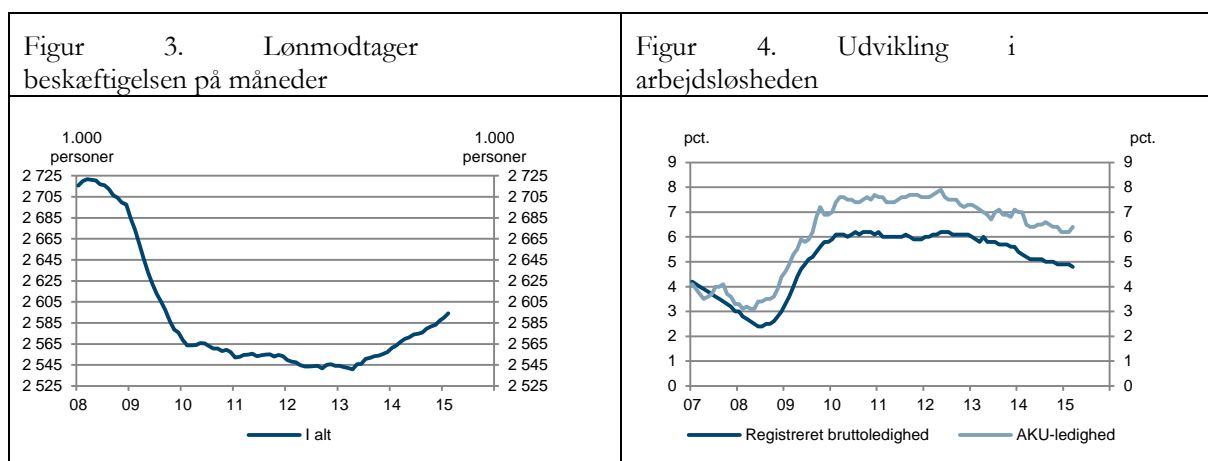
Dertil kommer, at en række udefrakommende faktorer gavner dansk økonomi. Olieprisen er styrtdykket, og ECB har igangsat et nyt pengepolitisk program ("Draghis Bazooka"), der har presset de i forvejen lave renter yderligere ned og givet en markant svækkelse af euroen over for dollaren. Der ligger her en stor indsprøjtning af vækstfremmere til både dansk og europæisk økonomi, der potentielt kan sætte godt gang i væksten. Det samlede resultat afhænger dog af den underliggende økonomiske tilstand, og om de positive stimulanser varer ved.

De seneste uger har således budt på en uventet stor stigning i de lange renter i både Europa og Danmark. Modsvaret er, at den økonomiske vækst og inflation i Europa reelt har det bedre end ventet, behøver det ikke at være et problem. Men isoleret set reducerer det noget af den stimulans til bl.a. boligmarkedet, der ellers fulgte med "Draghis Bazooka".

¹ Det skal bemærkes, at det nye Konvergensprogram 2015 har revideret væksten i det offentlige ned med ½ pct. enhed i 2015.

Konjunkturindikatorer i starten af 2015

Beskæftigelsen målt på den nye lønmodtagerstatistik (baseret på e-indkomst-registret) har vist en fortsat mærkbar stigning ind i de første to måneder af 2015 med i alt godt 7.000 personer. Det viser figur 3. Fremgangen har været rimelig bred målt på sektorer bortset fra den offentlige sektor: Industriens beskæftigelse er steget med 700 personer i årets første to måneder og med samlet 5.600 personer det seneste år. Bygge- og anlægssektorens beskæftigelse er steget med 2.600 personer de første to måneder og 4.700 personer det seneste år. I de private serviceerhverv er beskæftigelsen steget med 3.000 personer de første to måneder af 2015 og med 18.500 personer det seneste år. Den offentlige beskæftigelse har ligget uændret i starten af 2015, men er faldet med 2.500 personer det seneste år.

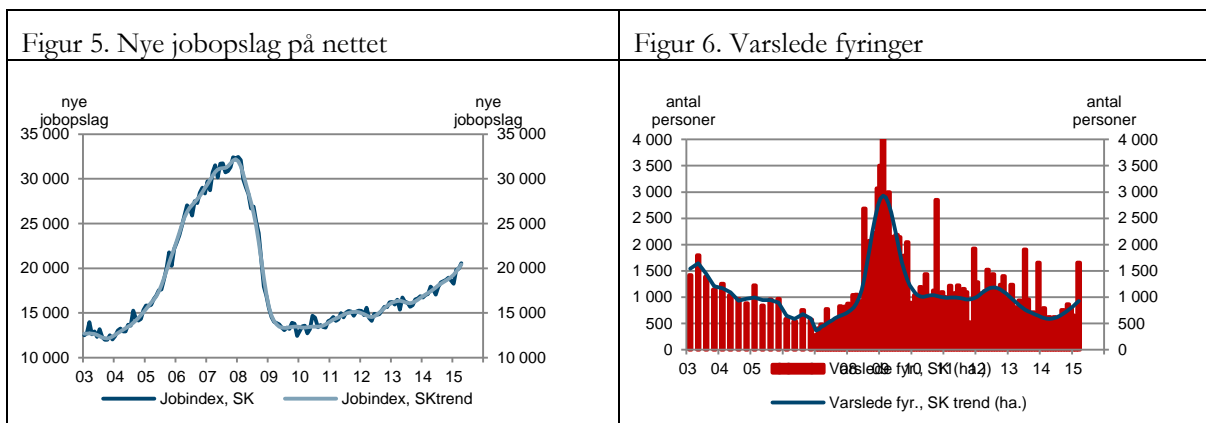


Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Den positive udvikling på arbejdsmarkedet kan også aflæses i arbejdsløshedstallene, der dog ikke er faldet så meget, som beskæftigelsen er steget. Det er et tegn på øget tilgang til arbejdsmarkedet og en stigende arbejdsstyrke. Som det fremgår af figur 4, ligger den registrerede arbejdsløshed på et niveau omkring 5 pct., mens den EU-harmoniserede stikprøvebaserede arbejdsløshed ligger noget højere, på 6½ pct. Fra 1. kvartal 2014 til 1. kvartal 2015 er arbejdsløsheden i begge opgørelser faldet med ca. ½ pct.

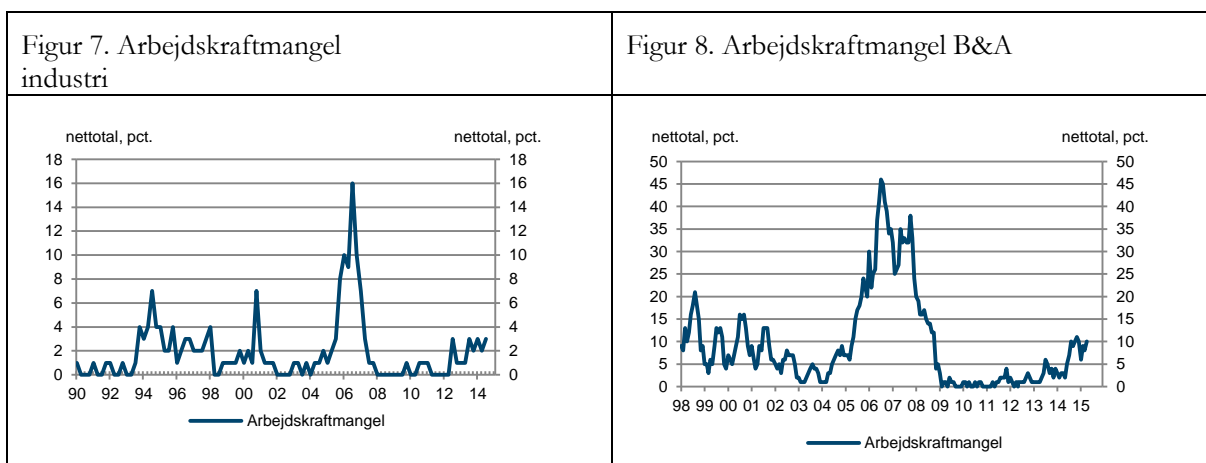
Indikatorerne tegner et noget mudret billede af situationen på arbejdsmarkedet. Der er fortsat tegn på flere jobåbninger (nye jobopslag på internettet), hvor de seneste tal viser et niveau, man skal tilbage til efteråret 2008 for at finde højere. Det viser figur 5. Modsat har der været en stigning i de varslede fyringer til et relativt højt niveau set over de seneste år. Det viser figur 6. Tilsvarende er der set en svagt stigende tendens i antallet af lønmodtagere ramt af virksomhedskonkurs. Stigningen i de varslede fyringer og lønmodtagere ramt af konkurs er indikatorer på, at der blevet lukket lidt flere jobs i starten af 2015.

Vurderet ud fra beskæftigelsesindikatorerne i de private byerhverv (industri, privat service og bygge- og anlæg) vil beskæftigelsen fortsætte med at stige ind i 2. kvartal 2015, idet alle erhverv har en fortsat pænt positiv vurdering af den *faktiske* beskæftigelsesudvikling.



Kilde: AE pba. Jobindex og Jobindsats.

I lyset af den positive udvikling på arbejdsmarkedet er debatten omkring flaskehalse i Danmark blusset op. Indikatorerne for arbejdskraftmangel i industri og bygge- og anlægssektoren fra konjunkturbarometret ligger dog aktuelt på relativt lave niveauer set tilbage i tid. Det viser figur 7 og 8. Industriens indikator ligger på præcis samme niveau som sidste år, mens der har været en lille stigning for bygge- og anlæg.



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik.

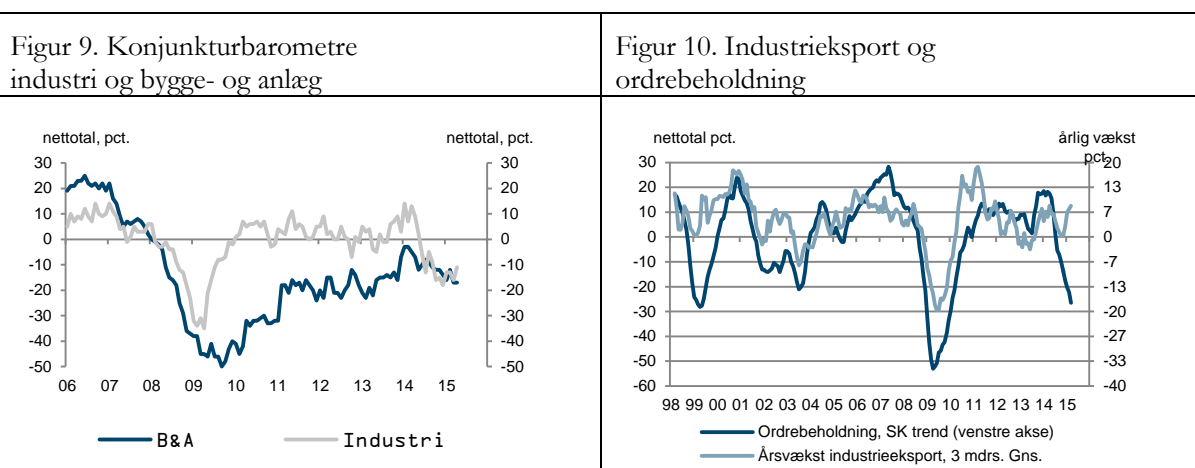
Heller ikke den mest omfattende undersøgelse af rekrutteringssituationen på arbejdsmarkedet fra STAR (Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering) eller antallet af henvendelser til beskæftigelsesministerens hotline for landsdækkende rekruttering peger på aktuelle generelle problemer i større omfang. Om noget peger de sidstnævnte undersøgelser på, at de danske virksomheder i overraskende ringe grad anvender de officielle rekrutteringskanaler. Det står således klart, at virksomhederne også selv kan gøre mere for at forbedre rekrutteringen af nye medarbejdere. De seneste tal for lønstigningstakten på det private arbejdsmarked tyder heller ikke på noget stigende pres – tværtimod ligger lønstigningerne fortsat meget lavt.

Konjunkturindikatoren for industrien har været svagt stigende ind i 2015, mens indikatoren for bygge- og anlægssektoren (B&A) fortsat har været faldende. Det viser figur 9. Begge indikatorer lå april måned 2015 klart i det negative spektrum og på et relativt lavt niveau.

For industrien er det vurderingen af lagerbeholdningen og eksportordrerne, der trækker ned, mens produktionsforventningerne fortsat er pænt positive. For byggeriet er det især ordrebeholdningen, der trækker ned.

I lyset af flere måneders positiv beskæftigelsesudvikling for både industrien samt bygge- og anlæg virker barometrene på disse områder noget mystisk: Hvorfor ansætte i pæn stil, når man ser så relativt sort på den økonomiske situation?

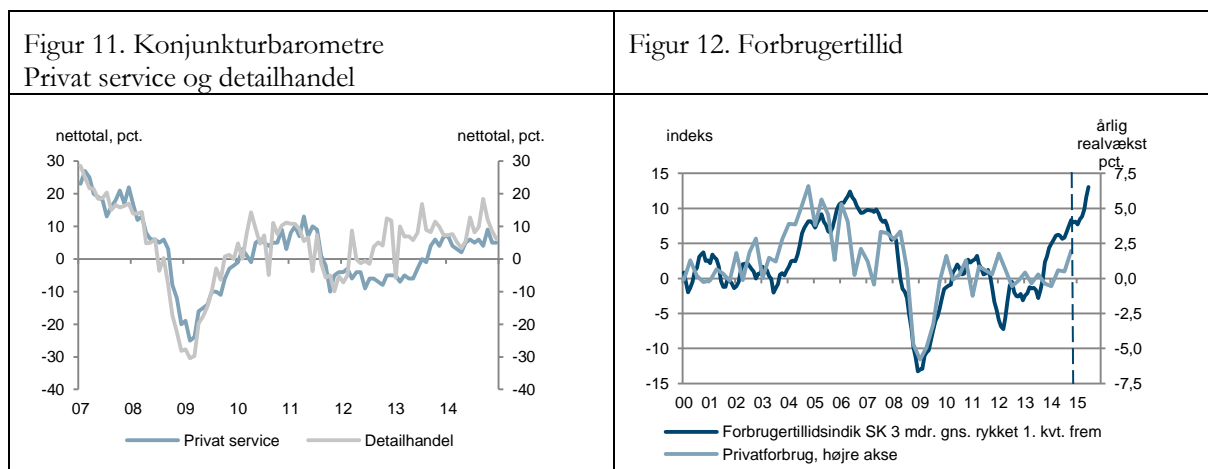
Den ekstremt lave vurdering af industriens eksportordre passer heller ikke med udviklingen i industrieksporten, der har haft en pæn positiv vækst i 1. kvartal 2015. Det viser figur 10. Industriens produktionsindeks viste ligeledes en fortsat stigning i 1. kvartal 2015.



Anm.: Opgørelsen af ordrebeholdningen er sat i forhold til det langsigtede gennemsnit.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Som det fremgår af 11, har indikatoren for de private serviceerhverv (ekskl. detailhandel) været svagt stigende det seneste år, og niveauet ligger på et pænt positivt niveau, om end der fortsat er et stykke vej til de glade dage før finanskrisen. Detailhandlens konjunkturbarometer (egen sæsonkorrektion) udviser fortsat meget kraftige sving, men er på det seneste steget, og niveauet ligger pænt i det positive spektrum. Serviceerhvervenes indikatorer ligger samlet noget højere end på samme tid sidste år – et tegn på, at det går bedre på hjemmemarkedet, herunder for det private forbrug.



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.

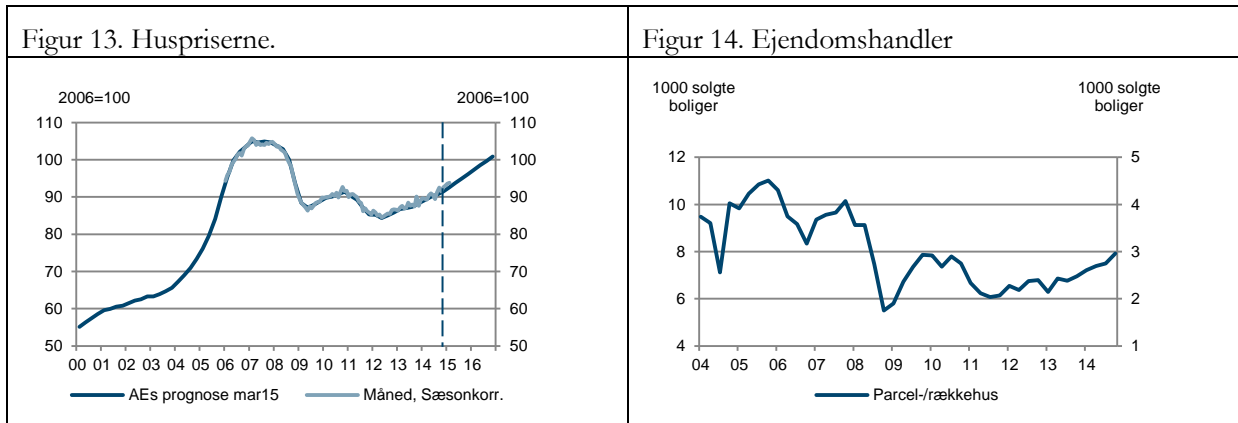
Forbrugertilliden kender tilsyneladende kun en vej i øjeblikket, og det er op. Niveaulet målt på tre måneders gennemsnit var i april måned 2015 på det højeste, der er registreret de sidste 15 år. Som det fremgår af figur 12 underbygger det også forventningerne om en fortsat fremgang i det private forbrug i 2015.

Samlet giver konjunkturindikatorerne et billede af, at de hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv fortsat har det bedre. Hvad angår industrien, så har det dog indtil videre været svært at aflæse det styrtdyk, der har været i konjunkturbarometret efter sommeren 2014 i de mere hårde tal, herunder eksport- og industriproduktion samt beskæftigelse. Det gør, at industriens konjunkturbarometer ikke skal overfortolkes. Med beskæftigelsesudviklingen inden for bygge- og anlægssektoren må barometret også her tolkes forsigtigt.

Boligmarkedet

Boligpriser

Boligpriserne svinger en del fra måned til måned, men tendensen er fortsat klart positiv. I AE's forårsprognose fra marts 2015 forventes en stigning i huspriserne i år på 4½ pct. og 5 pct. næste år. Ifølge de seneste tal er huspriserne steget i både januar og februar 2015 efter sæsonkorrektur. Som det fremgår af figur 13, flugter de nye tal fint med vores prognose. Huspriserne lå i februar i år knap 5 pct. over niveauet sidste år.



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og realkreditrådet.

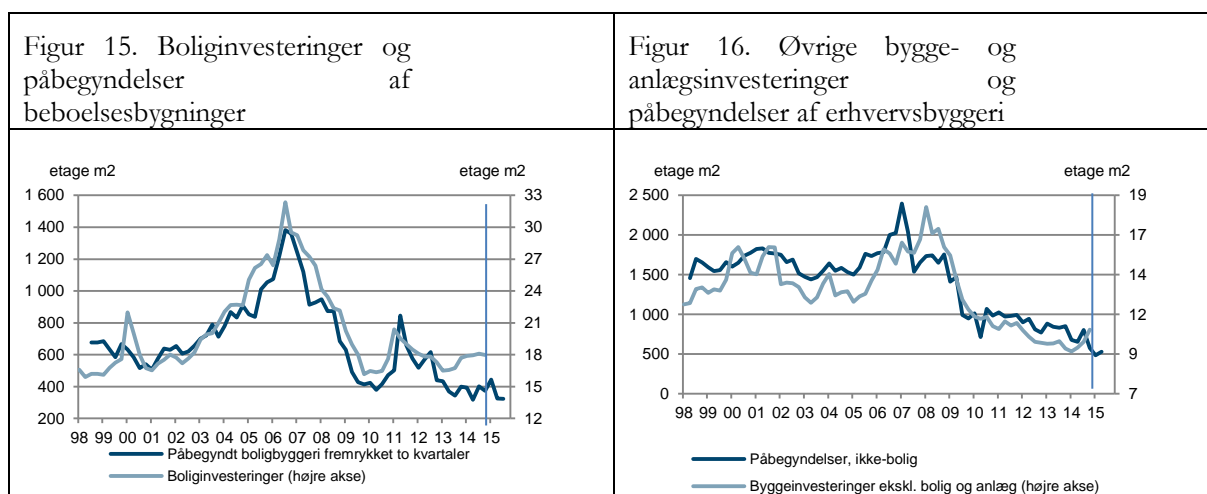
Som det fremgår af figur 14, er der også tegn på stigende handelsaktivitet. Selvom der fortsat er mange boliger til salg, er færre til salg end tidligere, og der ingen tvivl om, at boligmarkedet i Danmark har det bedre end set længe.

Boligbyggeriet og boliginvesteringer

Boliginvesteringer faldt en smule i 4. kvartal 2014, men steg med samlet 6,7 pct. for 2014 som helhed. Med det fortsat lave og ikke nævneværdigt stigende nybyggeri var det helt givet "hovedreparationer", der har holdt hånden under boliginvesteringerne sidste år, mens nybyggeriet derimod trak ned.

Det påbegyndte boligbyggeri (der fortsat er omfattet af stor usikkerhed) har samtidig haft en nedadgående tendens de seneste kvartaler. Der er umiddelbart tegn på et svagt positivt bidrag i 1. kvartal 2015, men så nedgang i 2. kvartal 2015, det viser figur 15.

De senere års øgede gab mellem det påbegyndte boligbyggeri og boliginvesteringerne, som ses i figur 15, afspejler et stigende renoveringsomfang i den almene boligsektor, aktivitetseffekter fra den såkaldte ”bolig-jobordning” samt det seneste år reparationer efter stormene ”Bodil” og ”Allan”. Med bortfald af stormskadereparationer og ”bolig-jobordningen” fra årsskiftet samt en forventet aftagende aktivitet i forhold til renoveringerne i den almene sektor, forventes der et nedadgående pres på boliginvesteringerne i 2015.



Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik.

Kigger man på de øvrige bygge- og anlægsinvesteringer (ekskl. boliger og anlæg), viser nationalregnskabet en pæn stigning de seneste kvartaler. Udviklingen på det seneste afviger dermed noget med det påbegyndte erhvervsbyggeri. Det viser figur 16. Det kan være en effekt fra stormskadereparationerne, der er kommet med forsinkelse. Samtidig peger det påbegyndte erhvervsbyggeri umiddelbart ned i 1. halvår 2015. Som det fremgår af figuren, ligger det påbegyndte erhvervsbyggeri fortsat på et ekstremt lavt.

Da de offentlige bygge- og anlægsinvesteringer tilsyneladende steg ret markant gennem 2014 og mærkbart hele sidste år, kunne man også fra denne kant vente et nedadgående pres ind i 2015.

Bortset fra de mere bløde konjunkturindikatorer, der peger nedad, har vi kun mere hårde tal for bygge- og anlægssektoren for beskæftigelsen. Beskæftigelsestallene peger på en pæn fremgang ind i 1. kvartal 2015 – hvilket er et tegn på, at aktiviteten er stigende. Med mindre der kommer en korrektion senere i 2015, tyder tallene indtil nu på, at prognoserne for bygge- og anlægssektoren kan være for negative i 2015. De foreløbige beskæftigelsestal peger i hvert fald på, at vores forventninger til udviklingen i beskæftigelsen har været for pessimistisk.

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 renteutvikling

	2013	2014	2015	2015
Inflation	0,8	0,6	0,5	1,6
Kort rente	0,3	0,3	-0,2	-0,1
Lang rente (stat 10 år)	1,8	1,4	0,4	0,5

Kilde: AE og Konvergensprogram 2015.

Boligpolitik

I byggeriet truer den største byggeskade nogensinde i form af magnesiumholdige vindspærreplader, som i stort omfang er benyttet i nybyggeri og renoveringsarbejder de seneste år. Problemet gælder alt byggeri, dvs. også offentligt og privat, som er bygget de seneste fire-fem år.

Problemet med de kinesisk fremstillede plader er, at de indeholder magnesiumklorid, som er et fugtsugende stof (salt). Det betyder, at pladerne, som typisk er monteret bag facadebeklædningen, kan opsuge fugt fra luften og efter en tid afgive fugten, når pladerne er mættede af fugt. Det kan føre til fugtskader på tilstødende konstruktioner, samt til at de skruer, som pladerne og facadebeklædningen er sat op med, kan korrodere. Det kan i værste fald føre til, at plader og facadebeklædning falder ned.

Byggeskadefonden har i marts 2015 informeret alle igangværende byggesager om problemet, og anbefalet, at man straks ophørte med at bruge pladerne.

Byggeskadefonden foretager desuden en række byggetekniske og juridiske undersøgelser, for at klarlægge sagens omfang og løsningsmuligheder.

Som et led i medieforliget forventes lovændringer i efteråret 2015 med henblik på at skabe større valgfrihed for lejere, der er omfattet af en kollektiv aftale om kabel-TV, internet mm. Der er meget medieopmærksomhed på emnet, og der er et bredt politisk fokus. Men der er også væsentlige beboerdemokratiske værdier i spil, og BL arbejder for løsninger, hvor fælles indkøb og billige fælles løsninger stadig vil være en mulighed. BL ser tegn på en større accept af at fastholde sædvanlige principper om, at alle skal være med til at betale for afdelingens ”infrastruktur” (kabelnettet, aktivt og passivt IT-udstyr m.m.) og at en valgfrihed kun kommer til at omfatte leverancen af TV-programmer og eventuelt bredbåndsforbindelse.

Herudover afventer Danmark, at statsministeren udskriver valg til Folketinget. Valget skal afholdes senest 14. september, og udskrives normalt 3 uger før. Der gættes på, om valget udskrives før eller efter sommerferien.