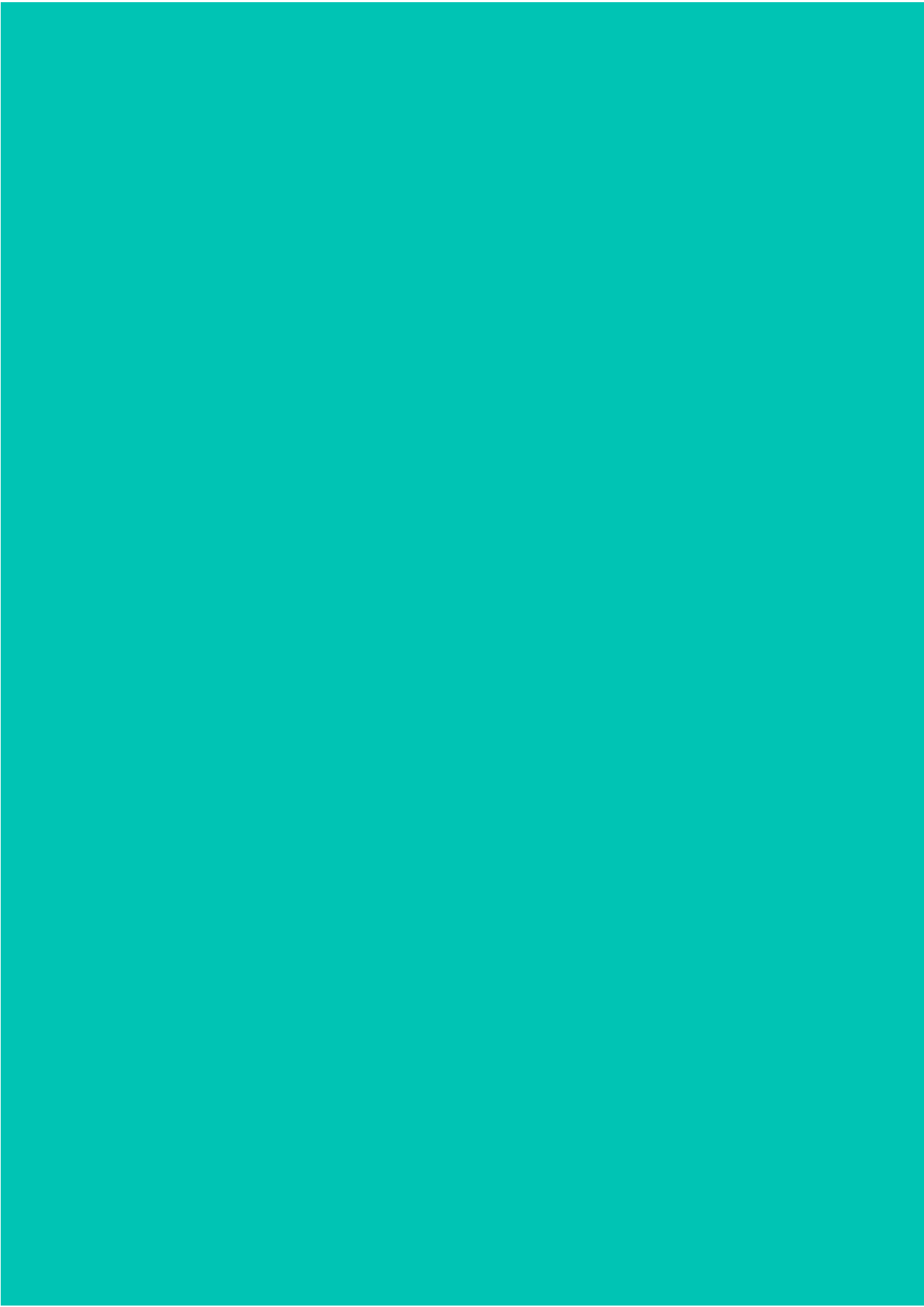


Økonomisk Redegørelse

December 2018



Økonomisk Redegørelse

December 2018

Økonomisk Redegørelse
December 2018

I tabeller kan afrunding medføre, at tallene
ikke summer til totalen.

Denne publikation er udarbejdet af
Økonomi- og Indenrigsministeriet
Slotsholmsgade 10
1216 København K

Omslag: whitecloud.dk
Tryk: Rosendahls a/s
Oplag: 800
Pris: 150 kr. inkl. moms
ISBN: 978-87-970734-4-5

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-970734-5-2

Publikationen kan hentes på
Økonomi- og Indenrigsministeriets
hjemmeside oim.dk



Tryksag
5041 0457

Forord

Årets sidste økonomiske redegørelse sætter en tyk streg under, at dansk økonomi står stærkt. Privatforbruget har nået et nyt højdepunkt med 180.000 kr. pr. indbygger. Flere end nogensinde før har et arbejde. Hvert 11. minut siden folketingsvalget er der skabt et nyt privat job. Det er stærkt.

Den stærke danske økonomi og høje velstand er ikke kommet af sig selv. Resultaterne er kommet takket være dygtige virksomheder og veluddannede medarbejdere. Og takket være reformer, som har skabt grundlaget for vækst og hjulpet mange tusinder i job. Politik gør en forskel.

Hvert år siden folketingsvalget har vi lempet skatterne. Lempelserne i år var større end sidste år, som igen var større end i 2016 og 2015. Vi har sørget for, at danskerne hvert år kan beholde næsten 21 mia. kr. flere af deres egne penge. Og bruge dem, som de finder bedst.

Analyserne i denne redegørelse peger også på en anden god nyhed. Produktivitetsudviklingen har været en smule bedre end sit rygte. Det må dog ikke blive en sovepude, for vi står stadig med en udfordring. Hvis ikke vi får produktivitsvæksten op i gear, er der udsigt til lav velstandsfremgang i 2020'erne.

Regeringens ambition er, at vi både skal have høj beskæftigelse og høj produktivitetsvækst. Derfor skal vores reformindsats gå på to ben. Vi skal både tænke i nye tiltag, så flere vil arbejde mere, og nye tiltag, så vi kan få mere ud af vores arbejdsindsats. Det vil skabe større velstand og forlænge opsvinget. Det kræver dog, at et flertal i Folketinget lader sig overbevise af gode argumenter og viser vilje til reformer.



Simon Emil Ammitzbøll-Bille
Økonomi- og indenrigsminister



Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser.....	18
1.3 Bilagstabel.....	27
2. Temaafsnit	31
2.1 Status på Danmarks produktivitsudfordring	31
3. Husholdningerne.....	49
3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug	49
3.2 Forbrugerpriser.....	57
3.3 Boligmarkedet	60
4. Virksomhederne.....	71
4.1 Produktion og produktivitet.....	71
4.2 Status på kapacitetspresset i bygge- og anlægsbranchen	77
4.3 Erhvervsinvesteringerne	83
5. Arbejdsmarkedet.....	93
5.1 Beskæftigelse	93
5.2 Ledighed.....	107
5.3 Lønudvikling	111
6. Udenrigshandel og betalingsbalance	119
6.1 Eksport	119
6.2 Import	131
6.3 Betalingsbalance	134
7. Globale vækstudsigter og finansielle markeder	137
7.1 Globale vækstudsigter.....	137
7.2 Finansielle markeder	148
7.3 Risici	155
8. Offentlige finanser og finanspolitik.....	159
8.1 Den faktiske offentlige saldo	160
8.2 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.....	170
8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer	171
8.4 Finanspolitikens aktivitetsvirkning	177
8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	180
Bilag 8.1 De offentlige udgifter og indtægter	187
Bilag 8.2 Beregning af strukturel saldo i 2017-2020.....	193
Bilag 8.3 Engangsforhold i 2017-2020	197
Bilagstabeller.....	199

Redaktionen er afsluttet den 14. december 2018.



Kapitel 1

Sammenfatning

1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

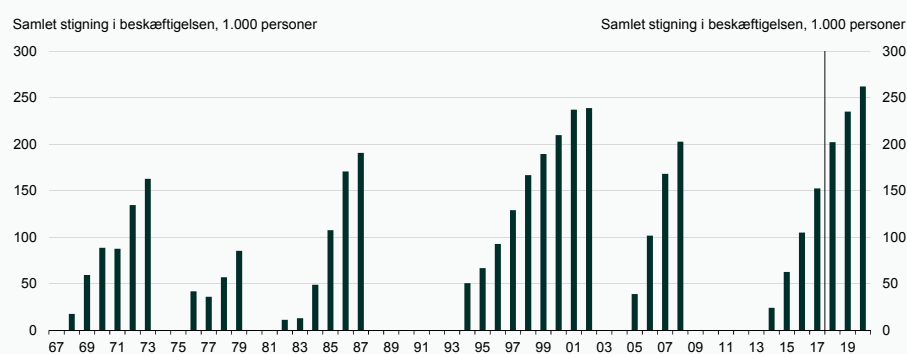
Opsvinget i dansk økonomi fortsætter. Der har været solid vækst de seneste år, og BNP er vokset med omtrent 2¼ pct. om året i 2015-2017. Det ses også i beskæftigelsen, der er steget uafbrudt siden foråret 2013 og er på sit højeste niveau nogensinde. Der er allerede nu skabt omtrent lige så mange job som under hele opsvinget i 2000'erne, og der er udsigt til, at jobskabelsen i det nuværende opsving bliver historisk stor, *jf. figur 1.1*.

Mulighederne for fortsat fremgang skal blandt andet ses i sammenhæng med en voksende arbejdsstyrke. Takket være reformer øges tilbagetrækningsalderen yderligere, og det er lagt til grund, at der fortsat kan tiltrækkes udenlandsk arbejdskraft. Kapacitetspresset ventes dog øget og trækker i retning af lavere vækst. Det stiller krav om en tilbageholdende linje i finanspolitikken for at understøtte et holdbart vækstforløb. Nye tiltag, som øger arbejdsudbuddet, vil kunne bidrage til at forlænge opsvinget.

I udlandet er der fortsat pæn fremgang, men opsvinget synes at have mistet momentum, blandt andet i euroområdet. Samtidig har protektionistiske handelstiltag allerede ført til en vis afdæmpning i den globale økonomi, og der er risiko for, at der kommer flere barrierer for international samhandel. Udviklingen smitter også af på den danske eksport, og udviklingen i eksporten er hovedårsag til en vis vækstafdæmpning frem mod 2020. Der er dog udsigt til solid vækst i hele prognoseperioden.

Figur 1.1

Historisk stor beskæftigelsesfremgang i dansk økonomi



Anm.: Figuren viser den samlede fremgang i beskæftigelsen i perioder med stigende beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

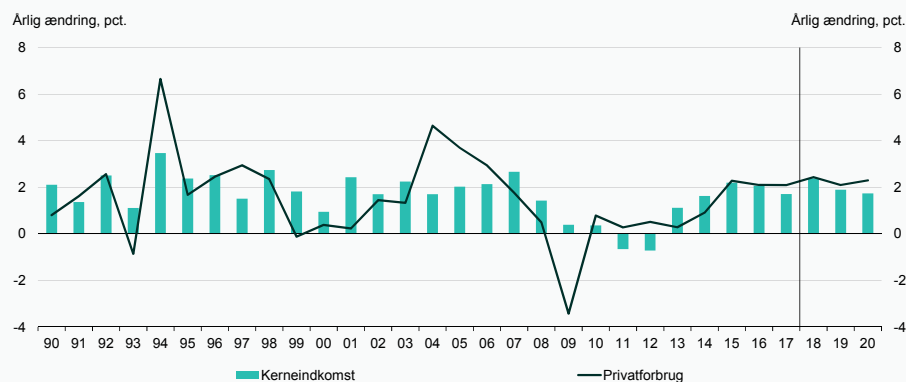
Privatbåret højkonjunktur uden opbygning af ubalancer

Dansk økonomi er gået ind i en højkonjunktur efter vækst i BNP i de seneste tre år på i gennemsnit 2¼ pct. om året. Beskæftigelsen er i samme periode vokset med 128.000 personer.

Beskæftigelsesfremgangen har ført til en betydelig stigning i indkomsterne, *jf. figur 1.2*. Større indkomster har skabt grundlaget for et selvstående opsving, hvor det private forbrug og stigende investeringer er en væsentlig drivkraft bag BNP-væksten.

Figur 1.2

Det private forbrug er drevet af indkomstfremgang



Anm.: Kerneindkomst er lønindkomst og overførselsindkomst. De viste stigninger er korrigeret for prisudviklingen.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

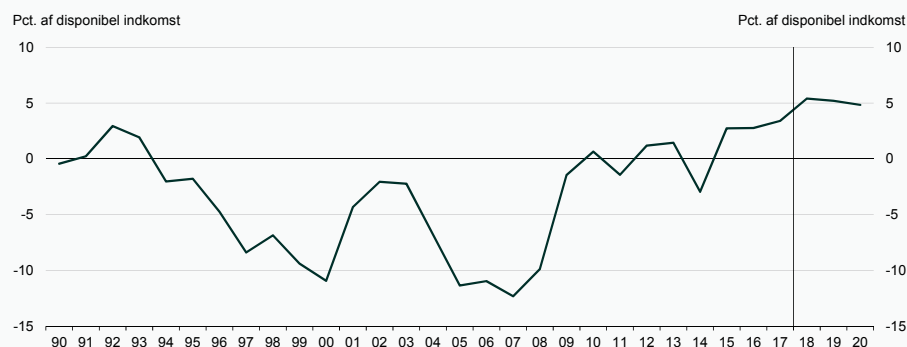
Det private forbrug pr. indbygger nåede det højeste niveau nogensinde sidste år. Frem mod 2020 ventes forbruget at stige yderligere. Alligevel er husholdningerne stadig forsigtige i den forstand, at de også sparer op i betydeligt omfang. Forbrugsfremgangen under det nuværende opsving sker således ikke på baggrund af gældsætning, men stigende indkomster.

I de seneste tre år har husholdningerne haft en positiv finansiell opsparing i modsætning til i perioden 1995-2014, hvor husholdningerne med undtagelse af enkelte år nedsparede eller optog lån, *jf. figur 1.3*. Hvis man også tager højde for opsparing i form af boliginvesteringer, udgjorde opsparingen 12 pct. af den disponible indkomst i 2017.

Den høje opsparing betyder også, at husholdningerne har mulighed for at øge forbruget i forhold til indkomsterne i de kommende år, uden at det bringer husholdningernes økonomi ud af balance.

På linje med tidligere opsving har der været en stærk udvikling i investeringerne, som over et konjunkturforløb typisk svinger 3-4 gange så meget som BNP.

Figur 1.3

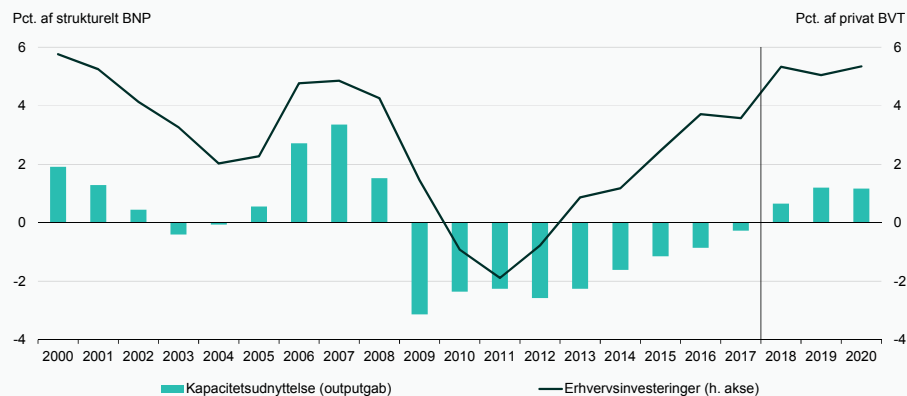
Husholdningernes finansielle opsparing er høj

Anm.: Husholdningernes finansielle opsparing omfatter øget beholdning af værdipapirer, pensioner, kontanter og bankindeståender (netto).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med stigende kapacitetsudnyttelse og færre ledige ressourcer er virksomhedernes behov for at investere i ny produktionskapacitet øget. Erhvervsinvesteringerne har på den baggrund været stigende siden 2013 efter nogle år, hvor investeringsomfanget ikke var tilstrækkeligt til at dække de løbende afskrivninger, *jf. figur 1.4*.

Figur 1.4

Erhvervsinvesteringerne er steget i takt med stigende kapacitetsudnyttelse

Anm.: Outputgabets forskellen mellem det faktiske niveau for BNP og det niveau, der svarer til en normal kapacitetsudnyttelse, og som er forenelig med en stabil prisudvikling. En indsnævring/udvidelse af outputgabets er dermed udtryk for en stigende kapacitetsudnyttelse. Erhvervsinvesteringerne er opgjort netto (dvs. efter afskrivninger) og angivet som andel af privat BVT ekskl. boligbenyttelse.

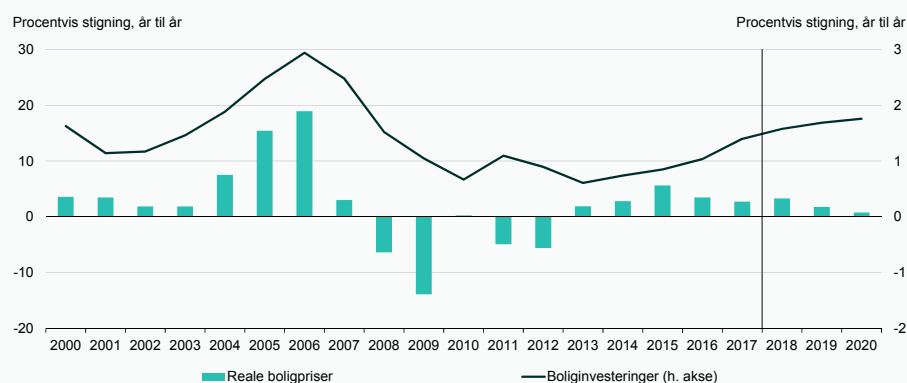
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Investeringerne er nu så store, at kapitalapparatets størrelse i forhold til arbejdskraften er på vej op. Forholdet mellem kapital og arbejdskraft har betydning for produktiviteten, der blandt andet på den baggrund kan forventes at stige hurtigere end i de seneste år, hvor produktivtetsvæksten har været meget beskeden.

På boligmarkedet er der også en betydelig investeringsaktivitet. Boliginvesteringerne skal ses i sammenhæng med stigende indkomster og fortsat lave renter, der øger efterspørgslen efter nye boliger. Byggeaktiviteten er især steget betragteligt i København, hvor priserne er kommet højest op. Men udviklingen gælder også resten af landet, hvor der er en opadgående tendens i byggeaktiviteten.

Nybyggeriet lægger en dæmper på boligprisudviklingen, og de seneste år er stigningstakten i de reale boligpriser aftaget, *jf. figur 1.5*. En mere afdæmpet boligprisudvikling mindsker risikoen for en uholdbar udvikling, hvor accelererende boligpriser i sig selv kunne skabe en øget låneefterspørgsel og trække i retning af uforholdsmæssig stor gældssætning.

Figur 1.5

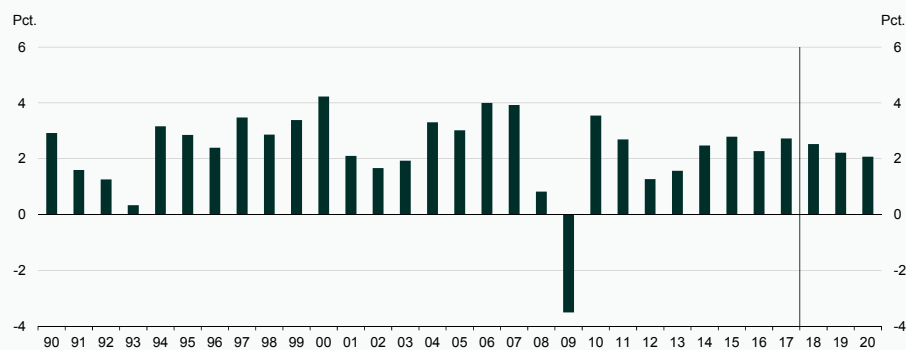
Boliginvesteringer dæmper boligprisudviklingen

Anm.: Boliginvesteringerne er opgjort netto (dvs. efter afskrivninger).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er forventningen, at privatforbrug og investeringer fortsat vil drive fremgangen i de kommende år og i omtrent samme tempo som sidste år og i år. Eksporten ventes også at bidrage, men i et mindre omfang. Det hænger især sammen med, at fremgangen i den globale økonomi ser ud til at have toppet, *jf. figur 1.6*.

Figur 1.6

Fremgangen på de danske eksportmarkeder har toppet

Anm.: Figuren viser stigningen i handelsvægtet BNP, som er opgjort ved at sammenveje BNP-væksten i Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den mere moderate fremgang gælder blandt andet i mange europæiske økonomier, der efter fem år med konstant fremgang nu oplever tiltagende pres på arbejdsmarkedet, og hvor væksten gradvist ser ud til at aftage til et tempo, der er mere på linje med den underliggende, strukturelle vækst. Herudover er der sket en vis afmatning i verdenshandlen, som til dels kan tilskrives nye handelsprotektionistiske tiltag. Udviklingen påvirker danske virksomheders eksportmuligheder, hvilket ventes at blive hovedårsagen til en vis vækstafdæmpning frem mod 2020.

Reformer understøtter beskæftigelsesfremgang

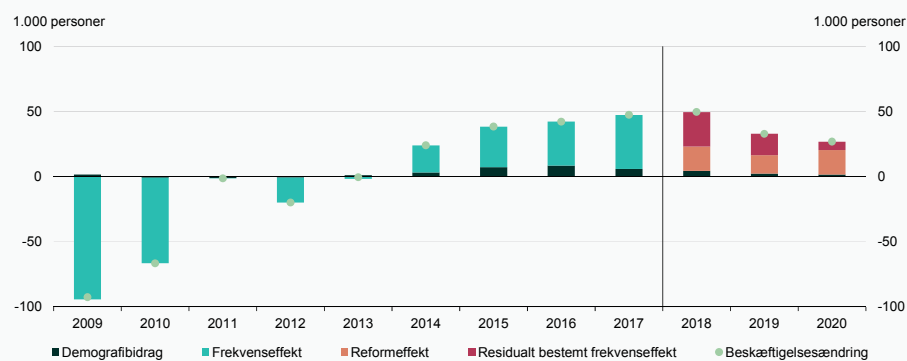
Der er fortsat et højt tempo på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen er vokset med godt 10.000 personer hvert kvartal siden 2015, og der er ingen umiddelbare tegn på en opbremsning. Således har stigningen i beskæftigelsen i år været den stærkeste siden opsvingets start. I de første tre kvartaler af 2018 er beskæftigelsen vokset med 39.000 personer, hvilket er 4.000 personer flere end i samme periode sidste år.

Vedtagne reformer bidrager til, at beskæftigelsen fortsat kan stige. Pensionsalderen bliver gradvist forhøjet fra aktuelt 65 år til 67 år i perioden 2019-2022, og efterlønsalderen er løbende blevet forhøjet siden 1. januar 2014 og vil være 64 år i 2023. Reformvirkningen af den senere tilbagetrækningsalder skønnes at være knap 13.000 personer om året. Hertil kommer andre reformer, der bidrager med et løft på omkring 4.500 personer om året i den strukturelle beskæftigelse, herunder indfasningen af tidligere aftalte skatte- og overførselstiltag samt skatteaftalen fra 2018.

Reformer skønnes således i alt at øge den strukturelle beskæftigelse med i gennemsnit godt 17.000 personer om året frem til 2020, jf. figur 1.7.

Figur 1.7

Reformer giver stort bidrag til beskæftigelsesfremskud



Anm.: Frekvenseffekten viser bidraget til stigningen i beskæftigelsen fra en højere beskæftigelsesfrekvens (dvs. større andel af befolkningen i beskæftigelse). I skønsårene er effekten af højere beskæftigelsesfrekvens opdelt på et bidrag fra reformer og et residualt bestemt bidrag af højere beskæftigelsesfrekvens, som ikke kan tilskrives strukturelle reformer, men blandt andet er konjunkturbetinget. Demografibidraget er baseret på Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning.

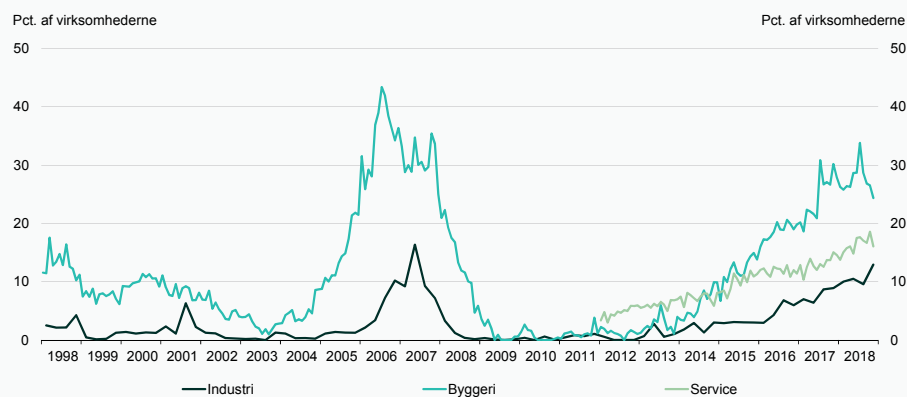
Kilde: Finansministeriet, Danmarks Statistik og egne beregninger.

En voksende befolkning bidrager også til den strukturelle beskæftigelse. Befolkningsudviklingen indebærer færre personer med dansk oprindelse i den arbejdsdygtige alder, men det opvejes af tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Bidraget fra befolkningsudviklingen udgjorde 6.000 personer i 2017 og ventes gradvist at aftage til 2.000 personer i 2020 som følge af færre personer med dansk oprindelse i den arbejdsdygtige alder og et mindre forventet bidrag fra indvandring.

I prognosen skønnes beskæftigelsen at stige med i alt 110.000 personer i årene 2018-2020. Det er større end stigningen i den strukturelle beskæftigelse på 70.000, hvilket vil trække i retning af et lidt større pres på arbejdsmarkedet. Beskæftigelsen ligger i år skønsmæssigt omkring 3/4 pct. over det beregnede strukturelle niveau med udsigt til yderligere stigning.

I forvejen melder mange virksomheder om mangel på arbejdskraft. Den rapporterede mangel på arbejdskraft har været støt stigende siden 2013 og nærmer sig niveauet i 2006, hvor dansk økonomi var på vej ind i en overophedning, *if. figur 1.8*.

Figur 1.8

Virksomheder melder om stor mangel på arbejdskraft

Anm.: Figuren viser andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsende faktor.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Presset på arbejdsmarkedet kommer i mindre grad til udtryk i andre indikatorer. Således er antallet af forgæves rekrutteringer fortsat væsentligt lavere end under højkonjunkturen i sidste årti. Endvidere er lønudviklingen stadig forholdsvis moderat, om end stigningstakten er tiltaget, siden udviklingen på arbejdsmarkedet vendte i 2013. De meget høje lønstigningstakter under højkonjunkturen i sidste årti viste sig imidlertid først sent i opsvinget, hvor arbejdsmarkedet allerede var overophedet.

I prognosen er det lagt til grund, at der sker en gradvis afdæmpning af væksten, sådan at opsvinget ikke afsluttes med en hård landing, fx som konsekvens af alvorlig overophedning af arbejdsmarkedet.

Muligheden for en blød landing skal ses i sammenhæng med, at der ikke er tegn på opbygning af væsentlige ubalancer i form af uholdbar gældsætning blandt virksomheder og husholdninger, boligprisstigninger, der er ude af trit med fundamentale økonomiske forhold, eller udhulet konkurrenceevne som følge af kraftige lønstigninger.

Erfaringen peger desuden på, at muligheden for en længerevarende højkonjunktur og blød landing er størst, når reformer modvirker et stigende kapacitetspres, og den økonomiske politik er afstemt med konjunktursituationen, *jf. boks 1.1*.

Boks 1.1**Reformer understøtter længerevarende højkonjunkturer**

Dansk økonomi er i år gået ind i en højkonjunktur. Det vil sige, at produktionsniveauet i tiltagende grad overstiger det neutrale niveau (dvs. outputgabet er positivt og stigende).

Højkonjunkturer får med tiden en ende, men erfaringen viser, at forløbet med fremgang og det efterfølgende tilbageslag kan være vidt forskellig. Højkonjunkturen i midten af firserne og højkonjunkturen i sidste årti endte med overophedning og et langt tilbageslag. Overophedningen skete både på boligmarkedet med uholdbare boligprisstigninger og på arbejdsmarkedet, hvor et stigende pres drev lønstigningstakten for højt op. Overophedningen skete hurtigt, sådan at højkonjunkturen i begge perioder fik en kort varighed, *jf. tabel a*.

Højkonjunkturen i slutningen af halvfemserne varede derimod længe og sluttede med en blød landing, der begrænsede det efterfølgende tilbageslag. Presset på arbejdsmarkedet nåede ikke samme omfang, blandt andet takket være arbejdsmarkedsreformer, der bragte den strukturelle ledighed ned i et omfang, der næsten modsvarede beskæftigelsesfremgangen. Endvidere bidrog finanspolitikken til at dæmpe væksten, herunder i kraft af, at opsparingsincitamentene blev styrket ved en sænkning af rentefradragets skatteværdi, hvilket virkede dæmpende på forbrug og boligprisstigninger.

Den igangværende højkonjunktur deler flere fællestræk med højkonjunkturen i slutningen af halvfemserne. Reformer indebærer i disse år en strukturel udvidelse af arbejdsstyrken, der dog ikke helt modsvarer den faktiske beskæftigelsesfremgang. Endvidere er der gennemført flere tiltag, som styrker den finansielle sektor og bidrager til en stabil udvikling på boligmarkedet. Der er endnu ikke tegn på accelererende lønstigningstakter, og der forventes en moderat lønstigningstakt på 2,5 pct. i år. Ligeledes er der ikke tegn på væsentlige ubalancer på boligmarkedet, hvor boligpriserne ventes at stige med 4,2 pct. i år.

Enhver højkonjunktur har sine egne karakteristika, og den nuværende højkonjunktur er ud over det markante reformbidrag blandt andet kendetegnet ved, at husholdningerne til trods for et fremskredent opsving stadig har en høj opsparing. Det kommer til udtryk i forbrugskvoten, der ligger under 95 pct. og ikke er steget på samme måde som i tidligere højkonjunkturer. Det er også med til at begrænse opbygningen af gæld. Fundamentet for, at højkonjunkturen kan vare i flere år og blive efterfulgt af en blød landing, er derfor til stede.

Tabel a**Nøgletal for tidligere højkonjunkturer**

	1985-1986	1995-2000	2005-2007
Varighed, år	2	6	3
Varighed af efterfølgende tilbageslag, år	7	3	5
Gns. årlig forskel mellem faktisk og strukturel BNP-vækst, pct.	0,6	0,4	1,2
Outputgab (slutår), pct.	0,9	1,9	3,4
Forbrugskvote (slutår), pct. af disponibel indkomst	104,5	105,0	105,1
Lønstigningstakt (slutår+1), pct.	10,5	4,2	4,6
Boligprisstigning (slutår-1), pct.	17,1	6,9	21,6
Gns. årlig forskel mellem stigning i faktisk og strukturel beskæftigelse, 1.000 personer	33	14	28
Gns. årligt fald i strukturel ledighed, 1.000 personer	-4	20	16

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Risici er begyndt at materialisere sig

Dansk økonomi er grundlæggende sund og står derfor som udgangspunkt stærkt over for en mere negativ udvikling end lagt til grund i prognosen. Negative impulser – enten herhjemme fra eller fra verdensøkonomien – kan imidlertid føre til et mere afdæmpet vækstforløb.

Det knytter sig primært til udviklingen i udlandet. I prognosen er der indarbejdet en nedjustering af udlandsforventningerne, som i et vist omfang afspejler, at negative risici har materialiseret sig i lavere vækst, men risici er fortsat i negativ retning.

Virkningen af gennemførte protektionistiske tiltag er begyndt at vise sig i verdenshandelen, *jf. kapitel 7*. Nye tiltag vil kunne føre til en yderligere opbremsning, og selv om de ikke direkte er rettet mod dansk økonomi, vil fx søtransport og danske virksomheders deltagelse i de globale værdikæder kunne blive ramt. Den største risiko ved handelsprotektionistiske tiltag er imidlertid ikke den afmatning af væksten, der viser sig på kort sigt, men det mere vedvarende tab af gevinster ved international handel, som også på længere sigt kan føre til mindre vækst. Det skyldes blandt andet mindre overførsel af viden og teknologi og færre investeringer mellem landene, der har betydning for spredning af produktivitetsgevinster.

Storbritanniens kommende udtræden af EU-samarbejdet er en særskilt risiko for dansk eksport. Der er opnået enighed om en udtrædelsesaftale på forhandlerniveau mellem EU og Storbritannien, som indebærer, at Storbritannien fortsat vil være en del af det indre marked i en toårig overgangsperiode, men udtrædelsesaftalen er ikke godkendt i det britiske parlament. Desuden udestår forhandlinger mellem EU og Storbritannien om vilkårene efter 2020, hvor overgangsperioden udløber.

Der er også en risiko for svagere vækst i udlandet. I EU kan væksten have toppet sidste år, hvilket meget vel kan afspejle, at økonomierne er tilbage på normal kapacitetsudnyttelse efter fem år med fremgang. Tillidsindikatorer viser en nedadgående tendens, og det er i prognosen antaget, at væksten aftager i de kommende år. Der er særlig risiko knyttet til udviklingen i Italien. Usikkerheden om Italiens budgetplaner har medført finansielt uro i Italien og faldende tillid til de italienske banker.

USA er i et fremskredent opsving, der kan ende med en overophedning. Det vil i givet fald betyde, at den globale vækst bliver svagere end ventet. Udviklingen har allerede fået den amerikanske centralbank til at hæve renten ad flere omgange, og en hurtigere stramning af pengepolitikken i tilfælde af mulig overophedning vil også påvirke de finansielle vilkår i resten af verden.

Dansk økonomi burde stå stærkt over for en eventuelt svagere udvikling i udlandet, da der er et solidt fundament for en stærk udvikling i den indenlandske efterspørgsel. En mere negativ stemning i udlandet vil imidlertid også kunne sprede sig til dansk økonomi, uden at det nødvendigvis har afsæt i danske realøkonomiske forhold. Husholdninger og virksomheder kan på kortere sigt blive mere tilbageholdende med forbrug og investe-

ringer og herigennem afstedkomme en svagere udvikling i en periode, selv om fundamentet for fortsat vækst grundlæggende er til stede.

Der er også en risiko for, at den indenlandske efterspørgsel kommer til at løbe for stærkt, og at en mere udbredt mangel på arbejdskraft vil kunne resultere i en overophedning af den danske økonomi. Kapacitetsudnyttelsen skønnes for økonomien som helhed at være over det neutrale niveau, og erfaringen fra tidligere højkonjunkturer er, at et stigende pres på arbejdsmarkedet kan vise sig i relativt hurtigt i form af tiltagende lønstigningstakter, og at det efterfølgende kan tage tid at genvinde det tab af konkurrenceevne og rentabilitet af nyinvesteringer, der opstår som konsekvens heraf.

Konjunktursituationen taler for påpasselighed i tilrettelæggelsen af finanspolitikken for at modvirke risiko for ubalancer og overophedning. Det er i den forbindelse centralt, at finanspolitikken ikke skubber unødigt på efterspørgslen.

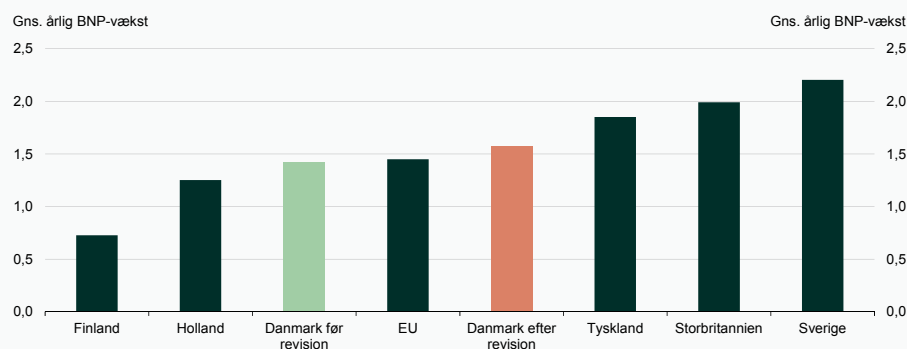
Reviderede nationalregnskabstal viser stærkere fremgang i 2015 og 2016

Siden vurderingen i august har Danmarks Statistik den 7. november 2018 offentliggjort reviderede nationalregnskabstal for årene 2015-2017. Den opgjorte BNP-vækst i 2017 er omtrent uændret, mens BNP er 28,5 mia. kr. højere i løbende priser i 2017. Revisionen er en del af Danmarks Statistiks sædvanlige praksis, hvor nye oplysninger indarbejdes i de seneste tre år, som er foreløbige nationalregnskabsår, *jf. boks 1.2*.

De nye oplysninger stemmer bedre overens med billedet af, at der har været pæn fremgang i dansk økonomi i de seneste år set i lyset af fremgangen i beskæftigelsen. Revisionen betyder også, at væksten i dansk økonomi har været lidt større end EU-gennemsnittet siden 2010, *jf. figur 1.9*.

Figur 1.9

Lidt større vækst i dansk økonomi end for EU-gennemsnittet siden 2010



Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 1.2

Revisioner af BNP-væksten

Ved den seneste opgørelse af nationalregnskabet den 7. november skete der en betydelig opjustering af den økonomiske vækst for årene 2015, 2016 og 2017 til henholdsvis 2,3, 2,4 og 2,3 pct.

Der har i det lange løb ikke været et større problem med systematiske opjusteringer af BNP væksten, men Danmarks Statistik konstaterer, at der de seneste år har været en tendens til opadgående revisioner, hvilket også fremgår af *figur a*. Danmarks Statistik har på den baggrund besluttet at analysere årsagerne til revisionerne nærmere med henblik på at forbedre de tidlige opgørelser af nationalregnskabet.

Samtidig med dette analysearbejde iværksætter Danmarks Statistik initiativer på to områder, som har givet anledning til revisioner de senere år, nemlig opgørelsen af *de faste bruttoinvesteringer* samt *im- og eksporten*. En stor udfordring med de tidlige opgørelser af *de faste bruttoinvesteringer* er, at oplysninger fra virksomhedernes regnskaber først kan indarbejdes i en summarisk og foreløbig form to år efter året. Indtil da baseres nationalregnskabsberegningerne på et ret sparsomt kildegrundlag. Dette vil blandt andet blive forsøgt imødekommet ved to tiltag:

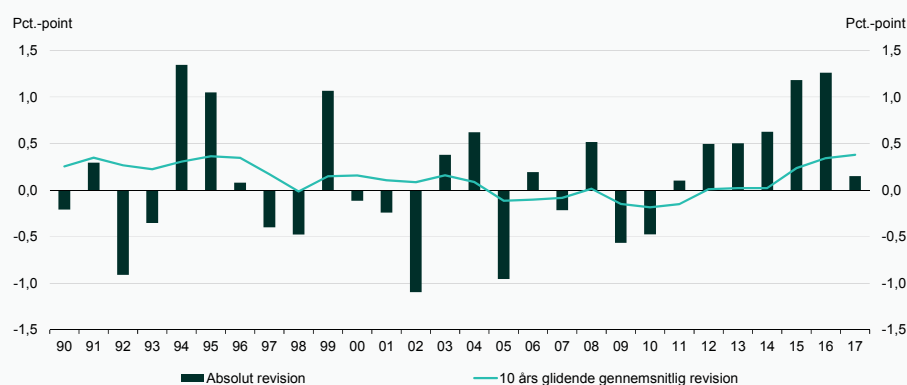
- Monitorering af enkeltstående store private investeringsprojekter i dagspressen og på internettet med henblik på at få de store projekter, som rykker alvorligt ved tallene, tidligere med i nationalregnskabet.
- Udarbejdelse af en indikator for de offentligt ejede virksomheders investeringer til brug for de tidlige nationalregnskabsopgørelser.

Udfordringen med at opgøre *im- og eksport* er en afspejling af den globale økonomis kompleksitet. Danmarks Statistik arbejder med at sikre konsistens i data fra de største og mest komplekse virksomheder, således at store begivenheder, som fx omstruktureringer i produktionsforholdene, kan blive fanget tidligere i tallene. Derudover vil Danmarks Statistik analysere opgørelsen af realvæksten i *im- og eksport* med henblik på at forbedre opgørelserne.

I analysearbejdet vil Danmarks Statistik trække på erfaringer fra internationale kollegaer.

Figur a

Revisioner af årlige BNP-vækstrater



Anm.: Figuren sammenligner resultater fra den første beregning af BNP-væksten for et givet år med den endelige beregning for samme år. For 2016 og 2017 foreligger endnu ikke en endelig beregning, og derfor sammenlignes den første med den seneste beregning. Opjusteringer af væksten er vist som større end nul, mens nedjusteringer er mindre end nul.

Kilde: Danmarks Statistik.

De reviderede nationalregnskabstal har ikke i sig selv stor betydning for vurderingen af udsigterne for de kommende år, da de ikke nævneværdigt ændrer vurderingen af hverken potentialet eller kapacitetspresset i økonomien. Det skal ses i lyset af, at øvrige indikatorer, der i praksis spiller en større rolle for vurderingen af kapacitetspresset – herunder beskæftigelse og ledighed, lønstigninger og inflation samt virksomhedernes angivelse af kapacitetsudnyttelse og arbejdskraftmangel – ikke er ændret på samme måde som BNP-tallene.

Den seneste revision understreger imidlertid den usikkerhed, der generelt knytter sig til opgørelsen af BNP. Især er opgørelsen for de seneste perioder baseret på et mangelfuldt datagrundlag og vil ofte blive revideret i et ikke ubetydeligt omfang ved senere opgørelser. Prognosen for 2018 lægger større vægt på oplysninger om blandt andet udviklingen på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen er fortsat med at stige med uformindsket styrke, end de foreløbige kvartalsvise nationalregnskabsoplysninger for i år.

Boks 1.3 beskriver prognosegrundlaget og andre ændringer siden augustvurderingen.

Boks 1.3

Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst

Prognosen er baseret på nationalregnskabstal, der foreligger frem til 3. kvartal 2018 samt en række andre indikatorer, der rækker ind i 4. kvartal.

Skønnene for BNP-væksten i 2018 og 2019 er i begge år nedjusteret med 0,1 pct.-point til 1,7 pct. Nedjusteringen for 2018 dækker over en lidt stærkere udvikling end forventet i den indenlandske efterspørgsel, mens eksportudviklingen til gengæld har været noget svagere end forventet. Opjusteringen af skønnet for væksten i det private forbrug i 2018 skal blandt andet ses i sammenhæng med en lavere inflation end forventet. Nedjusteringen af BNP-væksten i 2019 afspejler en forventet svagere eksportudvikling.

Den svagere eksportudvikling skyldes flere forhold. Udlandsforventningerne er generelt blevet ringere, og eksportmarkedsvæksten er nedjusteret med 0,7 pct.-point i 2018 og med 0,6 pct.-point i 2019, primært på grund af lavere importvækst hos de vigtige samhandelsparter Sverige og Tyskland.

Den tørre og varme sommer har givet anledning til et større produktionstab i landbruget end tidligere ventet. I prognosen er der indarbejdet en ny fremskrivning for produktionen i Nordsøen fra Energistyrelsen samt oplysninger om olie- og gasindvindingen frem til og med oktober 2018. Forventningerne til produktionen er nedjusteret, hvilket også kommer til udtryk i en nedjustering af skønnene for energieksporten.

Udviklingen på arbejdsmarkedet har været lidt mere positiv end forventet, og outputgabet er blandt andet af den grund opjusteret med 0,3 pct.-point til 1,2 pct. i 2019.

For 2020, som er et nyt prognoseår, er det lagt til grund, at et øget kapacitetspres vil trække i retning af lavere vækst.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Udsigten til fortsat pæn vækst i efterspørgslen og beskæftigelsen taler for, at finans- og strukturpolitikken også de kommende par år bør virke dæmpende på kapacitetspresset i økonomien og dermed mindske risikoen for, at den aktuelle højkonjunktur udvikler sig til en overophedning med stigende pres på lønninger og priser.

Outputgab i dansk økonomi skønnes i prognosen at blive udvidet til godt 1 pct. i 2019 for derefter at holde sig på samme niveau i 2020, *jf. tabel 1.1*. Det indebærer en fortsættelse af højkonjunktoren, men presset på arbejdsmarkedet og økonomiens produktionskapacitet er dog endnu forholdsvis moderat. Under overophedningen i 2007-2008 skønnes outputgab til sammenligning at være nået op på ca. 3½ pct., mens beskæftigelsesgab toppede i 2008 på i størrelsesordenen 90.000 personer. I modsætning til dengang bidrager gennemførte reformer løbende til at udvide kapaciteten i økonomien og skabe rum til yderligere fremgang i beskæftigelsen. Nye tiltag, som øger arbejdsudbuddet, vil endvidere kunne bidrage til at forlænge opsvinget yderligere.

Med finansloven for 2019 skønnes finans- og strukturpolitikken at dæmpe stigningen i kapacitetspresset fra 2018 til 2019 med ca. 0,2 pct. af BNP målt ved den ét-årige finanseffekt. Med de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken for 2020 skønnes en dæpende virkning på 0,1 pct. af BNP i 2020. Den strukturelle offentlige saldo skønnes at være i omtrent balance i 2018-2020. Finans- og strukturpolitikken vurderes på den baggrund overordnet at være afstemt med konjunktursigterne og understøtte et balanceret opsving.

Tabel 1.1

Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2018	2019	2020
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	0,0	-0,1	-0,1
Faktisk saldo, pct. af BNP	0,2	-0,1	-0,1
ØMU-gæld, pct. af BNP	33,8	33,4	33,4
Offentlig forbrugsvækst, pct. ¹⁾	0,4	0,5	0,4
Ét-årig finanseffekt, pct. af BNP ²⁾	0,0	-0,2	-0,1
Outputgab, pct. ³⁾	0,6	1,2	1,2
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer ³⁾	22	32	37

1) Det offentlige forbrug i tabel 1.1 er opgjort inkl. afskrivninger. Den offentlige forbrugsvækst er beregningsteknisk forudsat ens ved henholdsvis input- og outputmetoden.

2) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finans- og strukturpolitikken fra et år til det næste påvirker kapacitetspresset i dansk økonomi. Skønnet er inkl. virkningen af engangsudbetaling af efterlønsbidrag i 2018 og boligskat i 2020.

3) Beregnet mål for, hvor langt produktion og beskæftigelse er fra deres strukturelle niveauer. Når gabene er omtrent nul, svarer det til, at der ikke er flere ledige ressourcer i økonomien end i en normal konjunktursituation. Det viste outputgab er for hele økonomien. I forbindelse med konjunkturrensningen i beregningen af den strukturelle saldo anvendes outputgabets ekskl. råstofindvinding.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2019 er tilrettelagt med finanslovsaftalen og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne. I tråd med finanslovsforslaget i august skønnes et underskud på den strukturelle offentlige saldo på ca. 0,1 pct. af BNP i 2019.

Finansloven for 2019 indeholder blandt andet bedre vilkår for folkepensionister samt en markant prioritering af kernevelværd med nye midler til sundhed, ældre og børn samt en

pakke med afgiftslempelser og styrkelse af erhvervslivet, som følger op på regeringens tidligere besluttede initiativer på området, *jf. boks 1.4*. Tiltagene er finansieret ved udmøntning af reserver på finanslovsforslaget.

Boks 1.4

Aftale om finansloven for 2019

- **En endnu stærkere udlændingepolitik** – En ny politik for midlertidigt ophold, loft over familie-sammenføringer, etablering af et udrejsecenter på øen Lindholm og markante straffeskærper for udviste kriminelle og personer på tålt ophold, der overtræder udlændingeloven.
- **Bedre vilkår for folkepensionister** – Folkepensionister får et løft i deres pension og skal fremover fuldt ud have del i velstandsudviklingen, ved at folkepensionen reguleres med den almindelige lønudvikling. Samtidig bliver det mere attraktivt for seniorer at blive længere på arbejdsmarkedet gennem en seniorpræmie. Desuden øges fradraget for arbejdsindkomst, og modregningsreglerne lempes. Herudover er den fremadrettede regulering af folkepensionen forbedret med *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparring for overførselsmodtagere*, *jf. boks 1.5*.
- **En markant prioritering af kernevelfærd: ældre, sundhed og udsatte børn** – Der sikres blandt andet bedre behandling til folk med stærkt nedsat hørelse, en styrket indsats over for ensomme ældre og bedre forhold i daginstitutioner med mange udsatte børn.
- **Mere tryghed og sikkerhed til danskerne** – Der prioriteres en øget politiindsats og toldindsats mod udrejsende kriminelle ved de danske grænser og i lufthavne. Samtidig styrkes SØIK's indsats i forhold til bekæmpelse af hvidvask. Kriminalforsorgens muligheder for rekruttering forbedres ved etablering af en ny uddannelsessatellit i Vestdanmark.
- **Ordnete forhold på arbejdsmarkedet** – Der sikres en fortsat stærk indsats for ordnede forhold, og kontrolindsatsen på tungvognsområdet styrkes.
- **Lavere afgifter og bedre forhold for erhvervslivet** – Det gøres lettere at drive virksomhed i Danmark. Det gælder både forhold for mindre virksomheder, en styrket digital omstilling og erhvervsudvikling i en række vigtige internationalt konkurrenceudsatte erhverv. Samtidig gennemføres en række afgiftslempelser, som gør det billigere for virksomheder og danskerne, herunder sommerhusejere og personer, der er bosiddende på øer.
- **Kultur til gavn for alle** – Der foretages en klar prioritering af dansk kultur med fokus på bred forankring og formidling. Det gælder blandt andet indsatser i forhold til vores fælles historie og kulturarv, dansk kultur i verdensklasse og udvalgte projekter, som er vigtige for danskernes historie.
- **Fremsynet infrastruktur** – Der gennemføres en række VVM-undersøgelser, der skal styrke beslutningsgrundlaget for fremtidige infrastrukturprojekter, og der igangsættes en proces i forhold til drøftelse af investeringer i infrastruktur efter 2020.
- **Bedre klima, renere luft og mere natur** – Der gennemføres en række indsatser, som vil føre til bedre luftkvalitet, mindre klimabelastning, bedre natur og renere miljø. Der sker blandt andet en markant prioritering af kystbeskyttelsen og en forbedring af luftkvaliteten via skrotningsordning for gamle brændeovne og højere skrotpræmier til gamle dieslbiler.

I forbindelse med finanslovsaftalen er der indgået en delaftale om en ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere. Aftalen indebærer blandt andet, at folkepensionen fremover reguleres fuldt ud med den almindelige lønudvikling, og at der gradvist opbygges supplerende pensionsopsparing for de danskere, der i perioder modtager overførselsindkomst, *jf. boks 1.5*.

Boks 1.5

Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere

- **Bedre regulering af folkepension** – Folkepensionen skal fremover reguleres med den almindelige lønudvikling uden fradrag til satspuljen. Den højere regulering kommer oven i de initiativer for bedre forhold for folkepensionisterne, der indgår i *Aftale om finansloven for 2019, jf. boks 1.4*.
- **Bedre pensionsforhold for overførselsmodtagere** – Fra 2020 indbetaler staten hvert år ekstra 0,3 pct. af overførselsydelsen på en obligatorisk pensionsopsparing for en række grupper på indkomst-overførsler. Dermed får danskere, som i en periode af deres liv har været på overførselsindkomst, en højere indkomst som folkepensionister.
- **Forliget om satspuljen fra 2015 opsiges** – Forliget om satspuljen opsiges med virkning fra næste folketingsvalg. Der afsættes samtidig en særskilt reserve til foranstaltninger på social-, sundheds- og arbejdsmarkedsområdet m.v., herunder med særlig prioritet til socialområdet.

I den aktuelle vurdering, som blandt andet er baseret på finansloven for 2019 og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter, skønnes det offentlige forbrug i 2019 at være reduceret med ca. 1¼ mia. kr. sammenlignet med skønnet på baggrund af finanslovsforslaget i august.

Samtidig skønnes udgifterne til offentligt forbrug i 2018 at blive lavere end vurderet i august, hvilket isoleret set indebærer en rent mekanisk opjustering af realvæksten i 2019. Samlet set giver justeringerne i 2018 og 2019 anledning til en opjustering af skønnet for forbrugsvæksten i 2019 på 0,1 pct.-point i forhold til skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, august 2018, *jf. boks 1.6*.

Boks 1.6**Justering af væksten i det offentlige forbrug i 2019**

Skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug i 2019 er opjusteret med 0,1 pct.-point til 0,5 pct. siden augustvurderingen.

Den højere skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2019 skal blandt andet ses i lyset af, at udgifterne til det offentlige forbrug i 2018 – som følge af lavere forventede driftsudgifter i staten – skønnes at være lavere end tidligere ventet. De lavere skønnede udgifter til offentligt forbrug i 2018 indebærer isoleret set, at forbrugsvæksten i 2019 opjusteres med ca. 0,2 pct.-point.

Skønnet for det offentlige forbrug i 2019 er baseret på de offentlige budgetter for 2019, herunder finansloven og de kommunale og regionale budgetter for 2019. Aftalen om finansloven for 2019 mv. indebærer isoleret set, at skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug reduceres med ca. 0,1 pct.-point i 2019. Det skyldes primært, at en del af de reserver, der i augustvurderingen blev forudsat udmøntet til offentligt forbrug, med finanslovsaftalen udmøntes til tiltag uden for det offentlige forbrug. Det afspejler blandt andet, at en del af prioriteringerne på finansloven for 2019 omfatter udgifter til tiltag vedrørende pensionister – primært udgifter vedrørende overførselssystemet – der ikke kategoriseres som offentligt forbrug.

Skønnet for den offentlige forbrugsvækst i 2019 vil løbende kunne ændre sig i takt med nye oplysninger om udgiftsniveauet i 2018 og 2019.

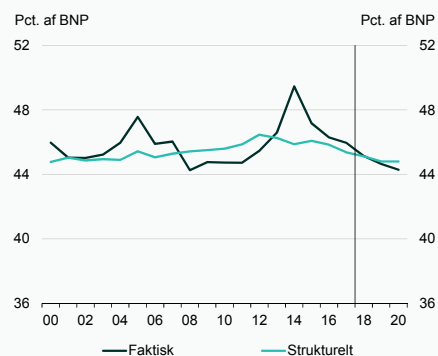
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken for 2020 tilrettelægges i løbet af 2019 med blandt andet aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi samt finansloven for 2020. Den konkrete udformning af finanspolitikken vil blandt andet tage bestik af konjunkturodsigterne, herunder udviklingen i kapacitetspresset og arbejdsudbuddet.

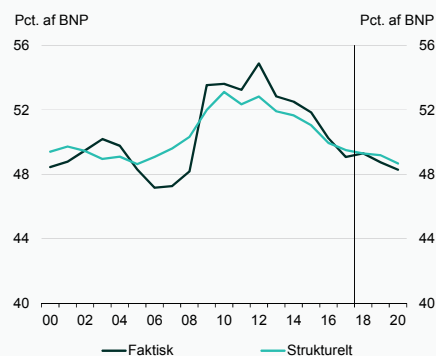
Den skønnede udvikling i de offentlige udgifter og indtægter frem mod 2020 betyder, at skattetrykket og de offentlige udgifters andel af BNP fortsætter de seneste års faldende tendens. Skattetrykket korrigeret for midlertidige udsving (svarende til et groft mål for det strukturelle skattetryk) skønnes at blive reduceret fra ca. 46 pct. af BNP i 2015 til ca. 44³/₄ pct. af BNP i 2020, *jf. figur 1.10*.

Tilsvarende skønnes de primære offentlige udgifter relativt til BNP, korrigeret for en række midlertidige forhold, at blive reduceret fra ca. 51 pct. af BNP i 2015 til ca. 48³/₄ pct. af BNP i 2020, *jf. figur 1.11*.

Figur 1.10

Skattetryk

Figur 1.11

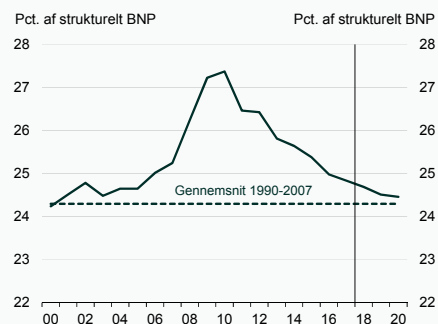
Primære offentlige udgifter som andel af BNP

Anm.: Skattetrykket er opgjort ekskl. nordsøindtægter. Udgiftstrykket omfatter de offentlige udgifter ekskl. renteudgifter. Figurene afspejler tilnærmede opgørelser af et strukturelt skattetryk og udgiftstryk ved hjælp af de metoder, der anvendes i beregningen af den strukturelle offentlige saldo. Det vil sige, at der bl.a. tages højde for påvirkninger fra konjunktursituationen, engangsindtægter fra omlægning af kapitalpensioner og engangsudgifter fra udbetaling af efterlønsbidrag mv. samt midlertidige udsving i bl.a. indtægter fra pensionsafkastskatten.

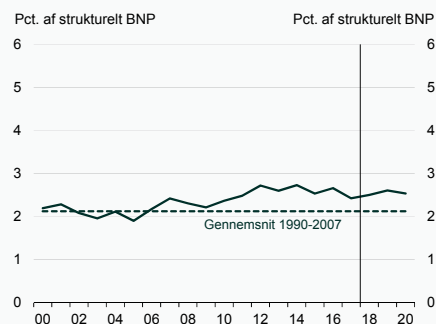
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Reduktionen i det strukturelle udgiftstryk kan primært henføres til en moderat vækst i det offentlige forbrug relativt til BNP, som indebærer, at det offentlige forbrug gradvist vender tilbage til niveauet før finanskrisen, *jf. figur 1.12*. Inden for rammen af det faldende udgiftstryk er der prioriteret et løft af de offentlige investeringer, som både i de senere år og frem mod 2020 ligger over det historiske niveau, *jf. figur 1.13*.

Figur 1.12

Offentligt forbrug

Figur 1.13

Offentlige investeringer

Anm.: Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger. De offentlige investeringer er opgjort ekskl. investeringer i forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finans- og strukturpolitikken dæmper kapacitetspresset

Finanspolitikken er overordnet tilrettelagt ud fra et mellemfristet sigte om strukturel balance ved normale konjunkturer. På linje med augustvurderingen skønnes det strukturelle underskud til 0,1 pct. af BNP i 2019 og 2020, *jf. figur 1.14*. Over de senere år er der skabt en stigende afstand til budgetlovens grænse for det årlige underskud på den strukturelle saldo på ½ pct. af BNP (gældende ved fremsættelsen af finanslovforslaget).

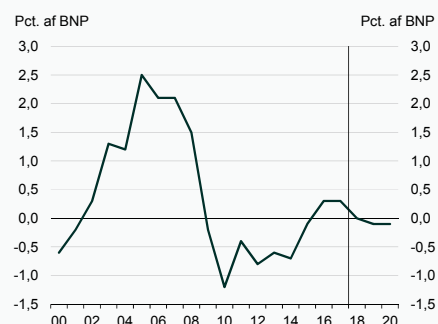
Efter at finanspolitikken blev lempet markant i kølvandet på den internationale finanskrise – fra strukturelle overskud på i omegnen af 2 pct. af BNP før krisen til et underskud i 2010 på over 1 pct. af BNP – blev underskuddet i første omgang reduceret til knap ¾ pct. af BNP i 2014 og derefter til omtrent balance i 2015-2018.

Der er usikkerhed om opgørelsen af den strukturelle saldo. For flertallet af de senere år peger de aktuelle skøn på mindre strukturelle underskud end oprindelig ventet. Det skal blandt andet ses i lyset af, at udgifterne til offentligt forbrug har været lavere end det forudsatte, at den strukturelle beskæftigelse har udviklet sig positivt, og at indtægterne fra blandt andet aktieindkomstskat har ligget højt – herunder som følge af den delvise berostillelse af refusioner af udbytteskat til udenlandske investorer, siden der i 2015 blev konstateret svindel med udbytteskat.

For 2019 og 2020 forudsættes de offentlige driftsudgifter at udvikle sig i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter. Skønnet for den strukturelle saldo trækkes endvidere isoleret set ned af aftagende statslige indtægter fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen fra 2018 til 2019 og 2020, *jf. kapitel 8*.

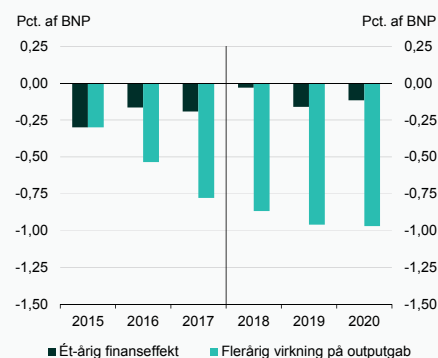
Figur 1.14

Udvikling i strukturel saldo



Figur 1.15

Finanseffekt 2015-2020



Anm.: Figur 1.15 viser den samlede flerårige finanseffekt på kapacitetspresset (målt ved outputgab) af ændringer i finans- og strukturpolitikken set i forhold til 2014.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den generelt øgede afstand til underskudsgrænsen for den strukturelle saldo i budgetloven er overordnet afstemt med konjunktursituationen, og afstanden understøtter handlemuligheder i finanspolitikken i tilfælde af fremtidige konjunkturtilbageslag.

Set i forhold til det lempelige udgangspunkt med et strukturelt underskud på knap ¾ pct. af BNP i 2014 vurderes ændringerne i den samlede finans- og strukturpolitik siden da at have dæmpet kapacitetspresset målt ved outputgabets med godt ¾ pct. af BNP i 2018 og virkningen skønnes lidt højere i 2019-2020, *jf. figur 1.15*.

Den dæmpende virkning skal blandt andet ses i lyset af gennemførte reformer, som har udvidet arbejdsudbuddet, herunder forhøjelser af tilbagetrækningsalderen. Derudover bidrager en række tiltag vedtaget de senere år også til at øge arbejdsudbuddet, herunder *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* (februar 2018) og aftalerne i forbindelse med finansloven for 2019. Det betyder samlet set, at risiciene for ubalancer og efterfølgende overophedning er væsentligt mindre, end de ville have været uden den førte finans- og strukturpolitik.

Faktisk saldo og gæld

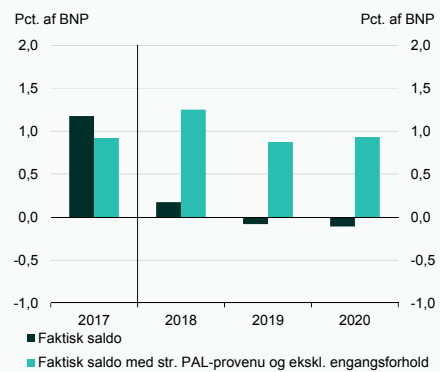
Højkonjunktoren bidrager isoleret set til en forbedring af de faktiske offentlige finanser i takt med øget beskæftigelse, højere skattepligtige indkomster og privatforbrug samt færre udgifter til arbejdsløshedsdagpenge og kontanthjælp. Til trods herfor vurderes overskuddet på den faktiske saldo at blive reduceret fra 1,2 pct. af BNP i 2017 til skønsmæssigt omtrent balance i 2018-2020.

En stor del af den skønnede forværring af den faktiske saldo skyldes dog midlertidige forhold såsom udsving i indtægter fra pensionsafkastskatten (PAL) og engangsforhold som udbetalinger af efterlønsbidrag i 2018 og ejendomsskat i 2020. Når der korrigeres for udsving i PAL-provenu og engangsforhold, skønnes et overskud på den faktiske saldo på i omegnen af 1 pct. af BNP i 2017-2020, *jf. figur 1.16*.

I 2018 og 2019 skønnes den offentlige nettogæld fortsat at være tæt på 0 (konkret omkring 1 pct. af BNP), mens ØMU-gælden skønnes til under 35 pct. af BNP, *jf. figur 1.17*. Den offentlige ØMU-gæld i Danmark skønnes således væsentligt under grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP.

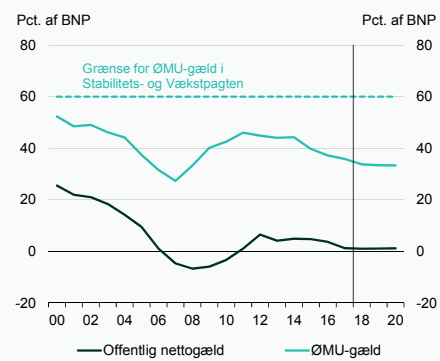
Figur 1.16

Faktisk saldo



Figur 1.17

Offentlig gæld



Anm.: Figur 1.16 viser den faktiske saldo korrigeret for forskellen mellem det skønnede hhv. faktiske og strukturelle provenu fra pensionsafkastskatten samt engangsudbetalingen af efterlønsbidrag i 2018 og boligskatter i 2020.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

1.3 Bilagstabel

Tabel 1.2

Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2018		2019		2020
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Realvækst, pct.					
Privatforbrug	2,3	2,4	2,1	2,1	2,3
Samlet offentlig efterspørgsel	0,5	0,5	0,6	0,9	0,3
- offentligt forbrug ¹⁾	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4
- offentlige investeringer	1,2	1,2	2,0	4,1	-0,4
Boliginvesteringer	7,0	6,0	5,4	4,5	3,5
Erhvervsinvesteringer	8,5	7,9	2,2	1,8	4,7
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	2,8	2,7	1,8	1,8	2,2
Lagerændringer (vækstbidrag)	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,8	2,9	1,8	1,8	2,2
Eksport	2,5 ²⁾	1,7 ²⁾	2,8	2,6	2,3
- industrieksport	4,2	4,0	4,0	3,5	3,4
Samlet efterspørgsel	2,7²⁾	2,4²⁾	2,2	2,1	2,2
Import	4,4	3,9	3,0	3,0	3,4
- vareimport	5,2	4,0	2,2	2,2	2,8
BNP	1,8 ²⁾	1,7 ²⁾	1,8	1,7	1,6
Bruttoværditilvækst	1,8 ²⁾	1,5 ²⁾	1,8	1,6	1,4
- private byerhverv	2,6 ²⁾	2,6 ²⁾	2,3	2,1	2,0
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	37	41	25	28	24
Beskæftigelse, i alt	46	50	30	33	27
- privat sektor	45	45	29	32	27
- offentlig forvaltning og service	1	5	1	1	0
Bruttoledighed	-8	-8	-5	-5	-4
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	0,4	0,6	0,9	1,2	1,2
Beskæftigelsesgab	0,5	0,8	0,7	1,1	1,3
Ledighedsgab	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3

¹⁾ Opgjort ved outputmetode inkl. afskrivninger.

²⁾ Skønnene for 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Tabel 1.2 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i december og sammenligning med skøn fra august

	2018		2019		2020
	Aug.	Dec.	Aug.	Dec.	Dec.
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	4,2	4,2	3,3	3,3	2,5
Forbrugerprisindeks	1,1	0,9	1,6	1,5	1,8
Timeløn i privat sektor	2,5	2,5	2,8	2,8	3,0
Real disponibel indkomst, husholdninger	1,6	3,4	1,9	2,2	1,7
Timeproduktiviteten i private byerhverv	-0,4	-0,1	0,9	0,6	0,7
Pct. p.a.					
Rente, etårigt flekslån	-0,5	-0,5	-0,2	-0,3	0,3
Rente, tiårig statsobligation	0,5	0,5	1,0	0,6	1,1
Rente, 30-årig realkreditobligation	2,2	2,1	2,7	2,3	2,7
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	0,0	3,9	-8,2	-1,9	-2,6
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	0,0	0,2	-0,4	-0,1	-0,1
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
ØMU-gæld (pct. af BNP)	35,1	33,8	34,0	33,4	33,4
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke, i alt (1.000 personer)	3.068	3.070	3.093	3.097	3.121
Beskæftigelse (inkl. orlov), i alt (1.000 pers.)	2.967	2.969	2.997	3.002	3.028
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	108	108	103	103	99
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,5	3,5	3,3	3,3	3,2
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	2,7	2,5	2,5	2,2	2,1
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	4,4	3,7	4,4	3,9	3,4
Dollarkurs (kr. pr. dollar)	6,3	6,3	6,4	6,6	6,6
Oliepris, dollar pr. td.	72,3	71,4	74,7	64,6	67,9
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	137	129	139	128	122
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	6,2	5,8	6,1	5,6	5,1



Kapitel 2

Temaafsnit

2.1 Status på Danmarks produktivitetsudfordring

Produktivitetsudviklingen er afgørende for økonomisk vækst og dermed udviklingen i velstand på længere sigt. Det gælder også for dansk økonomi, hvor stigende velstand over tid i overvejende grad kan tilskrives produktivetsfremskridt. Dette tema kapital genbesøger emnet blandt andet på baggrund af nationalregnskabstal og detaljerede virksomhedsdata og ser på mulige veje til en højere produktivetsvækst.

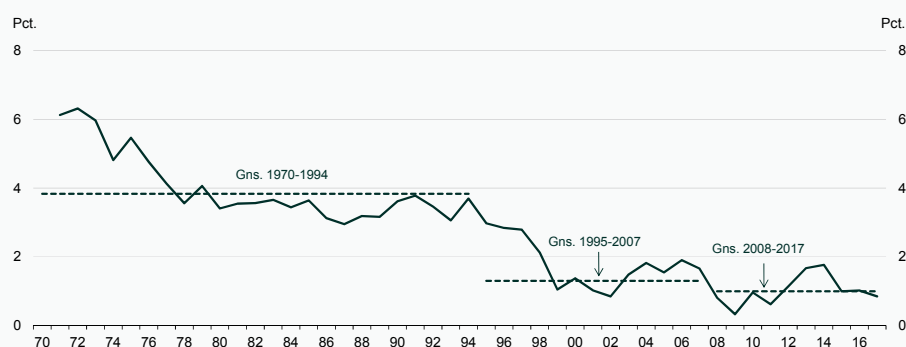
Den danske produktivitetsudvikling

Produktivitet siger noget om, hvor effektivt produktionsressourcerne anvendes. Danmark har generelt et højt produktivetsniveau og dermed også et højt velstandsniveau. Det skal ses i sammenhæng med en veluddannet arbejdsstyrke, velfungerende markeder, herunder adgang til risikovillig kapital, effektiv konkurrence, en høj grad af globalisering, gode incitamenter, veludbygget infrastruktur samt gode institutionelle forhold.

Mens produktivetsniveauet er højt, er produktivetsvæksten aftaget markant. Timeproduktiviteten voksede frem til 1995 med knap 4 pct. om året. Herefter faldt vækstraten til ca. 1,3 pct. i gennemsnit om året frem til 2007. De seneste ti år har produktivetsvæksten i gennemsnit været knap 1 pct. om året, jf. figur 2.1.

Figur 2.1

Vækst i timeproduktiviteten



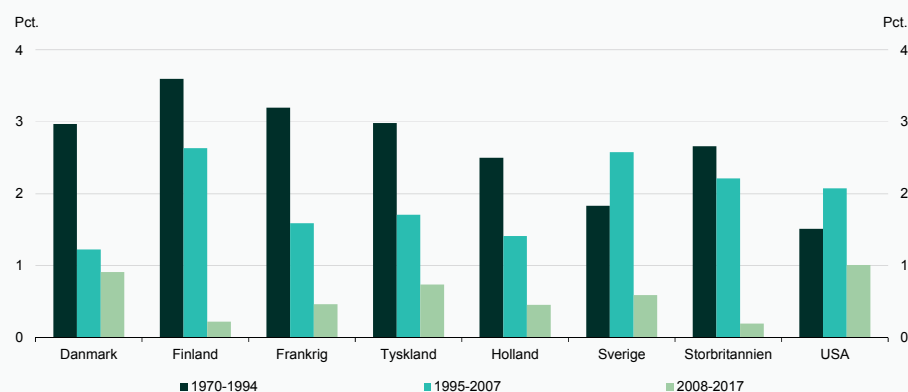
Anm.: Timeproduktiviteten er målt ved real værditilvækst i private erhverv pr. arbejdstime. Der er anvendt et femårigt glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den svage produktivitsudvikling er ikke et isoleret dansk fænomen. Både herhjemme og i udlandet har der været en nedgang i produktivitsvæksten. Nedgangen i Danmark var imidlertid allerede udpræget fra midten af 1990'erne, mens den for en række andre lande først er blevet mere tydelig i forbindelse med den globale finansielle krise, *jf. figur 2.2*.

Figur 2.2

Gennemsnitlig årlig vækst i timeproduktiviteten for udvalgte lande



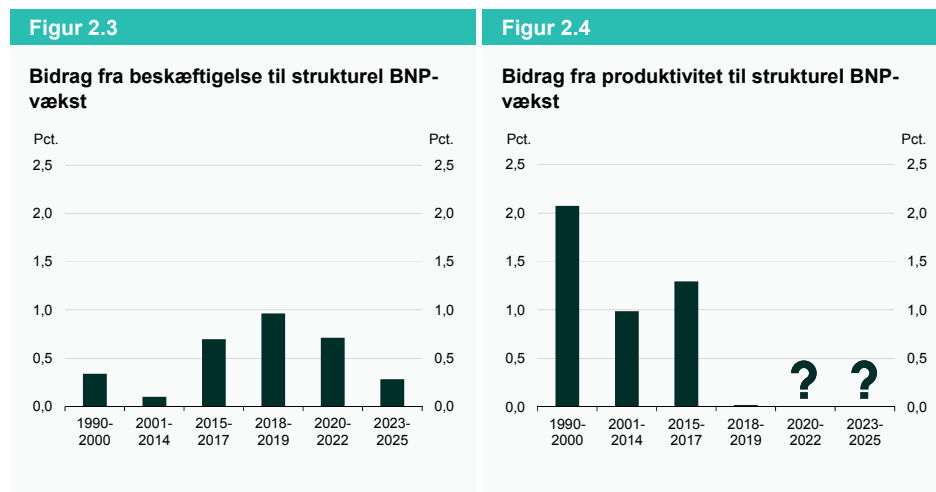
Anm.: Timeproduktiviteten er her målt ved realt BNP pr. arbejdstime.
Kilde: OECD og egne beregninger.

En svag produktivitsudvikling i de seneste årtier modsvares i et vist omfang af, at Danmark har opnået betydelige bytteforholdsgevinster i samhandlen med udlandet. Derved har Danmark populært sagt importeret produktivitsfremgang, der er skabt i udlandet, men er givet videre i form af lavere priser på fx elektronik som følge af konkurrence på markederne. Det indebærer sammen med en betydelig formueindkomst fra udlandet, at Danmark over tid har kunnet bevare sin position som et af verdens mest velstående lande.

Bytteforholdsgevinster er knyttet til sammensætningen af udenrigshandlen og prisudviklingen på de handlede varer og er dermed ikke direkte et resultat af den økonomiske politik. I modsætning til Danmark har mange af vores nabolande ikke haft bytteforholdsgevinster – og nogle har ligefrem oplevet tab. Det er ikke givet, at Danmark vedvarende vil kunne opnå bytteforholdsgevinster i samme størrelsesorden som historisk. Højere produktivitet er derimod en mere sikker kilde til øget velstand.

Danmark er i disse år inde i et solidt vækstforløb. Fremgangen er båret af en historisk stor stigning i arbejdsstyrken, mens produktivitsvæksten er lav. Ser man lidt længere frem, er det højere produktivitet, der skal bære hovedparten af den danske vækst- og velstandsfremgang. Aktuelt er dansk økonomi begunstiget af betydelige bidrag fra arbejdsmarkedsreformer, men i en årrække efter 2022 aftager denne effekt igen i fravær af nye tiltag. Vækst på lidt længere sigt er således betinget af, at produktivitsvæksten igen

kommer op, eller at der gennemføres nye reformer, som øger beskæftigelsen, *jf. figur 2.3 og 2.4.*



Anm.: Udviklingen efter 2020 er baseret på de beregningstekniske forudsætninger i den seneste mellemfristede fremskrivning. I bidraget fra beskæftigelse er der indregnet vedtagne reformer. Bidraget fra produktivitet i figur 2.3 er residualt beregnet, dvs. ændringer i potentielt BNP, som ikke kan forklares ved stigning i den strukturelle beskæftigelse målt i timer.

Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet: *Opdateret 2025-forløb: Grundlaget for 2022-lofter og egne beregninger.*

Produktivitetsudviklingen skal ses i sammenhæng med konkurrence, virksomhedsdynamik og internationalisering, der har betydning for, hvor nemt ressourcerne flyttes til mere produktive anvendelser. Veje til øget produktivitet kan fx være implementering af ny og bedre teknologi eller bedre organisering og tilrettelæggelse af produktionsprocesser.

Politisk kan man påvirke produktivitetsudviklingen blandt andet gennem en mere hensigtsmæssig regulering, konkurrencelovgivning og skattereformer, der giver incitamenter til større investeringer i kapitalapparatet. I modsætning til fx arbejdsmarkedsreformer, der har en mere direkte betydning for arbejdsudbuddet, kan produktiviteten typisk ikke løftes direkte ved politiske beslutninger, men indirekte gennem fx rammevilkår for erhvervslivet. Produktivitetsudviklingen er i sidste ende resultatet af lang række beslutninger, herunder i private virksomheder, der påvirker værditilvækst og ressourceforbruget.

Den danske produktivitetsudvikling er blevet undersøgt i talrige analyser, og der er på baggrund heraf fremlagt en række anbefalinger.¹ Denne analyse kigger nærmere på ve-

¹ Se fx Økonomi- og Erhvervsministeriet (2009): *Den danske produktivitetsudvikling*, Økonomisk Tema nr. 8, De Økonomiske Råds formandskab (2013): *Dansk Økonomi, efterår 2013*, Produktivitetskommissionen (2014): *Slutrapport: Det handler om velstand og velfærd*, Kraka (2017): *Danmarks produktivitet, værdiskabelse og nationalindkomst pr. arbejdstime*, Nationalbanken (2017): *Spredning af ny viden gavner virksomhedernes produktivitet*, Analyse nr. 18, Produktivitetsrådet (2017): *Produktivitet 2017*.

jene til højere produktivitsvækst, herunder ved brug af virksomhedsoplysninger på et detaljeret niveau. Analysen viser blandt andet:

- Danmark har længe haft en svag produktivitsudvikling, men produktivitsudfordringen har ændret karakter i og med, at den ikke længere er et isoleret dansk fænomen. Hvis produktivitsvæksten ikke kommer højere op, holdes vækstpotentialet i dansk økonomi også nede i de kommende år.
- Der synes ikke at være nogen enkeltstående årsag til den svage danske produktivitsudvikling, men bidraget til produktivitsvæksten fra investeringer i nyt kapitalapparat er faldet markant både herhjemme og i udlandet.
- Tidligere har fokus især været rettet mod hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv, der samlet set har en svag produktivitsvækst. Det peger umiddelbart på mangel på konkurrence som en væsentlig forklaring. Store forskelle på tværs af virksomheder i disse erhverv tyder dog på, at der også er andre årsager.
- En forskydning mod service, hvor der typisk sker en mindre omfordeling af ressourcer til mere produktive virksomheder, har reduceret den samlede virksomhedsdynamik. Serviceerhvervene er desuden kendetegnet ved ofte at have et mindre potentiale for produktivitsfremgang ved indførelse af ny teknologi og produktionsudstyr.
- Stigningen i beskæftigelsen har været koncentreret i brancher med relativt lav produktivitet pr. ansat, hvilket også holder produktivitsfremgangen nede. Til gengæld sker beskæftigelsesstigningen i de mest produktive virksomheder inden for hver branche.
- De forskelligartede forklaringer på den svage produktivitsudvikling taler for en mere generel indsats for at løfte produktiviteten gennem gode rammevilkår og udbedring af markedsfejl fremfor en selektiv erhvervspolitik, der søger at målrette indsatsen mod specifikke brancher.

Hvor skal årsager til nedgang i produktivitsvæksten findes?

Der er stor debat om, hvad der har fremkaldt de seneste års nedgang i produktivitsvæksten på tværs af lande, og hvorvidt der er tale om et permanent fald, der i årene fremover vil sætte grænser for vækst.

Udgangspunktet for en nærmere forståelse af de bagvedliggende årsager til produktivitsnedgangen er ofte et vækstregnskab. Vækstregnskabet opdeler udviklingen i den samlede timeproduktivitet i bidrag fra forhold, som vedrører kvaliteten af arbejdskraften (altså uddannelsesniveauet) samt den kapital, som er til rådighed for produktionen. Hertil kommer et bidrag fra den såkaldte totalfaktorproduktivitet. Totalfaktorproduktiviteten er udtryk for effektiviteten i den samlede ressourceudnyttelse og fanger produktivitsfremskridt, som ligger ud over, at de enkelte produktionsfaktorer enkeltvis bliver mere effektive *jf. boks 2.1*.

Boks 2.1**Opgørelse af produktivitet og vækstregnskab**

Produktivitet opgøres ofte som værdiskabelse pr. beskæftiget (mandeproduktivitet) eller pr. arbejdstime (timeproduktivitet). Værdiskabelsen måles normalt reelt, sådan at der korrigeres for den del af prisudviklingen, der ikke knytter sig til effektivitets- eller kvalitetsforbedringer.

Timeproduktiviteten kan øges gennem mere fysisk kapital (maskiner, bygninger, software mv.) pr. arbejdstime, gennem mere produktiv fysisk kapital, fx hurtigere computere, gennem mere produktive medarbejdere, fx som følge af et højere uddannelsesniveau, og endelig ved en større totalfaktorproduktivitet. Totalfaktorproduktiviteten er udtryk for effektiviteten i den samlede ressourceudnyttelse og fanger produktivitsfremskridt, som ligger ud over, at de enkelte produktionsfaktorer enkeltvis bliver mere effektive. Det er afsættet for det såkaldte vækstregnskab, som opgør væksten i timeproduktiviteten i bidrag fra stigning i kapitalintensitet (størrelse af kapitalapparat pr. time), udvikling i uddannelsesniveauet samt vækst i totalfaktorproduktiviteten.

I Danmarks Statistiks vækstregnskab (nogle gange kaldt produktivitetsregnskab) opgøres bidraget fra udviklingen i uddannelsesniveauet på baggrund af antal arbejdstimer fordelt på fem uddannelsesgrupper: grundskoleuddannelse, erhvervsfaglig uddannelse, kort videregående uddannelse, mellemlang videregående uddannelse og lang videregående uddannelse.^a Bidraget fra uddannelse er kvalitetskorrigeret i den forstand, at det indregner en sammensætningseffekt, som afspejler et stigende uddannelsesniveau i de forskellige uddannelsesgrupper. Det fanger imidlertid ikke forbedringer knyttet til kvaliteten af uddannelse inden for de enkelte grupper.

I praksis kan det være vanskeligt at adskille en stigning i totalfaktorproduktiviteten fra effekten af, at produktionsfaktorer enkeltvis bliver mere effektive. Eksempelvis vil hurtigere computere og en bedre uddannet arbejdsstyrke både øge produktiviteten, fordi produktionsfaktorerne bliver mere produktive, og via en samspilseffekt, der slår ud i højere totalfaktorproduktivitet. De Økonomiske Råd har fundet belæg for, at virksomheder, som har høj totalfaktorproduktivitet, også har en høj andel af højtuddannet arbejdskraft. Sammenhængen kan både skyldes, at en høj andel af personer med videregående uddannelse giver høj totalfaktorproduktivitet, og at virksomheder med høj totalfaktorproduktivitet er mere tilbøjelige til at ansætte personer med videregående uddannelse.^b

I statistiske opgørelser af produktivitetsudviklingen indgår den fulde effekt af teknologiske fremskridt normalt i totalfaktorproduktiviteten, selv om effekten delvist skyldes forbedringer af de enkelte produktionsfaktorer (såkaldte indbyggede teknologiske fremskridt). Det gælder blandt andet i Danmarks Statistiks opgørelse af totalfaktorproduktiviteten. Uddannelse og kapital kan dermed også påvirke totalfaktorproduktiviteten i det omfang, at produktivitsforbedringer knyttet til produktionsfaktorerne ikke indregnes i opgørelsen af dem, fx hvis kvaliteten af erhvervsuddannelser løftes.

I modsætning til indsamlet statistik beror opgørelsen af totalfaktorproduktiviteten på nogle metodemæssige antagelser. Der findes også andre opgørelser, som kan afvige i metode. Eksempelvis inddrager KLEMS-opgørelsen samspillet mellem flere produktionsfaktorer: kapital, arbejdskraft og forbrug i produktionen af energi, materialer og tjenester. Det giver et mere nuanceret, men ikke nødvendigvis mere præcist mål.

Totalfaktorproduktiviteten kan ikke måles direkte, men den kan påvirkes gennem flere kanaler, herunder en veluddannet arbejdsstyrke, velfungerende markeder og effektiv konkurrence, veludbygget infrastruktur og gode institutionelle rammer, gode rammevilkår for innovation i fx iværksættervirksomheder samt forskning og udvikling og åbenhed over for udlandet, der giver mulighed for at udnytte komparative fordele og kan være med til at sprede ny teknologi. Det drejer sig også om mere diffuse områder som innovationsevne og organisatoriske forhold (ledelse og tilrettelæggelse af arbejde).

^a Se Danmarks Statistik (2017): *Statistikdokumentation for produktivitsudviklingen 2017*.

^b Se De Økonomiske Råds formandskab (2013): *Dansk Økonomi, efterår 2010*.

Opdelingen på bidrag fra disse tre forhold kan i bedste fald kun blive tentativ. I praksis er det forbundet med betydelige vanskeligheder ikke alene at måle de enkelte faktoreres bidrag, men også at adskille samspilseffekter fra det ene bidrag til det andet. Eksempelvis er der fundet belæg for, at virksomheder, der har mange højtuddannede medarbejdere ansat, også har en høj totalfaktorproduktivitet.

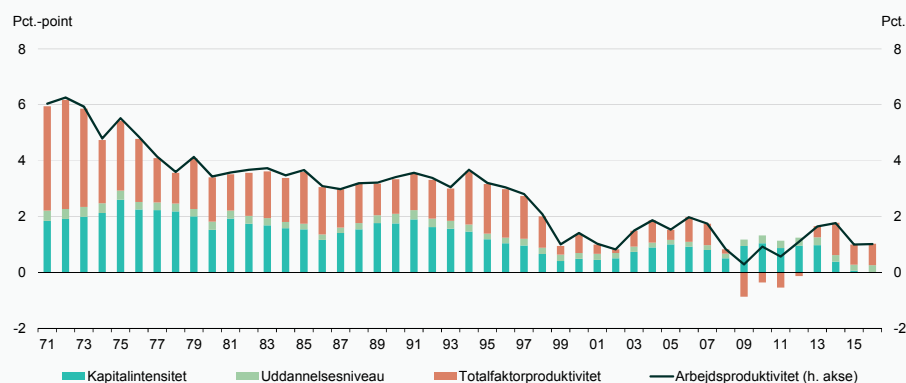
Disse forbehold understreger, at vækstregnskabet skal fortolkes med varsomhed, ikke mindst i forhold til størrelsesordenen af de enkelte bidrag. Deres udvikling over en længere periode peger imidlertid i retning af, hvor man skal lede efter årsagerne til de senere års afdæmpede produktivitetsvækst.

Aftagende bidrag fra højere uddannelse?

En første konklusion fra vækstregnskabet er, at et højere uddannelsesniveau i befolkningen fortsat trækker i retning af større produktivitet. Bidraget fra arbejdsstyrkens uddannelsesniveau er stabilt positivt og omtrent på samme niveau som i 1970'erne, *jf. figur 2.5*.

Figur 2.5

Bidrag til væksten i timeproduktiviteten



Anm.: Figuren viser bidrag til real bruttoværditilvækst pr. time (den markedsmæssige del af økonomien) som rullende femårs gennemsnit. Totalfaktorproduktiviteten er korrigeret i 2015 og 2016, så summen af bidragene til arbejdsproduktiviteten er i overensstemmelse med de reviderede nationalregnskabstal af 7. november 2018. Korrektionen tager ikke højde for fordelingen på de enkelte bidrag. Derved overvurderes væksten i totalfaktorproduktiviteten potentielt i 2015 og 2016, mens bidraget fra kapitalintensiteten potentielt undervurderes.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Uddannelse synes altså ikke at være en god forklaring på, at produktiviteten ikke vokser så hurtigt som tidligere. Dog kan en del af bidraget fra uddannelse være gemt i totalfaktorproduktiviteten, som fanger de kvalitetsforbedringer, der ligger ud over et stigende uddannelsesniveau.

På et tidspunkt vil det blive vanskeligere at fortsætte den samme fremgangstakt i uddannelsesniveauet, efterhånden som en stadig større andel af ungdomsårgange gennemfører længere videregående uddannelser, og den andel af en årgang, der ikke gennemfø-

rer en ungdomsuddannelse, skrumper. Derved aftager effekten af, at mere højtuddannede generationer afløser mindre højtuddannede. Der vil dog fortsat være mulighed for at forbedre kvaliteten af uddannelse og herigennem løfte produktiviteten.

Bidraget fra uddannelse til produktivitetsvæksten har i mange lande været omtrent uændret over tid. I lyset af det stadigt stigende uddannelsesniveau i Danmark ventes bidraget fra uddannelse til produktivitetsvæksten først at bøj af efter 2030.²

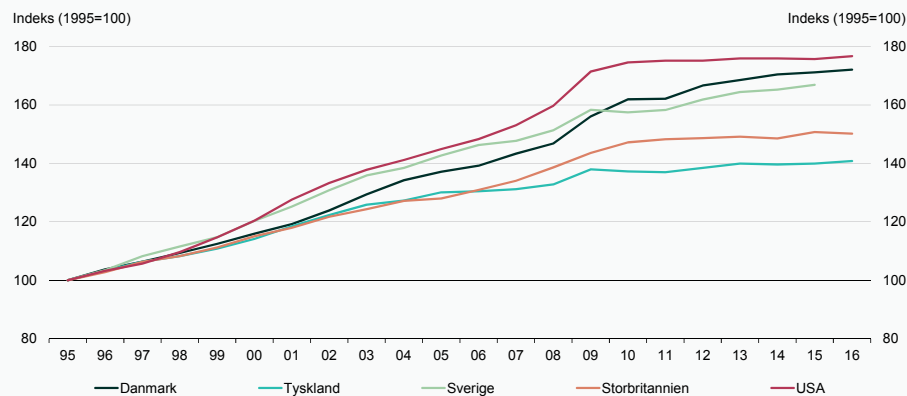
Afdæmpet investeringslyst?

Modsat uddannelsesniveauet er bidraget fra kapitalintensiteten derimod dalet betragteligt, især siden midten af 1990'erne, *jf. figur 2.5*. I de seneste år har bidraget været begrænset. Kapitalintensiteten måler forholdet mellem kapital og arbejdskraft. Timeproduktiviteten afhænger blandt andet af, hvor meget kapital i form af bygninger, maskiner og software mv. den enkelte ansatte har til rådighed. Populært sagt er det et udtryk for, at en arbejder med en gravko kan grave huller hurtigere end en medarbejder med en skovl.

Vækstregnskabet peger på, at afdæmpet investeringslyst er en central årsag til produktivtetsafmatningen, og at flere investeringer vil kunne bidrage til at få tempoet op fremover. Over tid er kapitalintensiteten vokset i takt med den teknologiske udvikling og investeringer i nyt kapitalapparatet. I kølvandet på den globale finansielle krise er den trendmæssige vækst i kapitalintensiteten bøjet af både herhjemme og i udlandet, *jf. figur 2.6*.

Figur 2.6

Kapitalniveauet pr. arbejdstime i udvalgte lande



Anm.: Figuren viser kapitalintensiteten målt ved kapitalmængde pr. arbejdstime.
Kilde: OECD Productivity Database og egne beregninger.

² Se Finansministeriet (2014): *Finansredegørelsen 2014*.

Lave investeringer er således ikke et særskilt dansk fænomen. Udviklingen kan til dels tilskrives en markant kapitalopbygning frem mod tilbageslaget i den globale økonomi i 2008 og den efterfølgende globale finansielle krise, der førte til stor ledig produktionskapacitet og et mindre investeringsbehov. Samtidig har en fortsat stigende tendens i antallet af arbejdstimer inden for tjenesteerhverv bidraget til at holde det samlede kapitalniveau pr. arbejdstime nede, da mange serviceydelser ikke kræver et stort kapitalapparat.

Bedringen af konjunkturerne i de seneste år har øget investeringsomfanget. Beskæftigelsen er imidlertid steget i omtrent samme takt. Derved er størrelsen på kapitalapparatet set i forhold til beskæftigelsen forblevet på et omtrent uændret niveau, sådan at bidraget fra kapitalintensiteten til vækst i timeproduktiviteten fortsat er beskedent. I det omfang at den historiske trendmæssige vækst i kapitalintensiteten ikke skulle vende tilbage, vil væksten i timeproduktiviteten mere vedvarende blive holdt nede.

Manglende konkurrenceudsættelse?

En anden central årsag til lavere produktivitetsvækst både i Danmark og i andre lande skal – ifølge vækstregnskabets – findes i totalfaktorproduktiviteten (TFP). Fra starten af 1970'erne frem til midten af 1990'erne blev TFP-væksten halveret fra omkring 4 pct. til omkring 2 pct., og i perioden frem til i dag er TFP-væksten yderligere halveret til omkring 1 pct.

TFP-udviklingen drives blandt andet af innovation og fornyelse i de enkelte virksomheder samt velfungerende markeder og en tilstrækkelig dynamisk økonomi, der sikrer, at ressourcer kan omfordeles til mere produktive virksomheder.

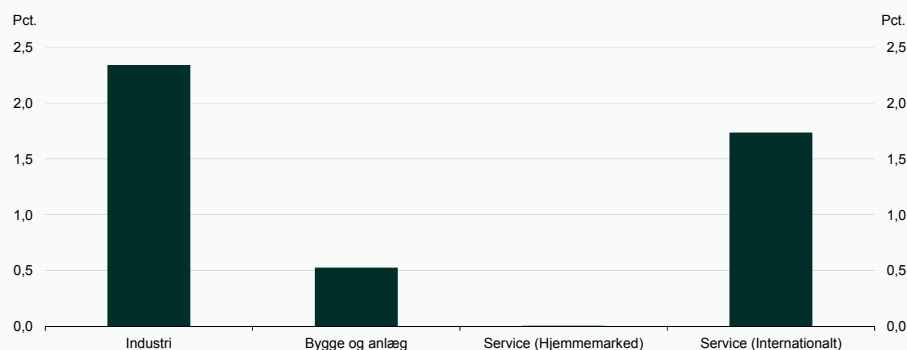
Manglende konkurrence kan være en forklaring på, hvad der hæmmer TFP-udviklingen og herigennem også give anledning til en svagere timeproduktivitet.³ Således ses en svagere produktivitetsudvikling i serviceerhvervene, der generelt ikke er udsat for samme grad af konkurrence som industrien, da varer og tjenester i højere grad afsættes lokalt og ofte heller ikke har samme grad af ensartethed, som er del af forudsætningerne for fuldkommen konkurrence.

Opdeles serviceerhvervene efter, om de primært er rettet mod hjemmemarkedet eller mod det internationale marked, fås også et klart indtryk af, at produktivitetsvæksten er svagest i de hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv. Til gengæld er produktivitetsvæksten noget højere i de internationalt orienterede serviceerhverv og i en størrelsesorden, der omtrent kan måle sig med industrien, *jf. figur 2.7*.

³ Se fx Finansministeriet (2016): *Økonomisk Analyse: Produktivitet og konkurrence*.

Figur 2.7

Gennemsnitlig årlig produktivitetsvækst fordelt på brancher, 2001-2016



Anm.: Opdelingen på hjemmemarkedsorienterede og internationale serviceerhverv følger Produktivitetskommissionens opdeling.

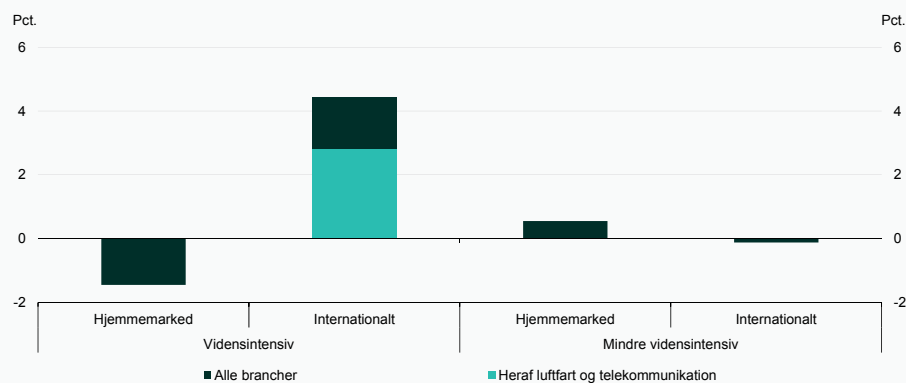
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

Den generelt svage udvikling i serviceerhvervene dækker over ganske betydelige forskelle, når man ser på underbrancher. Forskellene skal blandt andet ses i sammenhæng med, at underbrancherne består af vidt forskellige erhverv – fra sø-, fly- og landtransport, rengørings-, hotel- og restaurationsydelser til advokater, arkitekter, ingeniører og it-specialister.

Den store forskelligartethed gør det relevant at anskue produktivitetsudviklingen i serviceerhverv ud fra andre kriterier end konkurrence. For eksempel kan viden og evne til at håndtere ny teknologi tænkes at gøre en forskel. De vidensintensive servicebrancher, som overvejende tilvejebringer ydelser på baggrund af viden, fx i form af rådgivning, har generelt en bedre produktivitetsudvikling end de mindre vidensintensive brancher. Der er imidlertid også forskel på, om de er internationalt orienterede eller hjemmemarkedsorienterede, *jf. figur 2.8*.

Figur 2.8

Årlig produktivitetsvækst i servicebrancher, 2001-2016



Anm.: Opdelingen på vidensintensive og mindre vidensintensive serviceerhverv følger EU-Kommissionens opdeling, og opdelingen på hjemmemarkedsorienterede og internationale serviceerhverv følger Produktivitetskommissionens opdeling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

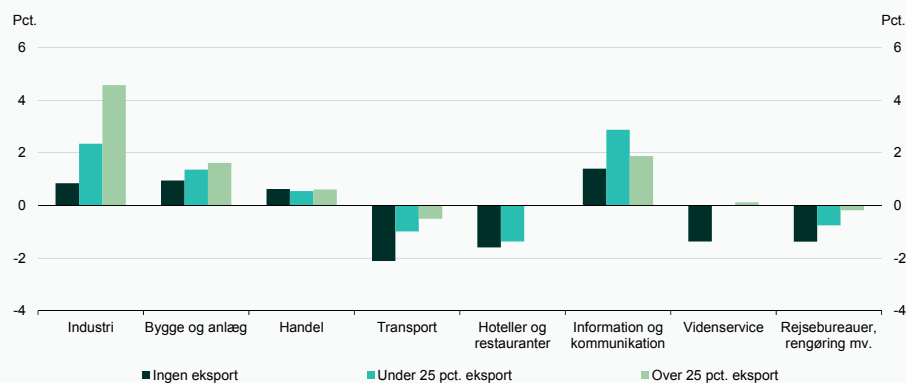
Opdelingen viser, at det ikke kun er et spørgsmål om at være internationalt orienteret eller om at være vidensintensiv. Inden for de vidensintensive serviceerhverv har it-konsulentvirksomheder (internationalt orienteret) fx haft en bedre udvikling end arkitekt- og ingeniørvirksomheder (hjemmemarkedsorienteret). Inden for de mindre vidensintensive serviceerhverv har fx detailhandel (hjemmemarkedsorienteret) haft en bedre udvikling end engroshandel (internationalt orienteret). Således kan andre forhold end international konkurrence også være af betydning for produktivitetsudviklingen.

Servicebrancherne telekommunikation og luftfart skiller sig helt ud i positiv retning. Disse brancher er kendetegnet ved at have et stort kapitalapparat, som i sig selv understøtter en mere produktiv anvendelse af arbejdskraften. Samtidig er både telekommunikation og luftfart blevet liberaliseret, hvilket har givet adgang for flere aktører, øget konkurrencen og reduceret priserne for forbrugerne. Desuden har telekommunikation gennemgået en enorm teknologisk udvikling i de seneste årtier, og det kan for den branche være særsomt vanskeligt at måle den reale værdiskabelse.

Selv om andre forhold også er af betydning, ændrer det ikke ved den væsentlige konklusion, at international konkurrence fremmer produktivitetsudviklingen. På baggrund af virksomhedsdata genfindes således en tendens til, at inden for de enkelte underbrancher har virksomheder med størst produktivitsfremgang også et vist eksportomfang. Tendensen er mest udpræget i industrien og i bygge- og anlægserhvervene, men gælder også for eksporterende virksomheder inden for serviceerhverv, jf. figur 2.9.

Figur 2.9

Gennemsnitlig årlig vækst i timeproduktiviteten fordelt på omfanget af eksport siden starten af 2000'erne



Anm.: Eksportomfanget er opgjort som den andel af en virksomheds samlede omsætning, der eksporteres. For at øge robustheden er der taget et gennemsnit over perioden 2000-2002 til 2014-2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

Utilstrækkelig virksomhedsdynamik?

Afgørende for produktivitetsudviklingen er, at ressourcerne anvendes mest produktivt. Det stiller krav om, at der foregår en løbende omfordeling på tværs af virksomheder.

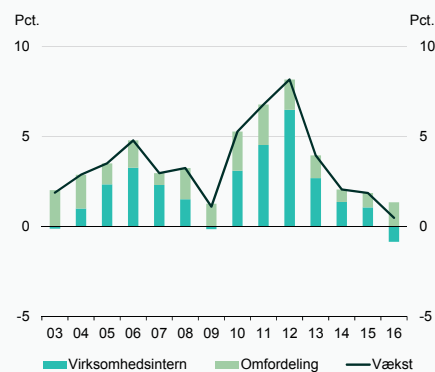
Tidligere analyser har vist, at omfordeling af ressourcer fra lavproduktive til højproduktive virksomheder har givet et begrænset bidrag til fremgangen i produktivitet fra år til år. Dermed skal ændringer i produktivitetsvæksten især tilskrives en ændret ressourceanvendelse inden for de enkelte virksomheder (dvs. intern vækst).⁴

Den begrænsede omfordeling på tværs af virksomheder kan være tegn på, at den virksomhedsdynamik, der skal være med til at sikre en produktiv ressourceanvendelse, er utilstrækkelig. Imidlertid kan der på kort sigt være en vis træghed i tilpasning af arbejdskraft som følge af usikkerhed og tilpasningsomkostninger, og det er endvidere ikke nemt at variere virksomhedernes kapitalapparat fra et år til et andet.

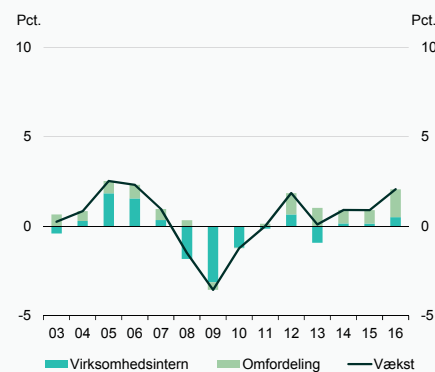
Ses der på omfanget af omfordelinger på tværs af virksomheder over flere år, er der en rimelig grad af omfordeling på tværs af virksomheder, *jf. figur 2.10 og 2.11*. Det er et vigtigt tegn på, at ressourcer ikke fastholdes i lavproduktive virksomheder på længere sigt.

⁴ Se fx De Økonomiske Råds formandskab (2013): *Dansk Økonomi, efterår 2013*, Produktivitetskommissionen (2014): *Konkurrence, internationalisering og regulering*, Finansministeriet (2016): *Økonomisk analyse: Produktivitet og konkurrence*.

Figur 2.10

Dekomponering af timeproduktivitetsvækst, industrien

Figur 2.11

Dekomponering af timeproduktivitetsvækst, service

Anm.: Figurene viser omfordeling over tre år. Den anvendte metode tager udgangspunkt i Dansk Økonomi, efterår 2013, hvor den aggregerede produktivitetsvækst består af bidrag fra virksomhedsintern produktivitetsstigning og bidrag fra omfordeling mellem virksomheder.

Kilde: Danmarks Statistik, De Økonomiske Råds formandskab: *Dansk Økonomi, efterår 2013* og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

Omfordelinger har et større omfang inden for industrien end for serviceerhverv. Den større omfordeling inden for industrien understøtter konklusionen, at konkurrencen er stærkere i industrien end i serviceerhvervene generelt. For både industrien og serviceerhvervene er der ikke systematiske tegn på, at omfanget af omfordelinger er faldet over tid, og at virksomhedsdynamikken derved skulle være svækket.

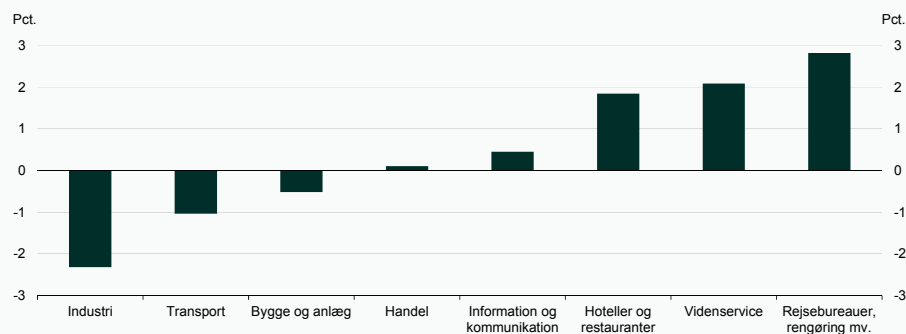
Virksomhedsdynamikken er derimod blevet svækket på den måde, at serviceerhverv, der har et mindre omfang af omfordeling, fylder mere i økonomien, hvilket samlet set trækker i retning af mindre dynamik.

Der har over tid og især i perioden fra midten af 1990'erne været en brancheforskydning mod service. Udviklingen skal ses i sammenhæng med større efterspørgsel efter varer og tjenester fra disse brancher. Forskydningen er i sig selv ikke problematisk, men den lave produktivitetsvækst i serviceerhvervene er et problem i det omfang, at det skyldes mangel på konkurrence i de primært hjemmemarkedsorienterede erhverv eller utilstrækkelig virksomhedsdynamik.

Modstykket til en svag produktivitetsudvikling er i nogen grad en større stigning i arbejdstimer og beskæftigelsen, som er steget mere i serviceerhvervene end i industrien, jf. figur 2.12.

Figur 2.12

Gennemsnitlig årlig stigning i arbejdstimer siden 2000

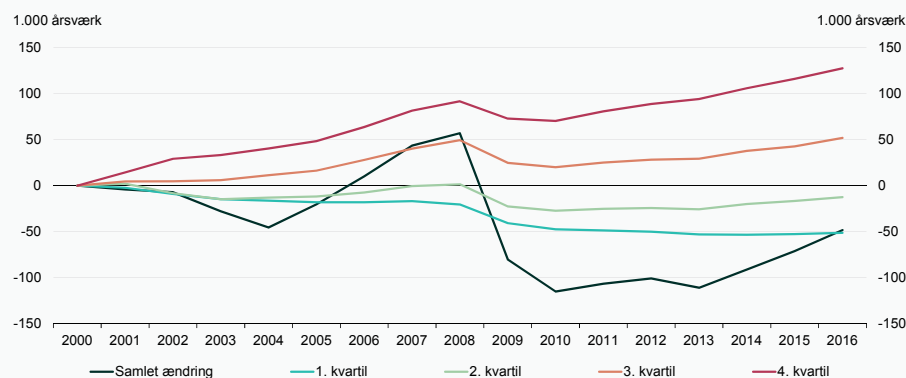


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

Til gengæld sker beskæftigelsesstigningen inden for hver branche i de mest produktive virksomheder. Over tid har de mest produktive virksomheder inden for hver branche bidraget mest til beskæftigelsesfremgangen, mens de mindst produktive virksomheder samlet set slet ikke har bidraget til en fremgang i beskæftigelsen, *jf. figur 2.13*. Derved sker væksten i de virksomheder, der bidrager mest til produktivitetsvæksten.

Figur 2.13

Akkumuleret stigning i beskæftigelsen fordelt på virksomhedernes produktivitetsniveau



Anm.: De mindst produktive virksomheder er i 1. kvartil, og de mest produktive virksomheder er i 4. kvartil. Datasættet indeholder i 2000 ca. 890.000 beskæftigede i de private byerhverv. Beskæftigelsesændringerne i 1.-4. kvartil ser bort fra de virksomheder, som indtræder eller udgår fra data i et givent år. De fire kvartiler summerer derfor ikke til den samlede ændring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger på detaljerede virksomhedsdata.

Andre forklaringer?

Nedgangen i produktivitetsvæksten kan virke kontraintuitiv, fordi den er sket i en tid med hurtig teknologisk forandring, øget deltagelse af virksomheder og lande i globale værdikæder og stigende uddannelsesniveau i arbejdsstyrken, som alle generelt er forbundet med højere produktivitetsvækst.

De gængse forklaringer på det lavere tempo i TFP-væksten og timeproduktivitetsvæksten herhjemme og i udlandet knytter sig til, at lave investeringer i kølvandet på den finansielle krise har holdt kapitalapparatet nede, og at servicebrancher fylder mere end tidligere. Men der har også været fremsat andre mulige forklaringer på den svagere produktivitsudvikling.⁵

En stor del af nedgangen i timeproduktiviteten hænger sammen med udviklingen i TFP, der er den del af produktivitsudviklingen, som ikke kan forklares ved stigende anvendelse af arbejdskraft eller kapital. Det er naturligt med betydelig variation i TFP over tid, og der har historisk set været adskillige episoder i flere lande, hvor TFP-væksten er bremsset op i en årrække for at tiltage igen. Eksempelvis oplevede mange lande, herunder Danmark, ligefrem fald i TFP i forbindelse med finanskrisen.

En pessimistisk fortolkning af opbremsningen i produktivitetsvæksten er, at opfindelserne i det 19. århundrede og første del af det 20. århundrede har haft større reel betydning for produktiviteten og levestandarden (fx elektricitet og biler) end dem, der er fulgt siden (fx sociale medier og smartphones). Ifølge denne fortolkning vil produktivitetsvæksten forblive lavere fremover. Der har dog også været tegn på faldende produktivitsvækst siden finanskrisen i de nye vækstøkonomier, som må antages stadig at have et betydeligt uudnyttet potentiale for anvendelse af ny teknologi. Derfor er mindre betydning af IT-relaterede fremskridt næppe den eneste forklaring på opbremsningen i TFP-væksten.

Vækstopbremsningen kan også være relateret til måleproblemer i forbindelse med udarbejdelsen af økonomiske statistikker som nationalregnskabet. Måleproblemer opstår blandt andet, fordi det kan være svært at korrigere for kvalitetsforbedringer i den opgjorte produktivitsudvikling.

En anden årsag til måleproblemer er, at det målte BNP ikke afspejler den reelle fremgang i levestandarden, som ny teknologi har medført. Således er en række ydelser som informationssøgning og -håndtering, samt adgang til musik, film og tv nu tilgængelige i så betydeligt et omfang, at forbrugsmulighederne er øget markant, uden at denne fremgang bliver fanget i BNP, da priserne ofte er meget lave. BNP er således ikke et mål for den gevinst, som forbrugere opnår ved at købe til en lavere pris end deres marginale betalingsvillighed (consumers' surplus), men derimod den registrerede markedsmæssige aktivitet.

⁵ Se fx OECD (2016): *Compendium of Productivity Indicators 2016*, Chad Syverson (2016): Challenges to Mis-measurement Explanations for the US Productivity Slowdown, NBER Working Paper 21974, OECD (2016): *Economic Outlook 100*, November 2016 og Andrews et al. (2016): The Global Productivity Slowdown, Technology Divergence and Public Policy: A Firm Level Perspective, Brookings Institution Hutchins Center Working Paper No. 24.

Samtidig er software og computere blevet bedre i en grad, der ikke nødvendigvis afspejles fuldt ud i BNP (og kapitalapparatet), selv om nationalregnskabet indregner en korrektion for kvalitetsforbedringer.

Overordnet set vurderes måleproblemer dog kun at kunne forklare en mindre del af nedgangen i produktivitetsvæksten. De sektorer, der anvender ny teknologi, udgør for lille en andel af økonomien til at forklare mere end en begrænset del af det observerede fald. Dertil kommer, at måleproblemer også udgjorde et problem i 1990'erne, hvor produktivitetsvæksten var højere.

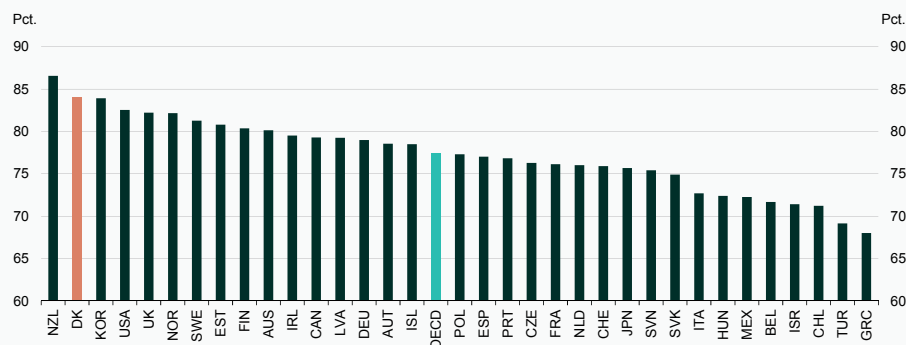
Globaliseringen kan også spille en rolle i forhold til den målte produktivitet. Ved outsourcing af produktion af fx underkomponenter opnås en besparelse, der registreres som TFP-stigning og ikke i lavere importpriser, da den tæller som en ny vare i stedet for, at det registreres, at samme input er blevet billigere. Det indebærer, at væksten i en periode, hvor outsourcing og handelsliberaliseringer tog fart, var overvurderet og i stedet burde have været opgjort som bytteforholdsgevinster. Det kan indebære, at nedgangen i TFP-væksten ikke er så stor som målt, men koblet til ændringer i outsourcing og stigende international handel.

Hvad er mulighederne for at øge produktivitetsvæksten?

Den danske produktivitetsudvikling er ikke entydig svag, men den store variation i produktivitetsudviklingen på tværs af underbrancher peger på et vist potentiale for en bedre udvikling. Variationen gælder både de internationalt orienterede serviceerhverv og de hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv, så det er givetvis ikke alene et spørgsmål om manglende konkurrence.

Figur 2.14

Danske rammevilkår er generelt gode



Anm.: Verdensbankens Ease of doing business-indeks for 2018. Indekset måler blandt andet landene på virksomhedernes skattebetaling, adgang til kredit, toldregler og bureaukrati ved opstart af ny virksomhed. Indekset kan antage værdier fra 0 til 100, hvor 100 angiver den bedste præstation på tværs af alle lande og over tid.

Kilde: Verdensbanken.

Produktivitet handler i sidste ende om, at ressourcerne anvendes bedst muligt. Det vil sige, at produktiviteten fremmes bedst muligt ved at fjerne barrierer for en effektiv resourceallokering. Det sikres blandt andet gennem gode rammevilkår.

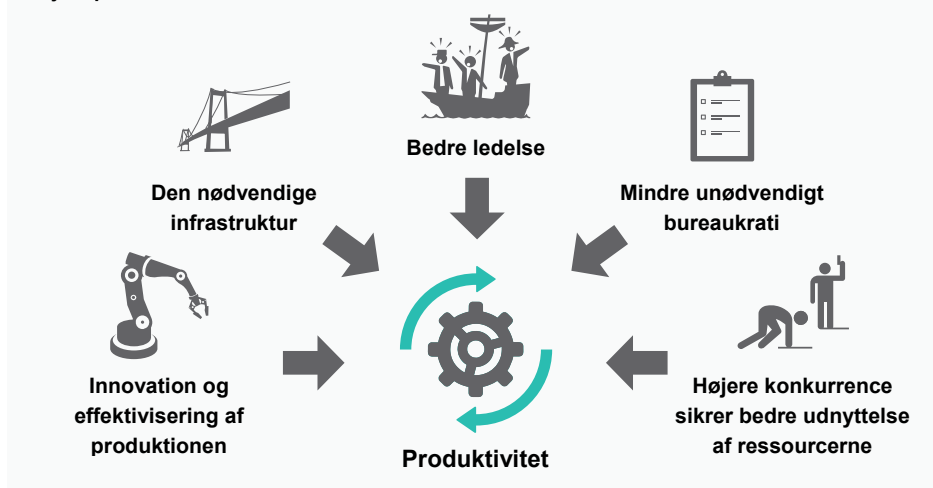
Generelt vurderes de danske rammevilkår som gode i en international sammenligning. Det gælder fx i forhold til Verdensbankens Ease of Doing Business-indeks, der måler, hvor nemt det er at drive virksomhed, *jf. figur 2.14*. Selv om Danmark er et af de nemmeste lande at drive virksomhed i, udelukker det ikke muligheder for at forbedre virksomhedsvilkårene.

Nogle overordnede veje til at styrke produktiviteten er skitseret i figur 2.15. Styrket konkurrence er én af vejene, men der er også andre muligheder i fx at styrke incitamenter til at investere, fjerne unødvendig bureaukrati og reducere byrder for erhvervslivet, herunder beskatning. Det kan fx dreje sig om lavere skat på kapital, som fremmer investeringer, og andre tiltag, som forbedrer investeringsvilkårene og blandt andet gør det mere attraktivt for udenlandske virksomheder at investere i Danmark.

Hertil kommer initiativer, som understøtter innovation og virksomhedernes muligheder for at skabe fornyelse og et sundt konkurrencepres. Det kan eksempelvis også være tiltag, som styrker uddannelsernes relevans for det private arbejdsmarked, eller højner kvaliteten af de videregående uddannelser.

Figur 2.15

Højere produktivitet kan fx skabes ved:



En anden vigtig kilde til produktivetsforbedringer er gennem international handel, åbenhed over for investeringer på tværs af lande, herunder virksomhedernes deltagelse i globale værdikæder, og en bevægelig arbejdskraft på tværs af grænser. Produktivetsgevinsterne opstår i den sammenhæng blandt andet gennem muligheder for specialisering og spredning af teknologi og viden.



Kapitel 3

Husholdningerne

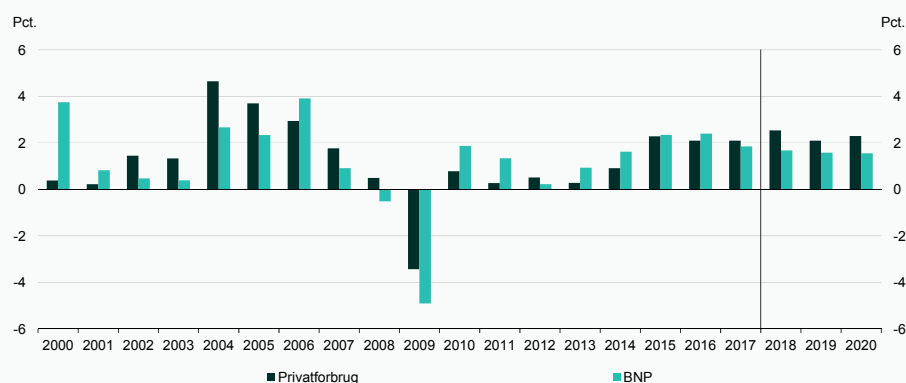
3.1 Husholdningernes indkomster og forbrug

De seneste tre år er privatforbruget vokset med over 2 pct. om året. Udviklingen er understøttet af pæn reallønsvækst og fortsat fremgang på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen nu er højere end nogensinde.

Den positive udvikling på arbejdsmarkedet og fremgang i indkomsterne giver gode forudsætninger for yderligere forbrugsvækst frem mod 2020. Det er på den baggrund forventningen, at privatforbruget i de kommende år fortsat vil være en væsentlig drivkraft bag BNP-væksten, *jf. figur 3.1*.

Figur 3.1

Privatforbrug og BNP



Anm.: BNP-væksten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De private indkomster understøttes også af en række skattelempler, som indføres frem mod 2020. Med *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* fra februar 2018 blev skatten lempet med ca. 5 mia. kr. i 2018 og 2019, stigende til godt 7 mia. kr. i 2020 i umiddelbar virkning (målt i 2019-priser). Aftalen omfatter blandt andet et nyt jobfradrag og et forhøjet loft over beskæftigelsesfradraget, som udvides til også at omfatte pensionsindbetalinger.

Med aftale om finansloven for 2019 er der desuden lempet afgifter for 280 mio. kr. i 2019 og 455 mio. kr. i 2020 (2019-priser). Lempelserne kommer blandt andet i form af lavere afgifter på øl og vin samt elvarme til sommerhuse.

Derudover blev der tilbagebetalt efterlønsbidrag for 4 mia. kr. i midten af 2018, mens tilbagebetalingen af for meget betalt ejendomsskat omvendt er blevet udskudt til nu at starte i anden halvdel af 2020. Der forventes derfor ikke at være en nævneværdig forbrugseffekt heraf i 2020.

Privatforbruget ventes at stige med 2,4 pct. i 2018, med 2,1 pct. i 2019 og med 2,3 pct. i 2020, *jf. tabel 3.1*.

Tabel 3.1

Nøgletal for det private forbrug

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019	2020
Privatforbrug, realvækst i pct.	1,4	2,1	2,4	2,1	2,3
Disponibel indkomst, realvækst i pct.	1,6	2,1	3,4	2,2	1,7
Kerneindkomst, realvækst i pct.	1,6	1,7	2,4	1,9	1,7
Forbrugskvote, pct.	100,5	94,7	93,8	93,8	94,3
Forbrug som andel af kerneindkomst, pct.	70,7	69,7	69,7	69,9	70,2

Anm.: Forbrugskvoten er privatforbruget som andel af den disponible indkomst. Kerneindkomsten er lønsum samt indkomstoverførsler. Disponibel indkomst omfatter løn og indkomstoverførsler, formueindkomst og anden personlig indkomst eller overførsler, herunder pensionsudbetalinger. Herfra er fratrasket skatter, renteudgifter, pensionsbidrag til kollektive ordninger og bidrag til sociale ordninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tempoet i privatforbruget er dermed højere end gennemsnittet i de seneste to årtier, men sammenlignet med tidligere opsving er tempoet en smule lavere. Under opsvinget fra 1993 til 1997 steg privatforbruget med 2,5 pct. om året i gennemsnit, og fra 2003 til 2007 var den gennemsnitlige årlige stigning 2,9 pct.

Under et opsving øges forbruget typisk mere end indkomstfremgangen, svarende til at forbrugskvoten stiger. Det skyldes, at forbrugerne ofte omsætter optimismen under opsving til mere forbrug og køb af varige goder (der har karakter af investeringer) ledsaget af kreditvækst. Det har imidlertid ikke været tilfældet under det nuværende opsving, hvor forbruget er vokset mere på linje med fremgangen i kerneindkomsten. Det er overordnet set et tegn på en forholdsvis forsigtig forbrugsadfærd.

Den præcise udvikling i forbrugskvoten afhænger i høj grad af det anvendte indkomstbegreb. Det kan være kerneindkomst, som er løn og indkomstoverførsler målt før skat, eller disponibel indkomst, der er målt efter skat og derudover også omfatter blandt andet formueafkast og udbyttebetalinger. Men der er også andre mulige indkomstbegreber, *jf. boks 3.1*

Boks 3.1

Betydelige forskelle i indkomstudviklingen på tværs af indkomstbegreber

Forbrugskvoten viser forholdet mellem privatforbruget og privat indkomst. Såvel det private forbrug som privat indkomst kan afgrænses på flere måder. I *Økonomisk Redegørelse* opgøres forbrugskvoten som i nationalregnskabet, dvs. privatforbruget i forhold til husholdningernes disponible indkomst.

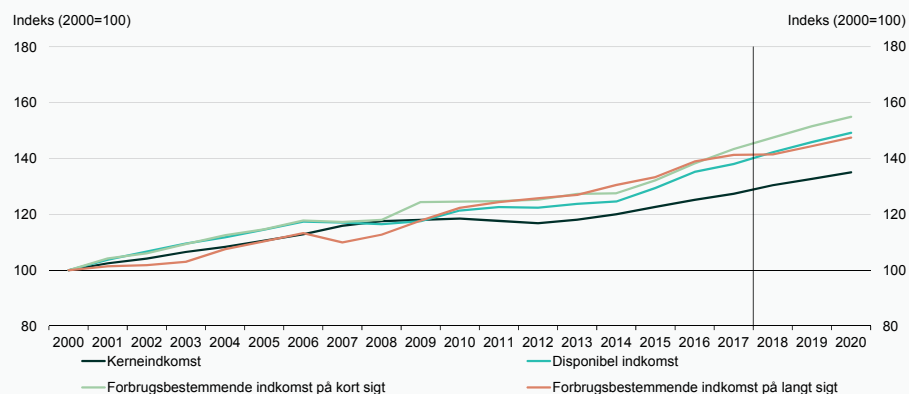
Privatforbruget er opgjort som summen af husholdningers og NPISH-sektorens samlede forbrug af føde- og drikkevarer, energi, benzin, biler, øvrige varer, bolig, tjenesteydelser og rejser. Husholdningernes disponible indkomst opgøres som summen af lønindkomst, indkomstoverførsler, udbetalinger fra kollektive pensionsordninger og nettoformueindkomst. Herfra er fratrasket skatter, bidrag til sociale ordninger og indbetalinger til kollektive pensionsordninger.

Forbrugskvoten kan også opgøres på baggrund af andre indkomstbegreber. Det umiddelbart nemmest tilgængelige begreb er kerneindkomsten, der kun medtager lønindkomst og indkomstoverførsler. Kerneindkomsten knytter sig tæt til udviklingen på arbejdsmarkedet og medregner således ikke andre indkomster, som kan være mere svingende over tid. Der tages heller ikke højde for skattebetalinger.

Der findes imidlertid også andre indkomstbegreber. I ADAM-modellen indgår fx en forbrugsbestemmende indkomst på kort og langt sigt. Den forbrugsbestemmende indkomst på kort sigt opgøres som husholdningernes disponible indkomst fratrasket afkastet af boligbeholdningen. Dette afkast er mindre end boligforbruget, idet der tages højde for en række udgifter såsom reparation og vedligeholdelse, ejendomsskat og forsikring mv. Desuden er pensionsformueafkast og den associerede Pensionsafkastskat trukket ud af den forbrugsbestemmende indkomst på kort sigt.

Den forbrugsbestemmende indkomst på langt sigt omfatter den disponible bruttoindkomst i hele den private sektor – dvs. selskaber, husholdninger og organisationer. Endvidere er rentetilskrivningen på pensionsformuen efter skat fratrasket, mens nettoudbetalinger fra pensionskasser til private er lagt til den opgjorte forbrugsbestemmende indkomst på langt sigt. Bruttoværditilvæksten i boliger er trukket fra indkomstbegrebet.

Siden 2000 er den forbrugsbestemmende indkomst på kort sigt steget mere end øvrige indkomstbegreber, mens kerneindkomsten er steget mindre, jf. figur a. Den svagere udvikling i kerneindkomsten sammenlignet med de øvrige indkomstbegreber adskiller sig fra opsvinget i sidste årti, hvor der var en mere ensartet udvikling i de forskellige indkomster.

Figur a**Udvikling i indkomstbegreber**

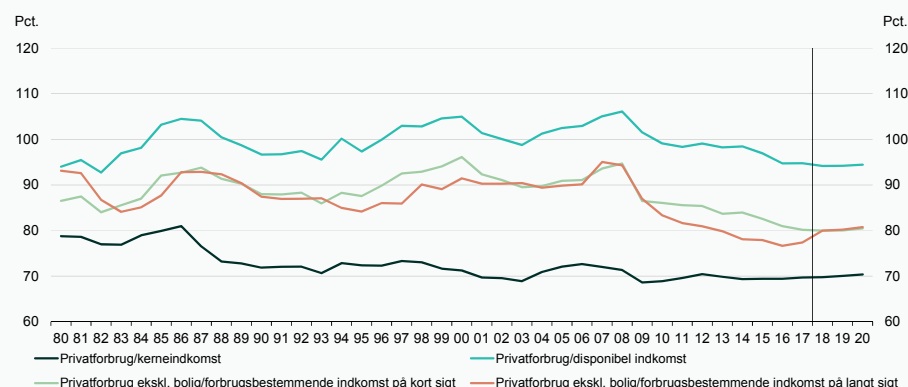
1) NPISH er non-profit organisationer rettet mod husholdningerne, som fx idrætsforeninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De forskellige opgørelser af forbrugskvoten peger alle på et relativt lavt privatforbrug i de senere år i modsætning til tendenserne under tidligere opsving, *jf. figur 3.2*. Det relativt lave forbrug modsvares af en høj opsparing, hvilket også viser, at forbruget generelt set ikke er lånefinansieret.

Figur 3.2

Forskellige opgørelser af forbrugskvoten



Anm.: Se boks 3.1 for uddybende forklaring af de forskellige indkomstbegreber.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forbrugskvoten, som opgjort i nationalregnskabet, er faldet fra toppunktet på 106 pct. i 2008 til 95 pct. i 2017. Det skal ses i sammenhæng med et overophedet forbrugsniveau i 2008 og en god fremgang i den disponible indkomst de senere år, drevet især af formueindkomst fra udbyttebetalinger og lavere renteudgifter i kraft af det lave renteniveau.

Der er ikke tegn på, at husholdningerne aktuelt i så høj grad omsætter udbyttebetalingerne til forbrug, men derimod lader forbruget følge lønindkomsten. Forbrugskvoten opgjort som privatforbruget i forhold til den samlede kerneindkomst, dvs. løn og indkomstoverførsler, men før skat, har været ret stabil på omtrent 70 pct. siden starten af 2000'erne.

Højt bilforbrug i 2018

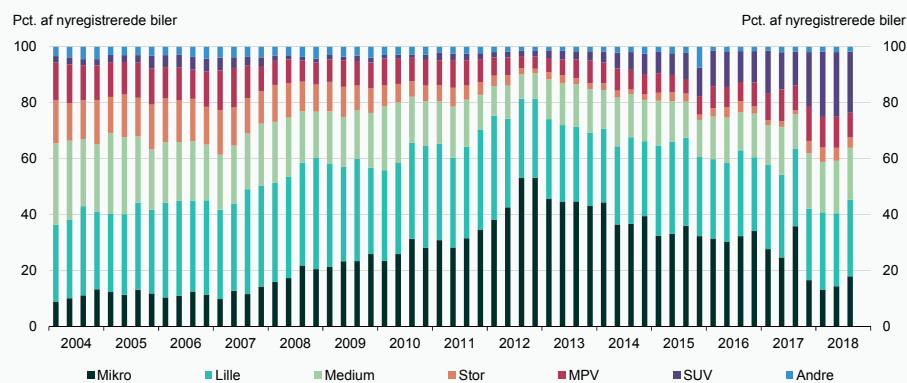
Fremgangen i privatforbruget er særligt stærk i 2018 med den højeste vækstrate siden 2006. Det skyldes blandt andet vækstbidraget fra forbruget af biler. Forhandlingerne om en lavere registreringsafgift i efteråret 2017 førte til en udskydelse af bilkøb, hvilket har medført en indhentning af det udskudte bilkøb i 2018.

Samtidig har der været et midlertidigt fald i antallet af nyregistreringer i efteråret. Det skal ses i sammenhæng med, at en ny EU-målemetode af bilers brændstofforbrug trådte i kraft 1. september 2018. Det medførte, at der blev solgt flere biler i august forud for ikrafttrædelsen, men færre bagefter. Tal for november tyder imidlertid på, at efterslæbet nu er tæt på indhentet, og at bilforbruget nærmer sig den underliggende vækst.

Siden 2012 har mikrobilerne fyldt gradvist mindre, og fra 4. kvartal 2017 har de udgjort mindre end 20 pct. af den samlede tilgang til husholdningerne. Der skiftes især over til den mere sikre biltype *SUV*, som er gået fra at udgøre en meget lille del af nyregistreringerne til nu at være den næstmest solgte biltype efter biler af typen *lille*, jf. figur 3.3.

Figur 3.3

Sammensætningen af nye personbiler til husholdningerne



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Skiftet mod større og sikrere biler har ansporet til en ny opgørelsesmetode af bilforbruget i nationalregnskabet, således at der i større grad tages højde for forskellige biltyper. Hidtil blev bilforbruget i de foreløbige nationalregnskaber opgjort på baggrund af det samlede antal nyregistrerede biler.

Det samlede antal nyregistrerede biler siger imidlertid ikke noget om, hvilke biltyper forbrugerne køber. I perioder som nu, hvor forbrugernes præferencer ændrer sig i retning af større og dyrere biler, ville den gamle metode altså have en tendens til at undervurdere udviklingen i bilkøbet. De nye opgørelser af foreløbige år tager højde for sammensætning ved at opgøre nyregistrerede biler i 13 forskellige bilkategorier.

Den opgjorte stigning i bilforbruget er blevet højere, efter den nye metode er blevet indarbejdet i nationalregnskabet. I februar 2018 blev væksten i bilforbruget i 2017 opjusteret med 4,5 pct.-point, og i november blev væksten i bilforbruget i 2015 opjusteret med godt 3 pct.-point. Bilforbruget i 2016 blev ikke ændret på baggrund af revisionen.

Indkomstfremgangen er bredt forankret

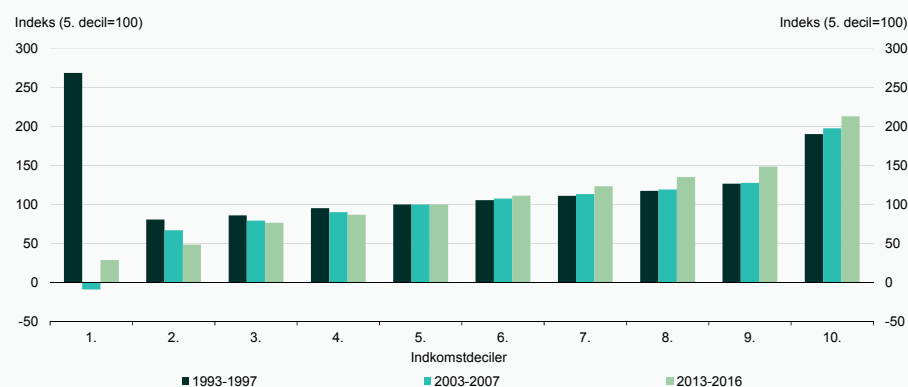
Det nuværende opsving er bredt forankret, og der er ikke tegn på, at det er mere eller mindre skævt fordelt mellem indkomstgrupper eller på tværs af landet end tidligere opsving.

Til at belyse forskelle i indkomstudviklingen er det nyttigt at opdele husholdningerne i indkomstdeciler. Husholdningerne i 1. indkomstdecil er de 10 pct. af husholdningerne, der har den laveste indkomst, mens husholdningerne i den øverste indkomstdecil er de 10 pct. af husholdningerne med den højeste indkomst.

Som det også generelt har været tilfældet under tidligere opsving, er indkomsten – og dermed forbrugsmulighederne – øget for alle indkomstgrupper (målt ved indkomstdecilerne). Når man ikke fastholder personsammensætningen i de enkelte grupper, er der en tendens til, at husholdninger i de øvre indkomstgrupper har oplevet den største indkomststigning, hvilket også var tilfældet under tidligere opsving, *jf. figur 3.4*. Særlige forhold, herunder sammensætningseffekter, gør det vanskeligt at tolke på udviklingen for husholdningerne i 1. decil.

Figur 3.4

Gennemsnitlig årlig realvækst i disponibel indkomst under forskellige opsving



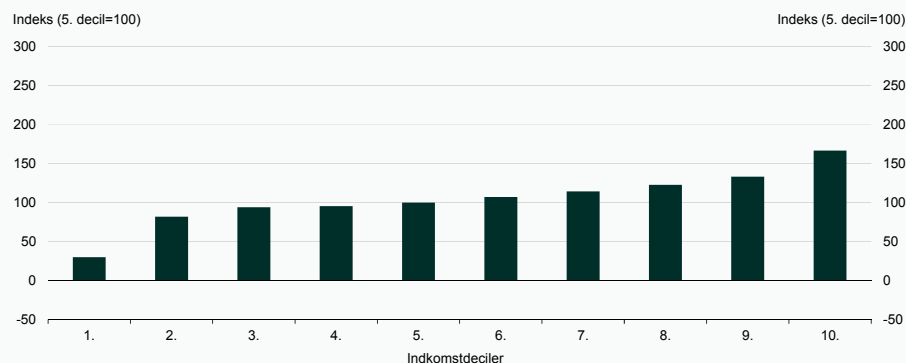
Anm.: For definitionen af disponibel indkomst se *Fordeling og incitamenter 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den større indkomstfremgang i toppen af indkomstfordelingen skal ses i sammenhæng med udviklingen i kapitalindkomsten, som især stiger under opsving, men omvendt kan falde kraftigt tilbage under tilbageslag. Der kan fx være tale om gode aktieår som i 2014-2016 eller år med store stigninger i boligpriserne som i 2000'erne.

Under det nuværende opsving spiller det desuden en stor rolle, at der blandt andet er indført nye, lavere ydelser med det formål at styrke incitamentet til at arbejde for nyindvandrede personer. Hvis man ser bort fra kapitalindkomst og nyindvandrede personer, har indkomstfremgangen under det nuværende opsving været mere jævn, *jf. figur 3.5*.

Figur 3.5

Gennemsnitlig årlig realvækst i disponibel indkomst i 2013-2016, ekskl. kapitalindkomst og ny-indvandrede

Anm.: Nyindvandrede er personer, som er indvandret inden for de sidste tre år. Indkomstdecilerne er genberegnet på baggrund af den nye personafgrænsning. For definitionen af disponibel indkomst se *Fordeling og incitamenter 2018*.

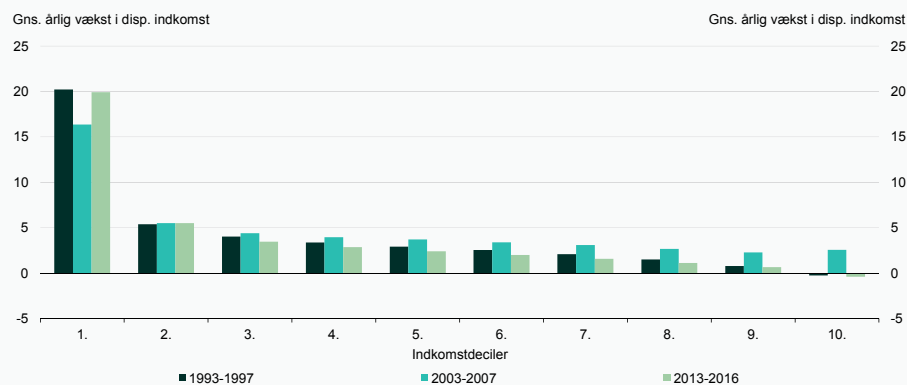
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forskellen i indkomstfremgang mellem de forskellige indkomstgrupper dækker over, at det ikke er de samme personer, der befinder sig i henholdsvis bunden og toppen af indkomstfordelingen fra år til år.

Der er fx stor dynamik ind og ud af 1. decil, dvs. de 10 pct. af husholdningerne, som har de laveste indkomster. Mange studerende og selvstændige befinder sig i 1. indkomstdecil, men får typisk markant højere indkomst i løbet af få år. Det samme gør sig gældende for en integrationsydelsesmodtager (fra 2019 kaldet hjemsendelses- eller overgangsydelsesmodtager), der kommer i job. Det betyder, at ovenstående opgørelse ikke giver et dækkende billede af, hvordan gevinsterne af et opsving bliver fordelt.

Hvis man i stedet ser på indkomstfremgangen givet placeringen i indkomstfordelingen i 2013, dvs. i starten af det nuværende opsving, er det tydeligt, at bunden af indkomstfordelingen har oplevet en væsentligt større indkomstfremgang end alle andre indkomstgrupper. Personer, der lå i 1. decil i 2013, har i gennemsnit opnået en høj vækst i den disponible indkomst og vil i mange tilfælde have flyttet sig op i indkomstfordelingen, *jf. figur 3.6*. Billedet var det samme under tidligere opsving.

Figur 3.6

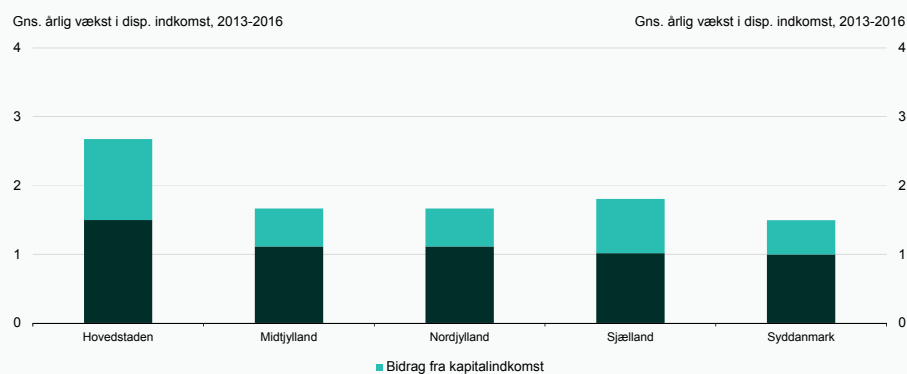
Realvækst i disponibel indkomst efter placering i indkomstfordelingen i starten af opsvinget

Anm.: For definitionen af disponibel indkomst se *Fordeling og incitamenter 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Befolkningen i alle regioner har haft glæde af opsvinget, og der tegner sig også her et billede af et opsving, som er rimeligt jævnt fordelt over hele landet. Personer i hovedstaden har haft den største fremgang i indkomsten, hvilket i høj grad skyldes kapitalindkomster, som blandt andet indeholder imputeret lejeværdi af egen bolig. Boligpriserne steg først i hovedstadsområdet, hvilket har været med til at øge kapitalindkomsterne i hovedstadsområdet relativt meget, *jf. figur 3.7*.

Figur 3.7

Gennemsnitlig årlig realvækst i disponibel indkomst fordelt på regioner

Anm.: For definitionen af disponibel indkomst se *Fordeling og incitamenter 2018*.

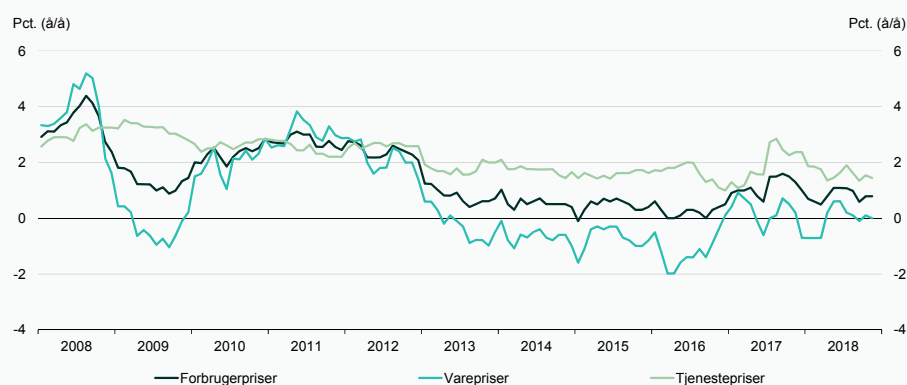
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.2 Forbrugerpriser

Forbrugerprisinflationen er aftaget siden midten af 2018. I november var inflationen 0,8 pct., hvilket er 0,3 pct.-point lavere end i juni, hvor stigningstakten var den højeste i år. Størstedelen af faldet i prisstigningstakten skete fra august til september, hvor inflationen faldt fra 1,0 pct. til 0,6 pct. En lavere prisstigningstakt på både varer og tjenester er med til at forklare den forholdsvis svage inflation, *jf. figur 3.8*.

Figur 3.8

Forbrugerpris-, varepris- og tjenesteprisinflation



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 ventes forbrugerprisinflationen at blive 0,9 pct. for derefter at tiltage igen i de kommende år. Således ventes inflationen at blive 1,5 pct. i 2019 og 1,8 pct. i 2020, *jf. tabel 3.2*. Det skal ses i lyset af forventningen om tiltagende lønstigninger, stigende energipriser i 2020 og en gradvist øget vareinflation i prognoseperioden.

Tabel 3.2

Prisudvikling

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019	2020
Årlig vækst, pct.					
Forbrugerpriser	1,8	1,1	0,9	1,5	1,8
Kerneinflation	1,7	1,1	0,7	1,6	2,0
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	1,7	1,0	0,8	1,5	1,8

Anm.: Skønnet er baseret på prisudviklingen frem til og med oktober 2018. Kerneinflationen er opgjort som forbrugerprisinflationen fraregnet prisudviklingen på energi og uforarbejdede fødevarer, hvor uforarbejdede fødevarer antages at udgøre en konstant andel af den samlede kategori af fødevarer.

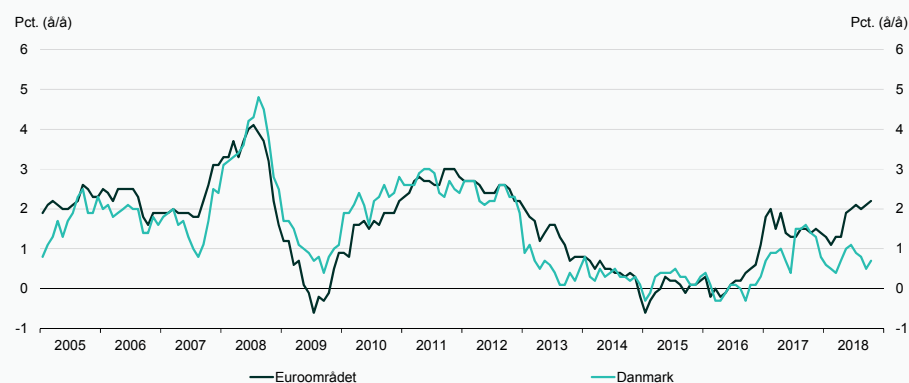
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kerneinflationen, der angiver prisudviklingen ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer, er ligesom forbrugerprisinflationen aftaget gennem 3. kvartal 2018. I november udgjorde kerneinflationen således 0,7 pct., hvilket er 0,1 pct.-point mindre end forbrugerprisinflationen. I 2019 og 2020 ventes kerneinflationen at være højere end forbrugerprisinflationen, hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at energipriserne trækker ned i forbrugerpriserne, men ikke i kerneinflationen.

I oktober havde Danmark den laveste inflation af alle lande i EU, og siden oktober 2017 har inflationen i Danmark været lavere end i euroområdet, *jf. figur 3.9*. Prisstignings-takten i Danmark kan i perioder afvige fra euroområdet, men på længere sigt er spændet lille. Det hænger sammen med, at den danske pengepolitik er indrettet efter at fastholde kronekursen i et smalt bånd over for euroen.

Figur 3.9

HICP-inflation i Danmark og euroområdet



Kilde: Macrobond.

Den nuværende forskel mellem inflationen i Danmark og euroområdet skyldes vareinflationen, som i gennemsnit har været svagt negativ i Danmark gennem 2018. I euroområdet har vareinflationen derimod været tiltagende positiv gennem 2018. Dette står i modsætning til bidraget fra tjenesteinflationen, som i gennemsnit har været højest i Danmark.

Det er særligt priserne på fødevarer og transport, hvor bidraget til inflationen har været mindre i Danmark end i euroområdet. De lavere prisstigninger på fødevarer i Danmark er sket over en bred kam og kan således ikke henføres til enkeltstående poster.

De seneste års udsving i tjenesteprisinflationen i Danmark skal desuden ses i sammenhæng med udviklingen i priserne på *restaurant- og hoteltjenester*, *jf. boks 3.2*.

Boks 3.2

Udsving i bidraget fra restauranter og hoteller til inflationen

De seneste tre år har hovedgruppen restauranter og hoteller udvist nye, store udsving i gruppens bidrag til forbrugerprisinflationen omkring sommermånederne, *jf. figur a*.

Hovedgruppen består af to undergrupper, *restauranter, cafeer og kantiner mv.* samt *overnatning, hoteller, camping og vandrehjem*. Prisudviklingen i undergruppen *restauranter mv.* vejer godt 80 pct. af indekset og har haft en forholdsvis stabil prisstigningstakt de seneste år.

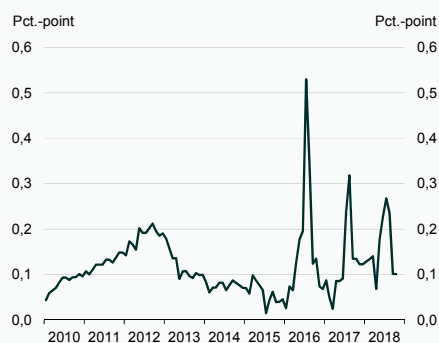
Prisstigningstakten i undergruppen *overnatning mv.* har historisk derimod været mere volatil, men dog inden for et bånd på omkring 5 pct.-point. De seneste tre år har overnatning mv. imidlertid udvist usædvanligt høje prisstigningstakter omkring sommermånederne, hvilket har medført markante stigninger i bidraget til den samlede forbrugerprisudvikling på trods af undergruppens lave vægt i hovedgruppen, *jf. figur b*.

Prisstigningstakten omkring sommermånederne inden for overnatning mv. var højest i 2016 og er aftaget lidt siden. Det skal ses i lyset af, at den månedlige prisstigningstakt måles år til år, og at der har været generelt stigende priser i perioden.

Det nye mønster i bidraget fra *restauranter og hoteller* siden 2016 skal ses i sammenhæng med, at vægtgrundlaget for overnatning mv. blev opdateret det år. Opdateringen betød blandt andet, at sommerhusudlejning blev flyttet fra hovedgruppen bolig til hovedgruppen restauranter og hoteller, således at prisudviklingen på sommerhusleje nu indgår i overnatning mv. I årene før 2016 var prisstigningstakten på sommerhusleje dog stadig generelt mere afdæmpet end de seneste tre år.

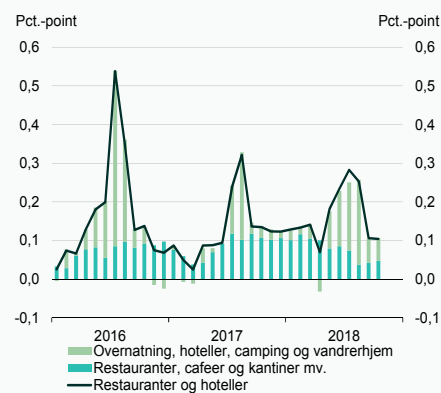
Figur a

Bidrag fra hovedgruppen restauranter og hoteller til den samlede inflation



Figur b

Detaljeret bidrag



Anm.: Bidragene for undergrupper er beregnet på afrundede indeks og vægte og kan derfor afvige lidt fra hovedgruppens bidrag.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD MEI-database og egne beregninger.

3.3 Boligmarkedet

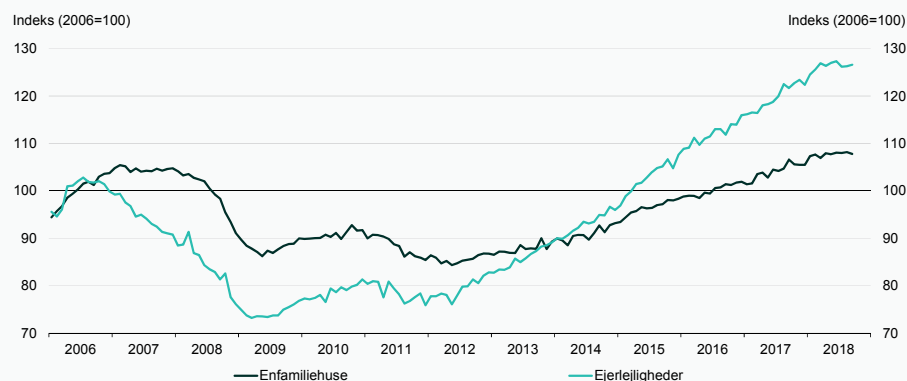
Boligmarkedet har stor betydning for dansk økonomi. Mange ejer et hus eller en lejlighed, og udviklingen i priserne påvirker derfor danskernes økonomi og formue. Udviklingen i boligpriserne er blandt andet med til at bestemme, hvor meget friværdi den enkelte kan belåne og spiller samtidig en stor rolle for familier, der træder ind og ud af ejerboligmarkedet.

Boligmarkedet har været inde i en stabil periode siden 2012 med fremgang i både priserne og antal solgte ejendomme. Fra starten af 2012 og frem til september i år var den gennemsnitlige år-til-år vækst på enfamiliehuse 3 pct., mens den i samme periode var 7,2 pct. på ejerlejligheder. Ejerlejligheder udgør en relativt lille andel af de samlede ejerboliger, opgjort i værdi.

Den seneste udvikling peger på en afdæmpet udvikling i priserne på såvel enfamiliehuse som ejerlejligheder. År-til-år væksten i priserne på enfamiliehuse var 1,1 pct. i september, mens priserne på ejerlejligheder steg 4,0 pct., *jf. figur 3.10*.

Figur 3.10

Boligpriser

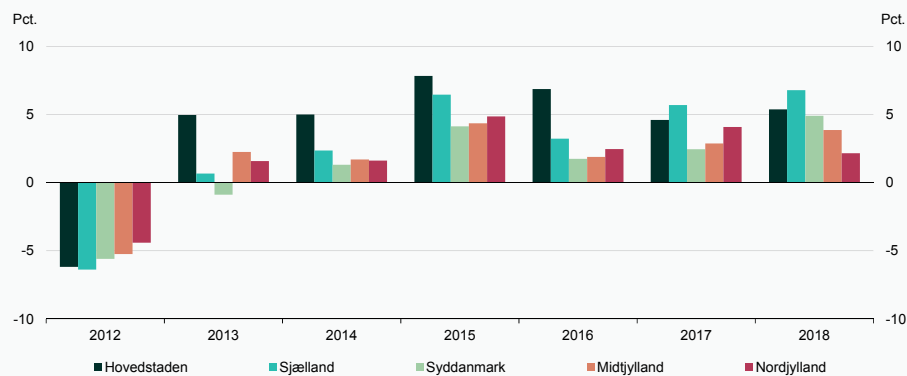


Anm.: Egen sæsonkorrektur, løbende priser.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i boligpriserne skal ses i sammenhæng med den generelle prisudvikling i økonomien. Tages der højde for inflationen, ligger priserne på enfamiliehuse aktuelt noget under niveauet fra 2006, mens prisniveauet på ejerlejligheder er en smule højere.

Priserne på enfamiliehuse ventes at fortsætte med at vokse i prognoseperioden. Indkomstfremgangen er med til at trække priserne op, mens lidt højere renter omvendt efterhånden ventes at dæmpe prisstigningstakterne. Der skønnes en vækst i priserne på enfamiliehuse på 4,2 pct. i 2018, 3,3 pct. i 2019 og 2,5 pct. i 2020.

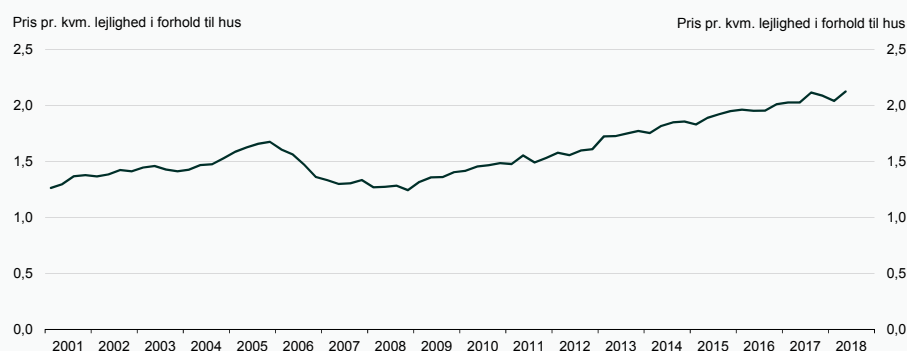
De forventede prisstigninger på enfamiliehuse understøttes af, at der er fremgang på boligmarkedet i hele landet. I løbet af opsvinget er boligpriserne først steget i de store byer, mens prisstigningerne nu har fundet fodfæste bredt. I år er priserne således steget mest i Region Sjælland sammenlignet med samme periode sidste år, *jf. figur 3.11*.

Figur 3.11**Prisstigninger på enfamiliehuse**

Anm.: Figuren viser væksten i første halvår sammenlignet med samme periode sidste år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

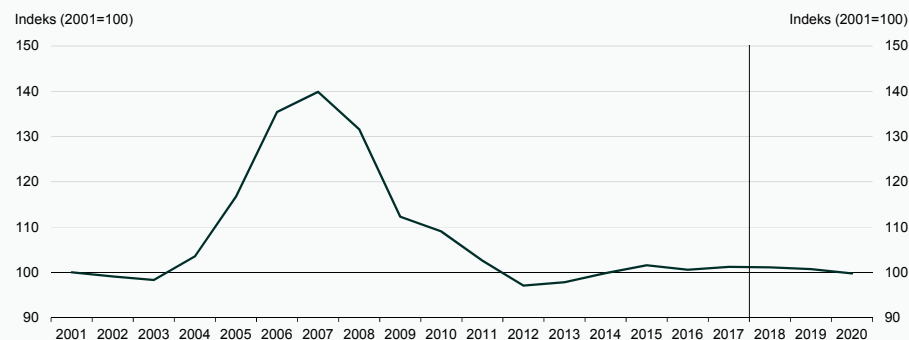
Prisstigninger i de store byer skubber automatisk en del af boligefterspørgslen ud i de omkringliggende egne, hvilket bidrager til de højere prisstigningstakter her. For eksempel er prisen på én kvadratmeter ejerlejlighed i Byen København nu ca. dobbelt så høj som prisen på én kvadratmeter parcel- eller rækkehus i Østsjælland, *jf. figur 3.12*.

Figur 3.12**Prisforhold mellem ejerlejligheder i København og huse i Østsjælland**

Anm.: Beregnet på baggrund af en ejerlejlighed i Byen København og et parcel-/rækkehus i Østsjælland.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

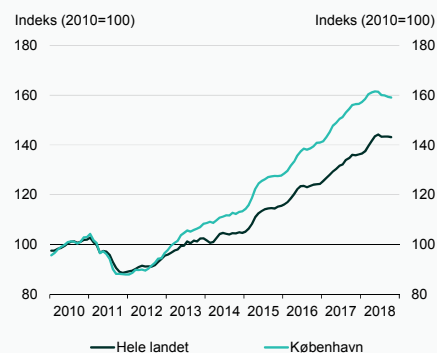
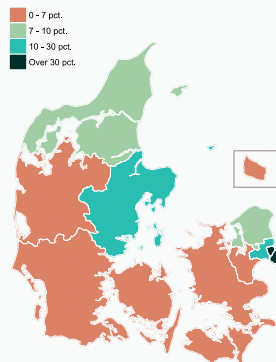
De bredt funderede boligprisstigninger på tværs af landet underbygger, at priserne på enfamiliehuse kan fortsætte med at stige i prognoseperioden. Det er lagt til grund, at boligpriserne i de kommende år vil stige i omtrent samme takt som væksten i de disponible indkomster, *jf. figur 3.13*.

Figur 3.13**Forhold mellem kontantpris på enfamiliehuse og disponibel indkomst**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Er der en vending på vej på ejerlejlighedsmarkedet?

Priserne på ejerlejligheder er steget vedvarende og i et forholdsvis højt tempo gennem de senere år. Udviklingen er imidlertid stagneret siden midten af 2018. Det gælder både i København og for landet som helhed, *jf. figur 3.14*.

Figur 3.14**Ejerlejlighedspriser****Figur 3.15****Ejerlejligheder i landsdele**

Anm.: Figur 3.14 viser Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Figur 3.15 viser antal ejerlejligheder på landsdele i forhold til det samlede antal ejerlejligheder i landet i 2017.

Kilde: Boligsiden, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det kan være et første tegn på, at priserne på ejerlejligheder står over for en vending. En vending behøver imidlertid ikke give sig udslag i deciderede prisfald, men kan også manifestere sig gennem en periode med en mere afdæmpet prisudvikling.

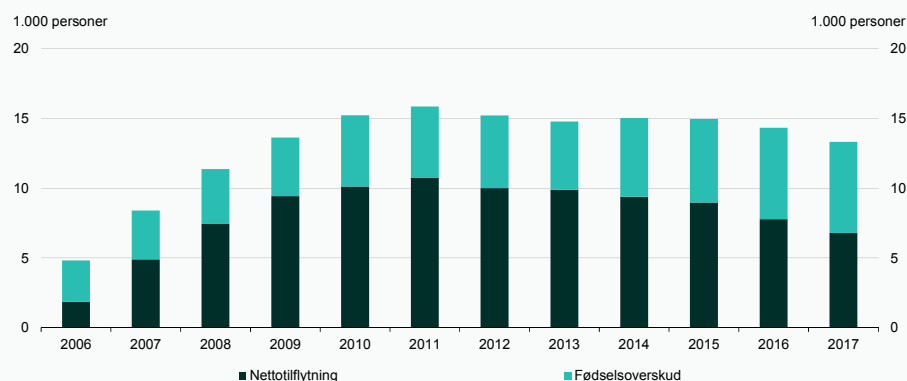
Priserne på ejerlejligheder er navnlig påvirket af udviklingen i København samt Østjylland, hvor størstedelen af ejerlejlighederne ligger, *jf. figur 3.15*. I det følgende fokuseres særligt på udviklingen i hovedstaden.

Boligpriserne påvirkes blandt andet af udviklingen i befolkningen. Der er i løbet af de seneste godt 10 år flyttet mange nye indbyggere til landets største byer, hvilket isoleret set har bidraget til højere priser på særligt små ejerlejligheder.

Nettотilflytningen til København toppede i 2011, hvor der flyttede 11.000 flere personer til byen end ud af byen. Siden da er nettотilflytningen aftaget og var i 2017 på ca. 7.000 personer. Samtidig er fødselsoverskuddet imidlertid steget, så den samlede befolkningstilvækst blot er aftaget en smule over de senere år. I 2017 steg Københavns befolkningstal med ca. 13.000 personer, *figur 3.16*.

Figur 3.16

Stigning i Byen Københavns befolkningstal



Anm.: Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En del af nytillflytterne er flyttet ind i såkaldte forældrebo. Forældrebo findes imidlertid også i betydeligt omfang uden for landets største byer – og en pæn del udgøres af enfamiliehuse, *jf. boks 3.3*.

Boks 3.3**Forældre køb er ikke kun ejerlejligheder i København**

Der er de senere år kommet øget fokus på såkaldte forældre køb. I Den Danske Ordbog forklares forældre køb ved, at *”forældre køber en lejlighed med henblik på at skaffe en (studie)bolig til deres barn.”*

Forældre køb kan imidlertid også forstås mere bredt. I det følgende er et forældre køb karakteriseret som købet af en privat bolig, hvor mindst én af forældrene til beboeren er anført som ejer af boligen. Det er samtidig et krav, at forældrene ikke selv bor i boligen, og at boligen er karakteriseret som udlejet. Defineret på denne måde er et forældre køb ikke afgrænset til en bestemt boligtype eller et bestemt område.

Ud fra denne definition var størstedelen af forældre købene i 2016 ejerlejligheder, men godt 35 pct. af forældre købene var enfamiliehuse, *jf. figur a*. Fordelingen dækker over køb af ca. 1.700 enfamiliehuse og ca. 3.000 ejerlejligheder.

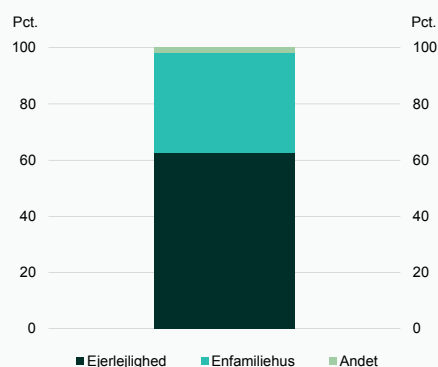
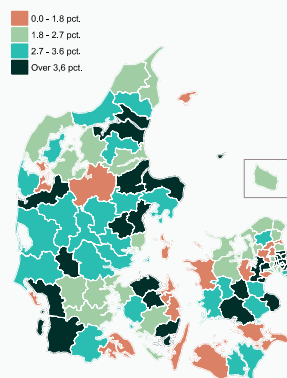
Forældre køb er blevet mere populære med tiden. I løbet af 2016 blev der på landsplan købt ca. 5.000 forældre køb, når man ikke afgrænser på boligtype eller område. Det er en stigning på ca. 12 pct. siden 2010.

Størstedelen af forældre købene (målt i forhold til alle nye køb af ejerlejligheder og enfamiliehuse i kommunerne) bliver foretaget i eller omkring de store byer, *jf. figur b*. Der er imidlertid også køb uden for de store byer.

I 2016 blev foretaget flest forældre køb i Københavns Kommune på tværs af kommunerne. Sat i forhold til alle solgte ejerlejligheder og enfamiliehuse i kommunen var ca. 15 pct. forældre køb. På andenpladsen blev der foretaget ca. 13 pct. forældre køb i Frederiksberg Kommune, mens Aarhus Kommune kom ind som nummer tre med ca. 12 pct. forældre køb. De tre kommuner, hvor der i 2016 blev foretaget færrest forældre køb, var Læsø, Kerteminde og Langeland.

Forældre købere er typisk i alderen omkring 50-60 år og har derfor også typisk et større indkomst- og formuegrundlag end personer, der er tidligere i deres arbejdsliv. Forældre købere har i gennemsnit højere indkomst sammenlignet med alle 50-60-årige personer, der har mindst ét barn.

Godt 90 pct. af de forældre, der foretog et forældre køb i 2016, havde en indkomst over medianindkomsten. Til sammenligning havde 84 pct. af alle 50-60-årige med mindst ét barn en indkomst over medianindkomsten.

Figur a**Boligtype for nye forældre køb****Figur b****Andel forældre køb i kommunen, 2016**

Anm.: *Andet* dækker bl.a. over udlejningsejendomme. Figur b viser nye forældre køb sat i forhold til det samlede antal nykøbte ejerlejligheder og enfamiliehuse i den pågældende kommune.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

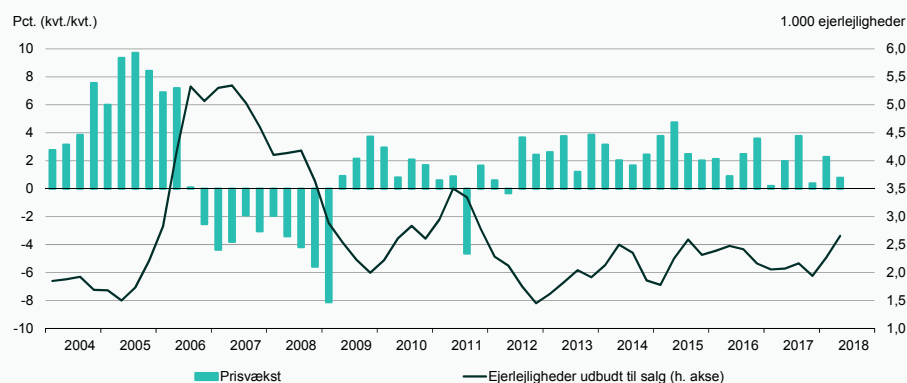
Samtidig med at nettotilflytningen til København er aftaget, har udbuddet af ejerlejligheder til salg været stigende. Det gælder særligt i løbet af 2018, hvilket kunne tale for lavere prisstigningstakter fremadrettet. Udbuddet af ejerlejligheder ligger aktuelt på det højeste niveau siden 2011.

Historisk set har udbuddet af boliger været en rimelig god indikator for den fremtidige udvikling i priserne på ejerlejligheder. Fra midten af 2005 og frem til slutningen af 2006 steg udbuddet af ejerlejligheder til salg kraftigt, hvorefter priserne faldt.

Ligeledes steg udbuddet af ejerlejligheder betydeligt i første halvdel af 2011, hvilket blev efterfulgt af lav prisvækst og et enkelt kvartal med fald i priserne, *jf. figur 3.17*.

Figur 3.17

Prisudvikling og udbud af ejerlejligheder i København



Anm.: Udbuddet af ejerlejligheder er både påvirket af nybyggeri af boliger samt salg af boliger fra den eksisterende masse. Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør.

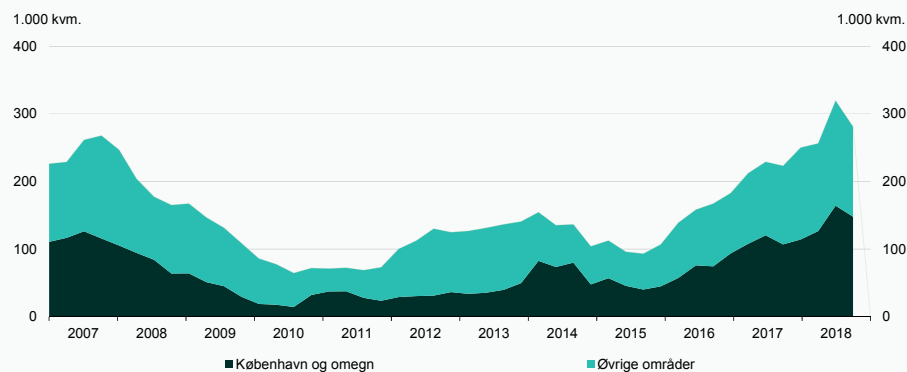
Kilde: Danmarks Statistik, Realkreditrådet og egne beregninger.

Stigningen i antallet af lejligheder til salg skal også ses i lyset af den relativt kraftige stigning i nybyggeriet af lejligheder siden 2015. Nybyggeriet har især fundet sted i København og omegn, *jf. figur 3.18*. Samtidig er der blevet solgt færre ejerlejligheder. År-til-år væksten i salget af ejerlejligheder har været negativ siden 2. kvartal 2017.

Der er desuden muligt, at omsætningen af ejerlejligheder i København i 2018 har været påvirket af de nye låneregler, der trådte i kraft 1. januar i år. De nye låneregler har begrænset mulighederne for at optage risikobetonede lån for husholdninger med høj gæld i forhold til indkomst og høj belåningsgrad. Der foreligger imidlertid endnu ikke konkrete data for udviklingen i år, hvorfor det endnu er for tidligt at kunne analysere konsekvenserne ved kreditændringerne.

Figur 3.18

Fuldført etagebyggeri



Anm.: Tre måneders glidende gennemsnit. Ikke korrigeret for forsinkelser.

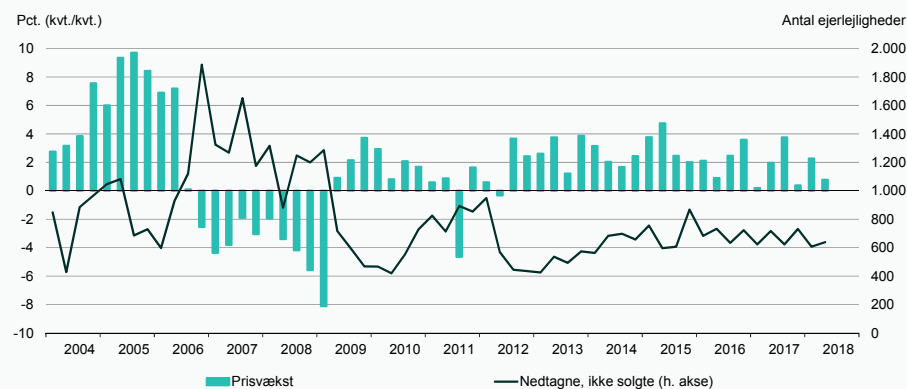
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Selv om nogle forhold kunne pege på en vending, er der også andre, som taler for, at prisstigningstakterne kan forblive positive i de kommende år.

Antallet af nedtagne, men ikke solgte boliger svinger meget nøje – men med modsat fortegn – i takt med udviklingen i priserne på ejerlejligheder. Aktuelt er der relativt få udbudte ejerlejligheder, som ikke bliver solgt, og antallet har været ret stabilt de senere år. Det tyder på, at det ikke er blevet væsentligt sværere at få solgt sin bolig, *jf. figur 3.19*.

Figur 3.19

Prisudvikling og antal opgivne salg af ejerlejligheder i København



Anm.: Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

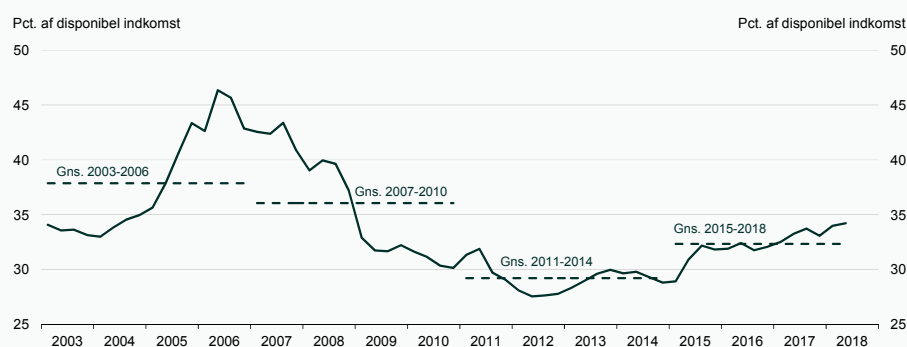
Det aktuelle prisniveau på ejerlejligheder skal desuden sammenholdes med, hvor dyrt det er at eje boligen. Det drejer sig ud over prisen på ejerlejligheden også om fx skatter, renter og gebyrbetalinger.

Et mål for, hvor dyrt det er at købe en lejlighed, inkl. omkostninger ved ejerskabet, er boligbyrden. Boligbyrden viser omkostninger ved det første års ejerskab i forbindelse med køb af bolig, *jf. boks 3.2 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

En lav boligbyrde betyder, at boligejeren skal bruge en relativt lille andel af sin indkomst på boligudgifter. På trods af de senere års vedvarende prisstigninger på ejerlejligheder ligger boligbyrden fortsat et stykke under toppunktet fra forrige årtis boligboble, som også må betegnes som meget højt, *jf. figur 3.20*. Det skyldes blandt andet, at renteniveauet fortsat er lavt.

Figur 3.20

Boligbyrde ved køb af ejerlejlighed i København



Anm.: Byen København, dvs. kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Boligbyrden er opgjort for et gennemsnitligt par uden børn ved køb af en ejerlejlighed på 80 kvm. Realkreditfinansieringen er med fast rente, og der betales afdrag.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken, Finans Danmark og egne beregninger.

Nybyggeri bidrager fortsat til boliginvesteringerne

Boliginvesteringerne indgår som en del af de faste bruttoinvesteringer. Boliginvesteringer dækker såvel nybyggeri af boliger, fx enfamiliehuse eller lejligheder, hovedreparationer af boliger, fx et nyt køkken eller tag, samt den mindre post handelsomkostninger vedrørende boliger, der blandt andet dækker omkostninger til ejendomsmæglere og advokatbistand i forbindelse med ejerskifte.

Boliginvesteringerne steg med hele 12,9 pct. i 2017, og fremgangen ser ud til at være fortsat i 2018. Det er hovedsageligt mere nybyggeri, der trækker den overordnede stigning i boliginvesteringerne, men både hovedreparationerne og handelsomkostninger vedrørende bolig har også været svagt opadgående de senere år. Stigningen i handels-

omkostningerne vedrørende boliger skal formentlig ses i lyset af en stigning i det samlede antal køb og salg.

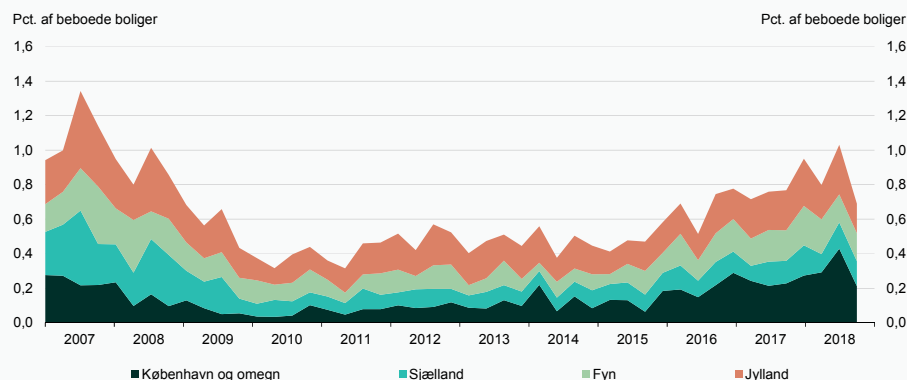
Stigningen i nybyggeriet siden 2013 afspejler i særdeleshed, at der er blevet færdiggjort meget nybyggeri af etageboliger og enfamiliehuse i Jylland samt hovedstadsområdet.

Mængden af nybyggeri skal også vurderes i lyset af forskelle i boligmassen på tværs af landsdelene for at få et indtryk af, hvor byggeaktiviteten er størst. Målt i forhold til det samlede antal beboede boliger bliver der aktuelt foretaget mest nybyggeri i København og omegn, *jf. figur 3.21*.

Stigende boligpriser i prognoseperioden ventes at understøtte, at det fortsat vil være attraktivt at bygge nyt, og derfor ventes nybyggeriet også at bidrage væsentligt til de samlede boliginvesteringer.

Figur 3.21

Fuldført byggeri af enfamiliehuse og etageboliger



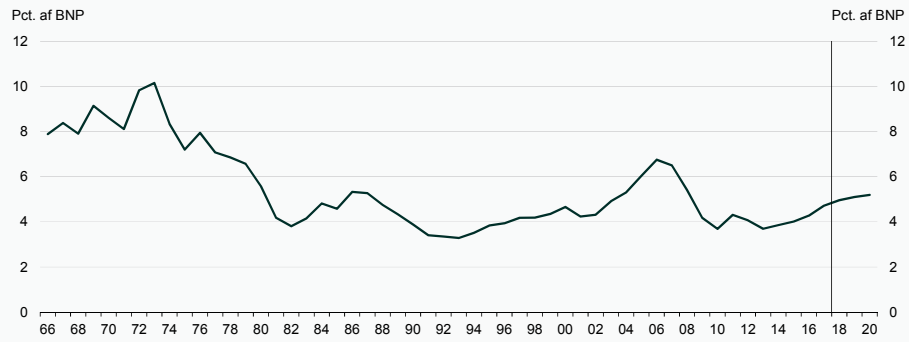
Anm.: Ikke korrigeret for forsinkelser.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Væksten i boliginvesteringerne understøttes også af et solidt bidrag fra alment boligbyggeri i særligt 2018, afløst af lidt lavere alment byggeri i 2019 såvel som 2020. Samtidig ventes indkomstfremgangen affødt af fremgang på arbejdsmarkedet også at bidrage til, at hovedreparationerne kan stige i løbet af prognoseperioden.

På den baggrund ventes en vækst i boliginvesteringerne på henholdsvis 6 pct. i 2018, 4,5 pct. i 2019 og 3,5 pct. i 2020. Dermed forudsættes boliginvesteringerne som andel af BNP også at vokse i et behersket tempo – i trit med udviklingen de senere år, *jf. figur 3.22*.

Figur 3.22

Boliginvesteringer

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.



Kapitel 4

Virksomhederne

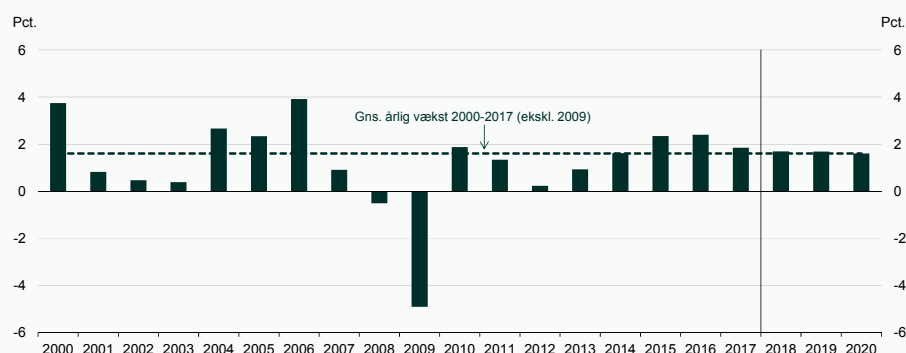
4.1 Produktion og produktivitet

Der har været positiv vækst i dansk økonomi i alle år siden 2009. Fremgangen tog fart i 2015 og 2016 med vækstrater godt over 2 pct.

Opsvinget i dansk økonomi efter finanskrisen har været længe, og væksten har i flere år oversteget den underliggende, strukturelle vækst. Der er også udsigt til solid fremgang i 2018 og de kommende år. BNP ventes at vokse med cirka 1¾ pct. om året i 2018-2020, *jf. figur 4.1*.

Figur 4.1

Vækst i BNP



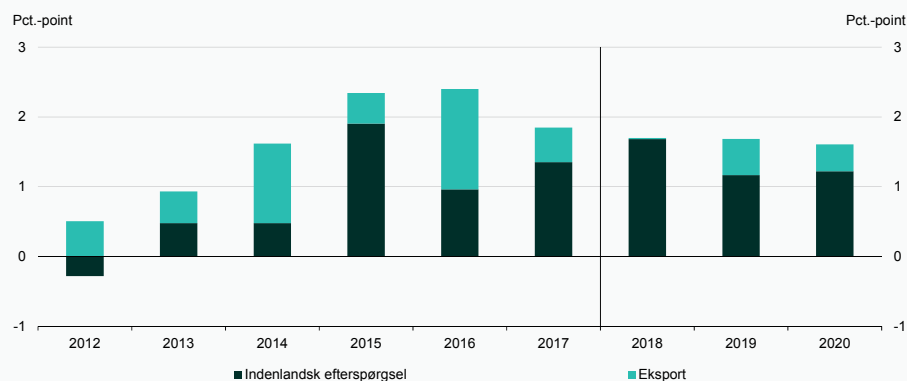
Anm.: BNP-væksten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En del af årsagen til den lidt mere afdæmpede vækst i prognoseperioden er, at fremgangen i den internationale økonomi ser ud til at være toppet, *jf. kapitel 7*. De mere moderate forventninger til udviklingen i den internationale økonomi indebærer, at der er udsigt til lavere fremgang i dansk eksport og dermed et mindre bidrag til BNP-væksten herfra, *jf. figur 4.2*.

Fremgangen i den indenlandske efterspørgsel ser derimod ud til at være intakt og understøttes blandt andet af fortsat fremgang på arbejdsmarkedet og boligmarkedet. Det er hovedsageligt privatforbruget og private investeringer, der trækker op. Den offentlige efterspørgsel, dvs. offentligt forbrug og investeringer, ventes derimod kun at vokse i beskeden omfang.

Figur 4.2

Bidrag til væksten



Anm.: Vækstbidragene er korrigeret for importindholdet. BNP-væksten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

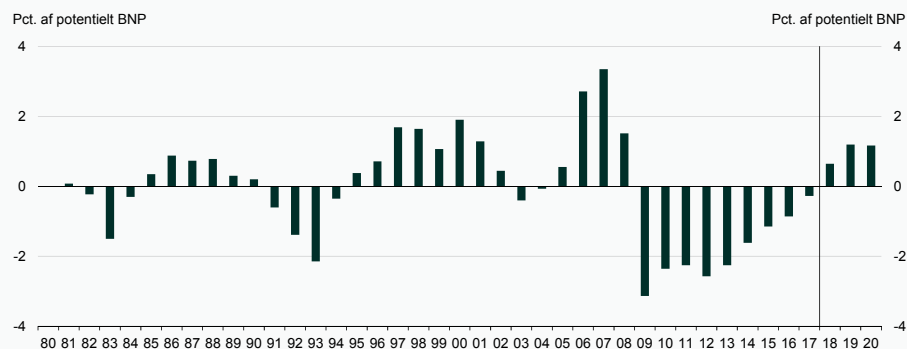
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ligesom sidste år ventes den indenlandske, private efterspørgsel således at være den største vækstmotor i 2018-2020. Det kommer efter en række år, hvor genopretningen af dansk økonomi efter finanskrisen var drevet af øget eksport.

Der er således udsigt til at højkonjunktoren fortsætter. Presset på arbejdsmarkedet og økonomiens produktionskapacitet, målt ved outputgabet, er dog endnu forholdsvis moderat, jf. figur 4.3.

Figur 4.3

Outputgabet i dansk økonomi



Anm.: Outputgabet er forskellen mellem det faktiske/skønnede niveau for BNP målt i faste priser og det estimerede potentielle niveau for BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det skal ses på baggrund af reformer, der har skabt grundlag for en markant fremgang i arbejdsstyrken og dermed i den samlede produktionskapacitet i dansk økonomi. Når den faktiske produktion overstiger det potentielle BNP er der risiko for opbygning af ubalancer. I prognosen er det lagt til grund, at der sker en gradvis afdæmpning af væksten, sådan at opsvinget ikke afsluttes med en hård landing, fx som konsekvens af en alvorlig overophedning af arbejdsmarkedet.

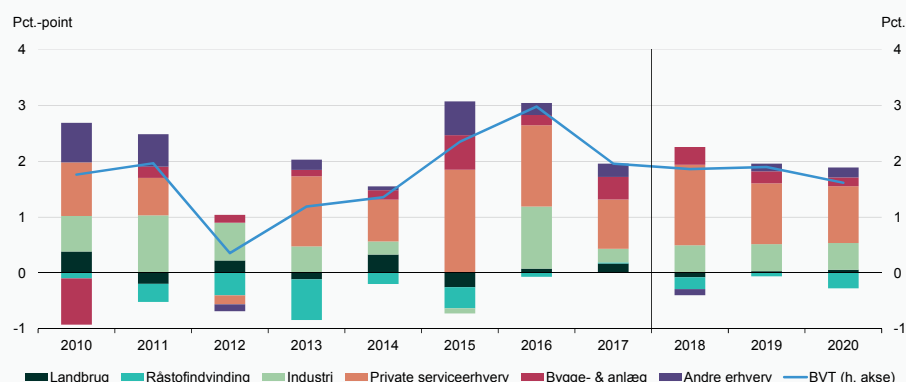
Branchernes bidrag til væksten

Produktionen i de private erhverv ventes i år at vokse i et lidt svagere tempo end sidste år. Det er blandt andet en følge af faldet i landbrugsproduktionen relateret til sommerens tørke. Hertil kommer, at råstofindvindingen i Nordsøen også ventes at aftage yderligere frem mod 2020, efterhånden som de eksisterende ressourcer udtømmes, *jf. boks 4.1*.

De største bidrag til produktionsfremgangen i prognoseperioden skønnes dermed at komme fra industrien, byggeriet og de private serviceerhverv. I starten af opsvinget var det navnlig industrien, der trak væksten via eksport, *jf. figur 4.4*.

Figur 4.4

Bidrag til BVT-væksten i de private erhverv



Anm.: *Andre erhverv* er beregnet residualt i forhold til væksten i BVT i de private erhverv, det vil sige væksten opgjort på baggrund af BVT for *hele økonomien* fratrukket BVT i *offentlig forvaltning og service*. BVT-væksten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med at opsvinget blev mere bredt funderet, har den hjemlige efterspørgsel i stigende grad trukket fremgangen. Det har givet sig udslag i solide bidrag til væksten fra serviceerhvervene og bygge- og anlægsbranchen. Fremgangen i bygge- og anlægssektoren har været markant, men er i tråd med tidligere opsving, *jf. afsnit 4.2*.

Boks 4.1

Faldende nordsøproduktion trækker væksten i dansk økonomi ned

På omtrent 25 år, fra 1980 og frem til 2005, steg produktionen af olie og gas i Nordsøen fra næsten ingenting til at udgøre knap 4 pct. af den samlede produktion i dansk økonomi, *jf. figur a*. Siden er andelen reduceret til omkring 1 pct., i takt med at de eksisterende olie- og gasfelter gradvist er blevet udtømt.

Den faldende nordsøproduktion kan få fremgangen i dansk økonomi til at fremstå svagere, end det reelt er tilfældet. Nedgangen i produktionen har bidraget negativt til væksten i dansk økonomi stort set hvert eneste år siden 2006, *jf. figur b*. Sidste år var undtagelsen, hvor vækstbidraget var marginalt positivt, men det ser ud til, at fald i nordsøproduktionen atter vil trække væksten ned i prognoseperioden.

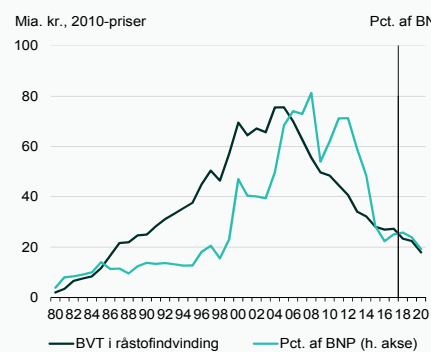
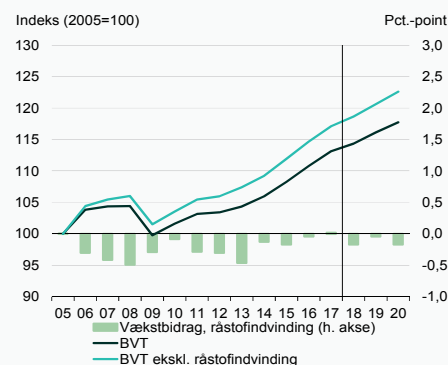
Påvirkningen fra råstofindvinding på økonomien afhænger både af hvor stor en andel, olie- og gasproduktionen udgør af den samlede produktion, og størrelsen af udsving fra år til år. De negative vækstbidrag fra råstofindvinding i 2005-2008 skal ses på baggrund af, at nordsøproduktionen dengang udgjorde en noget større andel af den samlede økonomi. Det største procentvise fald fandt sted i 2013, hvor produktionen faldt med over 16 pct., men det påvirkede økonomien i mindre grad end i 2008.

Der er udsigt til relativt store fald i produktionen i Nordsøen i prognoseperioden. Det indebærer forholdsvist store negative vækstbidrag, på trods af, at nordsøproduktionen nu udgør en mindre del af den samlede produktion. Samlet set skønnes der et fald i BVT i råstofindvinding på 35 pct. fra 2017 til 2020.

Vurderingen i indeværende redegørelse tager udgangspunkt i Energistyrelsens seneste prognose fra august 2018, hvor skønnet for navnlig olieproduktionen i 2018-2020 er blevet revideret ned som følge af lavere end forventet produktion i en række store oliefelter i den seneste tid. For 2018 inddrages endvidere oplysninger om den faktiske produktion i Nordsøen frem til og med oktober 2018.

På baggrund af den opdaterede prognose forventer Energistyrelsen, at Danmark ikke længere vil være nettoeksportør af olie, mens produktionen af gas fortsat vil overstige forbruget til efter 2035.

Selv om udviklingen i indvindingen af olie og gas kan have en mærkbar betydning for den samlede produktion i dansk økonomi, har den en mere ubetydelig effekt, for så vidt angår beskæftigelsen. Der var godt 4.000 beskæftigede i branchen råstofindvinding (der også inkluderer indvinding af grus og sten) i 2017, hvilket svarer til 0,1 pct. af den samlede beskæftigelse. Beskæftigelsen i branchen har været faldende i de senere år, hvilket dog primært skyldes fald i beskæftigelsen i service til råstofindvinding, mens beskæftigelsen inden for produktionen af olie og gas har været relativt konstant.

Figur a**Bruttoværditilvækst i råstofindvinding mv.****Figur b****Råstofindvinding bidrager negativt til væksten**

Anm.: I figur a er andelen af BNP opgjort i løbende priser.
Kilde: Energistyrelsen, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Svag produktivitetsudvikling i disse år

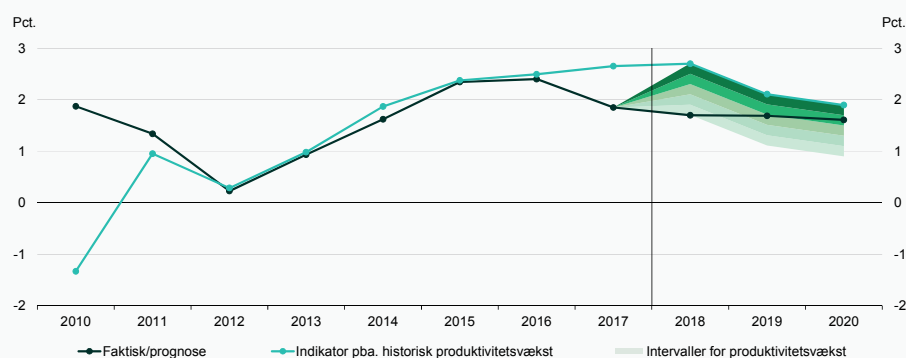
Reformer har øget vækstpotentialet i dansk økonomi i de seneste år, og reformerne vil levere et yderligere bidrag frem mod 2020 i kraft af en væsentlig forøgelse af arbejdsudbuddet. BNP-væksten ser imidlertid ud til at udvikle sig svagere, end udviklingen i beskæftigelsen ville berettigede set ud fra en gennemsnitlig historisk sammenhæng. Det skyldes en svag produktivitetsudvikling.

Prognosen for væksten i denne redegørelse inddrager en række indikatorer og nøgletal, som blandt andet føder ind i skønnet for BNP-væksten. Siden 2000 har det gennemsnitligt været sådan, at når beskæftigelsen voksede med 1 pct., så steg BNP med knap 2 pct., svarende groft sagt til en produktivitetsvækst pr. beskæftiget på knap 1 pct. Der er tale om en gennemsnitsbetragtning, idet der er betydelige udsving i produktivitetsvæksten fra et år til et andet.

Sidste år var fremgangen i beskæftigelsen den højeste siden opsvingets start, men produktivitetsvæksten var svag. Beskæftigelsen steg med 1,7 pct., mens BNP steg med knap 2 pct. (når man korrigerer for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017). I år er der med ret stor sikkerhed udsigt til en endnu større stigning i beskæftigelsen. Men prognosen indebærer, at BNP-væksten ikke er fulgt med op. Faktisk er det lagt til grund, at BNP pr. beskæftiget er stort set uændret i 2018, og dermed har udviklet sig lidt atypisk, jf. figur 4.5.

Figur 4.5

Faktisk BNP-vækst og indikator for BNP-vækst baseret på beskæftigelsesfremgangen



Anm.: Væksten i BNP i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i *Økonomisk Redegørelse, maj 2018*. Indikator pba. historisk produktivitetsvækst er baseret på den gennemsnitlige sammenhæng i perioden 2000-2017 mellem udviklingen i den samlede beskæftigelse inkl. orlov og BNP-væksten (dvs. BNP-indikatoren er væksten i beskæftigelsen plus 1 pct.-point). De gradvist mørkere serier i Intervaller for produktivitetsvækst angiver skøn baseret på gradvist højere produktivitetsvækst på 0,2 pct.-point pr. serie fra 0,0 pct. op til 1,0 pct.. Det bemærkes, at produktivitetsvæksten her er målt i forhold til beskæftigelsen og afviger fra timeproduktivitetsvæksten, hvor BVT er sat i forhold til antallet af arbejdstimer.

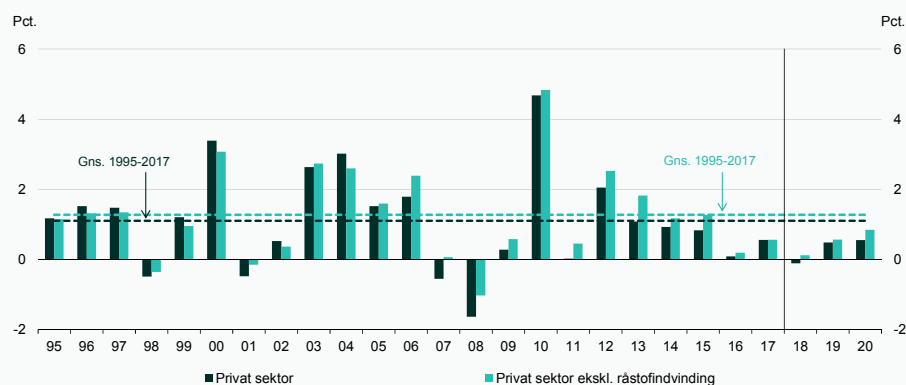
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I indeværende prognose er der altså lagt en relativt beskeden fremgang i produktiviteten til grund. I 2019 og 2020 ventes en moderat fremgang, navnlig hvis man ser bort fra de negative bidrag fra faldet i nordsøproduktionen. På trods heraf ser produktivitsudviklingen i 2019 og 2020 dog stadig ud til at halte efter de historiske erfaringer. Hvis produktivitsvæksten ikke kommer højere op, vil det udgøre en hæmsko for vækstudsigterne i dansk økonomi, *jf. kapitel 2*.

Produktivitsvæksten i den private sektor ekskl. råstofindvinding skønnes til ½ pct. i gennemsnit i årene 2018-2020. Det er omtrent 0,8 pct.-point lavere end gennemsnittet for perioden 1995-2017, *jf. figur 4.6*.

Figur 4.6

Udviklingen i timeproduktiviteten i den private sektor



Anm.: Timeproduktiviteten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

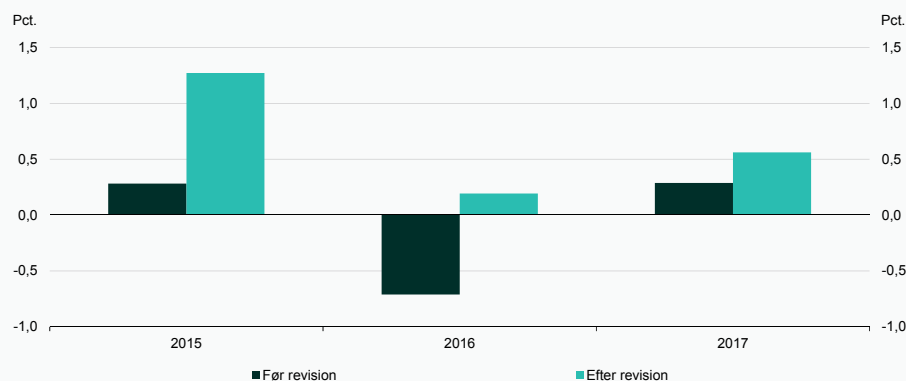
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Danmarks Statistik offentliggjorde i november 2018 en revision af nationalregnskabstallene for årene 2015-2017. Revisionen indebar en betydeligt stærkere udvikling i BNP og produktiviteten. Den opgjorte vækst i timeproduktiviteten i den private sektor (ekskl. råstofindvinding) er i gennemsnit revideret op med 0,7 pct.-point i de tre år 2015-2017.

Revisionen vedrørte især 2015 og 2016, hvor produktivitsudviklingen i 2016 gik fra at være negativ til svagt positiv, *jf. figur 4.7*. Det er navnlig en mere gunstig udvikling i brancherne *handel og transport* samt *bygge- og anlæg*, der har trukket den samlede produktivitsvækst op, hvorimod udviklingen i *industrien* var omtrent uændret.

Figur 4.7

Timeproduktivitet i den private sektor ekskl. råstofindvinding – før og efter revision



Anm.: Timeproduktiviteten i den private sektor er opgjort ekskl. råstofindvinding og er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

4.2 Status på kapacitetspresset i bygge- og anlægsbranchen

Bygge- og anlægsbranchen er særdeles konjunkturfølsom. Byggeriet var således en af de brancher, hvor overophedningen i 2000'erne og den efterfølgende hårde nedtur var mest udtalt. Byggeriet har også i de seneste år haft en relativt stor fremgang med vækstrater, der ligger noget over den private sektor som helhed.

Opsvinget i produktionen i bygge- og anlægsbranchen siden finanskrisen svarer omtrent til fremgangen under tidligere opsving. Væksten ventes at fortsætte i de kommende år, om end i et lidt mere afdæmpet tempo. Dermed ser branchens andel af BNP ud til at nå 5 pct. i 2020. Det er højt i et historisk perspektiv og omtrent på niveau med 2007-2008, jf. figur 4.8.

I takt med fremgangen i produktionen er byggebeskæftigelsen også steget markant siden starten af 2013. Den samlede fremgang i perioden fra 1. kvartal 2013 til 3. kvartal 2018 udgør godt 28.000 personer svarende til en stigning på 17,5 pct. Stigningen har især været udtalt i København, jf. boks 4.2.

De store udsving i bygge- og anlægsbranchen øger risikoen for, at der relativt tidligt i et opsving kan opstå flaskehalse, som potentielt kan have afsmittende effekter på andre erhverv. Det vil fx være tilfældet, hvis knaphed på arbejdskraft i byggeriet presser lønstigningstakten op og dermed giver anledning til højere priser.

Boks 4.2

Bygge- og anlægsboom i København har ført til stærk vækst i byggebeskæftigelsen

De seneste års fremgang i produktionen i bygge- og anlægsbranchen har været drevet af de store byer og især hovedstadsområdet. Det har ført til en kraftig stigning i bygge- og anlægsbeskæftigelsen i disse områder.

Navnlig har der været en stærk fremgang i boligbyggeriet i København, og København Bys andel af den samlede byggeaktivitet er steget markant, *jf. figur a*. I 2017 og 2018 blev der fuldført væsentligt flere boliger i København end ved det seneste toppunkt i 2006 og 2007. Det fuldførte boligareal i København har i de seneste fire kvartaler overgået niveauet i 2007 med mere end 25 pct., eller godt 29.000 kvadratmeter. I tillæg til boligbyggeriet har der også været en række store anlægsprojekter i og omkring København, som har bidraget til at hæve aktiviteten.

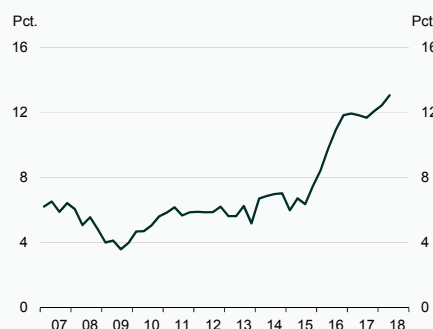
Den kraftige fremgang i byggeaktiviteten i København har også givet anledning til en kraftig vækst i byggebeskæftigelsen i København og omegn samt Østsjælland, *jf. figur b*. I alle landsdele er byggebeskæftigelsen vokset hurtigere end beskæftigelsen generelt, men forskellen har været særligt udtalt i og omkring de store byer. Således er beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen i *København by* steget over 30 pct. fra 1. kvartal 2013 til 2. kvartal 2018.

Der har dog også været pæn fremgang i en række andre landsdele, herunder Østjylland hvor beskæftigelsen i bygge- og anlægsbranchen er steget 23 pct. i samme periode. Den svageste vækst i beskæftigelsen inden for branchen ses i landsdelene Bornholm, Nordjylland, Syddjylland, hvor beskæftigelsen i branchen er steget henholdsvis 8 pct., 12 pct. og 10 pct.

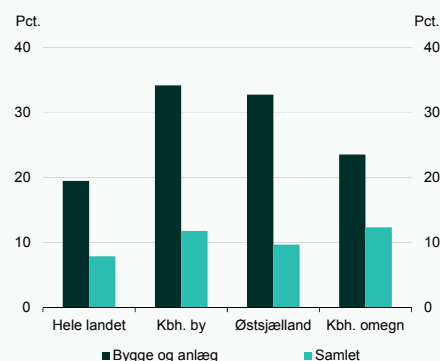
Den kraftige vækst i beskæftigelsen i byggeriet i København har givet anledning til lidt højere lønvækst for de ansatte i byggeriet i hovedstadsområdet. Således steg timelønnen samlet 1,5 pct.-point mere i perioden 2013-2017 for de ansatte i byggeriet i Region Hovedstaden sammenlignet med lønudviklingen i byggeriet i hele landet. Den højere lønvækst i byggeriet i Hovedstadsregionen kan ikke tilskrives en generelt stærkere udvikling i lønningerne i hovedstadsområdet, idet den samlede lønvækst på DA-området har været nogenlunde ens i Region Hovedstaden og hele landet.

Figur a

Fuldført byggeri i København som andel af det samlede fuldførte byggeri på landsplan

**Figur b**

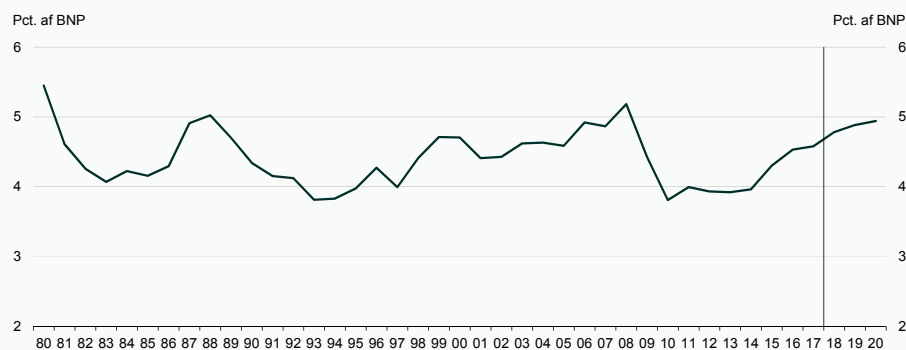
Vækst i beskæftigelsen i byggeriet og samlet for udvalgte regioner og hele landet, 1. kv. 2013 - 2. kv. 2018



Anm.: Beskæftigelsen i figur b er opgjort efter arbejdsstedets placering.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 4.8

BVT i bygge- og anlægsbranchen som andel af BNP

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

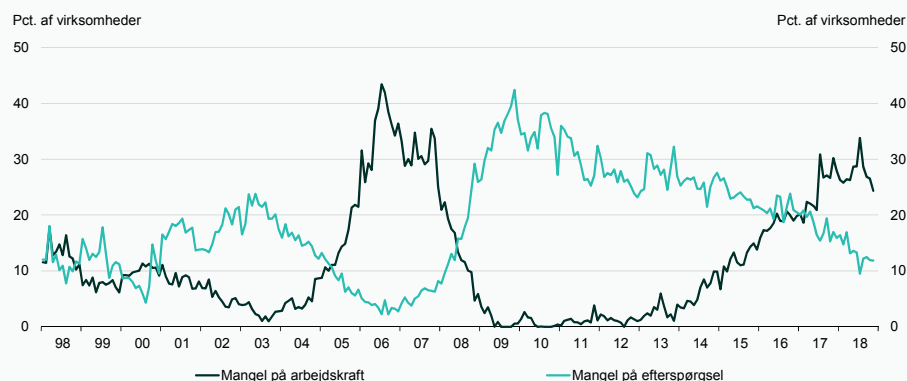
Den store konjunkturfølsomhed medvirker også til, at udviklingen i byggeriet kan fungere som indikator for manglen på arbejdskraft i økonomien generelt. Derfor er der god grund til at udvise særlig årvågenhed over for tilstanden i bygge- og anlægsbranchen.

I de seneste år har en stigende andel af virksomhederne meldt om mangel på arbejdskraft som en begrænsende faktor i produktionen. Det er naturligt og forventeligt, at flere virksomheder vil opleve rekrutteringsvanskeligheder, når økonomien bevæger sig ind i en højkonjunktur, men omfanget har efterhånden nået et forholdsvis højt niveau. Andelen er aktuelt på det højeste niveau i statistikens historie med undtagelse af årene 2006-2007, hvor byggeriet var kraftigt overophedet.

Samtidig er andelen af virksomheder, der melder om mangel på efterspørgsel, faldet til godt 10 pct. Det er omtrent det samme omfang som i 2000, og andelen har kun været lavere i 2005-2007, jf. figur 4.9.

Figur 4.9

Indikatorer på kapacitetspres i bygge- og anlægsbranchen



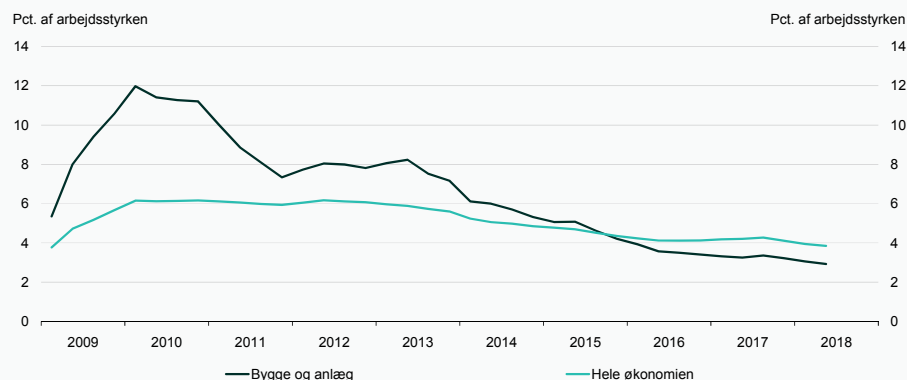
Anm.: I Danmarks Statistiks konjunkturbarometre for erhvervene spørges der til produktionsbegrænsninger. Det er muligt at afkrydse ingen begrænsninger, eller også kan der afkrydse en eller flere produktionsbegrænsende faktorer. Mulighederne er: mangel på efterspørgsel, dårligt vejr, mangel på arbejdskraft, mangel på materialer og/eller udstyr, finansielle begrænsninger samt anden årsag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ledigheden i bygge- og anlægsbranchen er også faldet betydeligt. I 2. kvartal 2018 udgjorde ledigheden 3,1 pct. i byggeriet, hvilket er knap 6 pct.-point lavere end i starten af 2013. Det har bragt ledigheden i bygge- og anlægsbranchen ned under den samlede ledighed efter en række år i kølvandet på tilbageslaget, hvor ledigheden i byggeriet var noget højere, *jf. figur 4.10*.

Figur 4.10

Ledigheden i bygge- og anlægsbranchen og samlet ledighed

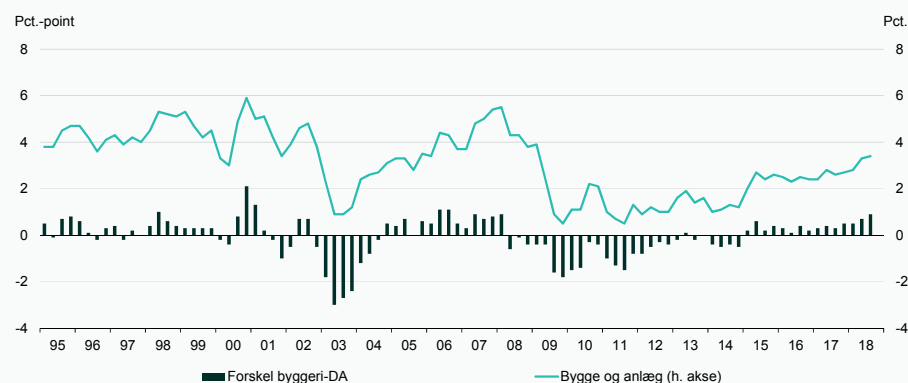


Anm.: Den branchespecifikke ledighed er beregnet på baggrund af de lediges seneste beskæftigelse. Opgørelsen tager udgangspunkt i statistikken for beskæftigelse for lønmodtagere, som starter i 2008. I de første år er der kort historik at danne brancheoplysningerne på baggrund af. Derfor skal de første år tolkes med varsomhed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Kapacitetspresset i byggeriet har givet sig udslag i tiltagende lønstigningstakter. Lønstigningstakten udgjorde 3,4 pct. i byggebranchen i 3. kvartal 2018, hvilket er knap 1 pct.-point højere end for DA-området som helhed. Forskellen i lønudviklingen mellem DA-området og byggeriet er dermed tiltaget til et niveau, der kun har fortilfælde i årene 2006-2007 samt enkelte kvartaler i begyndelsen af årtusindet, jf. figur 4.11.

Figur 4.11

Lønvækst i bygge- og anlægsbranchen

Kilde: DA's KonjunkturStatistik og egne beregninger.

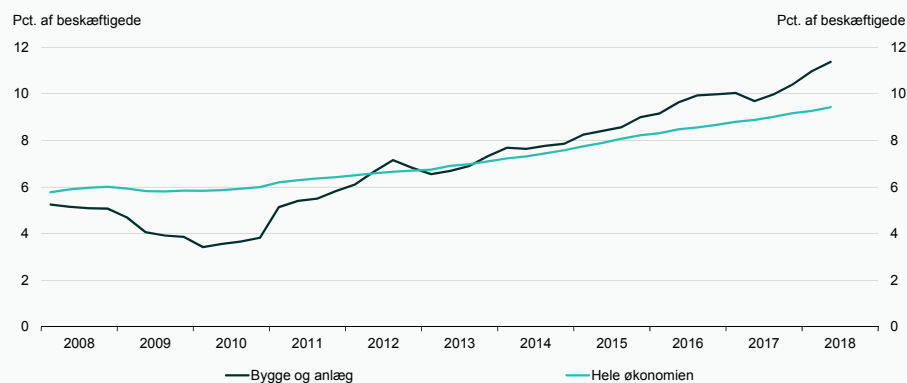
Andre forhold understøtter imidlertid, at produktionen i byggeriet kan fortsætte med at stige, uden at det nødvendigvis fører til et uholdbart højt pres.

Det gælder blandt andet, at en løbende tilgang af udenlandsk arbejdskraft har været med til at øge kapacitetsniveauet i byggeriet. Antallet af udlændinge beskæftiget i bygge- og anlægsbranchen er steget med mere end 10.000 personer siden lavpunktet i starten af 2010. Siden 2014 har andelen af udenlandsk arbejdskraft været lidt højere i bygge- og anlægsbranchen end i resten af økonomien, jf. figur 4.12.

Det kommer efter en række år i forlængelse af tilbageslaget, hvor udlændinge udgjorde en mindre andel af beskæftigelsen i byggeriet end i økonomien som helhed. Udenlandsk arbejdskraft har altså medvirket til, at virksomhederne fortsat har kunnet rekruttere og øge produktionen. Udviklingen tyder på, at udenlandsk arbejdskraft i betydeligt omfang udgør en konjunkturbuffer i bygge- og anlægsbranchen.

Figur 4.12

Udenlandsk arbejdskraft i byggeriet og hele økonomien

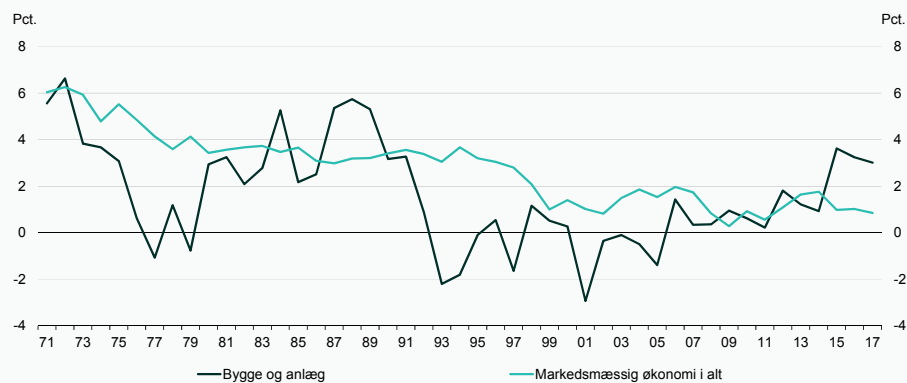


Anm.: Andelen af udenlandsk arbejdskraft er beregnet på baggrund af tal fra Jobindsats sat i forhold til beskæftigelsen i henhold til beskæftigelsen på brancheniveau fra nationalregnskabet. Egen sæsonkorrektion.
Kilde: Jobindsats, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig har produktivitetsudviklingen de seneste år har været relativt gunstig i bygge- og anlægsbranchen. Med en fremgang på over 3 pct. ligger bygge- og anlægsbranchen noget over produktivitetsvæksten i den markedsmessige økonomi som helhed, jf. figur 4.13.

Figur 4.13

Vækst i arbejdsproduktiviteten – fem års glidende gennemsnit



Kilde: Danmarks Statistik.

Det er i kontrast til de foregående årtier. Siden starten af 1970'erne har produktivitetsudviklingen i bygge- og anlægsbranchen haltet bagefter resten af økonomien. Såfremt den gunstige udvikling i produktiviteten i bygge- og anlægsbranchen fortsætter, understøtter det fortsat fremgang i produktionen trods tiltagende pres på arbejdsmarkedet.

4.3 Erhvervsinvesteringerne

I 2017 voksede erhvervsinvesteringerne med godt 5½ pct. Der ventes fortsat pæn vækst i prognoseårene, hvor erhvervsinvesteringerne i gennemsnit skønnes at stige med knap 5 pct. om året. I historisk sammenhæng er der tale om relativt høje vækstrater.

Investeringerne bestemmer i vid udstrækning mængden af kapital i økonomien og er dermed af stor betydning for produktiviteten og vækstpotentialet. Investeringerne udgør desuden en betydelig efterspørgselskomponent og spiller derfor en væsentlig rolle i den kortsigtede udvikling i BNP.

I 2018 skønnes en vækst i erhvervsinvesteringerne på knap 8 pct., som blandt andet er kraftigt påvirket af ekstraordinært store investeringer i skibe i første halvår. Dette bidrag falder bort i 2019, hvilket trækker vækstraten ned på knap 2 pct. I 2020 forventes en vækstrate på knap 5 pct., hvilket fortsætter de seneste års udvikling (når der ses bort fra skibe mv.), men er påvirket i opadgående retning af investeringer i genopbygning af Tyra-anlæggene, *jf. tabel 4.1*.

Tabel 4.1

Erhvervsmæssige investeringer

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019	2020
Realvækst, pct.					
Samlede erhvervsinvesteringer	2,8	5,6	7,9	1,8	4,7
Materielle og immaterielle investeringer	3,6	6,5	7,1	0,8	5,1
Bygge- og anlægsinvesteringer	0,8	2,8	10,3	4,8	3,7

Anm.: De samlede erhvervsinvesteringer er faste bruttoinvesteringer ekskl. offentlige (ikke-erhvervsmæssige) investeringer og boliginvesteringer. Bygge- og anlægsinvesteringerne inkluderer en række offentligt initierede erhvervsmæssige anlægsinvesteringer, fx Metro Cityringen i København.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Forventningen om fortsat stigende erhvervsinvesteringer skal ses i sammenhæng med det fremskredne økonomiske opsving og tiltagende kapacitetspres. Outputgab, som er et mål for kapacitetsudnyttelsen i økonomien, blev positivt i år og ventes at stige yderligere i prognoseperioden. Et stigende outputgab er udtryk for, at kapacitetspresset er tiltagende. I den situation ses typisk, at investeringskvoten (investeringer/BVT) stiger med 1-2 års forsinkelse. Investeringskvoten har i de seneste par år ligget over det historiske gennemsnit og forventes at tiltage lidt yderligere i prognoseårene, *jf. figur 4.14*.

Figur 4.14

Investeringskvoten og outputgab



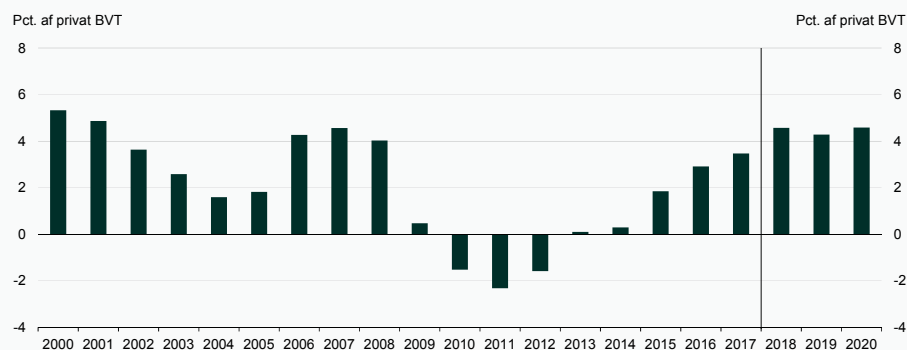
Anm.: Investeringskvoterne angiver, hvor meget erhvervsinvesteringerne udgør af BVT for den private sektor (ekskl. boligbenyttelse) i løbende priser. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I forhold til størrelsen af kapitalapparatet – og dermed produktiviteten – er det *netto*investeringerne, som også tager højde for afskrivninger, der er afgørende. Nettoinvesteringerne er ud over stigende bruttoinvesteringer også understøttet af en afbøjning i afskrivningsraterne siden 2009, jf. kapitel 4.3 i Økonomisk Redegørelse, august 2018. Kapitalapparatet forventes at vokse i et fornuftigt tempo, idet nettoinvesteringskvoten i 2018-2020 når op på niveau med tidligere opsving, jf. figur 4.15.

Figur 4.15

Nettoinvesteringer



Anm.: Nettoinvesteringerne (løbende priser) er bruttoerhvervsinvesteringerne fratrasket afskrivninger. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det indebærer også, at kapitalapparatet igen forventes at vokse hurtigere end beskæftigelsen, hvilket betyder, at kapitalintensiteten (K/L-forholdet) gradvist øges. Et større kapitalapparat pr. medarbejder bidrager til at øge produktivitetspotentialet.

Vigtighed af produktivitetsvækst for den langsigtede vækst gør det nærliggende at undersøge kapitalopbygningen nærmere. En dybdegående forståelse af investeringers betydning for kapitalapparat og produktivitet kræver, at man kigger på den enkelte virksomheds investeringsbeslutninger ved brug af virksomhedsdata. Her er der imidlertid en række forbehold, man skal holde sig for øje, *jf. boks 4.3*.

Boks 4.3

Udfordringer ved at anvende mikrodata til at analysere virksomhedernes investeringer

Mikrodata er et oplagt udgangspunkt for at undersøge investeringsudvikling og opbygning af kapitalapparat på et mere disaggregeret niveau. Idéelt vil mikrodata kunne bruges til at afdække, hvor de aggregerede makrotendenser kommer fra, fx store eller små virksomheder eller forskellige underbrancher.

Anvendelse af mikrodata er imidlertid forbundet med en række udfordringer.

Ofte anvendes virksomhedsdata fra Danmarks Statistiks regnskabsstatistik. Allerede i udgangspunktet er der en række forhold, som gør regnskabsstatistikens data forskelligt fra nationalregnskabet. En række brancher optræder ikke i regnskabsstatistikken, fx landbrug og energiforsyning. Derfor bør sammenligninger foretages på et mere disaggregeret niveau, fx brancheniveau.

Desuden er ikke alle virksomheder en del af regnskabsstatistikken, som grundlæggende er et udsnit af virksomhederne. I fx industribranchen kan regnskabsstatistikken samlet mønstre ca. 95 pct. af virksomhedernes BVT sammenlignet med nationalregnskabet.

Der er også en række grundlæggende forskelle i definition på investeringer og kapitalapparat mellem nationalregnskabet og regnskabsstatistikken. Disse forskelle omfatter fx afskrivninger. Nationalregnskabets opgørelse af kapitalapparatet indeholder således et negativt bidrag fra afskrivninger (forbrug af fast realkapital) samt effekter af prisændringer på kapitalgoder. I regnskabsstatistikken foretages afskrivningerne derimod efter regnskabsmæssige principper (over aktivets brugstid).

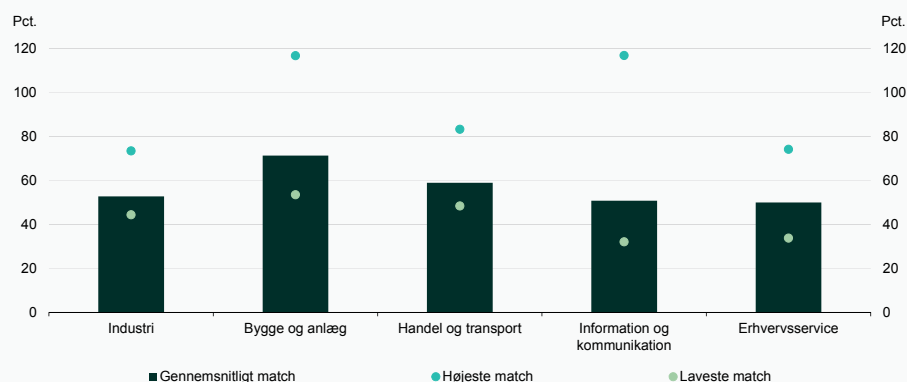
Desuden indeholder regnskabsstatistikens opgørelser af investeringerne (forskellen på tilgangen og afgang af anlægsaktiver) et element af prismæssig omvurdering, som betyder, at fx maskiner kan falde i værdi som følge af andet end slitage. Dermed er der potentielt stor forskel på det samlede opgjorte niveau for investeringer og kapitalapparat.

Ud over grundlæggende definitionsforskelle på investeringer indeholder regnskabsstatistikens investeringsoplysninger heller ikke egenproducerede investeringer i hverken forskning og udvikling eller software.

Det skyldes, at det i regnskabsmæssig henseende ikke er muligt at adskille denne type investeringer fra almindeligt forbrug i produktionen. Det er problematisk, da immaterielle investeringer, som inkluderer forskning og udvikling, fylder mere og mere i det samlede investeringsbillede, *jf. afsnit 4.3 i Økonomisk Redegørelse, august 2018*. Dermed vil analyser af udviklingen i virksomhedernes samlede investeringer på baggrund af regnskabsstatistikken alt andet lige være udsat for et negativt bias, da en voksende investeringskomponent ikke indgår.

Boks 4.3 (fortsat)

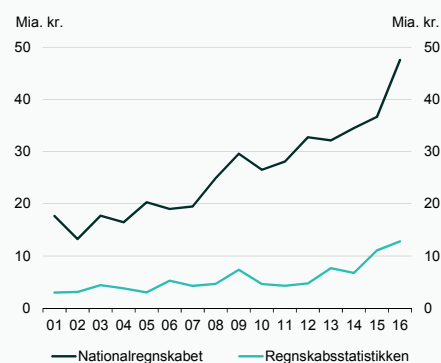
På tværs af brancher er investeringerne i regnskabsstatistikken generelt lave, da de i gennemsnit kun udgør godt 50-60 pct. af nationalregnskabet opgørelse af investeringerne. Ydermere er der stor variation fra år til år i graden af dette match, hvilket ses i alle brancher, *jf. figur a*.

Figur a**Investeringer i regnskabsstatistikken i forhold til nationalregnskabet, 2001-2016**

Opdeles virksomhedernes investeringer i henholdsvis materielle og immaterielle investeringer, ses meget stor variation i matchet mellem nationalregnskabet og regnskabsstatistikken. Materielinvesteringerne i industrien følger ikke perfekt, men nogenlunde, de fleste år og med nogenlunde konstant afvigelse, *jf. figur b*.

Omvendt bliver der systematisk større gab mellem nationalregnskabstallene og regnskabsstatistikens investeringer i immaterielle aktiver. Forskellen i opgørelsen af de immaterielle aktiver i industrien er vokset fra godt 14 mia. kr. i 2001 til knap 35 mia. kr. i 2016, *jf. figur c*. En forklaring på denne forskel er medicinalindustrien, som er en væsentlig bidragsyder til den samlede egenproducerede forskning og udvikling.

Endelig er et generelt problem ved virksomhedsdata, at det ofte er forbundet med udfordringer at følge enheder over tid, da fx CVR-numre kan skifte. Dette vanskeliggør afdækning af kausale sammenhænge. Regnskabsdata for investeringer (og derigennem kapitalapparat) skal derfor anvendes med forsigtighed.

Figur b**Materielinvesteringer i industrien****Figur c****Immaterielle investeringer i industrien**

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

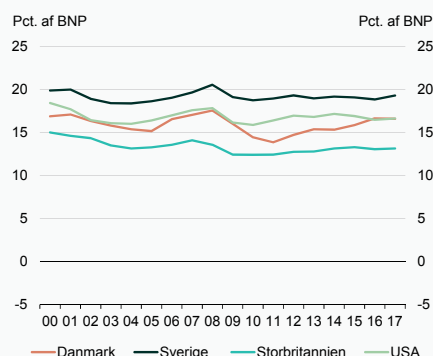
Ingen særskilt svag udvikling i danske investeringer

Mange år med relativt lave investeringer i forhold til virksomhedernes produktion har givet anledning til overvejelser om, at investeringerne strukturelt skulle blive bremsset – både herhjemme og i udlandet. Internationale organisationer har desuden påpeget, at tilbageslaget i investeringerne i årene efter finanskrisen var særligt udtalt i Danmark.¹ Flere forhold peger imidlertid på, at der er væsentlige nuancer til den beskrivelse.

I årene efter finanskrisen i 2008 skete et markant fald i investeringerne globalt som følge af det generelle økonomiske tilbageslag. På tværs af lande faldt investeringerne mere end produktionen, hvilket gav et markant fald i investeringskvoterne. I Danmark varede tilbageslaget i både brutto- og nettoinvesteringerne lidt længere, men ellers har udviklingen været på linje med andre lande, jf. figur 4.16 og 4.17.

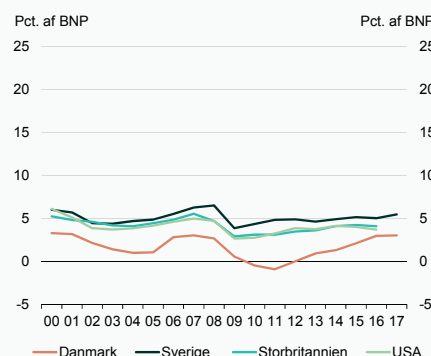
Figur 4.16

Bruttoinvesteringer



Figur 4.17

Nettoinvesteringer



Anm.: Investeringerne inkluderer offentlige investeringer, men ikke boliginvesteringer. Afskrivningerne, som indgår i nettoinvesteringerne i figur 4.17, er ekskl. boligbenyttelse. Alle tal er opgjort i lokal valuta (løbende priser). Dansk BNP er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2018.

Kilde: OECD, Danmarks Statistik og egne beregninger.

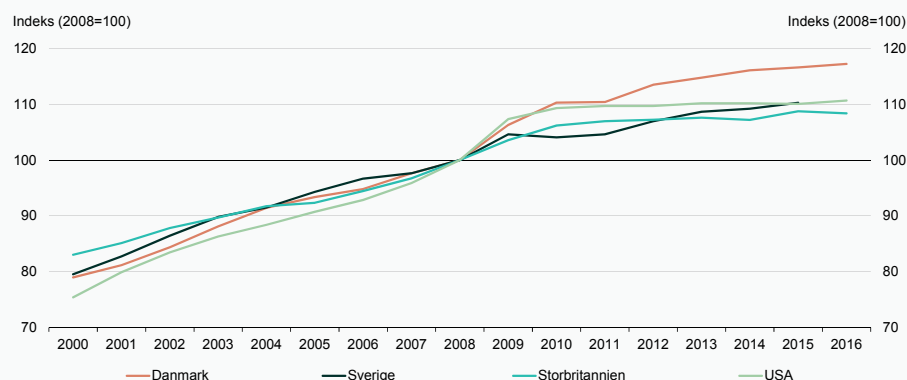
Den svage udvikling i de danske investeringer efter finanskrisen skal ses i lyset af, at det økonomiske tilbageslag var særligt markant i Danmark. Det skyldes primært den kraftige overophedning på det danske boligmarked, som blev båret af høj vækst i husholdningernes gæld. Samtidig var der blandt virksomhederne blevet investeret meget forud for tilbageslaget. I årene efter finanskrisen var der derfor et udbredt behov blandt husholdningerne og virksomhederne for at nedbringe gæld, hvilket førte til lav vækst i efterspørgslen. Dermed var incitamentet for virksomhedernes til at foretage investeringer alt andet lige mindre i Danmark sammenlignet med andre lande.

¹ Se fx IMF Working Paper (2018), Investment Slowdown in Denmark: Diagnosis and Policy Options, eller European Commission (2018), Country Report Denmark 2018

Efter finanskrisen betød det relativt store fald i beskæftigelsen – som følge af overophedningen – at kapitalintensiteten (K/L-forholdet) i Danmark steg markant. Dermed blev der skabt en overkapacitet af kapital, som virksomhederne kunne trække på, og som lagde en naturlig dæmper på investeringerne. Andre lande har i lidt mindre grad oplevet en tilsvarende udvikling i den samlede kapitalintensitet som Danmark, *jf. figur 4.18*.

Figur 4.18

Udvikling i kapitalintensiteten (K/L-forholdet)



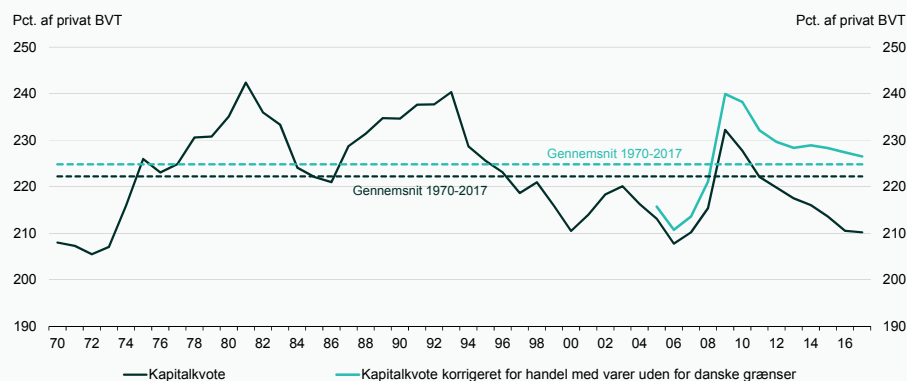
Anm.: Kapitalintensiteten er opgjort ud fra samlet kapitalværdi inkl. bolig i lokal valuta pr. arbejdstime.
Kilde: OECD Productivity Database og egne beregninger.

Ligesom i andre lande har kapitalkvoten (K/Y-forholdet), som sætter kapitalapparatet i forhold til produktionen, i Danmark også udviklet sig svagt i årene efter finanskrisen.

I Danmark spiller det en stor rolle, at en stigende andel af dansk værdiskabelse siden 2005 er kommet fra handel med varer uden for Danmarks grænser. Denne værdiskabelse foregår uden nævneværdig brug af fysisk kapitalapparat i Danmark. Under en antagelse om at denne værdiskabelse foregår helt uden kapitalapparat i Danmark, giver en skønsmæssig korrektion for dette en kapitalkvot i 2017, som er tæt på det historiske gennemsnit, *jf. figur 4.19*.

Figur 4.19

Kapitalkvoten (K/Y-forholdet)



Anm.: Kapitalapparat og BVT er begge ekskl. bolig og opgjort i faste priser. BVT er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den korrigerede kapitalkvote indikerer således, at danske virksomheders investeringer i højere grad har været i tråd med det reelle behov på baggrund af det eksisterende kapitalapparat samt udviklingen i beskæftigelsen og økonomien generelt. Det skal understreges, at korrektionen er forbundet med væsentlig usikkerhed.

Endelig har den svage investeringsudvikling i en række lande efter finanskrisen været kædet sammen med ændrede forhold i fx den finansielle sektor. Herunder er der kommet internationalt fokus på det stigende omfang af virksomheder, der vedvarende ikke kan dække sine renteudgifter, såkaldte zombievirksomheder. Disse virksomheder er typisk lavproduktive og har lave investeringer. Dette fænomen kan også have spillet en rolle i Danmark under finanskrisen, jf. boks 4.4.

Tilsammen tegner der sig et billede af, at investeringerne i Danmark i årene efter finanskrisen var sløje sammenlignet med udlandet. Tilbageslaget i investeringerne skal imidlertid ses i lyset af den generelle økonomiske udvikling, herunder det store fald i beskæftigelsen, og størrelsen af det eksisterende kapitalapparat. Der har således ikke været tale om en egentlig strukturel investeringskrise i Danmark. Investeringerne er efterfølgende taget til i takt med beskæftigelsesfremgangen og den stigende kapacitetsudnyttelse, og i 2016 var investeringskvoten tilbage på det historiske niveau.

Boks 4.4

Få zombievirksomheder i Danmark

De seneste år har der internationalt været stigende fokus på ikke-konkurrencedygtige virksomheder med stor gæld – såkaldte zombievirksomheder. Internationale organisationer, fx BIS og OECD, har påvist en stigning i antallet af zombievirksomheder i en række lande siden 2007 og har kædet zombievirksomheder sammen med svag udvikling i investeringer og produktivitet. I Danmark steg omfanget af zombievirksomheder under og efter finanskrisen, men er siden 2011 faldet igen. Denne udvikling sås på tværs af brancher.

I krisetider (og mere generelt) går nødlidende selskaber normalt konkurs. Dog overlever nogle selskaber på kreditorenes nåde. Zombievirksomheder er typisk karakteriseret ved ikke at skabe nok indtjening efter faste omkostninger til at betale af på gælden. OECD definerer en zombievirksomhed som en virksomhed, der er mindst 10 år gammel, og som tre år i træk ikke har kunnet dække sine renteudgifter med løbende indtægter.

Den historisk lave rente efter finanskrisen bliver ofte nævnt som en potentiel forklaring på den internationale stigning i antallet af zombievirksomheder. Zombievirksomheder er typisk lavproduktive, investerer relativt lidt og ophober kapital og arbejdskraft, som ellers ville kunne finde anvendelse i andre virksomheder. Internationalt er der generelt fundet negative eksternaliteter fra zombievirksomheder på andre virksomheders investeringer og produktivitet. Kausaliteten er dog ikke fastlagt entydigt.

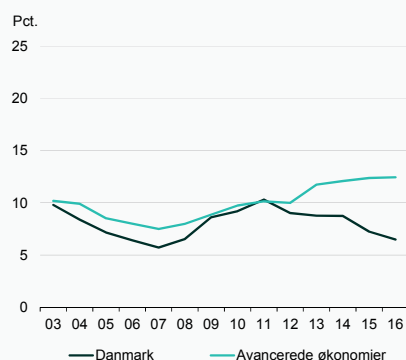
I Danmark kan data fra regnskabsstatistikken bruges til at identificere zombievirksomheder. Det er dog ikke alle virksomheder, der observeres flere år i træk. Hvis det er en bestemt type virksomheder, der ryger ud af data, fx på grund af konkurs eller nyt CVR-nummer, vil konklusionerne afspejle dette.

Omfanget af zombievirksomheder steg også i Danmark under og i årene efter finanskrisen. Efter 2011, hvor konjunktursituationen gradvist er forbedret, er omfanget af zombievirksomheder i Danmark aftaget igen, mens omfanget af zombievirksomheder er fortsat med at stige i udlandet, *jf. figur a*.

I Danmark er der heller ikke tegn på, at den underliggende dynamik har ændret sig. Således er sandsynligheden for, at en zombievirksomhed forbliver en zombie stort set uændret. Det samme gælder sandsynligheden for, at en ikke-zombievirksomhed bliver til en zombie, *jf. figur b*.

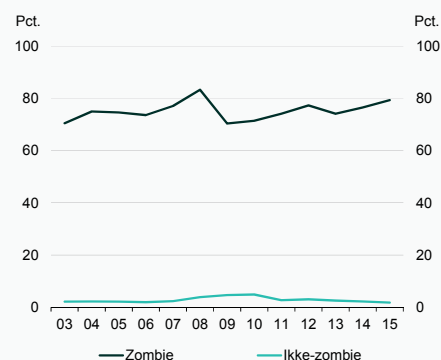
Figur a

Zombievirksomheder i Danmark og udlandet



Figur b

Sandsynlighed for at blive en zombievirksomhed



Anm.: *Avancerede økonomier* i figur a dækker over Australien, Belgien, Canada, Danmark, Frankrig, Italien, Japan, Nederlandene, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Sverige, Tyskland og USA. Figur b viser sandsynligheden for, at en given virksomhed i Danmark kategoriseres som zombievirksomhed i det efterfølgende år.

Kilde: BIS *Quarterly Review*, september 2018, Danmarks Statistik og egne beregninger.



Kapitel 5

Arbejdsmarkedet

5.1 Beskæftigelse

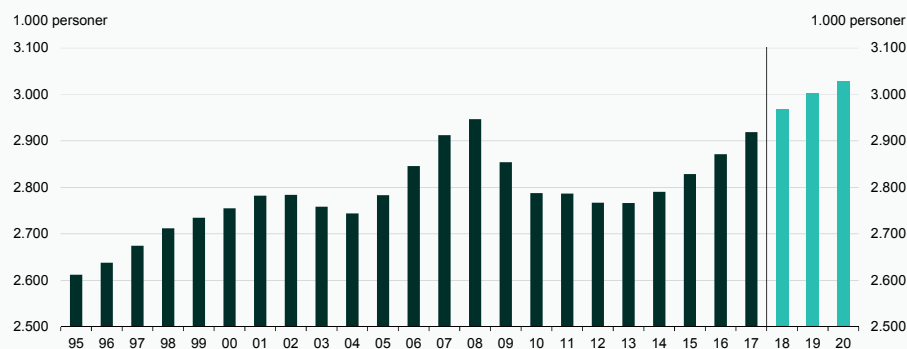
Arbejdsmarkedet har gennem længere tid været inde i en positiv udvikling, og der er udsigt til yderligere fremgang i de kommende år. Efter flere års solid vækst har der aldrig været flere beskæftigede i Danmark, end der er i dag.

Siden 2014 er der kommet omtrent 40.000 flere i beskæftigelse om året. Det høje momentum er fortsat i 2018, hvor yderligere knap 40.000 har fundet beskæftigelse alene i de første tre kvartaler.

Fortsat fremgang i dansk økonomi og reformer, der øger arbejdsudbuddet, danner grobund for, at den positive udvikling på arbejdsmarkedet kan fortsætte. Tempoet ventes dog gradvist at aftage en smule, i takt med at kapacitetspresset øges, og rekrutteringsudfordringerne skærpes. Udviklingen er primært drevet af den private beskæftigelse, der ventes at vokse med 45.000 personer i 2018, 32.000 personer i 2019 og 27.000 personer i 2020. Det vil bringe den samlede beskæftigelse op på forventet 3.028.000 personer i 2020, *jf. figur 5.1*.

Figur 5.1

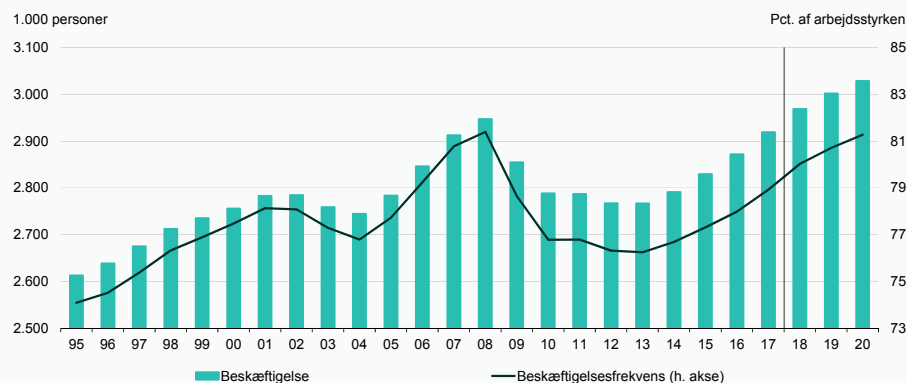
Beskæftigelse



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En voksende befolkning, herunder som følge af nettoindvandring, har bidraget til, at beskæftigelsen har nået et historisk højt niveau. *Antallet* af beskæftigede har aldrig været højere, men *andelen* af befolkningen i den erhvervsaktive alder, som er i beskæftigelse, er fortsat lidt lavere end det seneste toppunkt i 2008, *jf. figur 5.2*.

Figur 5.2

Beskæftigelse og beskæftigelsesfrekvens

Anm.: Beskæftigelsesfrekvensen er den samlede beskæftigelse som andel af befolkningen i den erhvervsaktive alder (15-64 år).

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2008 var arbejdsmarkedet overophedet, og året er derfor ikke et velegnet referencepunkt. Flere forhold taler imidlertid for, at beskæftigelsesfrekvensen i 2020 kan tangere den seneste rekord, uden at det er et udtryk for væsentlige ubalancer på arbejdsmarkedet.

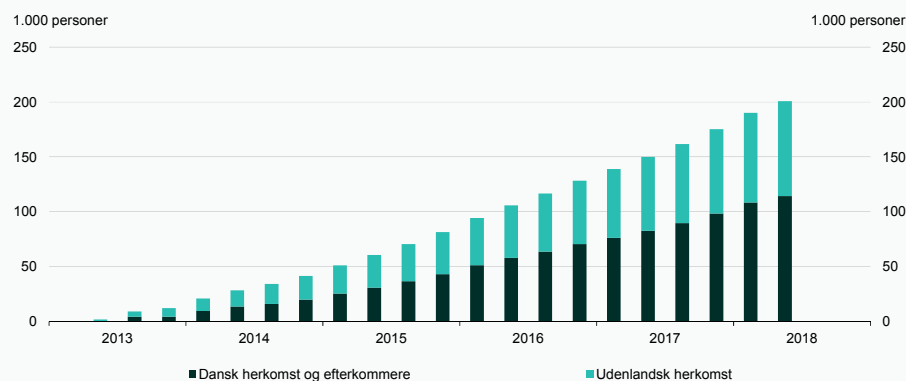
Først og fremmest bidrager reformer til, at stadig flere står til rådighed for arbejdsmarkedet. Samtidig er der også et beskæftigelsespotentiale blandt personer under 30 år og blandt personer med udenlandsk herkomst, som er kommet til landet med et andet formål end at opnå beskæftigelse, idet denne gruppe har en relativt lav tilknytning til arbejdsmarkedet. I modsat retning trækker, at det ventes at blive sværere for virksomhederne at tiltrække nye medarbejdere fra udlandet, i takt med at konkurrencen om de ledige hænder er tiltaget internationalt.

Udenlandsk arbejdskraft har bidraget til fremgangen

Den markante fremgang i beskæftigelsen har været båret godt på vej af en løbende tilstrømning af arbejdskraft fra udlandet. Siden vendingen på arbejdsmarkedet i 1. kvartal 2013 er den samlede lønmodtagerbeskæftigelse vokset med 200.000 personer, hvoraf godt 86.000 er udlændinge, jf. figur 5.3.

Figur 5.3

Akkumuleret ændring i lønmodtagerbeskæftigelsen siden 1. kvartal 2013



Anm.: Udenlandsk arbejdskraft er opgjort som indvandrere (født i udlandet, hvor ingen af forældrene er både danske statsborgere og født i Danmark). Opgørelsen dækker ikke udenlandske tjenesteydere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udlændinge kommer til Danmark af forskellige årsager. Nogle kommer til Danmark for at arbejde, andre for at blive familiesammenført, mens andre igen søger asyl.

På baggrund af registerdata er det muligt at opdele beskæftigelsen efter herkomst og opholdsgrundlag for personer, som er indvandret efter 1997. Overordnet set giver opholdsgrundlaget anledning til at inddеле udenlandsk arbejdskraft i en række grupper.

Internationalt rekrutterede udlændinge omfatter udlændinge, som primært er kommet til Danmark med henblik på at arbejde. Det gælder dels EU-borgere, som har registreringsbevis/arbejdstilladelse som følge af lønnet beskæftigelse eller selvstændigt erhverv, og dels statsborgere fra tredjelande, som har opholdsgrundlag på en af erhvervsordningerne, heriblandt beløbsordningen, positivlisten og fast-track ordningen.

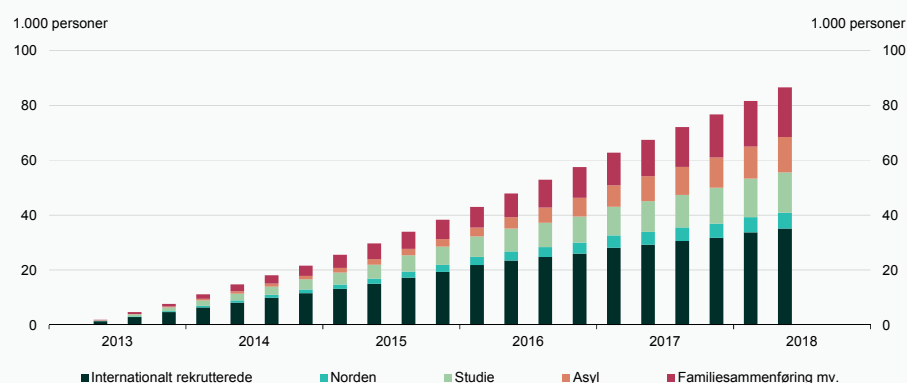
Statsborgere fra Norden omfatter statsborgere fra de nordiske lande. Nordiske statsborgere skal ikke søge om opholdstilladelse i Danmark, og der foreligger derfor ikke oplysninger om deres formål med at komme hertil, med undtagelse af studerende. Som helhed har nordiske statsborgere i Danmark en lavere arbejdsmarkedstilknnytning end arbejdsmarkedet som helhed.

Studerende omfatter udlændinge, der er kommet til Danmark som led i deres studier, herunder også praktikanter.

Asylmodtagere omfatter udlændinge med asyl som opholdsgrundlag.

Familiesammenføring mv. dækker alle udlændinge, der ikke er fra Norden, og som er kommet til Danmark af andre årsager end studie, beskæftigelse eller asyl. Der kan både være tale om familiesammenføring med en anden udlænding med ophold i Danmark, herunder asylmodtagere, eller med en person af dansk herkomst.

Af den samlede stigning i udenlandsk arbejdskraft er det lidt mindre end halvdelen (35.000 personer), som først og fremmest er kommet til Danmark med henblik på at arbejde, dvs. med erhverv som opholdsgrundlag, *jf. figur 5.4*.

Figur 5.4**Akkumuleret ændring i udenlandsk arbejdskraft siden 1. kvartal 2013 efter opholdsgrundlag**

Anm.: Personer indvandret før 1997 er indeholdt i gruppen *familiesammenføring mv.* Opgørelsen dækker ikke udenlandske tjenesteydere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Personer med dansk oprindelse udgør fortsat størstedelen af arbejdsmarkedet, men det er blandt udlændinge, at beskæftigelsesfremgangen relativt set har været størst. Siden 2013 er beskæftigelsen steget 4 pct. for personer med dansk oprindelse (trods et fald i befolkningsstørrelsen). Det tilsvarende tal er 34 pct. for udlændinge, der ikke er kommet til Danmark med det primære formål at arbejde, og 82 pct. for de internationalt rekrutterede.

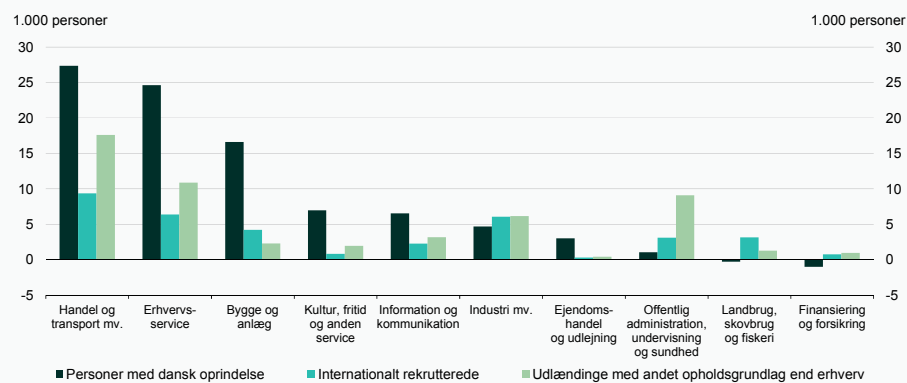
Det er de store servicebrancher *handel og transport mv.* samt *erhvervsservice*, som har stået for den største del af beskæftigelsesfremgangen siden vendingen på arbejdsmarkedet i 1. kvartal 2013. Det gælder både for personer med dansk oprindelse og for udlændinge, *jf. figur 5.5*.

Inden for *bygge og anlæg* er det særligt personer med dansk oprindelse, som er kommet i beskæftigelse. Blandt internationalt rekrutterede er det hovedsageligt personer fra EU-lande, der er kommet til branchen, herunder særligt lønmodtagere fra Polen, Rumænien, Litauen og Italien.

I *industrien og landbrug, skovbrug og fiskeri* samt *offentlig administration, undervisning og sundhed* har udlændinge udgjort en forholdsvis stor andel af den samlede beskæftigelsesfremgang. I industrien er det mere end to tredjedele af beskæftigelsesfremgangen, som kan tilskrives udlændinge. I landbruget og inden for finansiering og forsikring er antallet af lønmodtagere med dansk oprindelse aftaget, og beskæftigelsesfremgangen har udelukkende været drevet af udlændinge.

Figur 5.5

Beskæftigelsesfremgang siden 1. kvartal 2013 fordelt efter branche



Anm.: Udlændinge med andet opholdsgrundlag end erhverv omfatter alle udlændinge, som ikke har ophold i Danmark med henblik på beskæftigelse. Opgørelsen dækker ikke udenlandske tjenesteydere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlig administration mv. skiller sig ud fra de andre brancher. Her er det primært udlændinge med andet opholdsgrundlag end erhverv, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Det er især udtalt i sundhedsvæsenet og i sociale institutioner, fx i hjemmehjælpen, på plejehjemmene og på hospitalerne. Fordelt på ophold er det i høj grad udlændinge, der er kommet til Danmark på grund af familiesammenføring, som har fundet beskæftigelse i disse brancher.

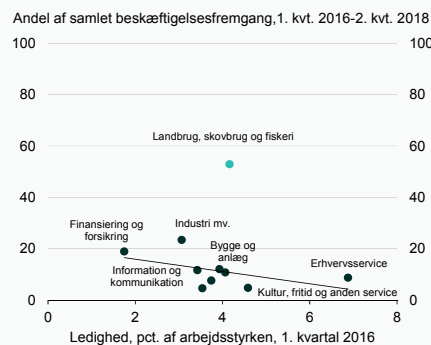
Udenlandsk arbejdskraft, herunder særligt internationalt rekrutterede, kan potentielt afhjælpe kapacitetspresset i brancher, hvor virksomhederne har få ledige hænder at rekruttere fra. Siden 2016 har ledige udgjort omtrent 4 pct. af arbejdsstyrken, men der er stor forskel på tværs af brancher.

Opgørelsen af den branchespecifikke ledighed antager, at ledige søger job inden for den branche, de seneste har været beskæftiget i. Jobfunktioner er ikke nødvendigvis branchespecifikke, og den enkeltes kvalifikationer kan ofte anvendes i mere end én branche. Den branchespecifikke ledighed (baseret på seneste ansættelse) giver alligevel en god repræsentation for, hvor stort kapacitetspresset er i de enkelte brancher.

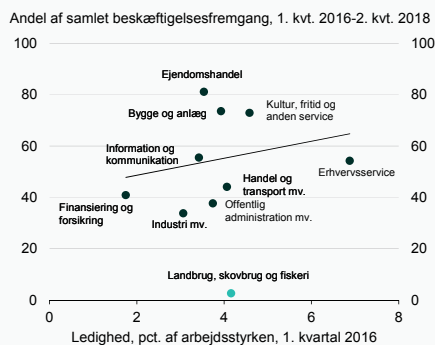
Der er tegn på, at det særligt er i brancher med få ledige, hvor virksomhederne kigger mod udlandet for at finde kvalificeret arbejdskraft. Det ses blandt andet ved, at mange internationalt rekrutterede finder beskæftigelse i brancher med lav ledighed.

Inden for *finansiering og forsikring* var ledigheden lav i 1. kvartal 2016. Det er samtidig også her, hvor internationalt rekrutterede fra blandt andet Storbritannien og Indien har udgjort en stor andel af beskæftigelsesfremgangen fra 1. kvartal 2016 til 2. kvartal 2018. Omvendt var ledigheden højest inden for *erhvervsservice*, hvor internationalt rekrutterede udlændinge har udgjort en mindre andel af beskæftigelsesfremgangen, jf. figur 5.6.

Figur 5.6

Ledighed og beskæftigelsesfremskud, internationalt rekrutterede

Figur 5.7

Ledighed og beskæftigelsesfremskud, personer med dansk oprindelse

Anm.: Tendenslinjen ekskluderer landbrug, skovbrug og fiskeri, da branchen adskiller sig ved generelt at have en høj andel af udlændinge. Ledigheden fordelt på brancher er baseret på, hvor de ledige senest var i beskæftigelse. Opgørelsen dækker ikke udenlandske tjenesteydere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Blandt personer med dansk oprindelse er tendensen snarere omvendt, altså at andelen af beskæftigelsesfremskuden er højest i de brancher, hvor ledigheden også var højest i 2016, jf. figur 5.7. Det samme gør sig gældende for personer med asyl eller familiesammenføring som opholdsgrundlag.

De danske virksomheder ventes fortsat at kunne rekruttere fra udlandet gennem prognoseperioden. Det er imidlertid ikke kun i Danmark, at arbejdsmarkedet er strammet til – manglen på arbejdskraft er tiltaget i hele Europa, jf. figur 5.8.

Figur 5.8

Mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsning i EU

Anm.: Andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. Specifikt spørges der til: "Er der i øjeblikket faktorer, der begrænser virksomheden?".

Kilde: Eurostat.

Potentiale for øget beskæftigelse blandt herboende indvandrere og efterkommere

Der vurderes at være et beskæftigelsespotentiale blandt udlændinge, som allerede bor i Danmark. Særligt udlændinge med andet end erhverv som opholdsgrundlag og efterkommere af indvandrere er langt sjældnere i job end andre på arbejdsmarkedet.

Hvor det i 2. kvartal 2018 var tre ud af fire personer med dansk oprindelse i alderen 20-64 år, der var i lønmodtagerbeskæftigelse, så var det for udlændinge med andet end erhverv som opholdsgrundlag kun hver anden. Både udlændinge, som er kommet til Danmark af andre årsager end beskæftigelse, og efterkommere havde i 2. kvartal 2018 en lavere lønmodtagerfrekvens, end da arbejdsmarkedet var overophedet i 2008, *jf. figur 5.9*.

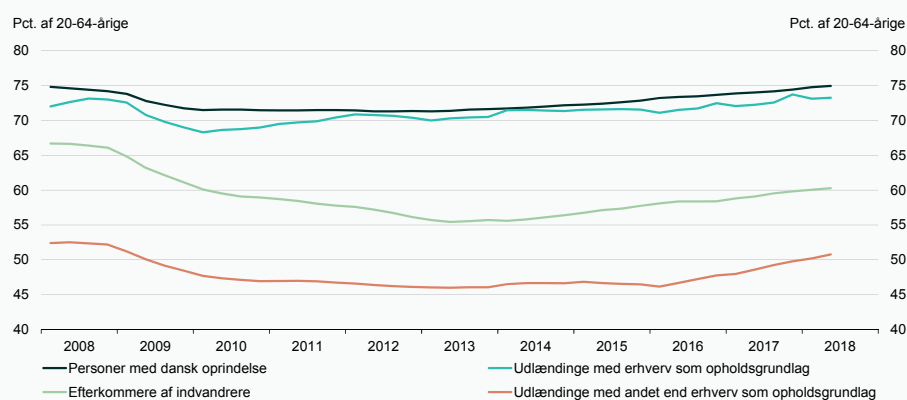
Der kan være flere årsager til, at udlændinge og efterkommere har en lavere tilknytning til arbejdsmarkedet end personer med dansk oprindelse. Blandt andet kan asylmodtagere særligt i den første tid, de opholder sig i Danmark, have svært ved at finde fodfæste på arbejdsmarkedet.

For efterkommere af indvandrere skyldes den lavere lønmodtagerfrekvens blandt andet, at gruppen primært består af unge, og at de har fået en højere uddannelsesstillebøjelighed siden 2008.

I takt med det økonomiske opsving er arbejdsmarkedstilknytningen forbedret på tværs af herkomstgrupper. Siden 1. kvartal 2013 er det blandt udlændinge med andet end erhverv som opholdsgrundlag, at lønmodtagerfrekvensen er steget mest, mens også efterkommere af indvandrere har øget arbejdsmarkedstilknytningen betydeligt. Det understreger, at der har været – og fortsat er – et betydeligt beskæftigelsespotentiale.

Figur 5.9

Lønmodtagerfrekvens efter opholdsgrundlag



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

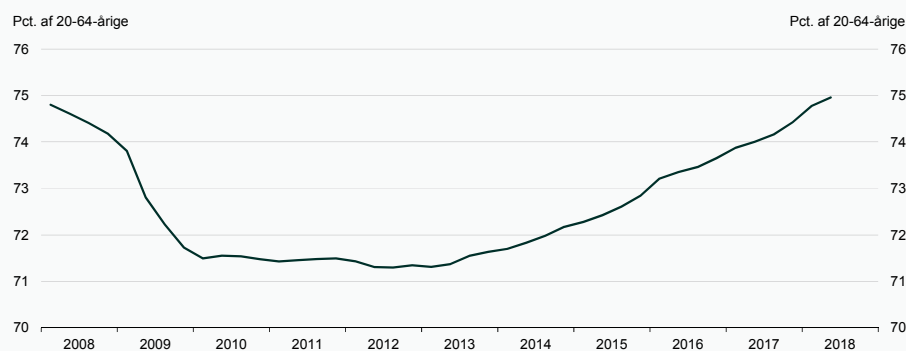
Unge og ældre kan bidrage til yderligere beskæftigelsesfremgang

Der er også potentiale for, at lønmodtagerbeskæftigelsen kan stige yderligere blandt både ældre og unge personer med dansk oprindelse. Det skyldes en række forhold som senere tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet, mulighed for højere beskæftigelse blandt unge og færre personer på offentlig forsørgelse. Også højere arbejdstid kan dække virksomhedernes høje efterspørgsel efter arbejdskraft.

Andelen af lønmodtagere med dansk oprindelse i alderen 20-64 år var i 2. kvartal 2018 allerede på niveau med det seneste toppunkt i 2008, hvor arbejdsmarkedet som nævnt var uholdbart overophedet, *jf. figur 5.10*.

Figur 5.10

Lønmodtagerfrekvens for personer med dansk oprindelse



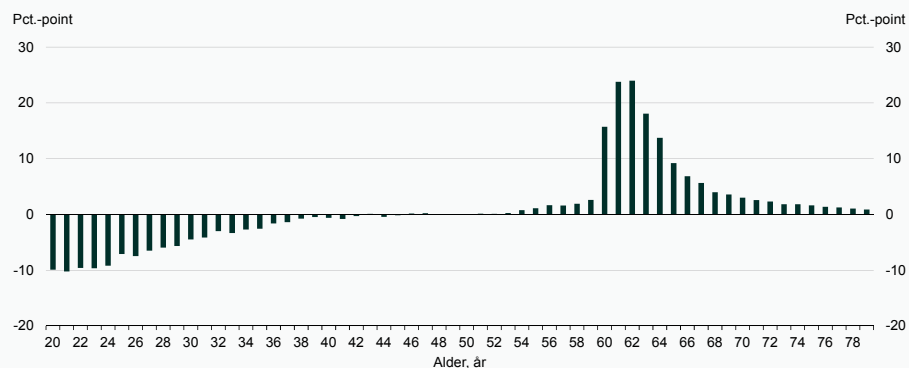
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indeværende opsving har i høj grad været understøttet af arbejdsmarkedsreformer, som har bidraget til, at flere personer står til rådighed for arbejdsmarkedet. Det gælder ikke mindst tilbagetrækningsreformen, der siden 2014 har medført, at efterlønsalderen er blevet hævet fra 60 til 62 år, og at flere er blevet længere på arbejdsmarkedet, *jf. figur 5.11 og boks 5.1*.

Efterlønsalderen hæves fra 2018 yderligere, så man i 2023 kan gå på efterløn som 64-årig og få efterløn i tre år. Fra 2019 hæves også folkepensionsalderen med et halvt år om året, så pensionsalderen i 2022 er 67 år. Den senere tilbagetrækningsalder ventes at udvide den strukturelle beskæftigelse med skønsmæssigt 13.000 personer i 2018, 11.000 personer i 2019 og 15.000 personer i 2020.

Modsat beskæftigelsesfremgangen blandt de 60+ årige, så er lønmodtagerfrekvensen for unge under 30 år fortsat betydeligt lavere end under det seneste opsving, *jf. figur 5.11*.

Figur 5.11

Ændring i lønmodtagerfrekvens efter alder, 1. kvartal 2008-2. kvartal 2018

Anm.: Figuren omfatter udelukkende personer med dansk oprindelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den lavere lønmodtagerfrekvens for unge skal blandt andet ses i lyset af en højere uddannelsestilbøjelighed, hvorfor færre er i beskæftigelse og flere under uddannelse. Samtidig er unge også i højere grad ledige end de øvrige aldersgrupper på arbejdsmarkedet, *jf. kapitel 2.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*. Den relativt lave lønmodtagerfrekvens blandt unge peger på et fortsat betydeligt beskæftigelsespotential. Hvis eksempelvis lønmodtagerfrekvensen for 20-35 årige kun var faldet halvt så meget fra 2008 til 2018, ville yderligere godt 30.000 personer have været beskæftiget.

Boks 5.1

Ældre bliver længere på arbejdsmarkedet

I 1979 blev efterlønsordningen indført med det formål at give ældre og nedslidte a-kassemedlemmer mulighed for at trække sig tilbage fra arbejdsmarkedet som 60-årige og gøre plads til unge, som havde høj arbejdsløshed. Det har senere vist sig, at præmissen om, at der findes en fast mængde af jobs i økonomien, er forkert. Den tidligere tilbagetrækningsalder har derfor været med til at reducere arbejdsudbuddet og derigennem beskæftigelsen.

Med tilbagetrækningsreformen fra 2011 fremrykkede man den forhøjelse af efterløns- og folkepensionsalderen, som var vedtaget med velfærdsaftalen fra 2006. Fra 2014 til 2017 er efterlønsalderen derfor blevet hævet med et halvt år om året. Hvor man i 2014 allerede kunne gå på efterløn som 60-årig, var den tidligste efterlønsalder 62 år i 2017.

Forhøjelsen af efterlønsalderen har medført, at langt hovedparten af de personer, som ellers ville være gået på efterløn som 60-årig, i stedet har forlænget arbejdslivet, *jf. figur a*. Samlet set har det ført til en stærkere tilknytning til arbejdsmarkedet og en højere beskæftigelse blandt personer over 60 år. Hvis de nuværende 60-64-årige havde samme beskæftigelsesfrekvens som årgangen, der blev født i januar 1953 (og havde en efterlønsalder på 60 år), ville der have været godt 40.000 færre beskæftigede i 2. kvartal 2018.

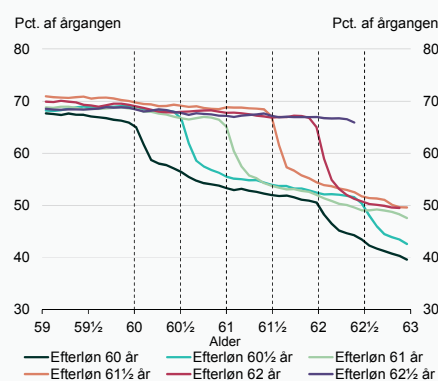
Det er i overvejende grad ufaglærte og faglærte, der har benyttet sig af efterlønsordningen. I 2017 var det knap tre fjerdedele af efterlønsmodtagerne, som var enten ufaglærte eller faglærte, *jf. figur b*. I takt med at efterlønsalderen er blevet sat op, er det derfor også særligt ufaglærte og faglærte, som har bibeholdt tilknytningen til arbejdsmarkedet.

Selv om flere bliver længere på arbejdsmarkedet, er der ikke udpræget tegn på, at højere efterlønsalder har ført til flere nedslidte på arbejdsmarkedet. Dels er arbejdsmarkedstilknytningen i høj grad intakt, efter årgangene krydser den tidligere efterlønsalder, og dels er frekvensen af førtidspensionister, sygedagpengemodtagere og fleksjobbere kun steget lidt. Samtidig er den gennemsnitlige ugentlige arbejdstid kun aftaget lidt for de påvirkede årgange.

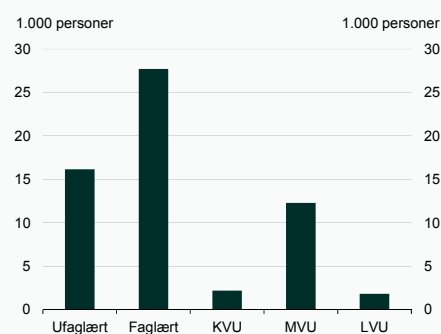
Frem mod 2023 hæves efterlønsalderen yderligere til 64 år, og efterlønsperioden vil udgøre tre år. Folkepensionsalderen hæves tilsvarende med et halvt år om året fra 2019 til 67 år i 2022. Den senere tilbagetrækningsalder ventes at understøtte beskæftigelsesfremgangen yderligere i de kommende år.

Figur a

Lønmodtagerfrekvens for 59-63-årige, der er født i 1953-1956

**Figur b**

Uddannelsessammensætning for efterlønsmodtagere i 2017

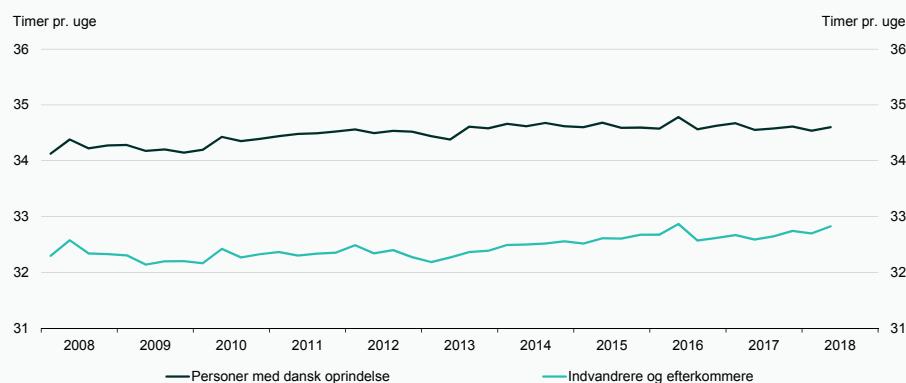


Anm.: Figur a viser lønmodtagerfrekvensen for forskellige årgange, startende med årgangen født i januar 1953, der har en efterlønsalder på 60 år, til årgangen født i januar 1956, der har en efterlønsalder på 62½ år. Figur b viser uddannelsessammensætningen for efterlønsmodtagere i 2017.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Flere unge og studerende har også været med til at trække den gennemsnitlige arbejdstid ned. Det skyldes, at de i højere grad er deltidsbeskæftigede, hvilket også gælder for personer i løntilskud og personer over 65 år, *jf. kapitel 5 i Økonomisk Redegørelse, august 2018*. Ses der bort fra disse grupper, er den gennemsnitlige arbejdstid tiltaget på tværs af herkomstgrupper, *jf. figur 5.12*.

Figur 5.12

Gennemsnitlig ugentlig arbejdstid ekskl. studerende mv.

Anm.: Den gennemsnitlige arbejdstid er opgjort ekskl. studerende og unge under 20 år, personer i løntilskud og personer over 65 år, da disse grupper, som generelt arbejder færre timer, i dag udgør en større andel af den samlede beskæftigelse end tidligere.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

For personer med dansk oprindelse (ekskl. studerende, personer i løntilskud og personer over 65 år) er arbejdstiden tiltaget med ca. 20 minutter om ugen siden 2009. Det lyder umiddelbart ikke af meget, men omregnet til fuld tid svarer det til en stigning på 17.000 fuldtidsbeskæftigede. For indvandrere og efterkommere har stigningen været endnu mere udtalt med en fremgang på mere end en halv time om ugen.

Ovenstående tager udgangspunkt i udviklingen for lønmodtagere. Den samlede beskæftigelse omfatter imidlertid også selvstændige. Antallet af selvstændige er umiddelbart aftaget, som opgjort i nationalregnskabet. Det skyldes imidlertid ikke faldende iværksætterlyst, men derimod at selvstændige i højere grad organiserer sig som lønmodtagere i egen virksomhed, *jf. boks 5.2*.

Der er samtidig fortsat knap 20 pct. af befolkningen i den erhvervsaktive alder, som er forsørget af det offentlige (godt 700.000 fuldtidsforsørgede). Det økonomiske opsving og reformer har medført at antallet af offentligt forsørgede er på det laveste niveau siden 1987, *jf. boks 5.3*.

Boks 5.2

Har danskerne fået mindre mod på at drive egen virksomhed?

Antallet af selvstændige i nationalregnskabet er faldet med knap 15.000 personer fra 2005 til 2017, *jf. figur a*. Det kan efterlade et indtryk af, at danskerne har fået mindre mod på iværksætteri. Går man bag om tallene, er der imidlertid ikke tegn på, at det er tilfældet.

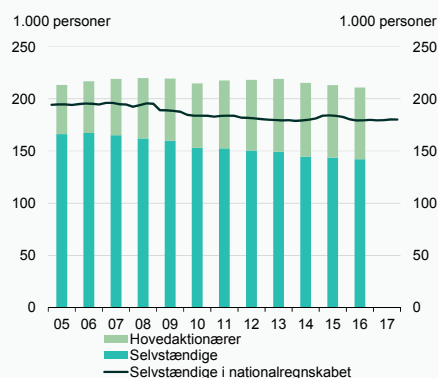
En nærmere undersøgelse heraf kræver brug af registerdata, som umiddelbart viser samme tendens som i nationalregnskabet. Her falder antallet af selvstændigt erhvervsdrivende med ca. 24.000 personer fra 2005 til 2016. Faldet er lidt større, hvilket blandt andet skal ses i lyset af små forskelle i afgrænsningerne.

Registerdata giver også mulighed for at identificere en anden type af selvstændige. Hvis en virksomhed drives i selskabsform, vil ejeren i både nationalregnskabet og registerdata optræde som lønmodtager. I registerdata kan ejeren imidlertid identificeres som hovedaktionær, det vil sige en lønmodtager i en virksomhed, hvori vedkommende selv har en betydelig aktiepost. Der kan være fordele ved at drive sin virksomhed i selskabsform, og siden 2005 er det desuden blevet nemmere at oprette virksomheder i selskabsform (fx som følge af nedsættelse af ApS-kapitalkrav). Siden 2005 er faldet i antal selvstændige blevet omtrent modsvaret af flere hovedaktionærer, *jf. figur b*.

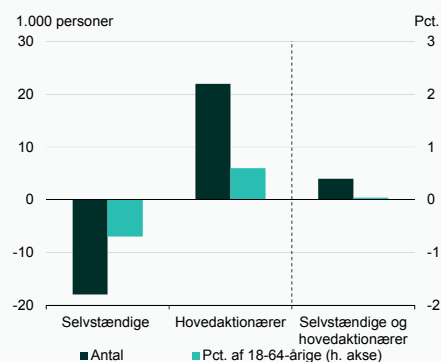
Selvstændige i både nationalregnskabet og registerdata omfatter også medarbejdende ægtefæller, der er reduceret fra ca. 11.000 personer i 2005 til knap 5.000 i 2016. Reduktionen i antallet af medarbejdende ægtefæller modsvarer formentlig i nogen grad af en tilsvarende stigning i antallet af personer, der er ansat i en virksomhed, hvor ægtefællen er hovedaktionær. Det er imidlertid ikke muligt at opgøre, hvor mange der er medarbejdende ægtefæller til hovedaktionærer.

Det samlede antal selvstændige (ekskl. medarbejdende ægtefæller) og hovedaktionærer er steget en smule fra 2005 til 2016, *jf. figur b*. Gruppen udgør dog samme andel af de 18-64-årige i 2016 som i 2005. Det skyldes, at antallet af 18-64-årige i befolkningen er steget tilsvarende. Sammensætningen af de selvstændige og hovedaktionærer er imidlertid ændret. Der er blevet færre selvstændige inden for landbruget og handel (fx små købmænd og kiosker), mens der er blevet flere inden for kommunikation og support, som fx dækker IT-virksomheder mv.

Figur a

Selvstændige og hovedaktionærer

Figur b

Udvikling i selvstændige (ekskl. medarbejdende ægtefæller) og hovedaktionærer, 2005-2016

Anm.: Selvstændige er opgjort ud fra registeroplysninger om årsindkomster, beskæftigelsesomfang og omfang af ledighed mv. Opgørelsen inkluderer ikke ca. 30.000 personer, der ikke var skattepligtige på opgørelsestidspunktet, heraf ca. 10-15.000 personer som med nogen usikkerhed skønnes at være selvstændige. Hovedaktionærer er afgrænset som fuldtidsbeskæftigede lønmodtagere, der ifølge skatteoplysninger er hovedaktionærer, dvs. at de som hovedregel arbejder i samme virksomhed. Den registerbaserede opgørelse af selvstændige dækker 18-64-årige, mens nationalregnskabet dækker alle beskæftigede.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 5.3

Laveste antal offentligt forsørgede siden 1987

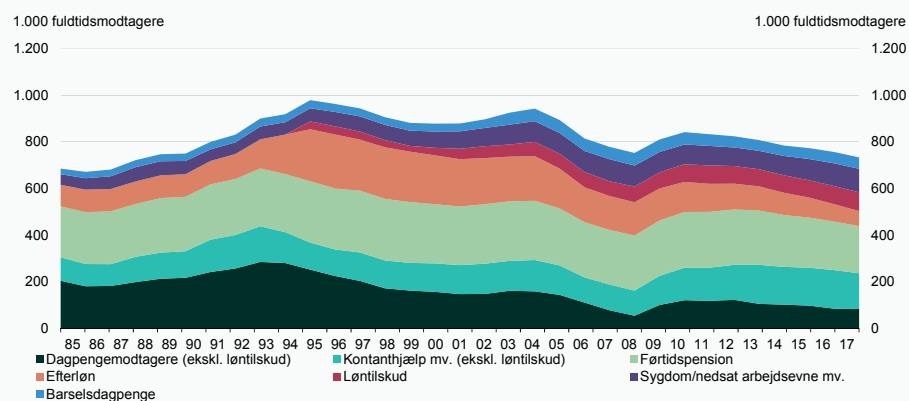
Antallet af offentligt forsørgede ekskl. SU-modtagere udgjorde i 2. kvartal 2018 705.500 fuldtidsmodtagere, hvilket er det laveste niveau siden 1987. Antallet af offentligt forsørgede toppede i 1995 med ca. 980.000 fuldtidsmodtagere, eller hvad der svarer til knap 28 pct. af befolkningen i den erhvervsaktive alder (15-64-årige). I 2. kvartal 2018 var andelen faldet til godt 19 pct.

Tilbagetrækningsordningerne som førtidspension og efterløn udgør historisk set de største grupper af offentligt forsørgede. Da antallet af offentligt forsørgede toppede i 1995, var der 490.000 fuldtidsforsørgede på tilbagetrækningsordninger, svarende 50 pct. af de offentligt forsørgede, *jf. figur a*.

En stor del af det samlede fald i antallet af offentligt forsørgede skyldes, at der er blevet færre efterlønsmodtagere. Fra 2004 til 2006 blev folkepensionsalderen reduceret fra 67 til 65 år, hvilket afkortede efterlønsperioden tilsvarende. Efterlønsordningen er desuden blevet reformeret flere gange siden 1995 med henblik på at udskyde tidspunktet for tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet. Tiltagene omfatter blandt andet en skattefri præmie ved beskæftigelse, efter man er fyldt 62 år, mens det også flere gange har været muligt at hæve sit efterlønsbidrag skattefrit, hvis man træder ud af ordningen. Med *tilbagetrækningsreformen* fra 2011 blev efterlønsalderen fra 2014 forhøjet fra 60 år til 62 år. Samlet har reformerne medført, at antallet af personer på efterløn er aftaget fra 223.000 fuldtidsmodtagere i 1995 til 65.000 fuldtidsmodtagere i 2017. Frem mod 2023 hæves efterlønsalderen yderligere, så man i 2023 først kan gå på efterløn som 64-årig.

Et andet betydeligt bidrag til, at færre nu er forsørgt af det offentlige, er reformer af dagpengesystemet. I 1993 blev der sat en grænse for længden af dagpengeperioden på syv år, hvor der tidligere ingen grænse var. Dagpengeperioden er løbende reduceret yderligere, og i 2012 blev den nedsat til to år (med mulighed for fleksibel genoptjening i op til ét år yderligere fra 2017). Samlet har det bidraget til, at dagpengeledigheden er aftaget fra 284.000 fuldtidsmodtagere i 1993 til 83.000 fuldtidsmodtagere i 2017.

Også kontanthjælpssystemet er løbende blevet reformeret de seneste 20 år, men det til trods er der ikke blevet færre kontanthjælpsmodtagere. Det skal blandt andet ses i lyset af forkortelsen af dagpengeperioden og et højere antal indvandrere. Kontanthjælpssystemet indeholder mange differentierede ydelser, som er tilpasset bestemte målgrupper. For eksempel er særligt indsatser for unge løbende reformeret og udvidet til at omfatte en større aldersgruppe. I 1995 omfattede ungedydelsen 18-22 årige, mens uddannelseshjælpen i dag er målrettet unge under 30 år. Derudover har indstrømningen af flygtninge de seneste år også medført flere i kontanthjælpssystemet på integrationsydelse. I 2017 modtog 26 pct. af modtagerne i kontanthjælpssystemet uddannelseshjælp, mens 16 pct. modtog integrationsydelse.

Figur a**Offentligt forsørgede ekskl. SU-modtagere**

Kilde: Baseret på ADAM's databank og egne beregninger.

Status på kapacitetspresset

Større befolkning, fortsat tilgang af udlændinge og reformer, der øger arbejdsudbuddet, giver anledning til en forventning om, at beskæftigelsen holdbart kan stige i prognoseperioden.

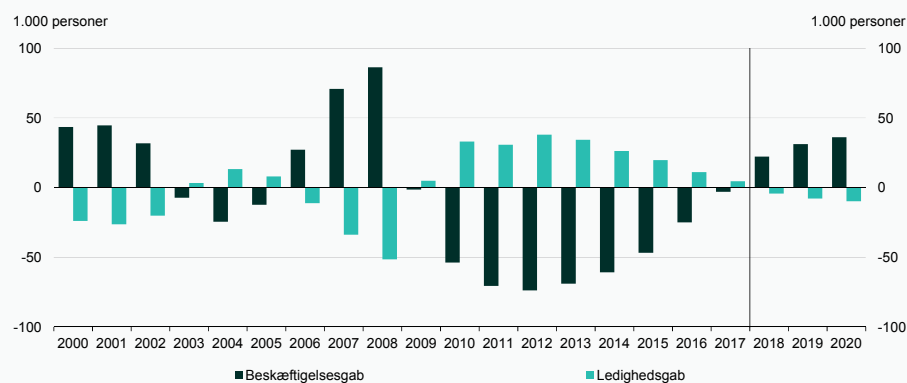
Kapacitetspresset på arbejdsmarkedet har imidlertid været stigende de seneste år, og risikoen for, at udbredte flaskehalse kan manifestere sig, er til stede. Erfaringen viser, at et sådant uholdbart kapacitetspres kan opstå hurtigt.

I vurderingen af presset på arbejdsmarkedet anvendes en række forskellige pejlemærker. Det er samtidigt ikke muligt entydigt at afgøre, hvornår presset når et uholdbart niveau. Det skyldes blandt andet, at strukturerne på arbejdsmarkedet ændres over tid.

Målt ved arbejdsmarkedsgabene er kapacitetspresset moderat positivt. Beskæftigelsen og ledigheden vurderes aktuelt kun at afvige moderat fra deres estimerede strukturelle niveauer, hvilket betyder, at arbejdsmarkedet ikke er langt fra en situation, der er forenelig med en stabil løn- og prisudvikling, *jf. figur 5.13*.

Figur 5.13

Beskæftigelses- og ledighedsgab



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Frem mod 2020 ventes både beskæftigelses- og ledighedsgabet at udvides, hvilket indikerer et højere pres på arbejdsmarkedet. Målt ved gabene vil kapacitetspresset dog fortsat være mindre end i både 2000/2001 og 2007/2008.

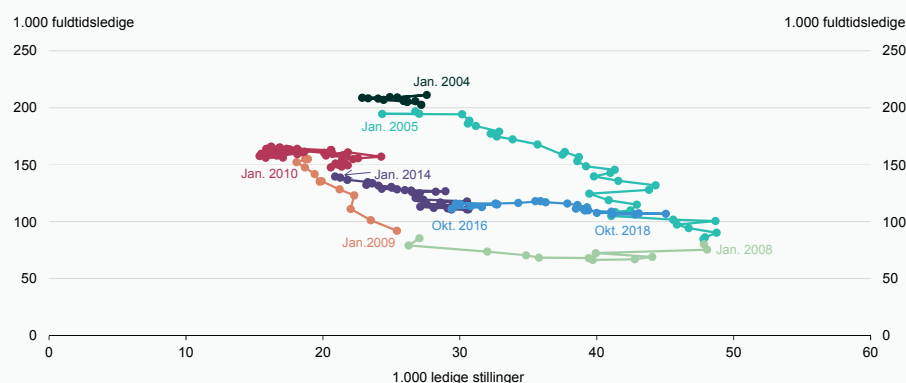
Efterspørgslen efter arbejdskraft har heller ikke bragt den nominelle lønstigningstakt over sit historiske gennemsnit på nuværende tidspunkt. De relativt lave lønstigningstakter skal dog også ses i sammenhæng med en lav produktivitetsvækst de senere år og lav forbrugerpris-inflation, som giver lønmodtagerne en pæn reallønsfremgang, *jf. afsnit 5.3 om lønudviklingen*. Lønningerne tiltager desuden typisk med en vis forsinkelse i forhold til det generelle kapacitetspres.

Set fra virksomhedernes synspunkt virker kapacitetspresset dog til at være højt. Det ses fx i en stigning i virksomhedernes egen rapporterede mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsende faktor samt i antallet af ledige stillinger.

Mens virksomhederne i stadig højere grad har ledige stillinger, er der blevet færre ledige hænder at rekruttere fra, dvs. at antallet af ledige stillinger pr. ledig er steget, *jf. figur 5.14.*

Figur 5.14

Sammenhæng mellem ledige stillinger og arbejdsløse



Anm.: Antallet af ledige stillinger er baseret på ledige stillinger i Jobnet. Det er sandsynligvis blevet mere udbredt at slå stillinger op på internettet end tidligere, hvilket alt andet lige giver flere registrerede ledige stillinger.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Isoleret set betyder det stigende antal ledige stillinger sammen med en svagt faldende ledighed, at stramheden på arbejdsmarkedet er tiltaget til et niveau svarende omtrent til første halvår 2007. Kapacitetspresset målt ved arbejdsmarkedets stramhed ville have været markant højere, hvis beskæftigelsesfremgangen i indeværende opsving var tilvejebragt gennem lavere ledighed frem for udvidelsen af arbejdsstyrken.

5.2 Ledighed

Beskæftigelsesfremgangen har de seneste år været drevet af, at flere personer træder ind på arbejdsmarkedet og bliver en del af arbejdsstyrken (beskæftigede og ledige). Beskæftigelsesfremgangen skyldes også, men i mindre grad, at ledigheden er nedbragt.

Der er udsigt til, at ledigheden falder yderligere i de kommende år. Ledigheden skønnes at aftage med i alt 17.000 fuldtidspersoner i 2018-2020. Det ventede fald i ledigheden er dog forholdsvis beskeden sammenlignet med forventningerne til beskæftigelsen. Det skyldes, at både den faktiske og den strukturelle ledighed allerede er forholdsvis lave. Den aktuelle udvikling på arbejdsmarkedet adskiller sig dermed fra de to seneste opsving.

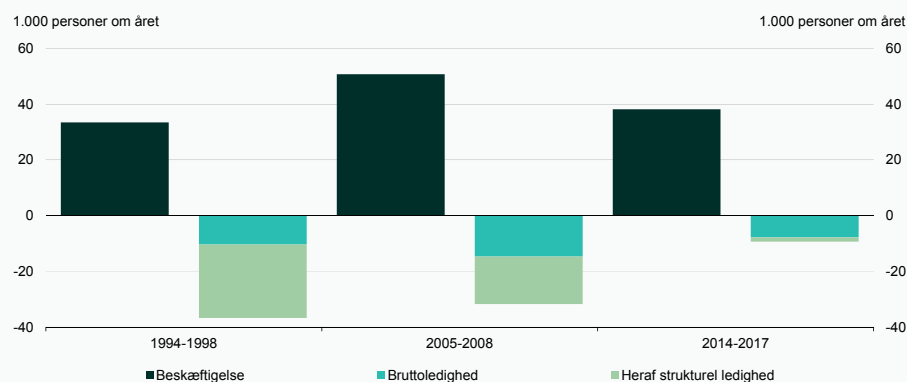
I 1990'erne udløste reformer af dagpengeområdet et betydeligt beskæftigelsespotentiale. Ledighedsfaldet blev især tilvejebragt ved en markant opstramning af reglerne for, hvor længe man kunne være på dagpenge. I begyndelsen af 1990'erne var der i praksis ingen grænse for, hvor længe ledige kunne modtage dagpenge. Fra 1993 og frem blev dagpengeperioden løbende forkortet til i 2001 at udgøre fire år. Det medførte, at store beskæftigelsesstigninger blev ledsaget af et markant fald i den strukturelle ledighed.

I midten af 2000'erne var udviklingen på arbejdsmarkedet omvendt mere usund. Beskæftigelsen steg hurtigt, og ledigheden faldt til et meget lavt niveau, men det havde ikke afsæt i reformer. Det ledte til, at beskæftigelsen og ledigheden afveg betydeligt fra deres strukturelle niveauer, hvilket medførte et højt og uholdbart kapacitetspres i økonomien.

I indeværende opsving er udgangspunktet ikke samme høje ledighed som i 1990'erne. Lavere strukturel ledighed har derfor kun i mindre grad understøttet beskæftigelsesfremgangen. Opsvinget har indtil nu alligevel udviklet sig på en markant sundere måde end opsvinget i 2000'erne, blandt andet på grund af reformer, som er med til at udvide arbejdsstyrken. Det betyder, at beskæftigelsen gennemsnitligt er tiltaget med næsten 40.000 personer om året i 2014-2017, mens ledigheden i gennemsnit er aftaget med lidt mere end 9.000 fuldtidspersoner om året, *figur 5.15*.

Figur 5.15

Gennemsnitlig beskæftigelses- og ledighedsudvikling under forskellige opsving



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Baseret på den spørgeskemabaserede AKU-ledighed, som opgør ledigheden i hoveder og ikke fuldtidspersoner, ventes ledigheden at aftage til 4,5 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er betydeligt lavere end i euroområdet, *jf. tabel 5.1*. En væsentlig del af AKU-ledigheden udgøres af studerende og personer på efterløn eller andre overførsler, der aktivt søger job.

Tabel 5.1

Udviklingen i ledigheden

	2017	2018	2019	2020
Bruttoledighed (1.000 fuldtidsledige)	116	108	103	99
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,8	3,5	3,3	3,2
AKU-ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	5,9	5,0	4,7	4,5
AKU-ledighed i euroområdet (pct. af arbejdsstyrken)	9,1	8,4	7,9	7,5

Anm.: Skønnet for ledigheden i euroområdet er baseret på EU-Kommissionens efterårsprognose.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018 og egne beregninger.

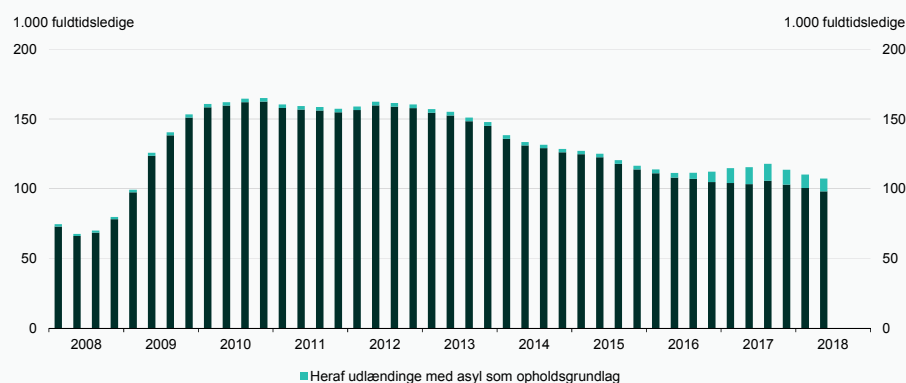
Jobparate flygtninge har trukket ledigheden op

En anden årsag til, at ledigheden ikke er faldet mere i indeværende opsving er, at ledigheden har været påvirket i opadgående retning af flere demografiske strømninger.

Det gælder fx indstrømningen af flygtninge i 2015-2016 og regelændringen om, at integrationsydelsesmodtagere i udgangspunktet skal mødes som jobparate. Denne regelændring kan understøtte integrationen på arbejdsmarkedet, men øger rent teknisk det målte ledighedsniveau. Integrationsydelse omfatter alle offentligt forsørgede, som har opholdt sig i Danmark i mindre end syv ud af de seneste otte år, herunder asylmodtagere. Det øgede antal asylmodtagere i Danmark betød, at bruttoledigheden steg i efteråret 2016, jf. figur 5.16.

Figur 5.16

Bruttoledigheden



Anm.: Asylmodtagere udgør kun en del af det samlede antal integrationsydelsesmodtagere.

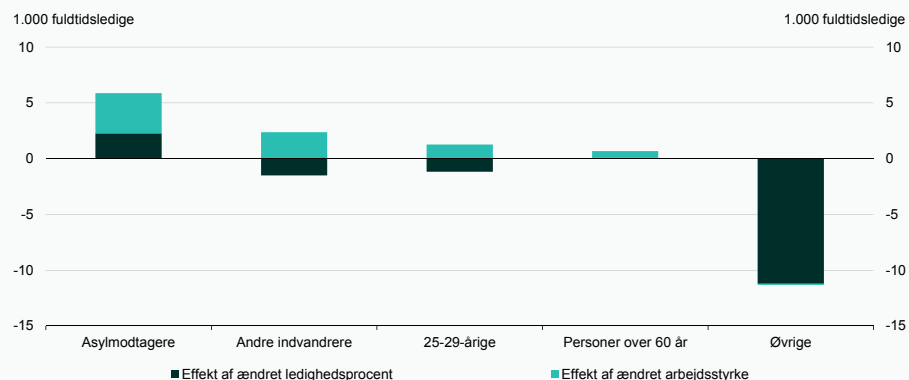
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Flere ledige asylmodtagere har dermed medvirket til, at ledigheden over de seneste to år frem til 2. kvartal 2018 kun er aftaget med knap 4.000 fuldtidsledige. De flere ledige

asylmodtagere bidrog isoleret set til knap 6.000 flere bruttoledige i 2. kvartal 2018 end to år tidligere, *jf. figur 5.17*.

Figur 5.17

Bidrag til udviklingen i bruttoledigheden, 2. kvartal 2016-2. kvartal 2018



Anm.: Kategoriseringen er lavet i følgende rækkefølge: Asylmodtagere, andre indvandrere, 25-29-årige, personer over 60 år og øvrige. Det betyder fx, at en 25-årig indvandrer med andet ophold end asyl indgår i gruppen *andre indvandrere*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Asylmodtagerne bidrager både til højere bruttoledighed, idet flere nu indgår i arbejdsstyrken, og fordi deres registrerede ledighedsprocent er steget. Den højere ledighedsprocent skyldes især regelændringen fra 2016. Beskæftigelsesgraden for asylmodtagere er endvidere lavest det første år efter ankomst og stiger derefter med opholdstiden.

Andre indvandrere har også bidraget til højere ledighed ved, at flere nu indgår i arbejdsstyrken. Omvendt har denne gruppe reduceret deres ledighedsprocent i perioden, hvilket trækker ned i den samlede bruttoledighed. Det samme billede gør sig gældende for unge mellem 25 og 29 år.

Højere efterlønsalder har medvirket til, at flere personer over 60 år deltager på arbejdsmarkedet. Det har helt naturligt smittet af på det samlede antal bruttoledige, så der nu er omtrent 1.000 flere. At de 60+-årige ikke i samme periode har reduceret deres ledighedsprocent skal ses i sammenhæng med, at denne gruppe i forvejen har en meget lav ledighed, *jf. afsnit 2.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

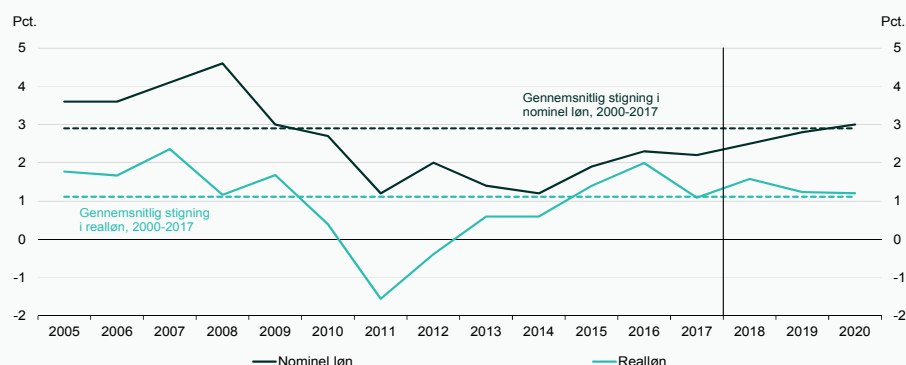
Ses der bort fra disse grupper er ledighedsprocenten reduceret med 0,6 pct.-point siden 2. kvartal 2016, svarende til over 11.000 færre fuldtidsledige.

5.3 Lønudvikling

Lønstigningstakterne i den private sektor er tiltaget gradvist siden 2014, men er fortsat lavere end under opsvinget i 2000'erne. En betydelig årsag hertil er den lave forbrugerprisudvikling, som har medført en pæn reallønsfremgang, *jf. figur 5.18*.

Figur 5.18

Nominel og reallønsudvikling på DA/LO-området

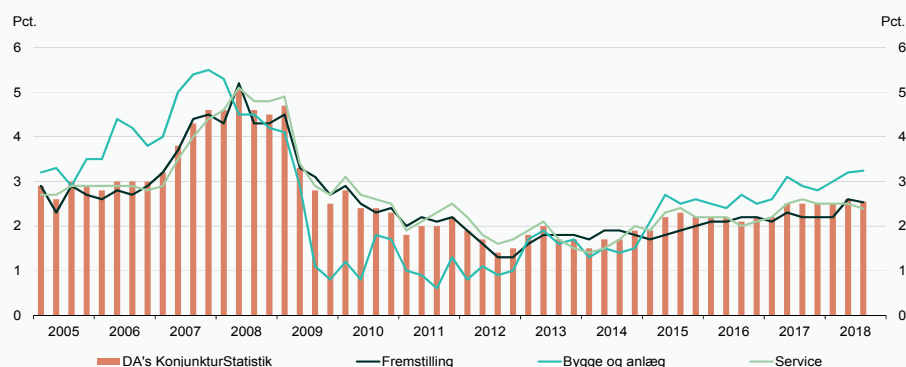


Kilde: DA's StrukturStatistik, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den tiltagende lønstigningstakt de senere år skal ses i sammenhæng med et øget pres på arbejdsmarkedet. Færre ledige hænder skærper konkurrencen om arbejdskraften, hvilket efterhånden giver sig udslag i højere lønstigninger. Det er aktuelt tydeligst inden for bygge- og anlægsbranchen, hvor høj økonomisk aktivitet de seneste år har øget manglen på arbejdskraft. Det er samtidig her, at lønningerne stiger mest, *jf. figur 5.19*.

Figur 5.19

Nominel lønudvikling, DA/LO-området



Anm.: Lønstigningstakterne er vist ekskl. genetillæg.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik.

I prognoseperioden ventes lidt højere prisstigningstakter samt et gradvist strammere arbejdsmarked at give anledning til, at de private lønninger tiltager med 2,5 pct., 2,8 pct. og 3,0 pct. i henholdsvis 2018, 2019 og 2020. Skønnet indebærer, at både den nominelle og reale lønudvikling i 2019 og 2020 vil være omtrent på det historiske gennemsnit.

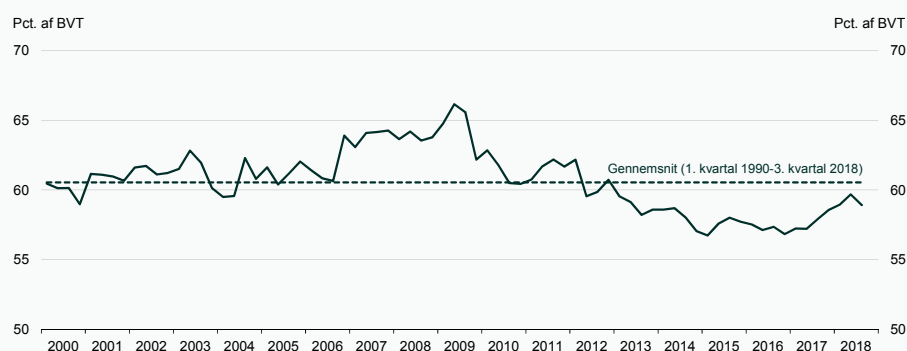
Lønknoten er tiltaget på tværs af brancher

Lønknoten i private erhverv, som er aflønningen af de ansatte i forhold til værditilvæksten, har siden 2000 ligget forholdsvis stabilt omkring et niveau på 60 pct. Dette er i modsætning til flertallet af OECD-lande, hvor lønknoten generelt har udvist en aftagende tendens over de sidste par årtier. Lønknoten – både i Danmark og i andre lande – er endvidere påvirket af konjunkturerne. I højkonjunkturer, hvor konkurrencen om arbejdskraften tiltager, kommer aflønningen af de ansatte typisk, og med en vis forsinkelse, til at udgøre en større del af den samlede værditilvækst.

Under højkonjunkturen i 2000'erne, hvor der var højt pres på arbejdsmarkedet, steg lønknoten i de private erhverv til over 65 pct. Dansk økonomi er aktuelt inde i en højkonjunktur med en stærk beskæftigelsesfremgang, hvilket afspejles i lønknoten, som siden 1. kvartal 2017 har nærmet sig sit historiske gennemsnit, jf. figur 5.20.

Figur 5.20

Lønknote i private erhverv (ekskl. landbrug, skovbrug, fiskeri samt råstofindvinding)



Anm.: Lønknoten er beregnet som forholdet mellem lønsummen og bruttoværditilvæksten og korrigeret for, at selvstændige bidrager til bruttoværditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. Bruttoværditilvæksten er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

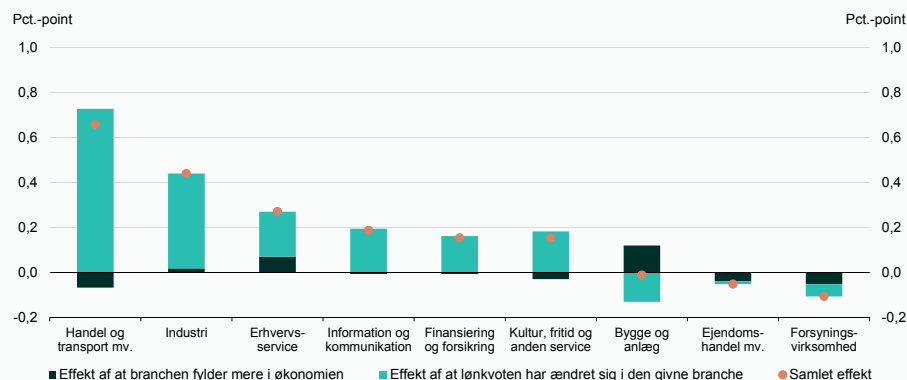
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Sammen med *industrien* bidrager en højere lønknote inden for *handel og transport mv.* til omtrent halvdelen af stigningen i lønknoten i de private erhverv siden 1. kvartal 2017, jf. figur 5.21. Den højere lønknote i industrien sker til trods for, at en stigende del af værditilvæksten er knyttet til eksport uden for Danmarks grænser, hvor værditilvæksten tilfalder de danske virksomheder, uden at aflønningen af de ansatte på de udenlandske

fabrikker indgår i lønsummen i Danmark, *jf. kapitel 6 i Økonomisk Redegørelse, august 2018*.

Figur 5.21

Bidrag til ændring i lønkvoten, 1. kvartal 2017-3. kvartal 2018



Anm.: Figuren viser bidraget til udviklingen i lønkvoten for de private erhverv ekskl. landbrug, skovbrug og fiskeri samt råstofindvinding. Lønkvoten er beregnet som forholdet mellem lønsummen og bruttoværditilvæksten og korrigeret for, at selvstændige bidrager til bruttoværditilvæksten, men ikke aflønnes af lønsummen. For erhvervsservice er bruttoværditilvæksten skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I modsat retning trækker *bygge og anlæg, ejendomshandel mv. samt forsyningsvirksomhed*, hvor lønkvoten er aftaget.

Byggeriet er aktuelt der, hvor lønningerne vokser hurtigst, og den relative vækst i beskæftigelsen har været størst. Alligevel er lønkvoten aftaget for byggeriet. Lønsummen er steget betydeligt i takt med beskæftigelsesfremgangen, hvilket isoleret set trækker lønkvoten op. Det mere end opvejes dog af en gunstig udvikling i bruttoværditilvæksten.

Lidt forværret lønkonkurrenceevne i 2017

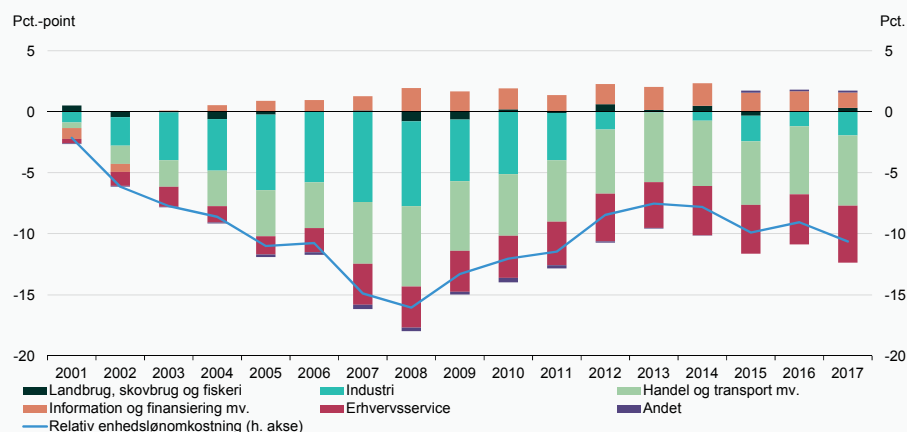
Forskellige mål viser, at den danske lønkonkurrenceevne er blevet svagt forværret fra 2016 til 2017. Det gælder blandt andet den relative lønkvote og de relative enhedsløn-omkostninger i den eksportorienterede sektor.

De relative enhedsløn-omkostninger opgør medarbejderomkostningerne ved at producere en enkelt vare eller tjeneste i udlandet i forhold til i Danmark. Hvis de danske virksomheders medarbejderomkostninger pr. produceret enhed falder relativt til udlandet, får de danske virksomheder en bedre lønkonkurrenceevne.

Frem til 2008 blev Danmarks relative enhedsløn-omkostninger i den eksportorienterede sektor betydeligt forværret. Det var især højere enhedsløn-omkostninger inden for industrien, handel og transport samt erhvervsservice, der var med til at forringe den danske lønkonkurrenceevne, *jf. figur 5.22*.

Figur 5.22

Relative enhedslønomkostninger i den eksportorienterede sektor i forhold til 2000-niveauet



Anm.: Den eksportorienterede sektor opgøres ved at vægte brancher efter deres andele af den samlede værdiskabelse, der går direkte eller indirekte til eksport. Ved beregning af vægtene er en række kapitalintensive brancher trukket ud. Det gælder råstofindvinding, energi- og vandforsyning, ejendomshandel og boliger samt søtransport. Bruttoværditilvæksten for erhvervsservice er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

I årene efter krisen og frem til 2013 blev enhedslønomkostningerne forbedret i industrien, hvilket var med til at forbedre den samlede lønkonkurrenceevne. Fra 2013 er de relative enhedslønomkostninger igen aftaget en smule, hvilket hovedsageligt skyldes højere enhedslønomkostninger i industrien. I 2017 var de relative enhedslønomkostninger knap 11 pct. lavere end i 2000.

Hvor enhedslønomkostningerne opgør omkostningerne ved at producere en mængde af varer eller tjenester, så opgør lønvoten lønomkostningerne ved at producere varer eller tjenester for en given værdi. Hvis værdien af dansk produktion stiger, så kræver det alt andet lige produktion af et mindre antal varer, og derfor mindre arbejdskraft, at producere for den samme værdi. Det styrker alt andet lige virksomhedernes lønkonkurrence i forhold til udlandet.

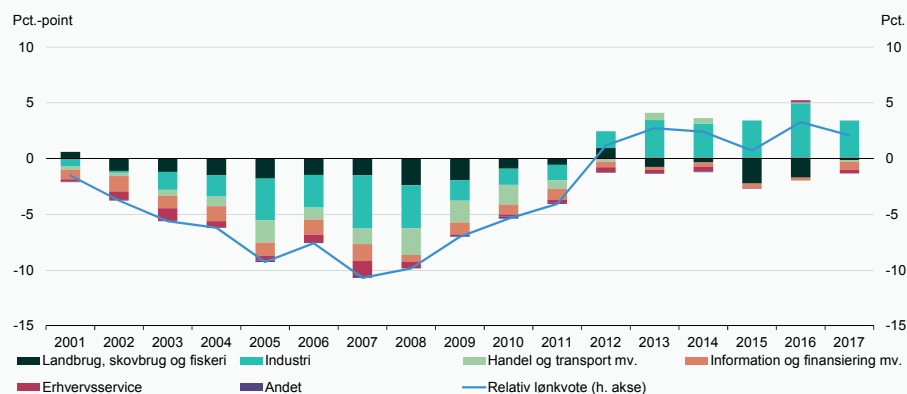
Som med enhedslønomkostningerne blev Danmarks relative lønvote i den eksportorienterede sektor forværret frem til 2007. Især højere lønvote inden for landbruget, industrien og handel og transport var med til at forringe lønkonkurrenceevnen, jf. figur 5.23.

I årene efter krisen og frem til 2012 oplevede de danske virksomheder, og herunder især industrien, aftagende lønvoter relativt til udlandet. Siden 2012 har den relative lønvote ligget på et stabilt niveau, som er omkring 3 pct.-point bedre end i 2000. Fra 2016 til 2017 er den relative lønvote forværret en anelse, hvilket tilskrives højere lønvote i in-

dustrien og inden for information og finansiering, mens en lavere lønkvote inden for landbruget trækker i modsat retning.

Figur 5.23

Den relative lønkvote for den eksportorienterede sektor i forhold til 2000-niveauet



Anm.: Se anmærkning til figur 5.22

Kilde: Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Opgørelsen af den relative lønkvote og de relative enhedslønomkostninger er baseret på nationalregnskabsoplysninger. Nationalregnskabet revideres løbende, og der går som regel op mod tre år, før det endelige nationalregnskab foreligger. Derudover offentliggøres nationalregnskabet senere i nogle lande end andre. Det betyder, at datagrundlaget i 2017 fortsat ikke er lige så fyldestgørende som i de øvrige år. Samlet set skal bevægelserne i den målte lønkonkurrenceevne – navnlig år til år udviklingen – derfor fortolkes med forsigtighed.

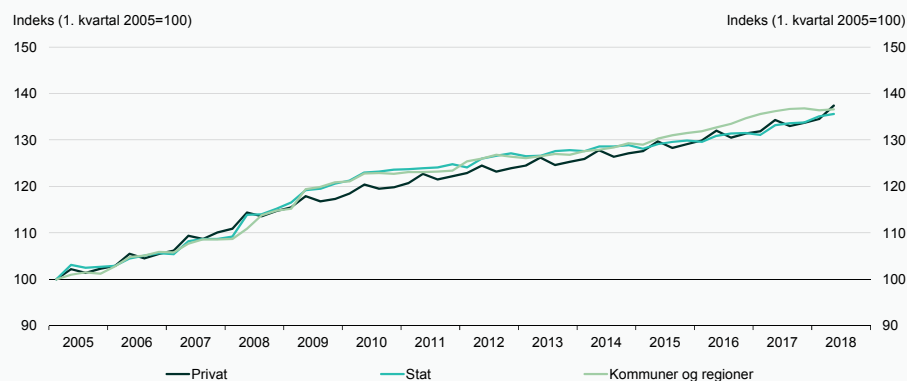
Offentlige lønninger

Set i et historisk perspektiv vokser de offentlige og private lønninger generelt i samme tempo, jf. figur 5.24.

De gældende offentlige overenskomster (OK18) dækker perioden fra 1. april 2018 til 31. marts 2021. Med afsæt i OK18 beregnes budgetvirkningen på det samlede offentlige område. Budgetvirkningen angiver årseffekten på de offentlige budgetter af de aftalte generelle lønstigninger, puljemidler mv. samt skøn for udmøntning af reguleringsordningen og er dermed afhængig af udmøntningstidspunktet. Det betyder, at en lønstigning, der fx udmøntes 1. oktober i et givent år, indgår med en vægt på en fjerdedel i det pågældende år og en vægt på tre fjerdedele i det efterfølgende år.

Figur 5.24

Lønudvikling i offentlig og privat sektor



Anm.: Tallene er ikke korrigeret for sæsonudsving.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Budgetvirkningen er skønnet til 1,6 pct. i 2018, 1,8 pct. i 2019 og 2,8 pct. i 2020, *jf. tabel 5.2*. Den skønnede budgetvirkning afspejler profilen i de offentlige overenskomster, herunder udmøntninger fra reguleringsordningen, hvor der især på de kommunale og regionale områder er aftalt højere lønstigninger i 2020 sammenlignet med de to forudgående år.

Tabel 5.2

Lønudvikling

	2016	2017	2018	2019	2020
Stigning i pct.					
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	2,3	2,2	2,5	2,8	3,0
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	1,9	2,1	-	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	1,3	1,7	1,6	1,8	2,8
Satsreguleringsprocent ¹⁾	1,4	2,0	2,0	2,0	2,2

Anm.: For den private sektor fremgår lønstigningstakterne målt ved timefortjenesten ekskl. genetillæg ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmark Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

1) For 2020 er der tale om et skøn baseret på den skønnede lønudvikling i 2018 samt virkningen af *Aftale om ny regulering af folkepension og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere*. For de øvrige år fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ultimo december offentliggør Danmarks Statistik et nyt lønindeks, som i højere grad tager højde for beskæftigelsens sammensætning i de forskellige sektorer, *jf. boks 5.4*.

Boks 5.4**Danmarks Statistik udgiver nyt lønindeks**

Danmarks Statistik udarbejder aktuelt fire lønindeks for det danske arbejdsmarked, der dækker den private sektor, staten, kommunerne og regionerne.

Det nuværende lønindeks er et såkaldt enhedsværdiindeks, hvor lønudviklingen er dannet på baggrund af et summarisk længennemsnit af alle medarbejdere i samme branche, uafhængigt af medarbejdernes individuelle karakteristika. Lønindekset tager dermed ikke højde for ændringer i sammensætningen af medarbejderne, hvilket kan have betydning for den målte gennemsnitlige timeløn. Hvis der fx bliver ansat flere højtuddannede medarbejdere med høj løn, vil den gennemsnitlige timeløn – alt andet lige – stige for branchen, alene fordi der nu er flere højtlønnede. For den enkelte medarbejder er lønnen ikke nødvendigvis steget.

Da den underliggende udvikling i medarbejdersammensætningen ikke nødvendigvis er ens på tværs af brancher og sektorer, besværliggør det sammenligninger af lønudviklingen.

For at imødegå udfordringen med opgørelsen af lønudviklingen har Danmarks Statistik udarbejdet et nyt lønindeks, som i højere grad tager højde for ændringer i arbejdsmarkedets sammensætning. Dette gøres ved at inddele og beregne lønudviklingen for et større antal homogene grupperinger. Overordnet set inddeles de beskæftigede efter branche (36-gruppering), om de er time- eller fastlønnede, deres arbejdsfunktion (50 disco-grupper) og to aldersgrupper afhængigt af arbejdsfunktionen. For kommuner og regioner opdeles yderligere efter overenskomst, mens der på statens område også inddeles efter personalekategori.

Med lønudviklingen opgjort for hver undergruppe er det muligt at opgøre en sammenvejet lønudvikling ved at holde den enkelte gruppes vægt i det samlede lønindeks uændret. Ved at benytte faste vægte undgår man, at forskydninger i beskæftigelsen fra en undergruppe til en anden påvirker opgørelsen af lønudviklingen.

Både det gamle og det nye lønindeks fra Danmarks Statistik måler *lønudviklingen* og ikke *lønniveauet*. Indeksene kan derfor ikke benyttes til at afgøre, hvem der får den højeste løn, men alene, hvor meget lønningerne stiger. På kort sigt kan der være forskel på lønudviklingen på tværs af fx brancher og sektorer. For eksempel er der forskel på, hvor konjunkturfølsomme forskellige brancher er, eller hvilke arbejdsfunktioner, der er beskæftiget inden for en sektor. For en vurdering af, hvor lønningerne er vokset mest, er det derfor vigtigt, at man betragter en længere tidsperiode og ikke enkelte kvartaler.

Det nye lønindeks offentliggøres d. 17. december med start i 2016. Den korte historik gør på nuværende tidspunkt indekset uanvendeligt til at sammenligne den relative lønudvikling over længere tid på tværs af brancher og sektorer. Danmarks Statistiks nuværende lønindeks vil fortsat blive udarbejdet og offentliggjort efter uændret metode.



Kapitel 6

Udenrigshandel og betalingsbalance

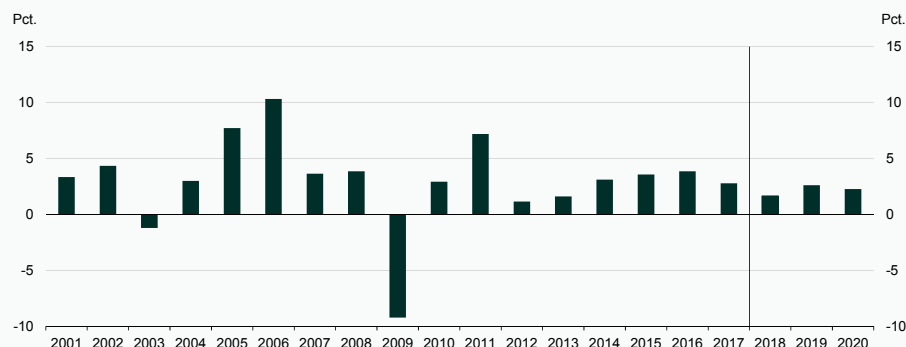
6.1 Eksport

Der er udsigt til fortsat vækst i dansk eksport. Danske virksomheder synes generelt at være konkurrencedygtige, og der er stadig medvind i form af fremgang i efterspørgslen på de danske eksportmarkeder. Medvinden ventes dog at løje lidt af frem mod 2020, og i takt hermed skønnes væksten i eksporten også at blive lidt svagere, *jf. figur 6.1*. Hvor det i høj grad var eksporten, der førte an i genopretningen af dansk økonomi efter finanskrisen, tegner der sig nu et billede af, at eksportvæksten klinger lidt af.

De foreløbige oplysninger for 2018 peger på, at det er et relativt sløjt år for dansk eksport. Den samlede eksport er ifølge det foreløbige nationalregnskab vokset med ca. 0,8 pct. i årets tre første kvartaler, når der korrigeres for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017.

Figur 6.1

Vækst i eksporten



Anm.: Væksten i 2017 og 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 2017, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den afdæmpede eksportudvikling i år kan ikke umiddelbart tilskrives en svag udvikling i udlandet. Væksten i verdensøkonomien og verdenshandlen er godt nok aftaget, men der er fortsat pæn fremgang, *jf. kapitel 7*. Det gælder også på de danske eksportmarkeder, hvor efterspørgslen efter import af varer og tjenester ventes at vokse med knap 3,7 pct. i år. Det svarer omtrent til den gennemsnitlige vækst i årene 2011-2017 – og ca. til eksportmarkedsvæksten i 2016, hvor dansk eksport voksede med 3,9 pct.

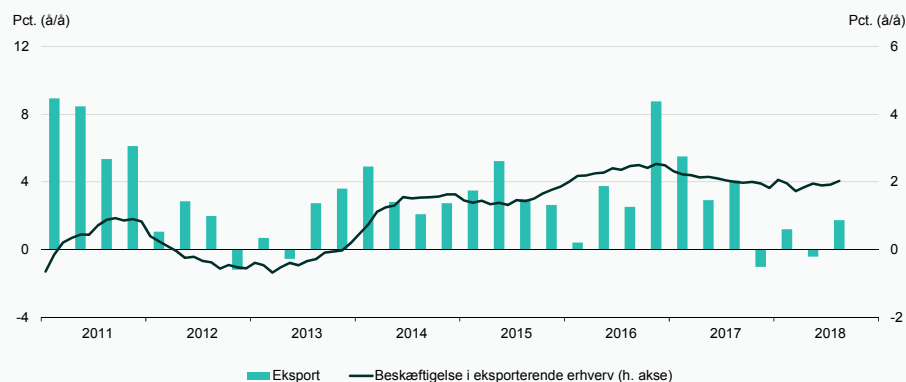
Andre forhold kan imidlertid bidrage til at forklare udviklingen i eksporten i år. Vareeksporten trækkes især ned af et fald i eksporten af maskiner (ekskl. transportmidler) og næringsmidler mv. Faldet i eksporten af maskiner skal ses i sammenhæng med en ekstraordinært stor eksport af vindmøller til Storbritannien i 2017, som trækker vækstraten ned i 2018. Eksporten af næringsmidler har været svag gennem hele 2018 efter en relativt kraftig fremgang sidste år. Hvor faldet i eksporten af maskiner især er trukket af Storbritannien, er eksporten af næringsmidler faldet til en bred række af lande, herunder Tyskland, Polen, Kina og USA.

Eksporten af en række andre varegrupper er derimod gået frem i 2018, herunder eksporten af kemiske produkter, som fx lægemidler, og færdigvarer. Den del af vareeksporten, som aldrig krydser Danmarks grænser, har ligeledes fortsat den stigende tendens gennem 2018 og er i høj grad med til at trække vareeksporten op.

Eksporten af tjenester trækkes ned af et fald i eksporten af søtransport, mens eksporten af øvrige tjenester er steget i løbet af 2018. Eksporten af søtransport (målt i værdier) er påvirket af udsving i fragtrater og valutakurser. Den svage dollar i starten af året betyder, at danske rederiers eksport afregnes til en lavere værdi. Samtidig har udviklingen i containerfragten været noget svagere igennem 2018 end i 2017.

Eksportvirksomhederne ser imidlertid ud til fortsat at ansætte medarbejdere, hvilket tyder på en forventning om gode afsætningsmuligheder. Beskæftigelsen i eksporterende erhverv er steget med omtrent 2 pct. gennem første halvår 2018, *jf. figur 6.2*.

Figur 6.2

Vækst i eksport og beskæftigelse knyttet til eksport

Anm.: På baggrund af branchernes eksportandel af den samlede produktion er det for hver branche beregnet, hvor stor en andel af beskæftigelsen, der knytter sig til direkte eksport. Beregnet på input-output-tabeller for 2013-2015. Realvæksten i den samlede eksport er korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, *jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018*.

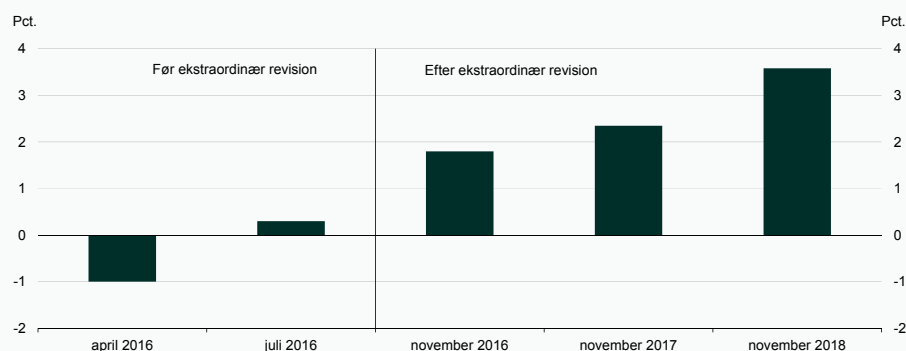
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i eksporten i nationalregnskabet er underlagt betydelig usikkerhed og bliver ofte revideret ganske meget. For eksempel blev realvæksten i eksporten i 2015 opjusteret

fra -1 pct. ved den første offentliggørelse til 3,6 pct. i det endelige nationalregnskab, *jf. figur 6.3.*

Figur 6.3

Realvækst i eksporten i 2015 fra første offentliggørelse til det endelige nationalregnskab



Anm.: I november 2016 blev der foretaget en ekstraordinær revision af nationalregnskabet, så eksport uden for Danmarks grænse herefter indgik i opgørelsen af eksporten. Dette medfører en opjustering på grund af en ny definition og har dermed en anden karakter end korrektioner og justeringer, fx som følge af nye oplysninger.

Kilde: Danmarks Statistik.

Det er lagt til grund, at fortsat stigende efterspørgsel fra de danske eksportmarkeder og så vil lede til en vis fremgang i dansk eksport i år. Der ventes en vækst i eksporten på 1,7 pct., når der skønsmæssigt korrigeres for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 2017. Det er særligt eksporten af industrivarer samt øvrige tjenester, der skønnes at klare sig relativt godt. Derimod ventes eksporten af energi, landbrugsvarer og søtransport at trække ned.

Pæne udsigter for 2019 og 2020

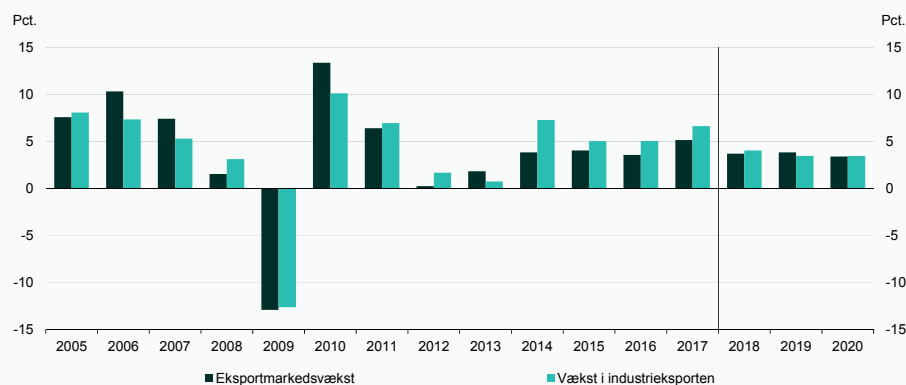
Det er forventningen, at eksporten vil vokse med 2,6 pct. i 2019, hvorefter eksportvæksten vil aftage til 2,3 pct. i 2020. Det er noget lavere end den gennemsnitlige årlige vækst siden 2000 på 3,5 pct.

Den forventede fremgang i 2019 og 2020 skal ses i sammenhæng med en fortsat vækst på danske eksportmarkeder og dermed forventning om en fortsat voksende efterspørgsel fra centrale aftagerlande. Eksportmarkedsvæksten skønnes til 3,9 pct. i 2019 og 3,4 pct. i 2020. Det vurderes at give grobund for en fremgang i vareeksporten på 2,7 pct. 2019 og 2,3 pct. i 2020, særligt drevet af en relativt stærk industrieksport, *jf. figur 6.4.*

Landbrugseksporten forventes også at bidrage til fremgangen i 2019 efter en sløj udvikling i 2018, som blandt andet skal ses i sammenhæng med tørken. Modsat trækker en forventning om aftagende energieksport ned i både 2019 og særligt 2020, hvilket skal ses i sammenhæng med et betydeligt fald i energiproduktionen.

Figur 6.4

Eksportmarkedsvækst og dansk industrieksport



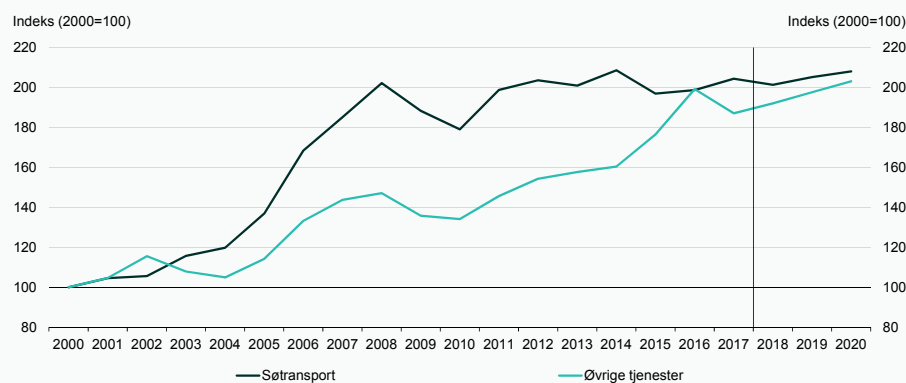
Anm.: Eksportmarkedsvæksten er opgjort ved at sammenveje væksten i vareimporten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere med deres andel af dansk eksport af industrivarer.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen, OECD og egne beregninger.

Tjenesteeksporten ventes at vokse nogenlunde på linje med vareeksporten i 2019 og 2020. Eksporten af tjenesteydelser er generelt vokset betydeligt langsommere siden 2010 end i perioden op til finanskrisen, hvilket især skyldes en stagnerende udvikling i eksporten af søtransport, mens eksporten af øvrige tjenester er gået mærkbart frem. Den tendens forventes at fortsætte i prognoseperioden, så det fortrinsvis er eksporten af øvrige tjenester, der driver væksten i tjenesteeksporten, jf. figur 6.5.

Figur 6.5

Eksport af søtransport og øvrige tjenester



Anm.: Eksporten af øvrige tjenester (inkl. turisme) er korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dansk eksport kan blive udfordret af øgede handelsrestriktioner

Der er flere risikofaktorer for dansk eksport i de kommende år, som i høj grad knytter sig til mulige nye handelshindringer. En af risiciene er en eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina. Handelskonflikten kan påvirke dansk eksport gennem flere kanaler, også selv om Danmark ikke selv er direkte involveret.

Brexit er en anden risikofaktor for dansk eksport. Storbritannien er Danmarks fjerdestørste handelspartner og for en række brancher, herunder fødevarerindustrien, er det britiske marked et helt centralt aftagerland. Der er opnået enighed om en udtrædelsesaftale på forhandlerniveau mellem EU og Storbritannien, der indebærer, at Storbritannien fortsat er en del af det indre marked frem til udgangen af 2020, men udtrædelsesaftalen er ikke godkendt i det britiske parlament.

Der er også en række andre risikofaktorer for dansk eksport, herunder risikoen for general vækstafmatning, blandt andet i Europa, *jf. kapitel 7*.

Påvirkning af handelskonflikt gennem direkte handel og globale værdikæder

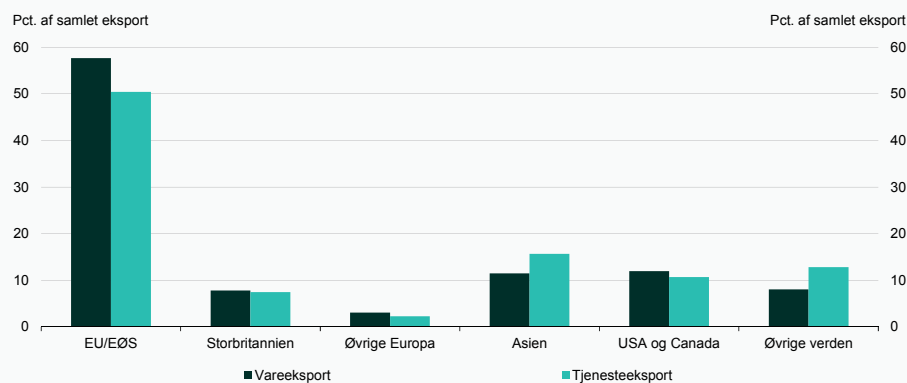
Indtil videre har handelskonflikten fortrinsvis omfattet handlen mellem USA og Kina, som hver især har pålagt told på bilateral import af en række varer. USA har dog også indført en mere generel told på stål og aluminium, hvor EU som modsvar har indført told på import af en række amerikanske varer.

USA har desuden varslet yderligere toldforhøjelser, herunder på al import fra Kina og på import af biler fra EU, som dog ikke er implementeret indtil videre. USA havde blandt andet planlagt at øge toldsatsen på kinesiske varer for 200 mia. dollar fra 10 til 25 pct. fra årsskiftet 2018/2019, men det er foreløbigt blevet udskudt i tre måneder.

Det er meget usikkert, hvordan en eventuel eskalering af handelskonflikten vil påvirke dansk eksport. Sammensætningen af Danmarks handel er generelt med til at reducere de potentielle effekter af øgede internationale handelsrestriktioner. En stor del af dansk eksport aftages af andre EU- og EØS-lande og er derved afskærmet fra ydre toldsatser. Det gælder for lidt under 60 pct. af vareeksporten, når der ses bort fra Storbritannien, og for ca. halvdelen af tjenesteeksporten, *jf. figur 6.6*.

Figur 6.6

Eksport i 2017 fordelt på lande



Anm.: EU/EØS er ekskl. Storbritannien.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Danmark har dog også en betydelig handel med lande uden for Europa, herunder til Asien, USA og Afrika. Den danske eksport af varer og tjenester til Kina udgjorde fx godt 4 pct. af den samlede danske eksport i 2017.

En del af eksporten uden for Europa er imidlertid beskyttet gennem de mange handelsaftaler, som EU har med lande rundt om i verden.¹ Der er blandt andet handelsaftaler med flere af de europæiske lande, der ikke er en del af EU, Canada, Sydkorea og en række sydamerikanske og afrikanske lande, ligesom EU netop har indgået en handelsaftale med Japan, der træder i kraft 1. februar 2019. Handelsaftalerne spænder i indhold fra at dække enkelte vare- og tjenestegrupper til at dække et betydeligt omfang af handlen.

Det er formentligt fortrinsvis eksporten til USA, der kan blive påvirket af konkrete amerikanske toldforhøjelser. Danmark eksporterede varer og tjenester for godt 125 mia. kr. til USA i 2017, svarende til knap 11 pct. af den samlede danske eksport.

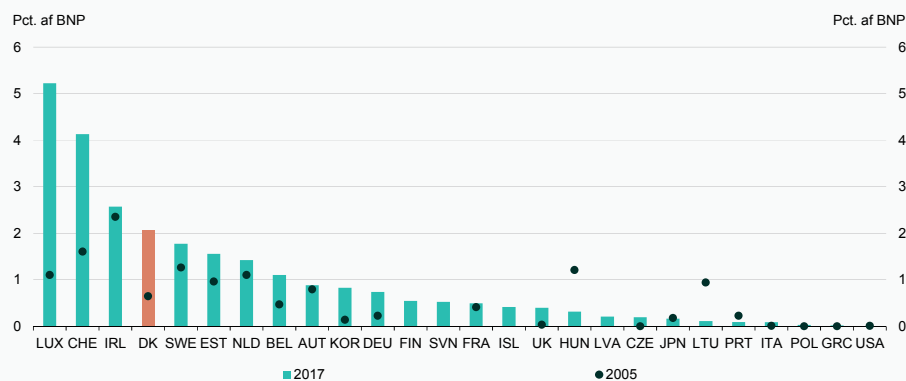
Heri er også indeholdt den vareeksport, der aldrig krydser Danmarks grænser, og som dels består af varer, der sælges i udlandet efter forarbejdning i udlandet, og dels varer, der købes og videresælges uden bearbejdning (merchanting). Omtrent en tredjedel af den eksport, der foregår uden for Danmarks grænser, afsættes netop til USA.

Danske virksomheder har i høj grad etableret produktion og handel globalt. I forhold til andre lande har Danmark fx et relativt stort omfang af nettoeksport af merchanting-varer uden for landets grænser, *jf. figur 6.7*.

¹ Se EU-Kommissionen (2018): Annual report on the implementation of EU Trade Agreements.

Figur 6.7

Nettoeksport af merchanting-varer uden for landets grænser



Anm.: Merchanting-varer dækker varer, der købes og videresælges (uden forarbejdning).

Kilde: IMF og egne beregninger.

Ud over den direkte eksport kan handelskonflikten ramme Danmarks indirekte eksport på en række områder. Handelsmønstrene er generelt blevet mere komplekse gennem de seneste årtier i takt med stigende globalisering, der har gjort det lettere for virksomheder at operere på tværs af landegrænser. Det afspejler sig blandt andet i udbredelsen af globale værdikæder.

Den større og mere komplekse integration mellem lande betyder, at de potentielle effekter af en handelskonflikt mellem to lande hurtigt kan brede sig, men det øger også mulighederne for at omlægge eksport til andre markeder.

Danmark er som en lille, åben økonomi meget afhængig af handel – både den direkte og indirekte. En indikation på Danmarks deltagelse i de globale værdikæder er at se på hvor stor en del af værdiskabelsen i dansk eksport, der stammer fra udenlandske input, altså import. I 2016 var det omtrent en tredjedel af eksporten, der bestod af værdiskabelse fra udlandet. Det er noget mere end i fx Tyskland, Sverige og Storbritannien, jf. figur 6.8.

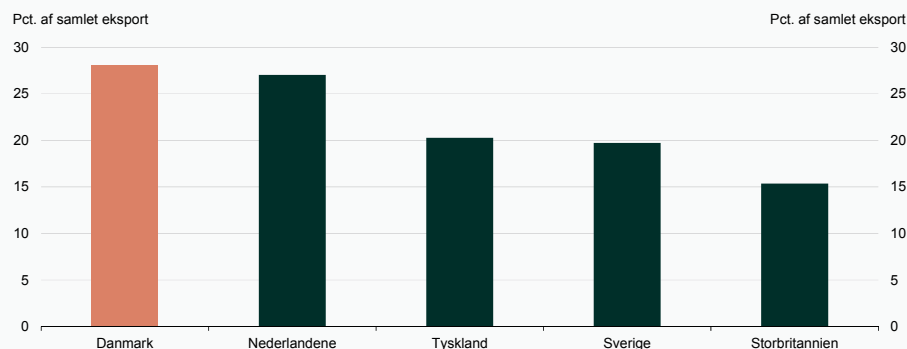
Når USA lægger told på importvarer fra Kina, kan det ramme den del af dansk eksport, der går via Kina til USA. Det vedrører dels den indirekte eksport, der går via de globale værdikæder, og dels eksporten uden for Danmarks grænser – fx danske datterselskabers produktion i Kina, der eksporteres til USA, eller videresalg af merchanting-varer fra Kina til USA. Danske virksomheder, der opererer i USA, kan også blive påvirket via højere importpriser.

USA's importtold på stål og aluminium kan ligeledes påvirke danske eksportører indirekte. EU har indført midlertidige kvoter for mængden af stål, der må importeres til EU fra lande uden for EU/EØS, og når kvoterne er opbrugt, lægges der 25 pct. told på import af stålprodukter. Det kan fx ramme tysk industri og dermed danske underleverandører til tysk industri. Hvis USA pålægger importtold på biler fra Europa, kan det ligele-

des påvirke danske underleverandører, der eksporterer input til produktionen i bilindustrien i fx Tyskland.

Figur 6.8

Andel af eksporten, der stammer fra værdiskabelse i udlandet, 2016



Anm.: Baseret på internationale input-output data i TIVA-databasen (Trade-In-Value-Added).
Kilde: OECD og egne beregninger.

Dansk eksport kan rammes af handelsrestriktioner gennem lavere vækst i verden

Dansk eksport kan blive påvirket gennem en reduceret efterspørgsel i de lande, vi handler med. Hvis handelskonflikten reducerer væksten i Kina og USA, vil det føre til en lavere fremgang i den globale efterspørgsel og dermed reducere danske virksomheders muligheder for eksport.

Internationale organisationer har foretaget en række studier af effekterne af øgede handelsrestriktioner, herunder af de toldforhøjelser, der er implementeret, og af forskellige scenarier for en eskalering af handelskonflikten. Sådanne studier bygger på en række meget usikre antagelser og er derfor behæftet med stor usikkerhed. Effekstudierne peger generelt på en ret beskeden effekt af de implementerede toldforhøjelser, mens en eskalering af handelskonflikten, der fører til en tillidskrise med øgede renter og risikopræmier, kan få betydelige konsekvenser for verdensøkonomien på kort sigt, herunder især for USA og Kina.

EU-Kommissionen har fx estimeret, at de nuværende implementerede toldsatser kan reducere BNP i EU med i omegnen af 0,1-0,2 pct. på kort sigt, hvis der både indregnes en effekt af et negativt udbudschok, en lavere tillid og lavere produktivitet. På langt sigt vil der stort set ikke være nogen effekt af de nuværende implementerede toldsatser, fordi de negative effekter opvejes af lavere priser, der kan øge eksporten til andre lande end Kina og USA. En eskalering af handelskonflikten kan ifølge EU-Kommissionen potentielt reducere BNP i EU med i størrelsesordenen 0,3 pct. på langt sigt.

OECD har estimeret, at verdenshandlen på kort sigt (i 2021) kan blive reduceret med knap 0,4 pct. ved de nuværende implementerede toldsatser sammenlignet med en situation uden disse toldforhøjelser, mens effekten kan øges til op mod -2 pct. ved en eskalering af handelskonflikten (hvor det antages, at der indføres importtold på al handel mellem USA og Kina, og at den globale risikopræmie øges).

Lavere vækst i verdensøkonomien og øget usikkerhed vil også påvirke dansk eksport og investeringer. En reduceret fremgang i dansk eksport vil potentielt kunne påvirke en mærkbar andel af den danske beskæftigelse på kort sigt. En betydelig del af beskæftigelsen i Danmark er knyttet op på eksport. I 2014 var der tale om i størrelsesordenen 750.000 danske arbejdspladser, svarende til ca. 27 pct. af den samlede beskæftigelse. Heri er både indregnet beskæftigelse knyttet til direkte eksport og beskæftigelse i virksomheder, der leverer input til eksportvirksomheder. Opgørelsen er dog usikker og afhænger helt af de antagelser, der lægges til grund, *jf. boks 6.1*.

Brexit vil påvirke dansk eksport

Storbritanniens kommende udtræden af EU-samarbejdet er en særskilt risiko for dansk eksport. Der er stor usikkerhed om det fremtidige forhold. Der er opnået enighed om en udtrædelsesaftale på forhandlerniveau mellem EU og Storbritannien, som indebærer, at Storbritannien fortsat vil være en del af det indre marked i en toårig overgangsperiode, men udtrædelsesaftalen er ikke godkendt i det britiske parlament. Afstemningen er foreløbigt udskudt, hvilket understreger vanskelighederne ved at opnå politisk enighed i Storbritannien om udtrædelsesforholdene. Desuden udestår forhandlinger mellem EU og Storbritannien om vilkårene efter 2020, hvor overgangsperioden udløber.

Uden en aftale vil de økonomiske og handelsmæssige forhold til Storbritannien overgå til WTO-vilkår pr. 30. marts 2019. Det betyder, at der gensidigt indføres toldsatser svarende til EU's nuværende eksterne satser. Hvis udtrædelsesaftalen godkendes i det britiske parlament, vil EU og Storbritannien i overgangsperioden frem mod udgangen af 2020 skulle forhandle om det fremtidige forhold efter 2020.

Afhængig af den endelige aftale om det fremtidige forhold mellem Storbritannien og EU kan dansk eksport blive påvirket i større eller mindre grad.

Storbritannien er Danmarks fjerdestørste eksportmarked. Eksporten af varer og tjenester til det britiske marked udgør ca. 7 pct. af den samlede danske eksport. Der er ikke tegn på, at usikkerheden siden Brexit-afstemningen i juni 2016 indtil videre har påvirket Danmarks handel med Storbritannien, *jf. figur 6.9*. Eksporten til Storbritannien er aftaget gennem 2018, men det skal ses i sammenhæng med en ekstraordinært stor eksport af vindmøller i 2017, som trækker væksten ned i 2018. I 2016 trækkes eksporten op af en høj eksport af bygge- og anlægstjenester.

Boks 6.1

Opgørelser af beskæftigelse knyttet til eksport er usikre

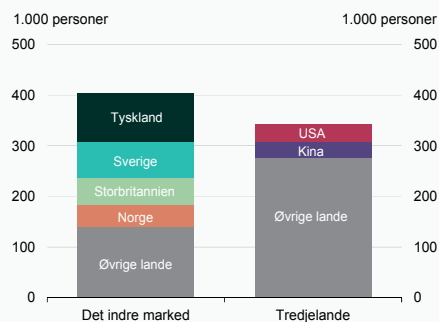
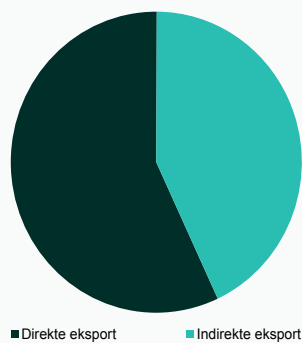
Opgørelser af eksportens betydning for beskæftigelsen tager ofte udgangspunkt i input-output-tabeller. Det kræver imidlertid nogle ret restriktive antagelser. En helt central antagelse er, at de gennemsnitlige sammenhænge gælder for marginale ændringer i økonomien. Det betyder, at beregninger på baggrund af input-output-tabeller ikke tager højde for fx fortrængningseffekter og alternativomkostninger. Der tages altså ikke højde for, at virksomheder er nødt til at ansatte personer, som enten aktuelt arbejder i en anden branche (fortrængning) eller kunne være beskæftiget i mere produktive erhverv (alternativomkostning). Beregningerne bygger også på antagelser om fx konstant skalaafkast inden for alle brancher, mens der ingen flaskehalse eller knappe ressourcer er af hverken arbejdskraft eller kapital. Beregningerne vil derfor typisk overvurdere effekten på den samlede økonomi.

Det anslås, at der var omtrent 750.000 danske arbejdspladser knyttet til dansk eksport i 2014, svarende til ca. 27 pct. af den samlede beskæftigelse. Heraf knytter ca. 400.000 arbejdspladser sig til eksport inden for det indre marked, især til Tyskland, Sverige og Storbritannien, *jf. figur a*. Eksport til lande uden for det indre marked stod for godt 340.000 arbejdspladser, især drevet af USA, Kina, Japan og Rusland.

I opgørelsen indgår både beskæftigelse knyttet til den direkte og indirekte eksport af varer og tjenester. Indirekte eksport dækker den produktion, der indgår som input i produktionen af direkte eksport. Det kan fx være en servicevirksomhed, som leverer en tjeneste til produktionen af en maskine, der senere eksporteres fra en industrivirksomhed. Godt 57 pct. af arbejdspladserne var knyttet til den direkte eksport i 2014, mens den indirekte eksport stod for de resterende ca. 43 pct. af arbejdspladserne, *jf. figur b*.

Foruden effekten af den direkte og indirekte eksport er det også muligt at indregne en afledt effekt af øget privatforbrug fra de personer, der er beskæftiget i eksportvirksomheder. Derved fås en betydeligt højere beskæftigelse, som imidlertid er vanskelig at fortolke. Hvis forbrugseffekten indregnes for alle brancher, kan man forklare mere end 100 pct. af den samlede beskæftigelse.

Beregningerne er lavet på baggrund af internationale input-output-tabeller, som dækker 43 økonomier opdelt på 56 brancher og en restgruppe. Input-output-tabellerne opgør strømme mellem brancher både nationalt og internationalt, herunder sammenhænge mellem produktion og anvendelse i økonomierne, og beskriver således, hvordan værdien af varer og tjenester flyder mellem udbydere og efterspørgere i et givent år.

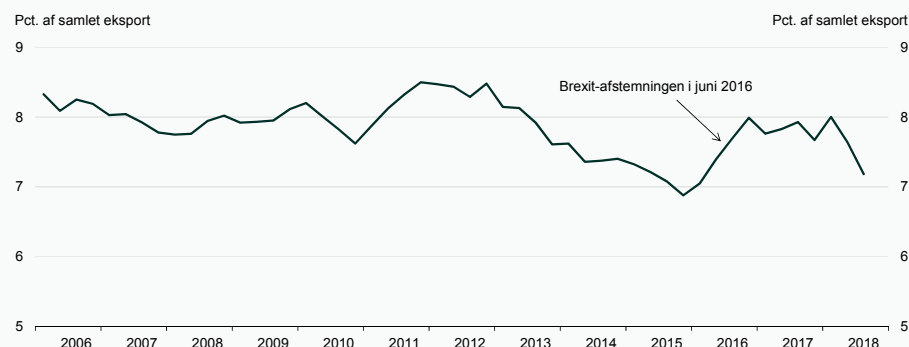
Figur a**Samlet beskæftigelse knyttet til eksport****Figur b****Beskæftigelse ved direkte og indirekte eksport**

Anm.: 2014-data. Det indre marked er her EU/EØS-lande ekskl. Island og Liechtenstein. Øvrige tredjelande dækker blandt andet Rusland, Tyrkiet, Japan, Korea, Mexico, Canada, Schweiz og lande i restgruppen.

Kilde: World Input-Output Database (WIOD) og egne beregninger.

Figur 6.9

Danmarks eksport til Storbritannien



Anm.: Fire kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er gennemført en række konsekvensanalyser af Brexit. IMF har blandt andet estimeret, at Brexit kan reducere dansk BNP med i størrelsesordenen godt 1 pct. på langt sigt i det hårdest mulige scenarie, hvor al handel overgår til WTO-vilkår. Hvis handelsvilkårene derimod ændres til EØS-lignende vilkår, som fx Norge har i dag, er effekten omtrent det halve. Copenhagen Economics har estimeret effekter i nogenlunde samme størrelsesorden. I en konsekvensanalyse fra 2017 finder de, at Brexit kan reducere dansk BNP med op mod 1,2 pct. i 2030 i det hårdest mulige scenarie, mens effekten er ca. 0,2 pct. ved et blødt Brexit.

Dansk økonomi rammes især gennem lavere eksport som følge af højere omkostninger for danske eksportører, der ikke længere har fordelene af harmoniseringer og fælles EU-regulering og derfor står over for højere toldsats, øget toldbehandling og ikke-toldmæssige barrierer. Det gælder både den direkte eksport til Storbritannien og den indirekte eksport, hvor varer på et eller andet sted i værdikæden passerer Storbritannien.

En lavere eksport til Storbritannien vil isoleret set medføre et fald i beskæftigelsen på kort sigt. Der er knyttet forholdsvis meget beskæftigelse til dansk eksport til Storbritannien. I størrelsesordenen knap 60.000 personer er enten direkte eller indirekte beskæftigede som følge af eksport til Storbritannien. Effekten på beskæftigelsen vil på kort sigt blandt andet afhænge af, om de eksponerede brancher kan finde alternative eksportmarkeder og af mulighederne for at omstille den ledige arbejdskraft til andre brancher. På længere sigt har Brexit ingen varig betydning for beskæftigelsen, som grundlæggende er bestemt af arbejdsudbuddet. Brexit-effekten på BNP går dermed nærmere igennem mistede potentielle gevinster ved international handel.

Der er stor forskel på, hvordan de enkelte brancher kan blive ramt af Brexit, blandt andet fordi der er forskel på, hvor meget de eksporterer til Storbritannien, og hvor meget

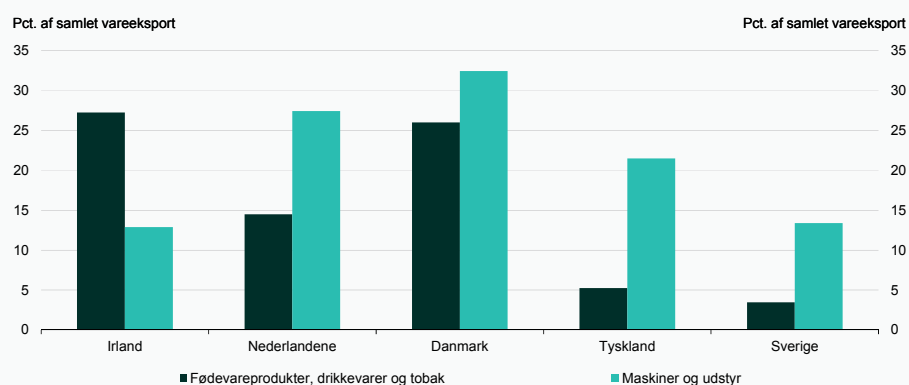
handelsbarriererne stiger i de enkelte brancher, *jf. Økonomisk Analyse, Dansk Økonomi og frihandel under pres, december 2018*.

Sammenlignet med andre nabolande fylder eksporten af fødevareprodukter til Storbritannien relativt meget i Danmark, *jf. figur 6.10*. Denne branche er samtidig kendetegnet ved at have høje eksterne toldsatser og meget EU-regulering. Det gør alt andet lige dansk eksport mere sårbar over for et hårdt Brexit end de andre nabolande – med undtagelse af Irland.

Der er dog andre elementer i sammensætningen af eksporten, der trækker modsat. Eksempelvis fylder eksporten af maskiner og udstyr (ekskl. transportmidler) også en stor andel af Danmarks samlede eksport og noget mere end i de andre nabolande, og denne branche har generelt lavere toldsatser og mange internationale standarder.

Figur 6.10

Eksport af udvalgte varer til Storbritannien, 2015-2017

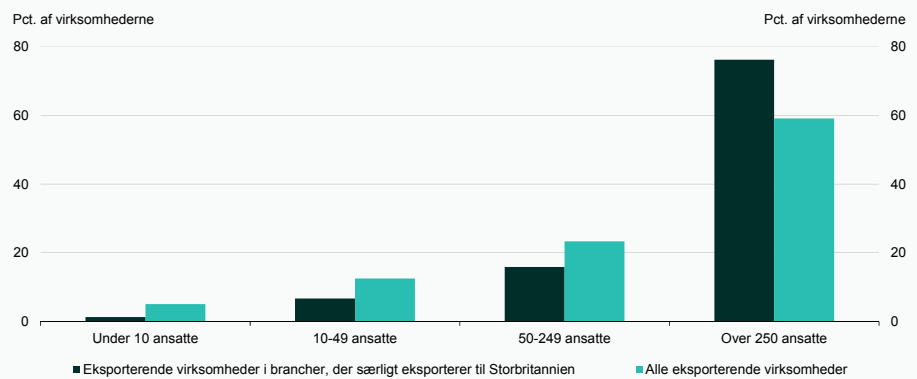


Kilde: OECD og egne beregninger.

Graden af påvirkning fra Brexit afhænger også af virksomhedernes muligheder for at finde alternative eksportmarkeder. Her spiller virksomhedens størrelse formentlig en rolle. Store virksomheder har alt andet lige bedre forudsætninger for at finde alternative markeder, da de ofte i forvejen opererer på flere markeder og har en bredere vareportefølje samt flere ressourcer.

Virksomheder inden for de brancher, der særligt eksporterer til Storbritannien, er i gennemsnit større end eksporterende virksomheder generelt. Virksomheder med over 250 ansatte udgjorde ca. 75 pct. af virksomhederne i disse brancher mod knap 60 pct. for alle eksporterende virksomheder. Samtidig er der færre virksomheder med mindre end 50 ansatte. Det gjaldt således for godt 1 pct. af de eksporterende virksomheder i brancher med en stor eksportandel til Storbritannien mod ca. 5 pct. for eksporterende virksomheder generelt, *jf. figur 6.11*.

Figur 6.11

Eksporterende virksomheder fordelt på virksomhedsstørrelse

Anm.: Beregningerne er baseret på et gennemsnit for 2013-2015 for ca. 8.500 virksomheder, hvoraf ca. 110 virksomheder er inden for brancher, der i høj grad eksporterer til Storbritannien.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der kan også være positive effekter af Brexit. Eksempelvis kan Brexit bidrage til at forbedre mulighederne for at vinde markedsandele og øge eksporten inden for nogle brancher, i og med at Storbritanniens eksport til andre EU-lande mindskes som følge af forværrede handelsvilkår. Det kan være inden for finansielle tjenesteydelser, hvor Storbritannien i dag har en betydelig markedsandel i EU.

6.2 Import

Der er udsigt til en relativt kraftig vækst i importen på 3,9 pct. i år. Det er drevet af en betydelig fremgang i vareimporten, som blandt andet er trukket af en ekstraordinært høj import af skibe i foråret. Tjenesteimporten vokser mere moderat.

I 2019 og 2020 er importen påvirket af modsatrettede effekter. På den ene side bidrager et stigende kapacitetspres til at øge behovet for import, idet det er lagt til grund, at fremgangen i den indenlandske produktion ikke er tilstrækkelig til at dække den stigende efterspørgsel. På den anden side ventes væksten i blandt andet eksporten, som er meget importintensiv, at aftage lidt.

I 2019 holdes væksten i importen desuden delvist nede af, at skibsinvesteringerne og dermed skibsimporten vender tilbage til et mere normalt niveau. På den baggrund skønnes importen at vokse med ca. 3 pct. i 2019 og 3,4 pct. i 2020.

Det indebærer, at importkvoten – som er forholdet mellem importen og BNP – stiger i prognoseperioden, så importen i 2020 udgør lidt over halvdelen af BNP, jf. figur 6.12.

Figur 6.12

Import

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Import tjener flere formål. Dels skal importen dække en del af den hjemlige efterspørgsel, dels skal import indgå som input i produktionen til henholdsvis indenlandsk efterspørgsel og hos danske eksportører. Import er derfor en vigtig faktor for dansk økonomi, både fordi det udgør over halvdelen af de varer og tjenester, som Danmark eksporterer, og endvidere fordi import giver betydelige gevinster for forbrugerne, *jf. boks 6.2.*

Boks 6.2

Import bidrager til at skabe vækst og øge forbrugsmulighederne

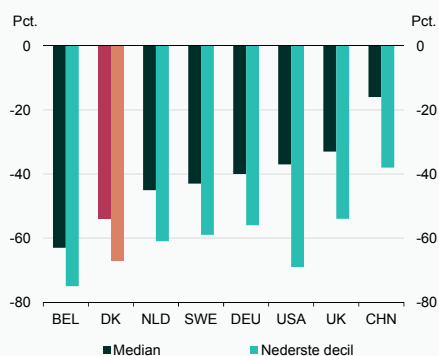
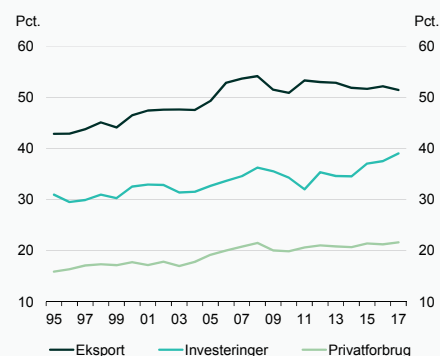
Import står ofte i eksportens skygge. Eksport bidrager til at skabe vækst, fordi eksporterende virksomheder typisk er mere produktive. En central, ofte overset, rolle for eksporten er imidlertid som finansieringskilde til import. Import giver betydelige, umiddelbare gevinster for forbrugerne i form af større forbrugsmuligheder.

Hvis lande ikke handlede sammen, ville realindkomsten være markant lavere. Det er især små, handelsintensive økonomier, der ville være betydeligt fattigere uden handel, men også store lande ville blive ramt negativt. I Danmark skønnes et bortfald af udenrigshandel at reducere realindkomsten med 54 pct. for medianindkomstgruppen, mens indkomstabt estimeres til 67 pct. for den nederste indkomstdecil, *jf. figur a*.

Danske forbrugere nyder godt af både flere, bedre og billigere varer som følge af udenrigshandel. Hvor der i 1999 blev importeret godt 54.000 forskellige varer, blev der i 2008 importeret godt 74.000.¹ Samtidig er varer som fx husholdningsapparater og elektronik, der ofte importeres, faldet i pris, mens prisen på beklædning er steget væsentligt mindre end forbrugerpriserne generelt, *jf. Økonomisk Redegørelse, august 2017*.

Import er desuden vital for en konkurrencedygtig eksportsektor, idet virksomhederne dels kan specialisere sig, dels kan købe bedre og billigere input til produktionen i udlandet. Importindholdet i dansk eksport har været stigende over tid til over 50 pct. i 2017. Til sammenligning er importindholdet i privatforbruget mindre end halvt så stort, *jf. figur b*.

Udviklingen hænger blandt andet sammen med globale værdikæder, hvor mange varer i stigende grad produceres og samles i flere forskellige lande. Det er en følge af, at handel får lande til at specialisere sig og bruge ressourcerne – råvarer, produktionsapparat og arbejdskraft – der, hvor de er mest effektive. Når Danmark importerer halvfabrikata til videre produktion, frigives indenlandske ressourcer til at udføre opgaver, de er mere egnede til. Det hæver produktiviteten og dermed velstanden.

Figur a**Realindkomstfald i fravær af udenrigshandel****Figur b****Importindhold i eksport, investeringer og privatforbrug**

1) Mohler, L. og M. Seitz (2012): The gains from variety in the European Union, *Review of World Economics*.

Kilde: Fajgelbaum og Kandhelwal (2016): Measuring the unequal gains from trade, *Quarterly Journal of Economics*, OECD Economic Outlook (juni 2017), Danmarks Statistik og egne beregninger.

6.3 Betalingsbalance

Overskuddet på betalingsbalancen er aftaget i 2018 og lå i oktober ca. 45 mia. kr. lavere end på samme tidspunkt sidste år.

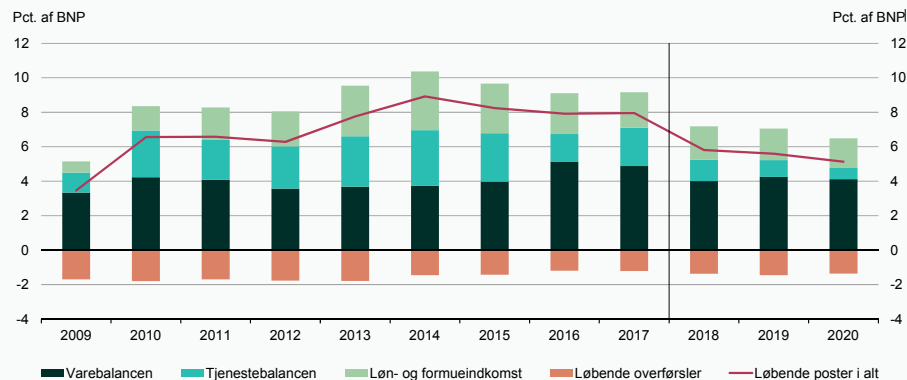
Det skyldes især, at importen af både varer og tjenester er vokset hurtigere end eksporten. Overskuddet på vare- og tjenestehandlen lå i oktober henholdsvis ca. 20 og 26 mia. kr. lavere end på samme tidspunkt sidste år. Overskuddet på tjenestehandlen i 2017 var dog påvirket af en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder, som modsat trækker ned i 2018.

Overskuddet på betalingsbalancen ventes at aftage yderligere i prognoseperioden. Det skal blandt andet ses i sammenhæng med stigende kapacitetsudnyttelse, der indebærer, at en større del af efterspørgslen forventes at blive imødekommet af import. Samtidig skønnes væksten i eksporten at aftage fra 2019 til 2020.

På den baggrund skønnes et overskud på betalingsbalancen på ca. 129 mia. kr. i 2018, aftagende til ca. 122 mia. kr. i 2020. Det svarer til, at overskuddet falder fra 5,8 pct. af BNP i år til ca. 5,1 pct. af BNP i 2020, *jf. figur 6.13*. Der er altså fortsat tale om betydelige overskud, hvilket blandt andet skal ses på baggrund af en fortsat høj national opsparring.

Figur 6.13

Betalingsbalancens løbende poster



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

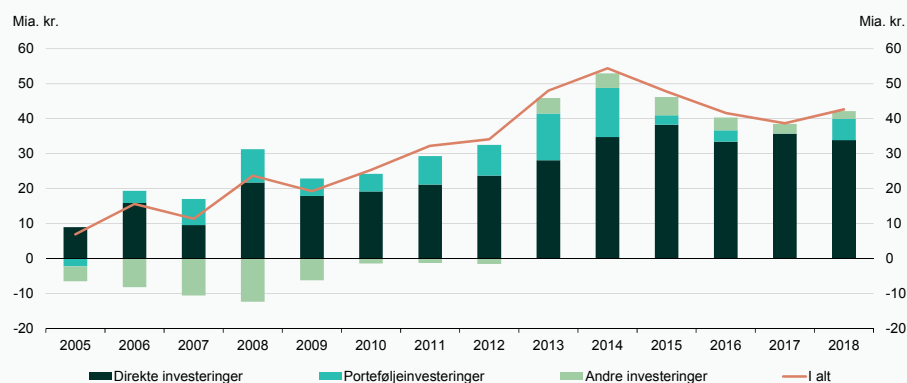
Den lange årrække med store overskud på betalingsbalancen har bidraget til at vende Danmarks udlandsgæld til en nettoformue, der ved udgangen af 2017 udgjorde ca. 1.210 mia. kr., svarende til knap 56 pct. af BNP. Nettoaktiverne består blandt andet af investeringer i udenlandske datterselskaber og porteføljeinvesteringer i aktier.

En stigende nettoformue over for udlandet trækker i sig selv i retning af en øget formueindkomst. Nettoafkastet fra formueindkomsten er dog aftaget siden det historisk høje

niveau i 2014. Det er især drevet af lavere nettoindtægter fra porteføljeinvesteringer, hvilket blandt andet hænger sammen med store udbyttebetalinger fra danske børsnoterede selskaber til udenlandske aktionærer. I 2018 ser afkastet fra porteføljeinvesteringer dog foreløbigt ud til at ligge noget højere end sidste år, og sammen med fortsat høje nettoindtægter fra direkte investeringer er det med til at øge nettoformueindkomsten i 2018, jf. figur 6.14.

Figur 6.14

Nettoformueindkomst i 1.-3. kvartal



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De direkte investeringer er øget hvert år i perioden 2014-2017. Det gælder både udlandets direkte investeringer i Danmark og Danmarks direkte investeringer i udlandet. I 2017 udgjorde de danske investeringer i udlandet 1.263 mia. kr., mens udlandet havde investeringer for 735 mia. kr. i Danmark (ekskl. gennemløbsinvesteringer).

Danmarks investeringer i udlandet har siden 2005 givet et større afkast end udlandets investeringer i Danmark og har dermed bidraget positivt til overskuddet på betalingsbalancen. Det er blandt andet drevet af danske medicinalvirksomheders høje indtjening på patenter i udenlandske dattervirksomheder.²

Der forventes fortsat et positivt afkast fra de direkte investeringer i prognoseperioden. Udsigten til svagt stigende renter kan dog dæmpe formueindkomsten, da det øger udlandets indtægter relativt til de danske på grund af sammensætningen af nettoformuens aktiver og passiver. Modsat trækker en forventning om fortsat stigende nettoformue over for udlandet i retning af en større formueindkomst.

På den baggrund ventes et overskud på løn- og formueindkomsten på ca. 1,9 pct. af BNP i 2018 aftagende til ca. 1,7 pct. af BNP i 2020.

² Se Danmarks Nationalbank (12. oktober 2018): Fjerde år i træk med fremgang i direkte investeringer.



Kapitel 7

Globale vækstudsigter og finansielle markeder

7.1 Globale vækstudsigter

Der ventes fortsat fremgang i den internationale økonomi. Vækstbilledet er dog blevet svagere og mere ujævnt fordelt i løbet af 2018, og protektionistiske handelstiltag har allerede ført til en vis afdæmpning. På flere af Danmarks vigtige eksportmarkeder har væksten toppet, og tempoet i økonomierne aftager frem mod 2020. Det gælder blandt andet i euroområdet og Kina.

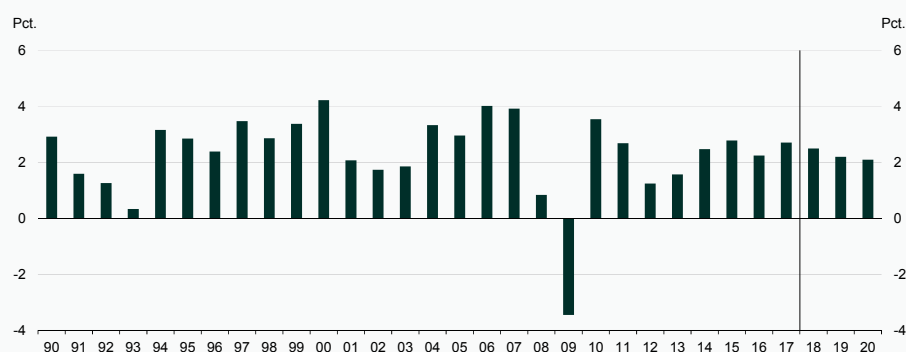
I USA har opsvinget stadig fart på. Den amerikanske økonomi ventes at vokse med knap 3 pct. i 2018. Det er højt både i et historisk perspektiv og sammenlignet med andre avancerede økonomier. Det skyldes til dels de umiddelbare virkninger af en række finanspolitiske lempelser i skattereformen fra december 2017. Frem mod 2020 forudsættes USA's BNP-vækst at aftage og nærme sig 2 pct.

I euroområdet og USA er konjunkturerne således på vej mod en vækstafmatning. Det kommer efter en årrække med konstant fremgang, så det er naturligt, at væksten gradvist aftager til et tempo, der er mere på linje med den underliggende, strukturelle vækst. Særligt i Tyskland og USA er kapacitetsudnyttelsen stigende, og der er tiltagende pres på arbejdsmarkedet.

BNP-væksten på danske eksportmarkeder ventes at gå fra 2,7 pct. i 2017 til 2,1 pct. i 2020, *jf. figur 7.1*.

Figur 7.1

BNP-vækst på danske eksportmarkeder

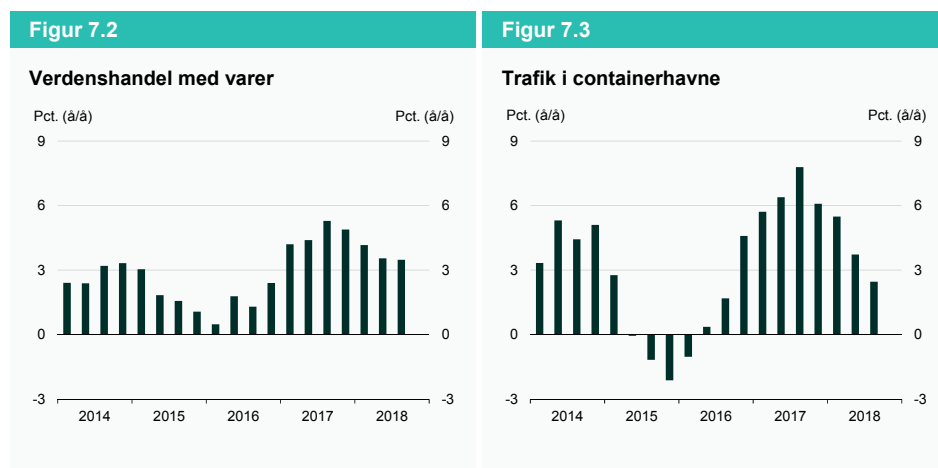


Anm.: BNP-væksten på danske eksportmarkeder er sammenvejet efter deres andele af dansk eksport.

Kilde: IMF *World Economic Outlook*, oktober 2018 og EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018.

Verdenshandlen stiger med omtrent 4 pct. om året i 2018-2020. Der er dermed fortsat udsigt til en fremgang i verdenshandlen, selv om tempoet er løjet af i 2018 efter en solid global handelsvækst i 2017, *jf. figur 7.2*.

Afbøjningen af væksten i den internationale handel viser sig også i en aftagende vækst i efterspørgslen efter containerfragt på globalt plan i løbet af 2018, *jf. figur 7.3*. Udviklingen kan både skyldes den igangværende handelskonflikt mellem især USA og Kina og en mere generel vækstafmatning.



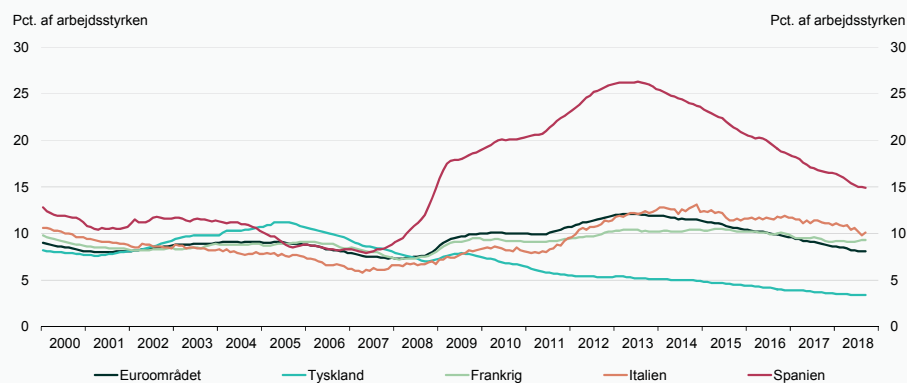
Kilde: OECD, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis og egne beregninger.

Den europæiske økonomi ventes at vokse i et moderat tempo, der gradvist aftager frem mod 2020. De seneste nøgletal har været relativt afdæmpede, og tilliden både blandt husholdninger og virksomheder er dalet i løbet af efteråret 2018. Det er især et lavere tempo i eksporten, der har dæmpet væksten i euroområdet, mens den indenlandske efterspørgsel har været intakt, understøttet af stærk fremgang på arbejdsmarkedet.

Beskæftigelsen i euroområdet har nået et historisk højt niveau i 2018, og ledigheden er forholdsvis lav. Der er imidlertid betydelig variation i beskæftigelsesfremgangen mellem medlemslandene. Særligt i Tyskland er arbejdsmarkedet stramt i en sådan grad, at det vurderes at dæmpe produktionen, mens der i andre lande, særligt i Sydeuropa, fortsat er et betydeligt omfang af ledige ressourcer på arbejdsmarkedet. Det gælder blandt andet i Spanien og Italien, hvor ledigheden fortsat er høj og over de skønnede strukturelle niveauer, *jf. figur 7.4*.

Figur 7.4

Ledighed i euroområdet



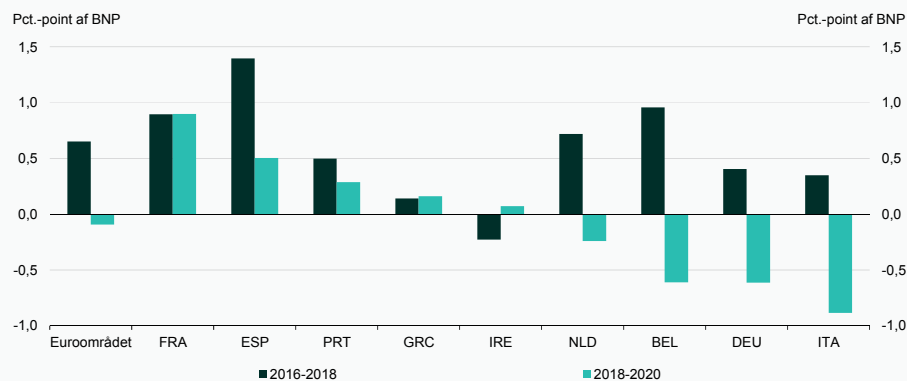
Anm.: Ledigheden er opgjort på baggrund af den spørgeskemabaserede Labour Force Survey (LFS), svarende til den danske arbejdskraftundersøgelse, AKU.

Kilde: Eurostat.

På trods af høj beskæftigelse og pæn vækst i euroområdet de senere år fører en række eurolande procyklisk finanspolitik, dvs. at den aktuelle finanspolitik stimulerer beskæftigelse og vækst. Det ses blandt andet ved, at den offentlige saldo ventes at aftage frem mod 2020 i flere eurolande, jf. figur 7.5.

Figur 7.5

Ændring i primær offentlig saldo i euroområdet



Anm.: Den primære offentlige saldo er forskellen mellem statens indtægter og udgifter fraregnet renteindtægter og renteudgifter.

Kilde: EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018 og egne beregninger.

Det går imod den gængse tilgang, hvor finanspolitikken tilrettelægges efter at virke stabiliserende hen over konjunkturcyklen, fx ved at dæmpe aktiviteten under højkonjunkturer. Risikoen ved at føre procyklisk finanspolitik består blandt andet i, at en procyklisk

finanspolitik under en højkonjunktur kan forstærke en opbygning af væsentlige ubalancer, fx en overophedning af arbejdsmarkedet.

Lande med høj offentlig gæld løber en større risiko, fordi en lempelig finanspolitik svækker de offentlige finanser yderligere og derfor risikerer at undergrave tilliden til den økonomiske udvikling. Det kan for nogle lande give sig udslag i højere renter. Desuden mindskes manøvrerummet for at stimulere økonomien gennem finanspolitikken ved et fremtidigt tilbageslag.

Italien planlægger fx at lempe finanspolitikken i de kommende år, herunder gennem strukturforværende tiltag, selv om den offentlige gæld aktuelt udgør ca. 130 pct. af BNP. Det har ført til en betydelig udvidelse af det italienske rentespænd over for Tyskland. Italiens planlagte finanspolitik strider også imod EU's finanspolitiske regler, og på den baggrund har EU-Kommissionen afvist Italiens budgetplan for 2019, *jf. boks 7.1*.

I Frankrig er der opstået større usikkerhed på grund af demonstrationer i november og december 2018. På kort sigt giver urolighederne en vis negativ effekt som følge af lavere økonomisk aktivitet.

Væksten i Storbritannien har været nedadgående siden 2014 og ventes at være relativt afdæmpet frem mod 2020. Det skyldes især lavere investeringsvækst og mindre fremgang i privatforbruget, som kan afspejle den betydelige usikkerhed, der knytter sig til Brexit samt forringet købekraft. Erhvervsinvesteringerne faldt støt i 1. til 3. kvartal 2018, og forbrugertilliden er sløj.

Storbritannien ophører formelt set med at være en del af EU-samarbejdet efter marts 2019. Selv om der er opnået enighed om en udtrædelsesaftale på forhandlerniveau, som blandt andet indebærer, at Storbritannien fortsat tager del i det indre marked i en overgangsperiode frem til udgangen af 2020, er der fortsat stor usikkerhed om det fremtidige forhold. Dels skal udtrædelsesaftalen godkendes i det britiske parlament, og dels udstår forhandlinger om vilkårene efter 2020, hvor overgangsperioden udløber.

Sverige har haft høj vækst de senere år, men væksten ser ud til at være bremset op i efteråret 2018, drevet af et fald i privatforbruget. Det svenske boligmarked vendte i 2017, hvilket er med til at dæmpe forbrugertilliden og privatforbruget. Væksten ventes dog fortsat at være robust i 2018 med en fremgang på 2,4 pct., der skønnes at aftage til 1,8 pct. i 2019 og 2020. Det følger af svagere indenlandsk efterspørgsel, herunder fra investeringer og især boliginvesteringerne, samt lavere eksport.

USA fører stærkt procyklisk finanspolitik, især som følge af skatteaftalen fra december 2017, som lettede skatten for virksomheder såvel som for privatpersoner. De finanspolitiske lempelser øger aktiviteten på et tidspunkt, hvor der er tydelige tegn på tiltagende kapacitetspres, hvilket især er udtalt på arbejdsmarkedet. Ledigheden på under 4 pct. er den laveste siden 1969, *jf. figur 7.6*. Samtidig øger de finanspolitiske lempelser underskuddet på den offentlige saldo.

Figur 7.6

Offentlig saldo og ledighed, USA

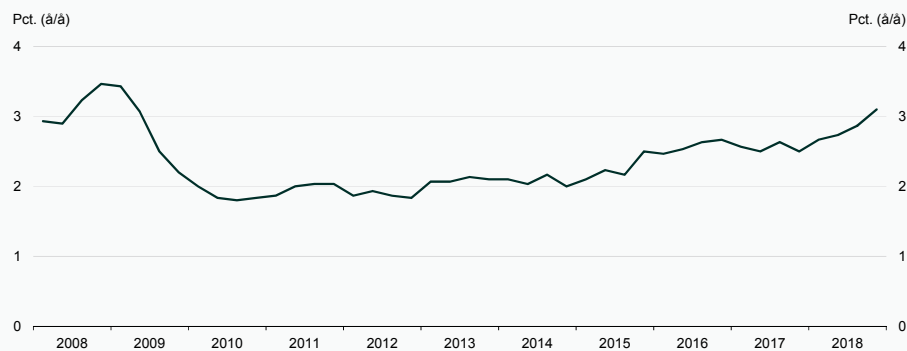


Kilde: EU-Kommissionen efterårsprognose, november 2018.

Flere virksomheder melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning i USA. Det afspejler sig også i lønstigningstakten, som er tiltagende og i efteråret nåede over 3 pct., *jf. figur 7.7*.

Figur 7.7

Lønstigninger i USA



Anm.: Udviklingen i 4. kvartal 2018 er baseret på oplysninger for oktober og november.

Kilde: Bureau of Labor Statistics.

Frem mod 2020 vil den ekspansive virkning af finanspolitikken og pengepolitikken aftage, idet de umiddelbare effekter af skattelettelserne aftager, og den amerikanske centralbank ventes at hæve renten gradvist. På den baggrund ventes væksten i USA at aftage fra 2,9 pct. i år til 1,9 pct. i 2020.

Boks 7.1**Italiens budget lever ikke op til EU's finanspolitiske regler**

Eurolandene styrkede efter finanskrisen deres finanspolitiske samarbejde, så alle eurolande årligt indsender budgetplaner for det kommende år. Planerne vurderes af EU-Kommissionen og drøftes blandt eurolandene, som vedtager en fælles udtalelse. Italiens budgetplan for 2019 indebærer betydelige lempelser af finanspolitikken, selv om de offentlige finanser er svage.

Budgettet lægger blandt andet op til at indføre en form for borgerløn, hvor alle borgere sikres en vis minimumsindkomst tilknyttet visse betingelser, og skattelettelser for mindre virksomheder. Desuden lægges op til at tilbagerulle pensionsreformer, der blev indført for at styrke pensionssystemets holdbarhed i lyset af udsigten til en betydelig aldring af befolkningen. Der bliver også mulighed for pensionering som 62-årig, såfremt man har betalt bidrag i 38 år, mod en tidligere fastsat pensionsalder på 67 år i 2019. Tilbagerulningen vil øge Italiens pensionsudgifter, som i forvejen er blandt de højeste i forhold til BNP i både EU og OECD.

Italiens gæld på ca. 131 pct. af BNP er den næsthøjeste i EU. Samtidig har Italien betydelige faktiske og strukturelle underskud, som ifølge EU-Kommissionen ventes at udgøre henholdsvis 1,9 og 1,8 pct. af BNP i 2018. Med budgetplanen skønnes de faktiske og strukturelle underskud ifølge EU-Kommissionen øget til 2,9 og 3,0 pct. af BNP i 2019 og endnu mere i 2020.

Ifølge de italienske myndigheder vil de faktiske og strukturelle underskud kun udgøre henholdsvis 2,4 og 1,7 pct. af BNP i 2019. Det er dog baseret på skøn for den økonomiske vækst og produktionspotentialet, som er mere optimistiske end både Italiens eget finanspolitiske råd (svarende til den rolle, De Økonomiske Råd varetager i Danmark) og EU-Kommissionen. EU-Kommissionen indregner desuden højere finansieringsomkostninger på gælden. Forskellen på de strukturelle skøn afspejler også betydelige forskelle i vurderingen af strukturelt BNP og dermed outputgabet, *jf. tabel a*.

Tabel a**Skøn for Italien ifølge den italienske regering (Italien) og EU-Kommissionen (EU)**

	2018		2019		2020	
	Italien	EU	Italien	EU	Italien	EU
BNP, realvækst i pct.	1,2	1,1	1,5	1,2	1,6	1,3
Outputgab, pct. af BNP	-1,9	-0,3	-1,2	0,3	-	0,8
Faktisk saldo, pct. af BNP	-1,8	-1,9	-2,4	-2,9	-2,1	-3,9
Strukturel saldo, pct. af BNP	-0,9	-1,8	-1,7	-3,0	-	-3,5
Offentlig gæld, pct. af BNP	131	131	129	131	127	131

Italien skal ifølge EU's fælles finanspolitiske regler sikre tilstrækkelig nedbringelse af den høje offentlige gæld, som er langt over EU's grænse på 60 pct. af BNP. Gælden har imidlertid været omtrent konstant de senere år. Italien skal også sikre en forbedring af den strukturelle saldo hen imod det mellemfristede mål, som er på 0,0 pct. af BNP. Italien skal konkret i både 2018 og 2019 forbedre struktursaldoen med 0,6 pct. af BNP ifølge deres landespecifikke anbefaling, som er en del af Stabilitets- og Vækstpagtens forebyggende del.

EU-Kommissionen vurderede i oktober, at Italiens indledende budgetplan afveg væsentligt fra kravene og efterspurgte en revideret plan. Det er første gang, at EU-Kommissionen har gjort brug af denne mulighed. Italien indsendte derefter en let revideret plan, hvor man lagde op til en lidt hurtigere gældsnedbringelse, men fastholdt skønnene for underskuddet.

EU-Kommissionen har på den baggrund foretaget en endelig vurdering. Her konkluderes det, at Italien ikke efterlever reglen om gældsnedbringelse. Konklusionen bygger på en samlet vurdering, hvor der blandt andet også lægges vægt på, at Italien er langt fra at leve op til kravene om fremskridt hen imod det mellemfristede

Boks 7.1 (fortsat)

mål, at Italien vil tilbagerulle holdbarhedsforbedrende reformer særligt på pensionsområdet, og at Italien ikke har foretaget nævneværdige justeringer af budgettet trods advarsler om, at det overskrider reglerne.

EU-Kommissionen vil i den kommende tid fremsætte forslag til en henstilling under proceduren for uforholdsmæssigt store underskud med krav til Italien, som skal sikre, at finanspolitikken rettes op, så gælden reduceres tilstrækkeligt.

En henstilling er ikke en sanktion. Næsten alle EU-lande havde henstillinger under finanskrisen, hvor de gav en fælles ramme for at nedbringe underskud og komme ud af krisen. En henstilling kan være med til at give troværdighed om de finanspolitiske planer og øge markedstilliden, hvis den efterleves. Samtidig med forslaget om en henstilling kan EU-Kommissionen eventuelt vælge at stille forslag om, at Italien skal indbetale et depositum på op til 0,2 pct. af BNP til EU (ca. 3,5 mia. euro). Hvis Italien efterlever henstillingen, returneres et eventuelt depositum. Først hvis henstillingen ikke efterleves, vil der kunne blive tale om en egentlig bøde.

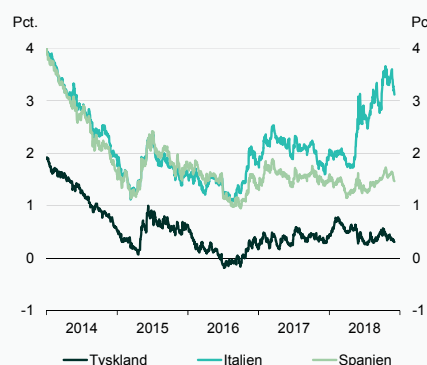
Renten på italienske statsobligationer er på baggrund af budgetforslaget steget de seneste måneder, *jf. figur a*. Det forværrer de offentlige finanser og kan gøre en række italienske banker mere sårbare. I tillæg til øget pres på bankerne begrænser eller helt opvejer rentestigningerne også de potentielle effekter på vækst og beskæftigelse af de finanspolitiske lempelser, den italienske regering ønsker at indføre.

Selv om budgetunderskuddet ikke overskrider EU's grænse på 3 pct. af BNP, har Italien brugt for at nedbringe sin statsgæld samt øge væksten og produktiviteten. Fra 2010 til 2017 har Italiens BNP været omtrent uændret. EU's gennemsnitlige årsvækst i samme periode er på godt 1,4 pct.

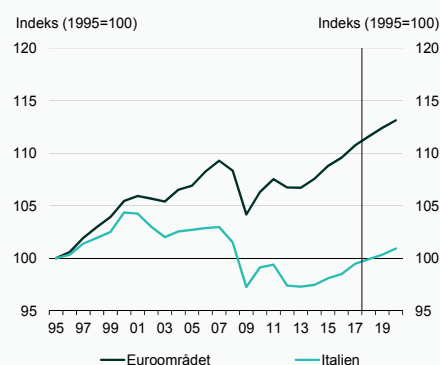
Særligt på arbejdsmarkedet er der reformpotentiale. I Italien er 63,5 pct. af befolkningen mellem 15 og 64 år i beskæftigelse. Til sammenligning udgør beskæftigelsen 70,9 pct. af de 15-64-årige i EU og 78 pct. i Danmark. Desuden er arbejdsmarkedet i udpræget grad opdelt mellem fastansatte med høj jobsikkerhed og midlertidigt ansatte, som har usikre ansættelsesforhold og ofte lav løn. Det hæmmer fleksibiliteten på arbejdsmarkedet og fastholder mange beskæftigede i job med lav produktivitet og løn, ofte på deltid.

Enhedslønsmkostningerne i Italien er ikke faldet som i de øvrige sydeuropæiske lande, der blev ramt af gældskrise i kølvandet på finanskrisen. Det skyldes især en stagnerende produktivtetsvækst, som blandt andet hænger sammen med en svag konkurrence på produktmarkederne, *jf. figur b*. Derved har Italien ikke forbedret sin konkurrenceevne, og reallønnen er faldet siden 2016.

Figur a
Renter på tiårige statsobligationer



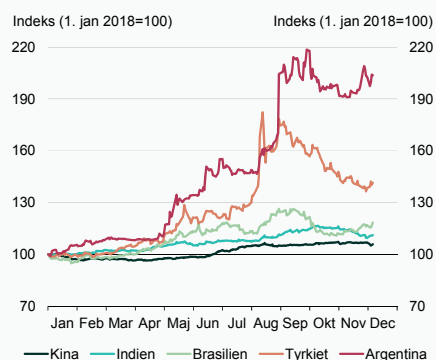
Figur b
Totalfaktorproduktivitet



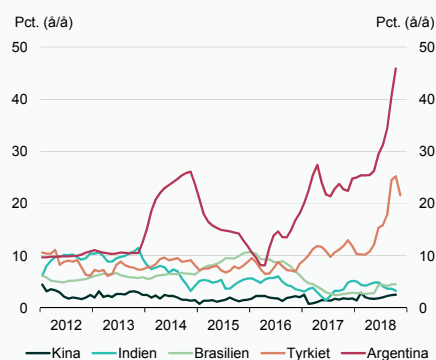
Kilde: Eurostat, Italiens reviderede budgetplan af 13. november 2018, EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018 og egne beregninger.

Udsigterne for vækstøkonomierne set under ét er blevet mere negative, men det dækker over betydelige forskelle landene imellem. Nogle lande har ubalancer i form af blandt andet høj udenlandsk gæld og betydelige underskud på betalingsbalancen, hvilket gør dem mere sårbare over for de stramninger i de finansielle vilkår, som følger af højere renter i USA. Det gælder særligt Argentina og Tyrkiet, hvor stigende rentespænd hen over foråret og sommeren som følge af strammere internationale finansielle vilkår og økonomisk-politisk usikkerhed har ledsaget udstrømning af kapital og en betydelig depreciering af valutaerne over for dollaren, *jf. figur 7.8*.

Figur 7.8

Valutakurser over for dollaren

Figur 7.9

Inflation

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

De svagere valutakurser har været med til drive inflationen op. I Argentina er den årlige inflationstakt oppe på 40 pct., mens der for en række andre vækstøkonomier fortsat er relativ lav inflation, *jf. figur 7.9*.

Kinas vækst er fortsat høj, men ventes at aftage fra 6,6 pct. i 2018 til 5,9 pct. i 2020. Det hænger sammen med færre infrastrukturinvesteringer og tiltag til at dæmpe kreditvæksten, særligt på det uformelle lånemarked.

Handelskonflikten med USA ventes at ramme Kinas vækst, men kun i begrænset omfang, såfremt konflikten ikke eskalerer yderligere. Det skyldes dels, at valutakursen ventes at falde, hvilket understøtter eksporten, og dels at de kinesiske myndigheder forventes at imødegå toldforhøjelsernes effekt på økonomien ved en mere lempelig finanspolitik. Desuden har Kina og USA indgået en aftale om at udskyde den annoncerede forhøjelse af amerikanske toldsats på kinesiske varer fra årsskiftet til april, mens der fortsat forhandles mellem de to lande.

I Indien er der udsigt til en høj vækst på omtrent 7,5 pct. hvert år fra 2018 til 2020, hvilket især er understøttet af investeringer i infrastruktur og strukturreformer, der giver den indenlandske efterspørgsel et solidt skub.

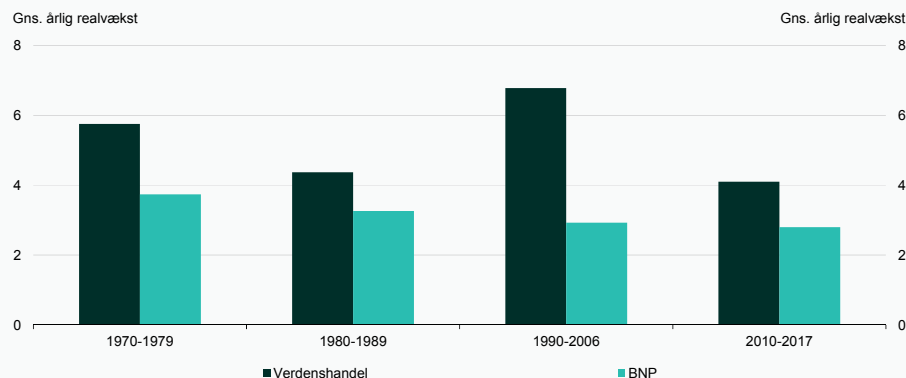
Fokus på aftagende vækst i verdenshandlen

Væksten i verdenshandlen har været afdæmpet siden finanskrisen i forhold til de foregående årtier. Særligt i perioden fra starten af 1990'erne til midten af 2000'erne var væksten i verdenshandlen høj som følge af handelsliberaliseringer, og fordi virksomheder i stigende grad bredte produktionen ud over flere lande. I den årrække voksede verdenshandlen i gennemsnit dobbelt så meget som globalt BNP.

Siden 2010 er fremgangen i den globale handelsintensitet bremsset op, og verdenshandlen er vokset omtrent på linje med globalt BNP. Væksten i verdenshandlen er mindsket fra gennemsnitligt knap 7 pct. i årene op til finanskrisen til 4 pct. årligt siden 2010, *jf. figur 7.10*.

Figur 7.10

Forholdet mellem vækst i verdenshandlen og global BNP-vækst



Kilde: OECD *Economic Outlook*, november 2018 og egne beregninger.

Den lavere vækst i verdenshandlen siden finanskrisen skyldes hovedsageligt, at væksten i handlen i forhold til BNP-væksten har været lavere i de enkelte lande.¹ Dertil kommer en mindre påvirkning fra sammensætningseffekter, altså at mindre handelsintensive lande står for en større del af det samlede BNP og verdenshandel.

Flere forhold bidrager til at forklare afmatningen i de enkelte landes handelsvækst. Det drejer sig blandt andet om lav investeringsaktivitet i kølvandet på finanskrisen.

¹ Wozniak, Przemyslaw og Malgorzata Galar (januar 2018): *Understanding the recent weakness in global trade*, EU-Kommissionen.

Investeringer har generelt et højt importindhold i forhold til øvrige efterspørgselskomponenter som fx privatforbrug og offentligt forbrug. Flere studier peger på, at svag efterspørgsel, særligt efter investeringer, kan forklare en betydelig del af afdæmpningen i verdenshandelsvæksten.²

Det skal især ses i sammenhæng med, at flere avancerede økonomier har haft et lavt investeringsniveau siden 2010, jf. figur 7.11. Det gælder blandt andet EU-landene, som tegner sig for en tredjedel af de globale handelsstrømme.

Svækkelsen af investeringslysten er i høj grad konjunkturelt betinget, og investeringerne har da også været opadgående de senere år. Det forventes, at investeringsaktiviteten fortsat vil stige i blandt andet EU, hvilket vil skubbe handelsvæksten op, men ikke til niveauet før krisen.

Figur 7.11

Bruttoinvesteringer som andel af BNP

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018 og egne beregninger.

For det andet er der tegn på, at udbredelsen af globale værdikæder er bremset op. Det er et strukturelt fænomen og hænger blandt andet sammen med, at globale værdikæder har nået en meget vid udbredelse. Samtidig er fordelene ved globale værdikæder mindsket i takt med blandt andet gradvist stigende lønomkostninger i lavtlønslande, nye muligheder som følge af teknologisk udvikling og øgede handelsbarrierer.

Ifølge OECD kan digitalisering og teknologisk udvikling være med til at reducere fordelene ved outsourcing af produktion og på sigt endda vende udbredelsen af globale værdikæder.³ Avanceret robotteknologi og kunstig intelligens kan fx gøre opsplitning af produktionen mindre nyttig, fordi en given produktion kan udføres af færre medarbejdere.

² Se fx ECB (2016), *Understanding the weakness in global trade – what is the new normal?*, ECB Occasional Paper nr. 178, Haugh, D. et al, *Cardiac arrest or dizzy spell: Why is world trade so weak and what can policy do about it?* OECD (2016) Economic Policy Paper no. 18, IMF (2016), *Global trade: What's behind the slowdown?*, *World Economic Outlook*.

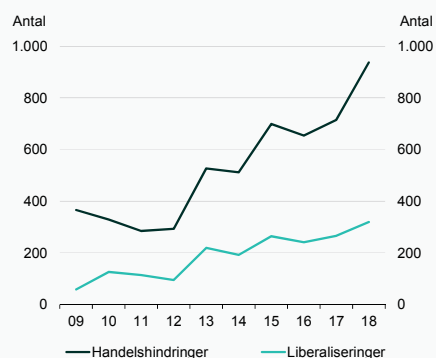
³ OECD (2017), *The future of Global Value Chains. Business as usual or a new normal?*, OECD Science, Technology and Policy Papers No. 41.

dere, og dermed er de potentielle gevinster ved at flytte produktion til fx lavtlønslande mindre. Også stigende risici, blandt andet i forhold til beskyttelse af intellektuelle rettigheder, er ifølge OECD medvirkende til at fordyre opsplitting i værdikæder.

Endeligt var fremgangen i verdenshandlen fra 1990 og frem til finanskrisen også drevet af enkeltstående begivenheder. Det drejer sig blandt andet om skabelsen af det indre marked i EU i 1993, Kinas optagelse i WTO i 2001 og EU-østudvidelsen i 2004. Der er ikke aktuelt nye store handelsaftaler på tegnebrættet. Tværtimod er en række større handelsaftaler strandet ved forhandlingsbordet i de senere år, og handelsliberaliserende tiltag har generelt været relativt få i forhold til antallet af handelshindrende tiltag, *jf. figur 7.12*.

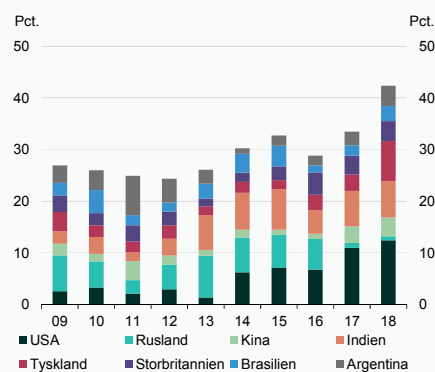
Figur 7.12

Nye handelshindringer og handelsliberaliseringer



Figur 7.13

Udvalgte landes andele af det samlede antal nye handelshindringer



Anm.: Opgørelsen tæller antallet af tiltag og ikke omfanget af tiltagene. Landene i figur 7.13 er top fem over lande med flest nye handelsrestriktioner i årene 2009-2018. Data for 2018 viser år til dato og er senest opdateret d. 10. december 2018.

Kilde: Global Trade Alert og egne beregninger.

Det skal ikke mindst ses i sammenhæng med tiltagende handelskonflikt med USA som hovedaktør. USA's andel af det samlede antal indførte handelsrestriktioner er gået fra 2-3 pct. i 2009-2013 til mere end 10 pct. i 2017, *jf. figur 7.13*.

Handelshindrende tiltag kan være højere toldsats, kvoter, beskyttede geografiske betegnelser mv. Disse handelsbarrierer hæmmer konkurrencen, dæmper produktivitetsvæksten og reducerer købekraften via dyrere import. I nogle tilfælde kan ny regulering, der tæller med som handelsrestriktioner, dog være begrundet i hensyn som fx krav til sikkerhed, forbrugerbeskyttelse, miljøvenlighed eller arbejdsvilkår.

Især statslige subsidier, handelsbeskyttelse og eksporttilskud driver stigningen i antallet af handelsbarrierer de senere år. Det tyder på, at formålet med hindringerne ikke har karakter af forbrugerbeskyttelse, men snarere er udslag af protektionisme.

7.2 Finansielle markeder

Efter en forholdsvis rolig periode i foråret og sommeren har de finansielle markeder på det seneste igen været præget af fald i aktiekurserne. De største kursfald er set i de nye vækstøkonomier, hvor stigningen i 2017 dog også var størst. I USA er aktiekurserne fortsat omtrent 20 pct. højere end i starten af 2017, mens de danske aktier har udviklet sig omtrent parallelt med de europæiske, hvor kursgevinsterne fra 2017 er forsvundet i løbet af 2018, *jf. figur 7.14*.

Figur 7.14

Aktiekurser udvalgte lande og regioner



Anm.: Nye vækstøkonomier er MSCI's indeks for aktier i nye vækstøkonomier, MSCI EM. Indeks for Danmark er C25-indekset, for USA er det S&P500, og for euroområdet er det STOXX-indekset.

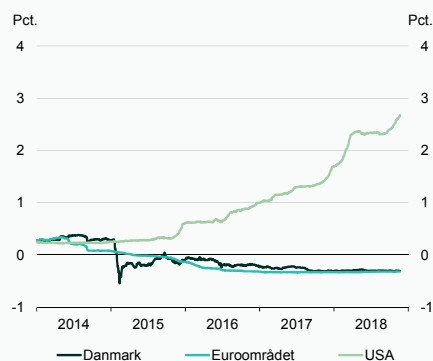
Kilde: Macrobond og egne beregninger.

I Danmark har den typiske husholdning en begrænset aktieformue uden for pensionsdepoter. Kursfaldene ventes derfor ikke at have væsentlig betydning for realøkonomien, medmindre de tager til i omfang eller påvirker tilliden hos virksomheder og forbrugere. I USA, hvor husholdningerne generelt mere direkte investerer i aktier, vil kursfald have lidt større effekt på realøkonomien, men stadigvæk i forholdsvis begrænset omfang.

I USA strammer den amerikanske centralbank, Federal Reserve, gradvist pengepolitikken på baggrund af den stærke fremgang i amerikansk økonomi. Det har betydet, at både de korte og lange renter i USA er fortsat opad, og i takt hermed er rentespændet til euroområdet og Danmark øget, *jf. figur 7.15 og 7.16*.

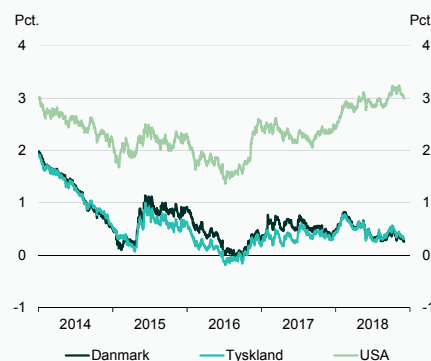
Figur 7.15

Korte renter



Figur 7.16

Rente på tiårige statsobligationer



Kilde: Macrobond.

De højere amerikanske renter betyder alt andet lige, at korte amerikanske pengemarkedspapirer er mere attraktive relativt til andre aktiver, som fx aktier eller finansielle fordringer på de nye vækstøkonomier. Således medfører de højere renter i USA strammere finansielle vilkår for en række nye vækstøkonomier, herunder navnlig Argentina og Tyrkiet, *jf. afsnit 7.1*.

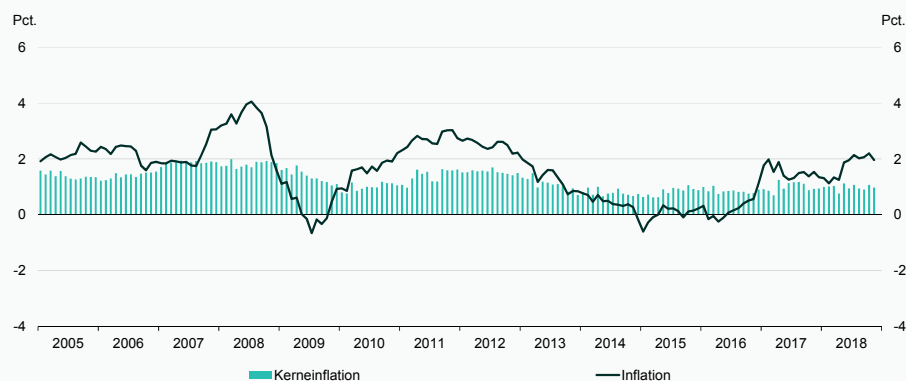
De gradvise pengepolitiske stramninger i USA ventes at fortsætte. Beskæftigelsen er vokset med over 200.000 personer om måneden i de seneste seks måneder, og ledigheden er historisk lav på omkring 3,7 pct. af arbejdsstyrken. Denne udvikling lægger et opadgående pres på lønningerne og dermed inflationen, hvilket begrundes højere pengepolitiske renter.

De seneste udmeldinger fra medlemmerne af den amerikanske centralbanks pengepolitiske komité indikerer, at der kommer yderligere én renteforhøjelse i december 2018 samt tre renteforhøjelser i løbet af 2019 og én i 2020. Efter de seneste udmeldinger i november er der dog opstået en vis usikkerhed om, hvor tæt man er kommet på den langsigtede rente. Markedsforventningerne til amerikanske rentestigninger er på den baggrund faldet en smule.

I euroområdet og Danmark har renterne bevæget sig sidelæns i 2018. Det skyldes blandt andet, at kerneinflationen i euroområdet har holdt sig i ro og fortsat er væsentligt under ECB's inflationsmål, som er tæt på, men under 2 pct., *jf. figur 7.17*.

Figur 7.17

Inflation i euroområdet



Kilde: Macrobond.

Væksten i euroområdet er generelt aftaget en smule, men der er stadig udsigt til økonomisk fremgang og en stigende kerneinflation. I lyset heraf ventes en meget gradvis stramning af pengepolitikken i de kommende år. ECB har annonceret, at nettoopkøbene af værdipapirer (de såkaldte kvantitative lempelser) ventes at ophøre helt fra årsskiftet, men at man forventer at holde renterne i ro til efter sommeren 2019.

Pengepolitiske rentestigninger ventes dermed først at komme på tale i euroområdet (og Danmark) fra efteråret 2019. Der ventes på den baggrund kun en meget gradvis stigning i renterne frem mod 2020. Den korte danske rente skønnes at forblive på -0,3 pct. i 2019 for derefter at stige til 0,2 pct. i 2020, mens den tiårige statsobligationsrente skønnes at tiltage fra 0,5 pct. i 2018 til 1,1 pct. i 2020.

Der er betydelig usikkerhed om renteutviklingen. Ikke desto mindre er der dog gode grunde til at forvente et højere renteniveau end det aktuelle på lidt længere sigt. Det skyldes, at det aktuelle renteniveau fortsat ligger noget under det estimerede naturlige niveau på langt sigt, *jf. boks 7.2*.

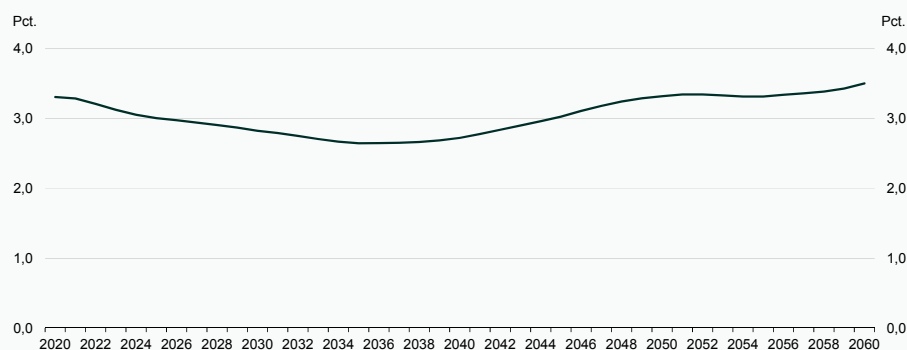
Boks 7.2**Estimerer for den naturlige rente peger på potentiale for højere renter**

Pengepolitikken ventes på sigt at bevæge sig tilbage mod et mere neutralt udgangspunkt. Et udgangspunkt for de langsigtede forventninger til renten kan ifølge økonomisk teori være det såkaldte naturlige renteniveau, der primært antages bestemt af den potentielle vækst i økonomien samt inflationen. Dette vil i udgangspunktet være det niveau, der på sigt sætter efterspørgslen lig den strukturelle produktion, og dermed betragtes som ligevægtsniveauet for renten på længere sigt.

Selv om der på mellemlangt sigt vurderes at være et mere moderat vækspotentiale end historisk set, og der er udsigt til fortsat moderat inflation, vil der på sigt være potentiale for væsentligt højere renter i euroområdet (og i Danmark). Den seneste langsigtede prognose fra OECD peger fx på, at den strukturelle vækst og inflation i euroområdet på længere sigt vil tilsi en kort rente på omkring 3 pct., *jf. figur a*. Det er væsentligt højere end de nuværende korte renter, som befinder sig i negativt territorium.

Der er betydelig usikkerhed om det naturlige renteniveau i økonomien, da det ikke kan observeres og beror på en vurdering af den potentielle vækst og underliggende inflation, der også estimeres med stor usikkerhed. Samtidig kan der være andre forhold der berettiger et lavere langsigtet renteniveau, end den estimerede potentielle vækst og kerneinflationen umiddelbart tilsiger. Eksempelvis kan der være strukturelle forhold, der i en længere periode øger opsparingen relativt til investeringerne, og dermed påvirker renterne i nedadgående retning. Sådanne forhold kan fx være vedvarende forøget usikkerhed vedrørende de fremtidige vækstudsigter og/eller en demografisk udvikling, der medfører højere opsparingstilbøjelighed på globalt plan. Sidstnævnte kan fx skyldes længere levetid, der ikke påvirker investeringsniveauet, men fører til et højere opsparensniveau. Et estimat fra den amerikanske centralbank peger på, at andre forhold aktuelt kan bidrage til at reducere det naturlige renteniveau i euroområdet med knap 1 pct.-point.¹

Selv om der er usikkerhed om niveauet for den naturlige rente, er de fleste opgørelser væsentligt over det nuværende meget lave renteniveau. Således er den korte pengemarkedsrente i Danmark og euroområdet aktuelt omkring -0,3 pct. Der er dog betydelig usikkerhed om, hvor hurtigt tilpasningen til et højere renteniveau vil finde sted. I indeværende prognose er det lagt til grund, at tilpasningen mod et højere renteniveau i euroområdet sker meget gradvist, og at renten ved udgangen af prognoseperioden fortsat vil befinde sig under det estimerede naturlige niveau.

Figur a**OECD's opgørelse af den langsigtede naturlige korte rente i euroområdet**

1) K. Holston, T. Laubach og J. Williams, *Measuring the Natural Rate of Interest; International Trends and Developments*, Journal of International Economics, 2017. Beregninger opdateres af Federal Reserve Bank of New York.

Kilde: Macrobond og *The Long View: Scenarios for the World Economy to 2060*, OECD Economic Policy Paper No. 22, juli 2018.

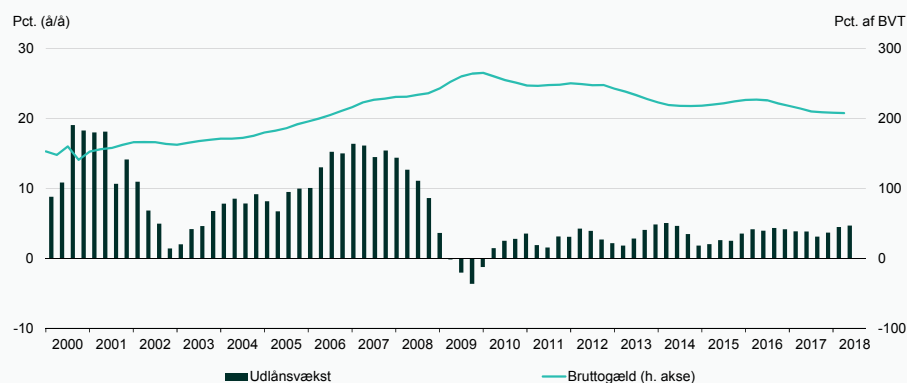
På trods af udsigterne til lidt højere renter vil der fortsat være relativt lempelige finansielle vilkår en rum tid endnu, da realrenterne ventes at være lave set i et historisk perspektiv. De lave renter har blandt andet været med til at understøtte fremgangen på det danske boligmarked. Erhvervslivet nyder ligeledes godt af de lave renter.

Samtidig har kreditinstitutterne lempet kreditvilkårene over for erhverv siden 2013. Denne udvikling kan i høj grad tilskrives øget konkurrence. Det er især små og mellemstore institutter, som har lempet kreditvilkårene og øget deres udlån til erhverv.⁴

De lempeligere finansielle vilkår er dog ikke blevet fulgt af stærk vækst i de samlede udlån til danske virksomheder. Virksomhedernes låntagning er vokset i et moderat tempo siden 2010. Samtidig har virksomhedernes gæld som andel af BVT været svagt aftagende, jf. figur 7.18.

Figur 7.18

Vækst i udlån til ikke-finansielle selskaber og deres bruttogæld



Anm.: Udlånsvæksten dækker over den samlede MFI-sektors udlån til ikke-finansielle selskaber. Der er databrud for udlånsvæksten i 1. kvartal 2003. Bruttogælden er et fire kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udsigt til lidt lavere oliepris efter store udsving i 2018

Olieprisen er faldet siden oktober, men ligger stadig på et højere niveau sammenlignet med de sidste par år. Den seneste udvikling i olieprisen skal ses i sammenhæng med en lettere afdæmpet efterspørgsel fra vestlige økonomier som følge af nedjusterede vækstforventninger samt et højt udbud fra Mellemøsten og USA.

Olieprisskønnet til *Økonomisk Redegørelse* bygger på en metode, der har været anvendt fra og med *Danmarks Konvergensprogram 2015*. For de første fem måneder anvendes udelukkende futurespriser på olie.⁵ Efter de første fem måneder beregnes skønnet for olieprisen med en metode, der giver lige vægt til futurespriserne (den nederste kurve i

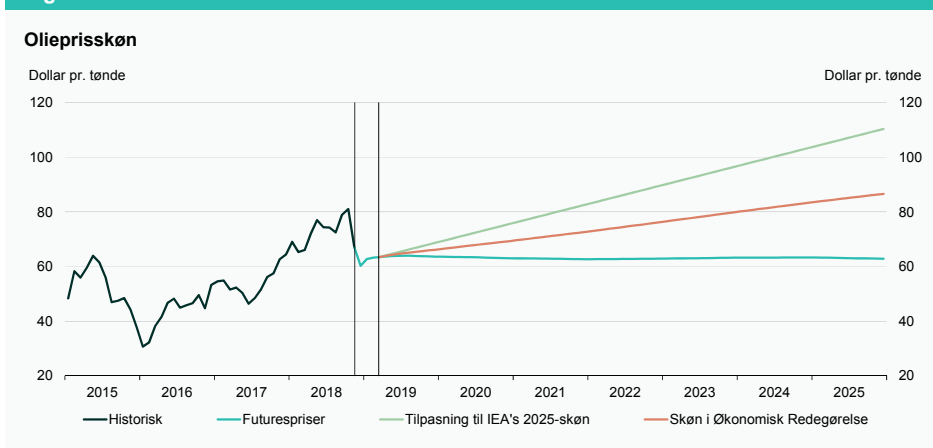
⁴ Se Danmarks Nationalbank (2018), Udlånsundersøgelse, 2. kvartal 2018 – *Konkurrenternes adfærd smitter af på bankernes kreditstandard*

⁵ Prisen på en given futures angiver prisen på levering af olie d. 15. i måneden. Afhængig af tidspunktet for udarbejdelsen af skønnet, anvendes der futurespriser for de første fire eller fem måneder.

figur 7.19) og en sti, hvor olieprisen gradvist tilpasses til det tidligste (aktuelt 2025) mellemfristede skøn fra Det Internationale Energiagentur (IEA), i det centrale *New Policies-scenarie* (den øverste kurve).

Ved denne metode skønnes en oliepris i 2018 på 71,4 dollar pr. tønde, hvilket er påvirket af det høje niveau frem til oktober. I 2019 skønnes olieprisen i gennemsnit at udgøre 64,6 dollar pr. tønde, hvorefter olieprisen igen stiger i 2020 til 67,9 dollar pr. tønde, jf. figur 7.19.

Figur 7.19



Kilde: Det Internationale Energiagentur *World Energy Outlook*, november 2018, Macrobond og egne beregninger.

Sammenvejningen af IEA's scenarie og futurespriser afspejler hensyn til dels at inddrage den seneste tids udvikling via markedsforventningerne og dels relevant information om udbud og prisudviklingen på længere sigt.

Det centrale *New Policies-scenarie* inkorporerer både aftaler og tiltag, som allerede er vedtaget, samt sandsynlige effekter af politik, der er bebudet fra de enkelte landes side.

I IEA's seneste *World Energy Outlook* blev det mellemfristede skøn (2025) for olieprisen i *New Policies-scenariet* opjusteret en smule i forhold til 2017-rapporten, mens de langsigtede skøn (2030, 2035, 2040) var omtrent uændrede. Opjusteringen i det mellemfristede skøn skal delvist ses i lyset af, at IEA forventer en stigning i efterspørgslen efter olie frem til 2025.

Udviklingen tilskrives udelukkende en stigende efterspørgsel i udviklingslande, mens efterspørgslen ventes at aftage i de udviklede økonomier. Som konsekvens af de stigende priser ventes udbuddet af olie at stige. Det vurderes, at op mod 75 pct. af stigningen i den globale olieproduktion frem til 2025 vil finde sted i USA. Denne udvikling samt fald i produktionen fra eksisterende felter vil kræve nye metoder til at udvinde ressourcer. Det vil alt andet lige presse prisen på olie op.

Ud over *New Policies-scenariet* arbejder IEA også med to andre scenarier; *Sustainable Development* og *Current Policies*. På kort sigt vil skønnet for olieprisen dog kun variere marginalt mellem de tre scenarier, *jf. boks 7.3*.

Boks 7.3

Alternative olieprisscenarioer fra Det Internationale Energiagentur

Ud over *New Policies* arbejder IEA med to andre scenarier; *Current Policies* og *Sustainable Development*.

I *Current Policies-scenariet* skønner IEA over udviklingen i olieprisen udelukkende ud fra hvilke aftaler og tiltag, som allerede er blevet indgået. Fraværet af antagelser om ny lovgivning vedrørende alternative energiformer eller i forhold til, hvor effektivt olien anvendes, betyder at den globale efterspørgsel efter olie vil være højest i dette scenarie. IEA's skøn for olieprisen er derfor også højest i dette scenarie, *jf. figur a*.

I det andet alternative scenarie, *Sustainable Development*, skønner IEA over udviklingen i olieprisen med baggrund i en antagelse om en høj grad af grøn omstilling. Modsat de to andre scenarier tager dette scenarie udgangspunkt i en række mål, som fastsættes på baggrund af FN's verdensmål, herunder Parisaftalen 2015. Herfra udledes den udvikling, som vil føre til, at målene opfyldes. I dette scenarie vurderes den globale efterspørgsel efter olie at toppe allerede i 2020. Dette scenarie medfører IEA's laveste olieprisskøn, *jf. figur a*.

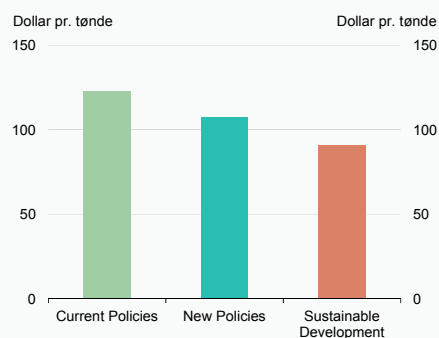
Hverken *Current Policies-* eller *Sustainable Development-scenariet* indgår i udarbejdelsen af olieprisskønnet til *Økonomisk Redegørelse*. Her anvendes i stedet det centrale scenarie, *New Policies*, hvilket afspejler et princip om at inddrage effekten af allerede vedtagne aftaler såvel som effekten af de aftaler og tiltag, som forventes at blive indgået. IEA præsenterer desuden *New Policies-scenariet* som deres bedste bud på, hvordan olieprisen vil udvikle sig.

Såfremt *Current Policies-scenariet* var anvendt som sigtepunkt, ville skønnet i *Økonomisk Redegørelse* for olieprisen i prognosesårene have ligget marginalt højere. Omvendt, hvis *Sustainable Development-scenariet* var anvendt, ville olieprisskønnet have ligget marginalt lavere, *jf. figur b*.

Det specifikke valg af scenarie påvirker skønnet, men set i lyset af olieprisens generelle volatilitet må påvirkningen siges at være lille, især på kort sigt. Spændet mellem 2020-skønnet opgjort efter henholdsvis *Sustainable Development-* og *Current Policies-scenariet* er således relativt beskedne 3,3 dollar. Forskellen i 2019 er mindre endnu.

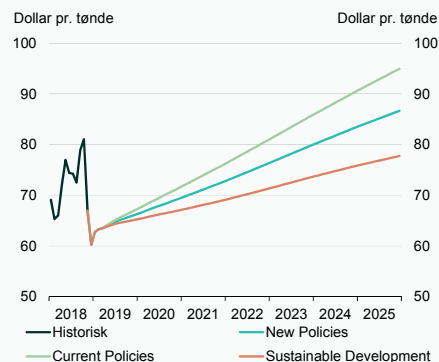
Figur a

IEA's skøn for olieprisen i 2025 ved forskellige scenarier



Figur b

Skøn for olieprisen i *Økonomisk Redegørelse* ved anvendelse af forskellige IEA scenarier



Anm.: I begge figurer angives prisen på én tønde Brent-olie.

Kilde: Det Internationale Energiagentur *World Energy Outlook*, november 2018, Macrobond og egne beregninger.

7.3 Risici

Vækstudsigterne for den globale økonomi er generelt blevet nedjusteret gennem det seneste halve år, i takt med at de globale tillidsindikatorer og væksten i verdenshandlen er aftaget. Der er fortsat forventning om en blød landing i verdensøkonomien, men risici er intensiveret og hælder i overvejende grad til den negative side.

I Europa er der stor usikkerhed om udfaldet af Brexit. Der er opnået enighed om en udtrædelsesaftale på forhandlerniveau mellem EU og Storbritannien, men udtrædelsesaftalen er ikke godkendt i det britiske parlament. Uden en aftale vil de økonomiske og handelsmæssige forhold til Storbritannien overgå til WTO-vilkår pr. 30. marts 2019. Det betyder, at der gensidigt indføres toldsatser svarende til EU's nuværende eksterne satser. Hvis udtrædelsesaftalen godkendes i det britiske parlament, vil EU og Storbritannien i overgangsperioden frem mod udgangen af 2020 skulle forhandle om det fremtidige forhold efter 2020.

Der er lavet en række studier af effekterne af Brexit, blandt andet fra IMF, der finder betydelige effekter for en række af de EU-lande, som handler meget med Storbritannien, herunder Irland, Nederlandene og Danmark, *jf. Økonomisk Analyse om dansk økonomi og frihandel under pres, december 2018*.

Handelskonflikten mellem USA og Kina har også sat sine spor. Det er fortrinsvis amerikansk og kinesisk økonomi, der er påvirket af de nuværende, implementerede toldsatser, herunder i form af lavere handelsvækst og højere priser i USA på visse varer.

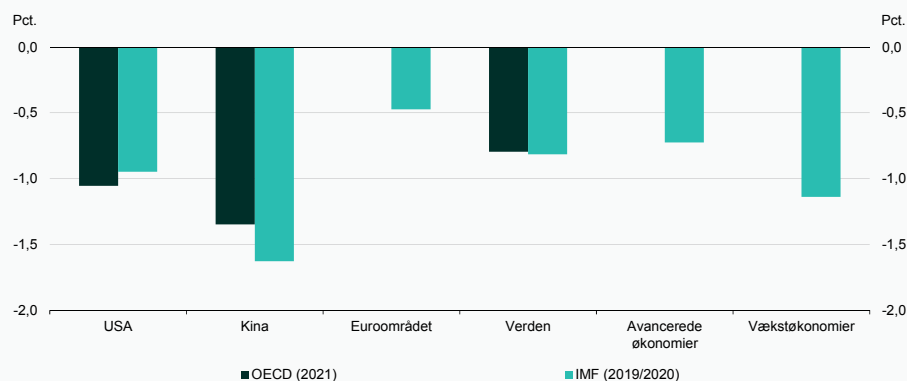
USA har varslet yderligere tiltag, blandt andet toldforhøjelser på kinesiske varer for 200 mia. dollar, som dog foreløbigt er blevet udskudt fra årsskiftet til marts. Der er imidlertid fortsat risiko for, at handelskonflikten kan eskalere. Øgede handelsrestriktioner vil dæmpe væksten i USA og Kina, men vil også påvirke andre lande, herunder gennem de globale værdikæder.

Kina er et helt centralt marked for en række asiatiske vækstøkonomier, og derfor vil lavere vækst i Kina kunne få betydelige negative konsekvenser i særligt vækstøkonomier. Avancerede økonomier kan dog også blive ramt, hvis lavere efterspørgsel i Kina fx medfører fald i globale aktiekurser og højere globale risikopræmier.

Der er lavet en række studier af effekterne ved forskellige scenarier for en intensivering af handelskonflikten. De kortsigtede effekter afhænger især af, hvorvidt øgede handelsrestriktioner medfører en generelt svækket tillid og dermed højere risikopræmier. Hvis det er tilfældet, kan konsekvenserne blive ganske betydelige, *jf. figur 7.20*. Effekten på langt sigt afhænger af, hvordan udbuddet påvirkes, herunder om handelsbarrierer forhindrer produktion i at finde sted, hvor det er mest optimalt.

Figur 7.20

Kortsigtede effekter på BNP-niveauet af en eskalerende handelskonflikt



Anm.: Estimerede effekter inden for 2-3 år i et scenarie, hvor handelskonflikten eskalerer og fører til en global tillidskrise. OECD's scenarie er effekter i 2021 ved en importtold på 25 pct. på al handel mellem USA og Kina fra juli 2019 samt en øget global risikopræmie på 0,5 basispoint. IMF's scenarie er effekter i 2019/2020 ved implementerede og annoncerede toldforhøjelser, 25 pct. importtold på alle importerede biler i USA med tilsvarende importtold fra berørte lande samt effekt på tillid og investeringer via strammere finansielle forhold.

Kilde: OECD *Economic Outlook*, november 2018 og IMF *World Economic Outlook*, oktober 2018.

Argentina og Tyrkiet står fortsat med betydelige udfordringer som følge af blandt andet store valutakursfald og stigende inflation i kølvandet på højere amerikanske renter. Strammere finansielle vilkår kan i kombination med en stigende global investeringsusikkerhed indebære, at de negative effekter breder sig til andre udviklingslande. Det gælder særligt vækstøkonomier med finansielle ubalancer, herunder høje gælds niveauer og potentielt overvurderede aktiver, såsom Sydafrika, Chile og Pakistan.

En række lande i Sydeuropa er også udsatte over for stigende renter og risikopræmier. Lande som Grækenland, Italien, Portugal og Spanien har fortsat en høj offentlig gæld, selv om flere af landene i en årrække har haft en relativt høj BNP-vækst. Stigende renter vil øge gældsudgifterne og begrænser samtidig mulighederne for at understøtte økonomierne gennem finanspolitikken ved et tilbageslag. Samtidig fører blandt andet Italien procyklisk finanspolitik. Usikkerheden om Italiens budgetplaner har medført finansiell uro i Italien og faldende tillid til de italienske banker, jf. boks 7.1. Det har dog ikke haft væsentlig afsmittende effekt på renterne i andre lande.

En række andre lande fører også procyklisk finanspolitik, herunder Tyskland og USA. Både den tyske og amerikanske økonomi vokser hurtigere end deres potentiale, og kapacitetsbegrænsninger er begyndt at vise sig, blandt andet i form af stigende mangel på arbejdskraft. Den ekspansive finanspolitik øger risikoen for en overophedning af økonomierne, som kan medføre større prispres end ventet og dermed en hurtigere rentenormalisering. Samtidig lægger de store underskud et yderligere pres på holdbarheden af de offentlige finanser i USA, som allerede udgør en markant udfordring på langt sigt.



Kapitel 8

Offentlige finanser og finanspolitik

Opsvinget i dansk økonomi fortsætter. Der har været solid vækst de seneste år, og BNP er vokset med omtrent 2¼ pct. om året i 2015-2017. Det ses også i beskæftigelsen, der er steget uafbrudt siden foråret 2013 og er på sit højeste niveau nogensinde. Der er allerede nu skabt omtrent lige så mange job som under hele opsvinget i 2000'erne, og der er udsigt til, at jobskabelsen i det nuværende opsving bliver historisk stor.

Outputgabets i dansk økonomi skønnes i prognosen at blive udvidet til godt 1 pct. i 2019 for derefter at holde sig på samme niveau i 2020. Det indebærer en fortsættelse af højkonjunktoren, men presset på arbejdsmarkedet og økonomiens produktionskapacitet er dog endnu forholdsvis moderat sammenlignet med tidligere opsving.

Konjunktursituationen taler for påpasselighed i tilrettelæggelsen af finanspolitikken for at modvirke risiko for ubalancer og overophedning. Det er i den forbindelse centralt, at finanspolitikken ikke skubber unødigt på efterspørgslen i en situation med øget kapacitetspres.

Med finansloven for 2019 skønnes finans- og strukturpolitikken at dæmpe stigningen i kapacitetspresset fra 2018 til 2019 med ca. 0,2 pct. af BNP målt ved den ét-årige finanseffekt. Med de beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken for 2020 skønnes en dæmpende virkning på 0,1 pct. af BNP i 2020. Den strukturelle offentlige saldo skønnes at være i omtrent balance i 2018-2020. Finans- og strukturpolitikken vurderes på den baggrund overordnet at være afstemt med konjunkturudsigterne og understøtte et balanceret opsving.

Den skønnede udvikling i de offentlige udgifter og indtægter frem mod 2020 betyder, at skattetrykket og de offentlige udgifters andel af BNP fortsætter de seneste års faldende tendens.

Den faktiske offentlige saldo skønnes til 0,2 pct. af BNP i 2018 og -0,1 pct. af BNP i både 2019 og 2020. Den faktiske saldo forbedres henover årene underliggende af konjunkturfremgangen, mens lave forventede indtægter fra pensionsafkastskatten samt engangsudbetalinger i 2018 og 2020 trækker i modsat retning.

ØMU-gælden ventes at fastholde en bred margin til EU's grænse på 60 pct. af BNP i hele prognoseperioden. Den moderate offentlige gæld og en ansvarlig finanspolitik medvirker til at sikre en høj tillid til dansk økonomi, som blandt andet afspejles i Danmarks placering som ét af kun otte lande med den højeste kreditvurdering og lave renter til gavn for husholdninger og virksomheder.

Finanspolitikken i 2019 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

8.1 Den faktiske offentlige saldo

Ifølge Danmarks Statistiks regnskabsopgørelse for 2017 udgjorde overskuddet på den faktiske saldo ca. 25½ mia. kr. svarende til 1,2 pct. af BNP i 2017. Det opgjorte overskud i 2017 er ca. 0,1 pct. af BNP større end i Danmarks Statistiks foreløbige regnskabsopgørelse for 2017, der lå til grund for vurderingen af de offentlige finanser i *Økonomisk Redegørelse*, august 2018, *jf. boks 8.1*.

Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes den faktiske saldo at være forholdsvis tæt på balance i 2018-2020, *jf. tabel 8.1*.

Tabel 8.1

Oversigt over den offentlige saldo

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Offentlig saldo, mia.kr.	-27,1	-1,5	25,6	3,9	-1,9	-2,6
Offentlig saldo, pct. af BNP	-1,3	-0,1	1,2	0,2	-0,1	-0,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

På trods af fremgang i både BNP og beskæftigelse skønnes det faktiske offentlige overskud i 2017 således vendt til omtrent balance mellem indtægter og udgifter i 2018-2020. Det skal blandt andet ses i lyset af, at de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten skønnes at aftage med ca. 1,2 pct. af BNP fra 2017 til 2020.

Udviklingen skal desuden ses i lyset af, at skønnene for den faktiske offentlige saldo i 2018-2020 er påvirket af engangsforhold knyttet til de indgåede aftaler i foråret 2017. I forlængelse af den indgåede aftale om *Flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017) gennemføres således en ekstraordinær skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag i 2018, mens der på baggrund af aftalen om *Tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017) er indregnet en kompensation til boligejere, som har betalt skat af for høje vurderinger mv.¹

¹ I den aktuelle vurdering er det lagt til grund, at den skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag udgør ca. 4 mia. kr. i 2018, mens det er beregningsteknisk forudsat, at kompensationen af boligejerne i forlængelse af de nye ejendomsvurderinger udgør ca. 5¼ mia. kr. i 2020. Forsinkelsen af de nye ejendomsvurderinger betyder, at kompensationen af boligejerne er blevet udskudt i forhold til vurderingen i august, hvor der var budgetteret en engangsudbetaling på 6½ mia. kr. i 2019.

Boks 8.1**Reviderede regnskabstal for den offentlige saldo i 2017**

Danmarks Statistiks reviderede regnskabstal for de offentlige finanser i 2017 (november 2018) viser et overskud på den faktiske saldo på 25½ mia. kr. i 2017 svarende til 1,2 pct. af BNP. Det opgjorte overskud på den faktiske saldo er dermed ca. 2 mia. kr. større end i Danmarks Statistiks foreløbige regnskabsopgørelse (juni 2018), der lå til grund for vurderingen i *Økonomisk Redegørelse*, august 2018.

Revisionerne siden juni-versionen skyldes især nye oplysninger om moms samt person- og selskabsskatter. Det større overskud på den faktiske offentlige saldo i 2017 kan således henføres til højere opgjorte offentlige indtægter, herunder navnlig at indtægterne fra personskatter mv. og moms er højere end i den foreløbige regnskabsopgørelse, *jf. tabel a*.

Tabel a**Den faktiske offentlige saldo i 2017**

Mia. kr.	2017
Reviderede regnskabstal (november 2018)	25,6
Foreløbige regnskabstal (juni 2018)	23,7
Forskel	+1,9
- heraf personskatter mv.	+1,0
- heraf pensionsafkastskat	+0,7
- heraf moms	+1,5
- heraf offentlige investeringer	-0,5
- heraf øvrige udgifts- og indtægtsposter	-0,8

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i *boks 8.2*. Skønnene for de offentlige udgifter og indtægter frem mod 2020 er nærmere beskrevet i *bilag 8.1*.

Boks 8.2**Forudsætninger for skønnene for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, december 2018**

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2018-2020 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-7.

For 2018 er skønnene for de offentlige finanser herudover baseret på finansloven for 2018, de kommunale og regionale budgetter for 2018, den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2018 samt foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes udgifter i 1.- 3. kvartal 2018. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2018.

I 2019 er skønnene for de offentlige finanser – udover det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på aftalen om finansloven for 2019 (herunder *Aftale om ny regulering af folkepension og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere*) og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter for 2019. Finanspolitikken i 2019 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Lovforslag om *Udskydelse af indfasning af registreringsafgift mv. og ændring af bundfradrag for eldrevne køretøjer mv.* er ikke afspejlet i den aktuelle vurdering. Lovforslaget er fuldt finansieret inden for rammerne af finansloven for 2019.

I 2020 er skønnene for de offentlige finanser blandt andet baseret på de dele af finansloven for 2019, der bærer med over i 2020, samt beregningstekniske forudsætninger for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer mv. i 2020. Finanspolitikken i 2020 vil blive fastlagt i løbet af 2019 i forbindelse med finansloven for 2020 samt økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne.

Der er ikke foretaget en opdatering af det mellemfristede forløb frem til 2025 på baggrund af den aktuelle vurdering. En opdatering af det finanspolitiske råderum og skøn for realvæksten i det offentlige forbrug mv. frem mod 2025 vil således blive udarbejdet i forbindelse med *Danmarks Konvergensprogram 2019*, som forventes offentliggjort i foråret 2019.

Det bemærkes, at de mellemfristede udsigter for de offentlige finanser er behæftet med usikkerhed, som er stigende ud i tid. Aktuelt vurderes der blandt andet at være usikkerhed forbundet med det fremtidige danske EU-bidrag i lyset af fastlæggelsen af EU's flerårige finansielle ramme for 2021-2027. Ligeledes forudsætter indgåede politiske aftaler om *Aftale om omlægning af bilafgifterne* (september 2017) og *Energiaftale 2018* (juni 2018), at der udmøntes et finansieringsbidrag fra vejafgifter fra 2020 og en midlertidig energiafgift i 2021-2025. Det bemærkes desuden, at en del af det finanspolitiske råderum frem mod 2025 vil være reserveret til det aftalte løft af forsvaret i forbindelse med forsvarsforliget for 2018-2023 samt en reserve til sikring af gode rammebetingelser i dansk erhvervsliv i forlængelse af Nordsøaftalen fra 2017.

Ændring af skønnene for den faktiske offentlige saldo i 2018-2019

I forhold til vurderingen i august er skønnet for den faktiske offentlige saldo forbedret med ca. 4 mia. kr. i 2018 og ca. 6¼ mia. kr. i 2019, *jf. tabel 8.2*. Forbedringen skal navnlig ses i lyset af udskydelsen af engangskompensationen af boligejere i forlængelse af forsinkelsen af ejendomsvurderinger samt højere forventede indtægter fra personskatter og moms. Hertil kommer lavere forventede udgifter til indkomstoverførsler i 2018 og offentligt forbrug i både 2018 og 2019.

De forventede indtægter fra Nordsøen er nedjusteret med ca. ¼ mia. kr. i 2018 og ca. 1½ mia. kr. i 2019 sammenlignet med skønnet i august. Nedjusteringen skal primært ses i lyset af en lavere skønnet oliepris i danske kroner.

Sammenlignet med vurderingen i august er de forventede indtægter fra selskabsskatter nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2018 og ca. ¼ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen i 2018 afspejler blandt andet, at indbetalingerne af selskabsskat i 2018 har været lavere end hidtil forudsat.

Provenuet fra personskatter mv. (inkl. medielicens og kapitalsskatter mv.) er omtrent uændret i 2018 og opjusteret med 2 mia. kr. i 2019. Opjusteringen i 2019 kan primært henføres til en opjustering af de skattepligtige indkomstoverførsler i medfør af *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere*, jf. nedenfor om indkomstoverførslerne.

Indtægterne fra moms er opjusteret med ca. 3½ mia. kr. i både 2018 og 2019 sammenlignet med vurderingen i august. Opjusteringen kan i begge år henføres til oplysninger om indtægterne fra moms i de første tre kvartaler af 2018, samt at Danmarks Statistik har opjusteret momsindtægterne tilbage fra 2015 som følge af momsindtægterne fra One-Stop-Shop momsordningen på tele- og elektroniske ydelser og radio- og tv-spredningstjenester, som trådte i kraft d. 1. januar 2015.

Tabel 8.2

Ændrede skøn for den offentlige saldo

	2018	2019
Mia. kr.		
Ændring af den offentlige saldo, mia. kr.	3,9	6,3
Heraf:		
- Nordsøindtægter	-0,3	-1,6
- Selskabsskatter (ikke kulbrinteskattepligtige)	-2,6	-0,2
- Personskatter mv. (inkl. medielicens og kapitalsskatter mv.)	-0,1	2,0
- Moms	3,5	3,5
- Justeret profil for kompensation af boligejere	-	6,5
- Indkomstoverførsler	2,9	-2,8
- Offentligt forbrug	1,5	1,3
- Offentlige investeringer	0,6	-1,0
- Øvrige udgifts- og indtægtsposter	-1,7	-1,3

Anm.: Positive tal indikerer en forbedring af den offentlige saldo enten i form af højere offentlige indtægter eller lavere offentlige udgifter. Negative tal indikerer en forværring af den offentlige saldo enten i form af lavere indtægter eller i form af højere udgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I medfør af aftalen om *Tryghed om boligskatten* er der indregnet en kompensation til boligejere, som har betalt skat af for høje vurderinger mv. Kompensationen er imidlertid blevet forsinket i forhold til det forudsatte i vurderingen i august, hvilket isoleret set styrker den faktiske offentlige saldo med ca. 6½ mia. kr. i 2019.

På udgiftssiden er indkomstoverførslerne nedjusteret med ca. 3 mia. kr. i 2018 og opjusteret med ca. 2¾ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen i 2018 afspejler bl.a. lavere forventede udgifter til kontanthjælp, barselsdagpenge, folkepension og efterløn baseret på den statslige udgiftsopfølgning 3. Opjusteringen i 2019 skal primært ses i lyset af *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere*, som indebærer øgede udgifter til folkepension mv.

Det offentlige forbrug er nedjusteret med ca. 1½ mia. kr. i 2018 og ca. 1¼ mia. kr. i 2019. Nedjusteringen i 2018 skal ses i lyset af, at den statslige udgiftsopfølgning 3 peger i retning af et yderligere mindreforbrug i forhold til udgiftsopfølgning 1, der lå til grund for vurderingen i august. Nedjusteringen i 2019 afspejler primært, at finanslovsforslaget for 2019 indeholdt en række reserver, der blev forudsat udmøntet til offentligt forbrug, som med *Aftale om finansloven for 2019* og *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere* udmøntes uden for det offentlige forbrug.

De offentlige investeringer er nedjusteret med ca. ½ mia. kr. i 2018 og opjusteret med ca. 1 mia. kr. i 2019. Nedjusteringen i 2018 kan henføres til nye oplysninger om igangværende anlægsprojekter, herunder forventede mindreudgifter på det statslige område på baggrund af den statslige udgiftsopfølgning 3. Opjusteringen i 2019 kan primært henføres til afløbsændringer på igangværende projekter, samt at anlægsudgifterne i de foreløbige kommunale budgetter ligger i størrelsesorden ¼ mia. kr. over det aftalte niveau i økonomiaftalen for 2019.

Ændrede skøn for en række øvrige udgifts- og indtægtsposter svækker samlet set den faktiske saldo med ca. 1¾ mia. kr. i 2018 og ca. 1¼ mia. kr. i 2019. Det afspejler blandt andet lavere forventede indtægter fra pensionsafkastskat og punktafgifter samt højere forventede udgifter til subsidier.

Den strukturelle offentlige saldo

Den strukturelle saldo er et beregnet mål for den underliggende stilling på de offentlige finanser ved den givne finanspolitik og er et centralt styringsinstrument i tilrettelæggelsen af finanspolitikken. Den strukturelle saldo er – i modsætning til den faktiske saldo – renset for konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold og er derfor et mere robust mål for stillingen på de offentlige finanser.

Finanspolitikken er overordnet tilrettelagt ud fra et mellemfristet sigte om strukturel balance ved normale konjunkturer. På linje med fremskrivningen i august skønnes det strukturelle underskud til 0,1 pct. af BNP i 2019 og 2020. Over de senere år er der skabt en stigende afstand til budgetlovens grænse for det årlige underskud på den strukturelle saldo på ½ pct. af BNP.²

² Saldokravet i budgetloven indebærer, at den strukturelle saldo ved fremsættelsen af finanslovsforslaget for et givet finansår højst må udvise et underskud på ½ pct. af BNP, medmindre der foreligger exceptionelle omstændigheder. I perioden efter fremlæggelsen af finanslovsforslaget kan der ikke gennemføres politiske beslutninger, som svækker den strukturelle saldo ud over underskudsgrænsen.

Efter at finanspolitikken blev lempet markant i kølvandet på den internationale finanskrise – fra strukturelle overskud på i omegnen af 2 pct. af BNP før krisen til et underskud i 2010 på over 1 pct. af BNP – er det strukturelle underskud gradvist blevet reduceret, herunder med de senere års finanslove, *jf. figur 8.1*.

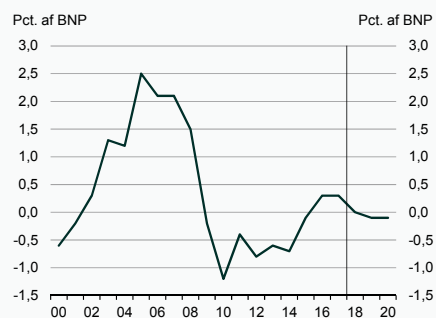
Der er usikkerhed om opgørelsen af den strukturelle saldo. For flertallet af de senere år peger de aktuelle skøn på mindre strukturelle underskud end oprindelig ventet. Det skal blandt andet ses i lyset af, at udgifterne til offentligt forbrug har været lavere end det forudsatte, at den strukturelle beskæftigelse har udviklet sig positivt, og at indtægterne fra blandt andet aktieindkomstskat har ligget højt – herunder som følge af berostillelsen af refusioner af udbytteskat til udenlandske investorer siden der i 2015 blev konstateret svindel med udbytteskat, *jf. figur 8.2*.

I den aktuelle vurdering skønnes den strukturelle saldo i balance i 2018, hvilket er en forbedring i forhold til et skønnet underskud på 0,2 pct. af BNP i augustvurderingen. Forbedringen skal blandt andet ses i sammenhæng med højere realiserede indtægter fra moms samt mindredgifter til offentligt forbrug og investeringer mv. i lyset af udgiftsopfølgning 3 for staten.

Den generelt øgede afstand til underskudsgrænsen for den strukturelle saldo i budgetloven er overordnet afstemt med konjunktursituationen, og afstanden understøtter handlemuligheder i finanspolitikken i tilfælde af fremtidige konjunkturtilbageslag.

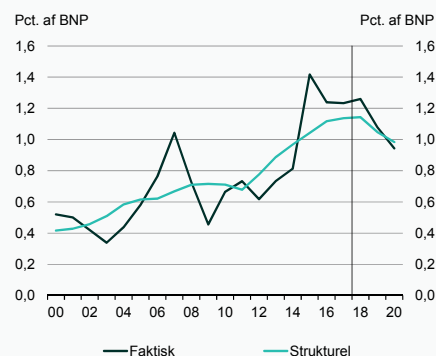
Figur 8.1

Udvikling i strukturel saldo



Figur 8.2

Faktiske og strukturelle indtægter fra aktieindkomstskatten



Anm.: I figur 8.2 er de strukturelle indtægter fra aktieindkomstskatten beregnet via et syv-års centreret gennemsnit. De faktiske indtægter fra aktieindkomstskatten korrigeres ikke i Danmarks Statistiks opgørelse for svindel med udbytteskat i 2012-2015, men provenutabet heraf indgår på udgiftssiden og har tilsvarende virkning på den strukturelle saldo via et syv-års centreret gennemsnit. Berostillelsen af refusionen af udbytteindtægter til de fleste udenlandske investorer øger isoleret provenuerne i de aktuelle år og dermed også isoleret det strukturelle provenu i en mekanisk beregning via et syv-års glidende gennemsnit. Dog vil de faktiske indtægter omvendt isoleret blive trukket ned i efterfølgende år i takt med, at refusionerne kommer til udbetaling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Strukturel versus faktisk offentlig saldo

Beregningen af den strukturelle saldo foretages ved, at den faktiske offentlige saldo korrigeres for de udsving, der vurderes at følge af konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold. Det drejer sig blandt andet om de ofte store fluktuationer i indtægterne fra pensionsafkastskatten og olie- og gasudvindingen i Nordsøen. Den strukturelle saldo i et givet år er dermed et skøn for, hvor stort det offentlige over- eller underskud ville have været i en normal situation, dvs. en situation, hvor den økonomiske aktivitet hverken er særskilt høj eller lav, og hvor de offentlige finanser samtidig ikke er påvirket af andre midlertidige forhold.

Eksempelvis beregnes det skønnede strukturelle underskud på 0,1 pct. af BNP i 2020 med udgangspunkt i skønnet om et underskud på den faktiske offentlige saldo på 0,1 pct. af BNP, *jf. tabel 8.3* (pkt. 1). Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) skønnes bedre end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den gunstige virkning på den faktiske saldo, som de positive konjunkturgab indebærer. Den beregnede virkning fra konjunkturerne udgør ca. 0,9 pct. af BNP i 2020 (pkt. 2).

Ud over konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige poster (pkt. 3-8). Det skønnede provenu fra selskabsskat, registreringsafgift og nettorenteudgifter ligger 0,1 pct. af BNP over det forudsatte strukturelle niveau i 2020. Omvendt ligger det skønnede provenu for pensionsafkastskatten 0,9 pct. af BNP under det strukturelle provenu, mens de såkaldte specielle budgetposter og nordsøindtægterne skønnes at ligge henholdsvis 0,4 pct. af BNP og 0,1 pct. af BNP under det strukturelle niveau, *jf. figur 8.3-8.8*. Korrektionen vedr. de særlige budgetposter i 2020 skal navnlig ses i lyset af engangstilbagebetalingen af ejendomsskatter i forlængelse af boligforliget fra 2017.

Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 9), som navnlig skal ses i lyset af, at der i nogle år kan være øvrige engangsforhold, dvs. særlige forhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo, uden at have særlig betydning for den underliggende stilling på de offentlige finanser. I 2020 vurderes øvrige forhold samlet set at udgøre ca. 0,1 pct. af BNP over det faktiske niveau.

Beregningen af den strukturelle saldo er uddybet i *bilag 8.2*. De engangsforhold, der samlet set korrigeres for i beregningen af den strukturelle saldo i 2018-2020, er beskrevet nærmere i *bilag 8.3*.

Tabel 8.3

Fra faktisk til strukturel saldo

	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	1,2	0,2	-0,1	-0,1
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>				
2. Konjunkturgab	-0,1	0,5	0,8	0,9
3. Selskabsskat ¹⁾	0,6	0,3	0,2	0,1
4. Registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1
5. Pensionsafkastskat	0,4	-0,8	-1,0	-0,9
6. Nordsøindtægter ²⁾	-0,3	0,0	-0,1	-0,1
7. Netto rentebetalinger og udbytter ¹⁾	0,1	0,2	0,1	0,1
8. Specielle budgetposter ³⁾	0,3	-0,1	-0,1	-0,4
9. Øvrige forhold ⁴⁾	-0,2	-0,1	0,0	0,1
10. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9)⁵⁾	0,3	0,0	-0,1	-0,1
<i>Memopost: Sammenvejet konjunkturgab</i>	-0,2	0,7	1,1	1,2

1) Ekskl. indtægter vedr. aktiviteter i Nordsøen.

2) Det strukturelle niveau korrigeres med ændringen i den varige virkning i forhold til den mellemfristede frem-skrivning i forbindelse med *Opdateret 2020-forløb, september 2015, jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen" på www.fm.dk*. Korrektionen svarer til 0,03-0,12 pct. af BNP i 2017-2020. Herud-over justeres provenuet for de direkte konsekvenser for Nordsøindtægterne i 2017-2020 af *Aftalen om genop-retning af Tyra-feltet* (marts 2017).

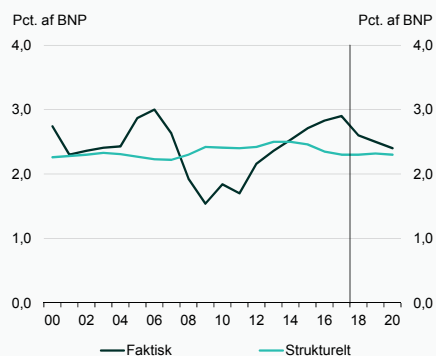
3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto) og aktieindkomstskat. Ligeledes indgår en korrektion for ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag i 2018 på ca. 4 mia. kr. i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017). I 2020 indgår en korrektion, som afspejler tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsejendomme, hvor der er betalt skat af for høje vurderinger mv., jf. *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017). Korrektionen er beregningsteknisk fastsat til 5¼ mia. kr. i 2020.

4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften samt forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herud-over korrigeres der for følgende engangsforhold: Afledt af skatterabatten vedr. omlægning af eksisterende kapitalpensioner, anslås de ordinære indtægter at være fremrykket med hhv. godt 5 mia. kr. i 2013 og godt 1 mia. kr. i 2014 (netto) fra perioden 2014-2019. Øvrige forhold omfatter desuden en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2017 er der korrigeret for nye oplysninger om de offentlige indtægter, som endnu ikke vurderes afspejlet i Danmarks Statistiks opgørelse af den faktiske offentlige saldo. I 2018-2020 er der endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

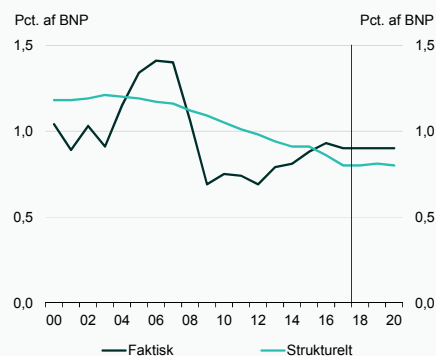
5) Strukturel saldo opgjort i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

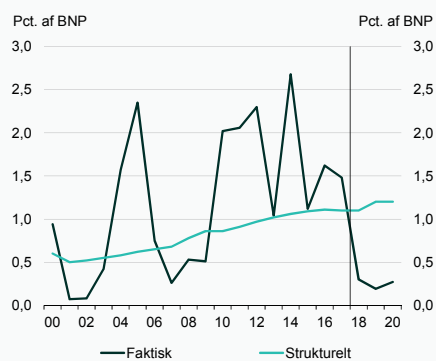
Figur 8.3

Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)

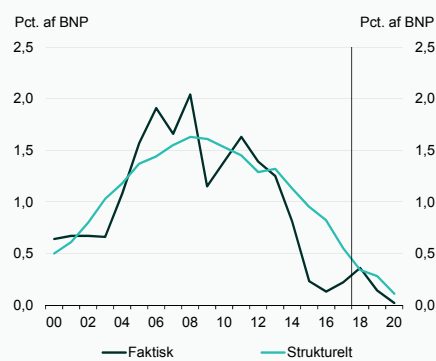
Figur 8.4

Registreringsafgift

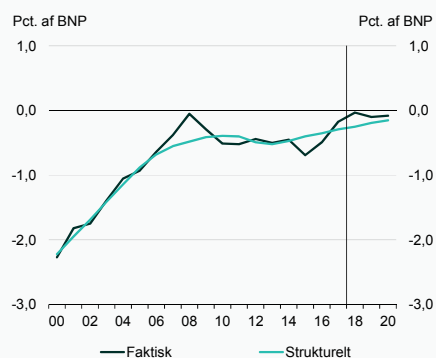
Figur 8.5

Pensionsafkastskat

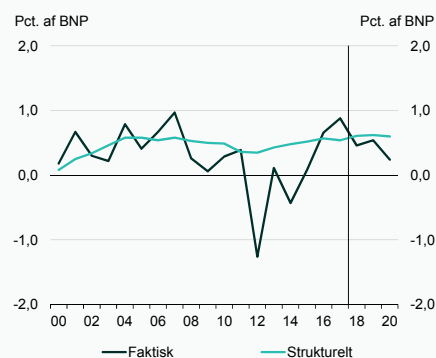
Figur 8.6

Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)

Figur 8.7

Nettorenter og udbytter

Figur 8.8

Specielle budgetposter

År til år-ændring i den strukturelle saldo

Der er usikkerhed forbundet med skønnet for både niveauet for den strukturelle saldo i et givet år samt ændringen i den strukturelle saldo fra år til år. For yderligere at understøtte beregningerne af den strukturelle saldo udarbejdes der en skønsmæssig dekomponering af år til år-ændringerne baseret på separate "bottom-up"-bidrag til udviklingen i den strukturelle saldo. De beregnede bottom-up-bidrag omfatter navnlig bidrag fra ændringer i finanspolitikken (baseret på de direkte provenuer, der indgår i beregningen af finanseffekten) og ændringer i de strukturelle provenuer fra de særlige poster.

Tabel 8.4

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP				
Strukturel saldo	0,3	0,0	-0,1	-0,1
Ændring i strukturel saldo		-0,3	-0,1	0,0
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken og virkning fra strukturreformer ¹⁾		0,0	0,1	0,1
Pensionsafkastskat		0,0	0,0	0,0
Nordsøindtægter		-0,2	-0,1	-0,2
Nettorentebetalinger		0,0	0,1	0,0
Registreringsafgift		0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter		0,1	0,0	0,0
Overførsler til udlandet		-0,2	-0,1	0,0
Andre forhold (residual) ²⁾		0,0	-0,1	0,1

1) Baseret på de direkte provenuer fra finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De direkte provenuer er skønsmæssigt opgjort efter tilbageløb, og skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort efter skat. I 2018 korrigeres for den midlertidige udbetaling af efterløn på ca. 4 mia. kr., som ikke påvirker den strukturelle saldo. I 2020 korrigeres for tilbagebetaling af ejendomsskatter vedr. ejerboliger og erhvervsjendomme, der beregningsteknisk er forudsat at udgøre 5¼ mia. kr.

2) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgsels sammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fra 2017 til 2018 skønnes den strukturelle saldo at gå fra et overskud på 0,3 pct. af BNP til balance med de aktuelle forudsætninger, *jf. tabel 8.4*. Forværringen af den strukturelle saldo fra 2017 til 2018 er drevet af et fald i indtægterne fra olie- og gasindvinding i Nordsøen samt øgede overførsler til udlandet. Finans- og strukturpolitikken vurderes med de anlagte forudsætninger at være omtrent neutral for udviklingen i den strukturelle saldo mellem 2017 og 2018.

Fra 2018 til 2019 og 2020 skønnes den strukturelle saldo forværret marginalt med samlet set 0,1 pct. af BNP i 2019. Det skal overvejende ses i lyset af, at de strukturelle ind-

tægter fra olie- og gasindvindingen i Nordsøen fortsat skønnes at aftage. I modsat retning trækker, at finans- og strukturpolitikken samlet bidrager til at forbedre den strukturelle saldo.

8.2 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner

Med budgetloven er der fra og med 2014 indført bindende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne skal understøtte, at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer, og at de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for de loftbelagte udgifter i stat, kommuner og regioner for en løbende 4-årig periode. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

Udgiftslofterne er overholdt på finansloven for 2019

Finanspolitikken er med finansloven for 2019 og foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter for 2019 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel 8.5*.

Tabel 8.5

Loftbelagte udgifter i 2019

Mia. kr. (2019-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Udgiftsloft	201,0	269,9	252,3	114,5	3,1
FL19 og kommunale og regionale budgetter	200,9	264,6	251,9	114,5	3,1

Anm.: Der er foretaget afrundinger.

Kilde: Finansloven for 2019 og foreløbige oplysninger om kommunernes og regionernes budgetter i 2019.

På finansloven for 2019 er udgifterne under det statslige delloft for driftsudgifter budgetteret svarende til det gældende udgiftsloft, mens budgetteringen under det statslige delloft for indkomstoverførsler er ca. 5¼ mia. kr. lavere end det gældende udgiftsloft. Disponeringen under det statslige delloft for indkomstoverførsler skal blandt andet ses i sammenhæng med, at der i forbindelse med fastsættelsen af udgiftslofterne for 2019 blev indregnet en udsvingsbuffer på 5 mia. kr. til uforudsete udsving i udgifterne til indkomstoverførsler.

En foreløbig opgørelse af de kommunale budgetter for 2019 viser, at kommunerne budgetterer med serviceudgifter, der ligger ca. 0,4 mia. kr. under det gældende udgiftsloft for 2019.

Med afsæt i de foreløbige oplysninger om regionernes budgetter for 2019 vurderes de regionale udgiftslofter i 2019 også at være overholdt.

I forlængelse af en række større politiske reformer i foråret, herunder *Aftale om lavere skat på arbejdsindkomst og større fradrag for pensionsindbetalinger* (februar 2018), *Medieforlig 2019-2023* (juni 2018) og *Energiaftale 2018* (juni 2018) er der sammen med finanslovsforslaget for 2019 fremsat ændringsforslag til de gældende udgiftslofter for 2018-2021. Sammen med finanslovsforslaget for 2019 blev der desuden fremsat lovforslag om fastsættelse af udgiftslofter for det nye fjerde loftsår for 2022.

De fremsatte lovforslag om udgiftslofter er efterfølgende justeret, så udgiftslofterne på finansloven for 2019 afspejler aftalerne om finansloven for 2019 og *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere* mv. Dokumentation for korrektionerne af udgiftslofterne er tilgængelig på www.fm.dk. Udgiftslofterne på finansloven for 2019 fremgår af tabel 8.6.

Tabel 8.6

Udgiftslofter på finansloven for 2019

	2019	2020	2021	2022
Mia. kr. (2019-priser)				
Statsligt delloft for driftsudgifter	201,0	203,7	207,6	215,1
Statsligt delloft for indkomstoverførsler ¹⁾	269,9	267,3	265,9	276,6
Kommunalt udgiftsloft	252,3	251,8	251,3	250,8
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	114,5	114,5	114,4	114,3
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	3,1	3,1	3,1	3,0

1) Det bemærkes, at budgetteringen i 2022 isoleret set indebærer et teknisk højere udgiftsniveau i 2022 svarende til ca. 13 mia. kr. sammenlignet med årene forinden, som kan henføres til bortfaldet af medfinansiering fra Den Sociale Pensionsfond, der vurderes at være tømt ved udgangen af 2021.

Kilde: Finansloven for 2019.

Opfølgningen på de gældende udgiftslofter er nærmere beskrevet i *Udgiftslofter og statens finanser* på www.fm.dk.

8.3 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

De opdaterede udgiftsskøn for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer er baseret på en opfølgning på de offentlige budgetter i 2018 og 2019, herunder med afsæt i aftalen om finansloven for 2019. I 2020 tager skønnene afsæt i beregningstekniske forudsætninger om finanspolitikken.

Det offentlige forbrug

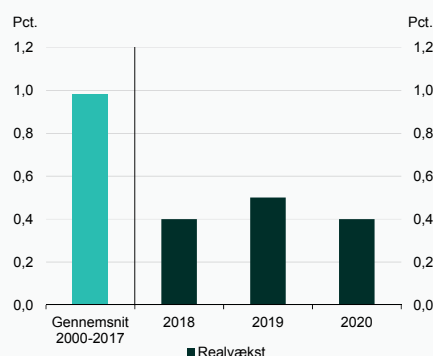
Det nominelle offentlige forbrug er af Danmarks Statistik opgjort til 535,6 mia. kr. i 2017, hvilket er ca. 1 mia. kr. lavere end de foreløbige regnskabstal, der lå til grund for augustvurderingen. Realvæksten i det offentlige forbrug i 2017 (opgjort ved inputmetoden) er samtidig nedjusteret med 0,1 pct.-point til 0,7 pct.

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,4 pct. i 2018 og med 0,5 pct. i 2019. I 2020 er realvæksten i det offentlige forbrug beregningsteknisk forudsat at udgøre 0,4 pct. svarende til regeringens målsætning om en basisrealvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. tillagt den del af det substantielle løft af forsvaret, der er kategoriseret som værende offentligt forbrug, jf. *Aftale på forsvarsområdet 2018-2023*. Det resterende råderum i 2020 er placeret som en reserve til øvrige prioriteringer.

Den skønnede realvækst i det offentlige forbrug er i prognoseårene lavere end gennemsnittet for 2000-2017 og bidrager til, at udgifterne til offentligt forbrug aftager målt som andel af økonomien frem mod 2020, jf. figur 8.9 og 8.10. Det offentlige forbrug som andel af den samlede økonomi skønnes fortsat at være lidt højere end gennemsnittet i 1990-2007, dvs. før den globale finanskrisen satte ind.

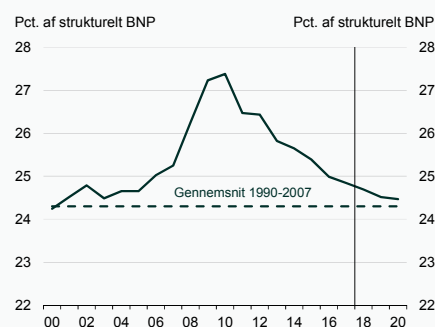
Figur 8.9

Realvækst i det offentlige forbrug



Figur 8.10

Offentligt forbrugsniveau



Anm.: I figur 8.9 er realvæksten i det offentlige forbrug opgjort ved inputmetoden. Det offentlige forbrug er opgjort inkl. afskrivninger.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter skønnes at udgøre ca. 547³/₄ mia. kr. i 2018, hvilket er en nedjustering på ca. 1¹/₂ mia. kr. i forhold til skønnet i august, jf. tabel 8.7. Nedjusteringen skal ses i lyset af, at den statslige udgiftsopfølgning 3 for 2018 peger i retning af lavere forventede driftsudgifter i staten end lagt til grund i augustvurderingen.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2018 skønnes til 0,4 pct., hvilket er uændret sammenlignet med skønnet i august. Det uændrede skøn kan primært henføres til, at virkningen af det nedjusterede offentlige forbrug i 2018 modsvares af et lavere opgjort offentligt forbrug i 2017, end hvad der lå til grund for augustvurderingen. Hertil kommer virkningen af et lavere skøn for prisudviklingen på det offentlige område som følge af den generelle forbrugerprisudvikling, der isoleret set bidrager til at øge realvæksten i det offentlige forbrug i 2018.

Tabel 8.7

Skøn for det offentlige forbrug 2018-2020

	2017*	2018	2019	2020
Realvækst, pct.				
Augustvurdering	0,8	0,4	0,4	-
Decembervurdering	0,7	0,4	0,5	0,4
- Ændring ift. august, pct.-point	-0,1	0,0	0,1	-
Mia. kr., årets priser				
Augustvurdering	536,6	549,3	561,3	-
Decembervurdering	535,6	547,8	560,0	575,8
- Ændring ift. august, mia. kr.	-1,0	-1,5	-1,3	-

Anm.: Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden inkl. afskrivninger. Det forudsættes ved skønnet for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2018 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden i nationalregnskabet og inputmetoden.

*Tallene for 2017 er baseret på foreløbige nationalregnskabstal.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2019 skønnes det nominelle offentlige forbrug at udgøre ca. 560 mia. kr. Sammenlignet med skønnet i augustvurderingen er de forventede udgifter til det offentlige forbrug i 2019 nedjusteret med ca. 1¼ mia. kr., hvilket blandt andet afspejler virkningen af finansloven for 2019.

Aftalen om finansloven for 2019 giver isoleret set anledning til en nedjustering af skønnet for det offentlige forbrug på knap ¾ mia. kr. i 2019. Det skyldes, at en del af prioriteringerne på finanslovsaftalen for 2019 vedrører udgifter, der ikke kategoriseres som offentligt forbrug, men som finansieres af reserver, der i augustvurderingen var teknisk forudsat udmøntet som offentligt forbrug. Det afspejler blandt andet, at en del af prioriteringerne på finansloven for 2019 omfatter udgifter til tiltag vedrørende pensionister – primært udgifter vedrørende overførselssystemet – der ikke kategoriseres som offentligt forbrug. Hertil kommer lavere forventede driftsudgifter i forbindelse med aktiveringsindsatsen på finansloven for 2019 mv.

Herudover ligger udgifterne på den kommunale serviceramme i de foreløbige budgetter for 2019 godt ¼ mia. kr. under det aftalte niveau i økonomiaftalen for 2019. Det vurderes at reducere de skønnede offentlige forbrugsudgifter tilsvarende i 2019.

Det bemærkes i forlængelse heraf, at det offentlige forbrug er påvirket af mange forskellige forhold, *jf. boks 8.3.*

Boks 8.3**Løbende ændringer i den forventede og realiserede vækst i det offentlige forbrug**

Det offentlige forbrug er en nationalregnskabsmæssig opgørelse, som primært omfatter de offentlige udgifter til aflønning af ansatte og køb af varer og tjenesteydelser fra den private sektor mv. Opgørelsen af såvel niveauet som realvæksten i det offentlige forbrug fra år til år er påvirket af en række forhold, som indebærer, at den løbende forventede og realiserede reale forbrugsvækst kan afvige fra den planlagte og forudsatte forbrugsvækst. Nedenfor er angivet en række eksempler på sådanne forhold:

Basisår: Realvæksten i det offentlige forbrug vil være følsom overfor ændringer i det basisår, som udgiftsudviklingen måles i forhold til. Hvis der fx realiseres lavere offentlige forbrugsudgifter end forudsat i et givet år, vil det både påvirke realvæksten i det pågældende år og i det efterfølgende år. Den opgjorte forbrugsvækst vil således kunne ændre sig mærkbart i et givet år, selvom der ikke er foretaget diskretionære ændringer i den økonomiske politik.

Disponering af det finanspolitiske råderum: Det finanspolitiske råderum i de mellemfristede fremskrivinger – der opgøres som udgiftsvæksten i det offentlige forbrug inkl. en evt. reserve til øvrige prioriteringer – omsættes løbende til udgiftslofter for stat, kommuner og regioner. Udgiftslofterne udgør efterfølgende grundlaget for den udgiftspolitiske planlægning. Udgiftslofterne omfatter både udgifter, der i nationalregnskabet opgøres som offentligt forbrug, og udgifter, der i nationalregnskabet opgøres som overførsler til udlandet (fx EU-bidrag, udviklingsbistand), subsidier (tilskud mv.) og offentlige investeringer (udgifter til forskning og udvikling). Den løbende prioritering under udgiftslofterne og ændrede skøn for fx udgifterne til det danske EU-bidrag vil således påvirke opgørelsen af det offentlige forbrug.

Aktivitetsbaserede bevillinger: Udgifterne til det offentlige forbrug omfatter en række udgifter, der afhænger af den skønnede aktivitet. Det gælder fx taxameterstyrede udgifter på uddannelsesområdet, udgifter til indkvartering af asylansøgere samt (lovbundne) driftsudgifter knyttet til aktiveringsindsatsen i kommunerne, som er placeret uden for udgiftslofterne. Ændrede forudsætninger om aktiviteten i et givet år kan således påvirke opgørelsen af den offentlige forbrugsvækst, selvom der ikke er foretaget diskretionære ændringer i den økonomiske politik.

Realvæksten i det offentlige forbrug i 2019 er opjusteret fra 0,4 pct. i augustvurderingen til 0,5 pct. I den aktuelle vurdering, som blandt andet er baseret på finansloven for 2019 og foreløbige oplysninger om de kommunale og regionale budgetter, skønnes det offentlige forbrug i 2019 at være reduceret med ca. 1¼ mia. kr. sammenlignet med skønnet på baggrund af finanslovforslaget i august. Samtidig skønnes udgifterne til offentligt forbrug i 2018 at blive lavere end vurderet i august, hvilket isoleret set indebærer en rent mekanisk opjustering af realvæksten i 2019. Samlet set giver justeringerne i 2018 og 2019 anledning til en opjustering af skønnet for forbrugsvæksten i 2019 på 0,1 pct.-point i forhold til skønnet i *Økonomisk Redegørelse*, august 2018.

I 2020 er der forudsat en realvækst i det offentlige forbrug på 0,4 pct. svarende til regeringens målsætning om en basisrealvækst i det offentlige forbrug på 0,3 pct. tillagt den del af forsvarsloftet, som er kategoriseret som værende offentligt forbrug, jf. *Aftale på forsvarsområdet 2018-2023*. Det resterende finanspolitiske råderum i 2020 er – på linje med fremskrivningen i *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2022*, august 2018 – indregnet som en reserve til øvrige prioriteringer. Skønnet for det offentlige forbrug i 2020 er på nuværende tidspunkt af beregningsteknisk karakter, idet finanspo-

litikken for 2020 vil blive fastlagt i løbet af 2019 i forbindelse med finansloven og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2020.

Den offentlige beskæftigelse

Den offentlige beskæftigelse er opgjort til ca. 818.000 personer i 2017. Siden starten af 2017 har den offentlige beskæftigelse været stigende, og den samme tendens er ifølge nationalregnskabet fortsat i de første tre kvartaler af 2018, *jf. figur 8.11*.

På denne baggrund skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med omkring 5.000 personer fra 2017 til 2018, *jf. tabel 8.8*. Skønnet for den offentlige beskæftigelse er opjusteret med 4.000 personer siden augustvurderingen, hvilket primært skal ses i lyset af fremgangen i den offentlige beskæftigelse siden starten af 2017.

I 2019 skønnes den offentlige beskæftigelse at stige med 1.000 personer, mens beskæftigelsen forudsættes at være uændret i 2020. Den forudsatte udvikling i den offentlige beskæftigelse skal blandt andet ses i sammenhæng med den skønnede realvækst i det offentlige forbrug i 2019 og 2020.

Figur 8.11

Offentlig beskæftigelse



Tabel 8.8

Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2017	2018	2019	2020
Ændring ift. året før				
August 2018	0,0	1,0	1,0	-
December 2018	0,0	5,0	1,0	0,0
- Ændring	0,0	4,0	0,0	-
Niveau i december 2018				
	818	823	824	824

Anm.: Strejken i 2. kvartal 2008 og lockouten i 2. kvartal 2013 medfører et teknisk betinget fald i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Offentlige investeringer

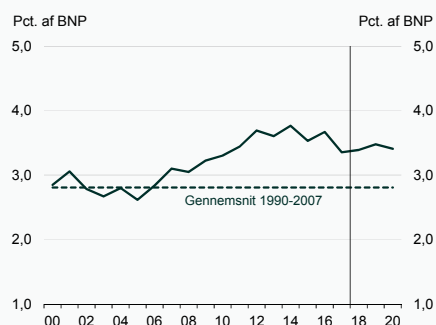
De offentlige investeringer i 2017 er af Danmarks Statistik opgjort til 73,0 mia. kr. Dette er en nedjustering på ca. ½ mia. kr. i forhold til de tal, der lå til grund for augustvurderingen.

I 2018-2020 skønnes udgifterne til offentlige investeringer omtrent fastholdt på niveauet i 2017 målt i forhold til BNP, hvilket er et højt niveau i forhold til det historiske gen-

nemsnit. De offentlige investeringer skønnes således at udgøre 3,4 pct. af BNP i 2018, 3,5 pct. af BNP i 2019 og 3,4 pct. af BNP i 2020, *jf. figur 8.12*.

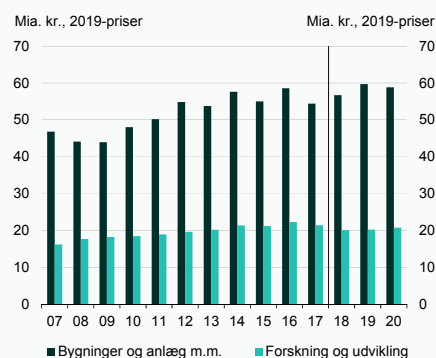
Figur 8.12

Offentlige investeringer



Figur 8.13

Offentlige investeringer fordelt på område



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Størstedelen af de offentlige investeringer udgøres af investeringer i bygninger og anlæg mv., mens investeringer i forskning og udvikling udgør en mindre del, *jf. figur 8.13*.

De offentlige investeringer skønnes til 75,3 mia. kr. i 2018. Det svarer til en real stigning på 1,2 pct., *jf. tabel 8.9*. Skønnet for de nominelle offentlige investeringer er nedjusteret med ca. ½ mia. kr. siden augustvurderingen, hvilket kan henføres til nye oplysninger om igangværende anlægsprojekter, herunder forventede mindreudgifter på det statslige område på baggrund af den statslige udgiftsopfølgning 3, fremskrivninger af kommunale og regionale regnskaber på baggrund af regnskabsoplysninger til og med 3. kvartal 2018 mv.

Med afsæt i finansloven for 2019 samt en foreløbig opgørelse af de kommunale og regionale budgetter for 2019 mv. skønnes de nominelle offentlige investeringer at udgøre 79,9 mia. kr. i 2019 svarende til en realvækst på 4,1 pct. Det nominelle niveau er opjusteret med ca. 1 mia. kr. i forhold til augustvurderingen. Opjusteringen kan primært henføres til afløbsændringer på igangværende projekter, samt at anlægsudgifterne i de foreløbige kommunale budgetter ligger i størrelsesordenen ¼ mia. kr. over det aftalte niveau i økonomiaftalen for 2019.

Tabel 8.9

Offentlige investeringer 2018-2020

	2018	2019	2020
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	75,3	79,9	81,0
- heraf bygninger og anlæg m.m.	55,6	59,7	59,8
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	19,7	20,2	21,2
Realvækst i offentlige investeringer, pct.	1,2	4,1	-0,4
- heraf bygninger og anlæg m.m.	4,2	5,3	-1,4
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	-6,3	0,6	2,5
Offentlige investeringer, pct. af BNP	3,4	3,5	3,4
- heraf bygninger og anlæg m.m.	2,5	2,6	2,5
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	0,9	0,9	0,9

1) Baseret på nationalregnskabsopgørelsen af de offentlige udgifter til forskning og udvikling mv. Opgørelsen er dermed ikke direkte sammenlignelig med det offentlige forskningsbudget.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med udgangspunkt i *Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2022*, august 2018 er der beregningsteknisk forudsat et nominelt offentligt investeringsniveau på 81,0 mia. kr. i 2020 svarende til et realt fald på 0,4 pct.

Skønnene for de offentlige investeringer er behæftet med usikkerhed, blandt andet som følge af forskydninger i byggeaktiviteten mv. mellem de enkelte år, fx i forbindelse med de kvalitetsfondsstøttede sygehusbyggerier og større anlægsprojekter på transportområdet.

8.4 Finanspolitikens aktivitetsevirkning

Finans- og strukturpolitikken skønnes samlet set at dæmpe kapacitetspresset i de kommende år målt ved de såkaldte finanseffekter, jf. tabel 8.10. Virkningen på kapacitetspresset kan tentativt opdeles i bidrag fra finanspolitikens virkning på efterspørgslen og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset.

Finanspolitikken skønnes isoleret set at have en svagt positiv virkning på BNP-væksten i 2018 og 2020, mens virkningen er omtrent neutral i 2019. Det afspejler især engangsudbetalinger af efterlønsbidrag og boligskatte i forbindelse med *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* (juni 2017) og *Forlig om tryghed om boligbeskatningen* (maj 2017), som øger efterspørgslen i 2018 og 2020.

En moderat vækst i det offentlige forbrug på hhv. 0,4 pct. i 2018, 0,5 pct. i 2019 og 0,4 pct. i 2020 trækker i modsat retning.

Tabel 8.10

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (ét-årige effekter)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Finanspolitikens virkning på BNP-vækst	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1
Strukturpolitikens virkning på kapacitetspres	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Samlet virkning på kapacitetspres	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,1

Anm.: Den samlede virkning på kapacitetspresset beskriver finans- og strukturpolitikens bidrag til ændringer af output- og beskæftigelsesgabet i et enkelt år. Finanspolitikens virkning på BNP-væksten afspejler alene efterspørgselvirkningen af finanspolitikken.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Når finans- og strukturpolitikken samlet set har en dæmpende virkning på ca. 0,2 pct. af BNP 2019 og 0,1 pct. af BNP i 2020, skal det ses i lyset af, at strukturpolitikken øger arbejdsudbuddet og kapaciteten i økonomien. Det stigende arbejdsudbud kan i høj grad tilskrives vedtagne reformer, herunder *Tilbagebetrækningsaftalen* (2011).

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset kan både opgøres ved den ét-årige og den flerårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler virkningen på kapacitetspresset af finans- og strukturpolitiske ændringer både i det pågældende år og de forudgående år, aktuelt med 2014 som udgangspunkt. Dermed medtages virkningen af finans- og strukturpolitiske ændringer i 2015 og frem i beregningen af den flerårige finanseffekt.

De flerårige aktivitetsvirkninger er beregnet med udgangspunkt i ADAM-modellen, og størrelsesordenen af virkningen er behæftet med tiltagende usikkerhed, jo længere periode der ses på. Forudsætningerne bag beregningen af multiplikatorerne er nærmere beskrevet i *Opdaterede finanseffekter: dokumentationsnotat* (www.fm.dk).

Finans- og strukturpolitikken siden 2014 vurderes på den baggrund samlet set at dæmpe efterspørgselspresset med ca. 1 pct. af BNP i 2020, mens kapacitetspresset på arbejdsmarkedet dæmpes med ca. 25.000 fuldtidspersoner, *jf. tabel 8.11*.

Opgørelsen af finans- og strukturpolitikens flerårige virkninger skal ses i lyset af, at virkningen er opgjort i forhold til 2014, hvor finans- og strukturpolitikken var relativt lempelig. De flerårige finanseffekter fremstår derfor mere stramme, end hvis der var taget udgangspunkt i et andet basisår. Målt i forhold til det konjunkturneutrale udgangspunkt i 2017 er finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset mere af-dæmpet svarende til henholdsvis 0,0 pct. af BNP i 2018, -0,2 pct. af BNP i 2019 og -0,3 pct. af BNP i 2020, *jf. boks 8.4*.

Tabel 8.11

Finans- og strukturpolitikens virkning på kapacitetspresset (flerårige effekter)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Virkning på outputgab (inkl. flerårig virkning)	-0,3	-0,5	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0
År-til-år udvikling	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
- Heraf ét-årig finanseffekt	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,1
1.000 fuldtidspersoner						
Virkning på beskæftigelsesgab (inkl. flerårig virkning)	-8	-17	-21	-21	-23	-25
År-til-år udvikling	-8	-8	-5	0	-2	-1
- Heraf ét-årig finanseffekt	-8	-8	-5	0	-4	-5

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Boks 8.4**Finanspolitikens aktivitetsevirkning siden 2017**

Finans- og strukturpolitikens flerårige aktivitetsevirkninger bliver aktuelt målt i forhold til 2014, hvor økonomien var i en lavkonjunktur, og finans- og strukturpolitikken var relativt lempelig. Finanseffekterne fremstår derfor mere stramme, end hvis der var taget udgangspunkt i et senere basisår.

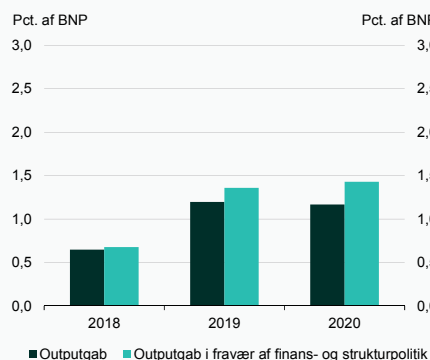
Siden 2014 er konjunkturerne blevet normaliseret, og 2017 var et omtrent konjunktur neutralt år målt ved både output- og beskæftigelsesgabet. I en periode som den aktuelle med begyndende højkonjunktur bør finans- og strukturpolitikken ud fra stabiliseringshensyn dæmpe kapacitetspresset.

Målt i forhold til det konjunktur neutralt udgangspunkt i 2017, skønnes finans- og strukturpolitikken samlet set at have en omtrent neutral virkning på kapacitetspresset målt ved outputgabet i 2018, mens der skønnes en dæmpende virkning på ca. 0,2 pct. i 2019 og 0,3 pct. i 2020, *jf. figur a*. Tilsvarende skønnes finans- og strukturpolitikken at være neutral for beskæftigelsesgabet i 2018, mens beskæftigelsesgabet reduceres med hhv. 4.000 og 8.000 fuldtidspersoner i 2019 og 2020, *jf. figur b*. I fraværet af finans- og strukturpolitikens dæmpende virkning siden 2017 skønnes det således, at output- og beskæftigelsesgabet havde vokset lidt hurtigere i de kommende år.

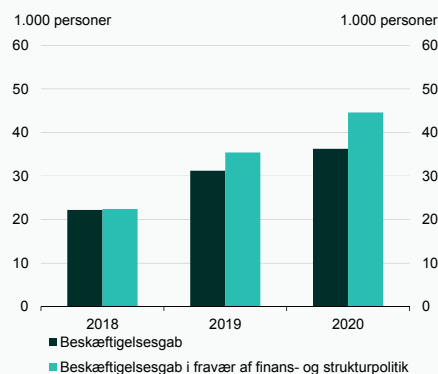
Den flerårige aktivitetsevirkning af finans- og strukturpolitikken siden 2017 er mindre dæmpende end virkningen siden 2014. Dette skal blandt andet ses i lyset af, at den dæmpende virkning reduceres, når beregningen foretages over en kortere periode. Hertil kommer, at de ét-årige finanseffekter havde en mere dæmpende virkning i 2015-2017 end i 2018-2020.

Figur a

Finans- og strukturpolitikens virkning på outputgabet siden 2017

**Figur b**

Finans- og strukturpolitikens virkning på beskæftigelsesgabet siden 2017



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

8.5 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

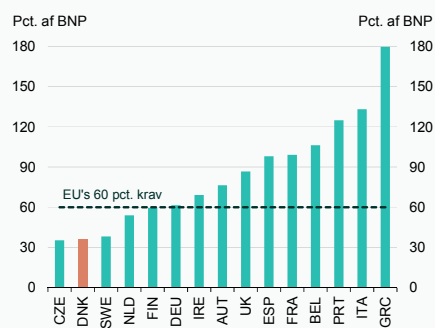
Danmarks offentlige gæld er lav. Det er en konsekvens af den ansvarlige økonomiske politik over mange år, som har bidraget til, at Danmark er blandt de få lande, der har den højeste kreditvurdering hos samtlige toneangivende kreditvurderingsbureauer. Den høje rating er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, men også for boligejere og andre låntagere. Finansministeriet har tidligere skønnet, at den høje kre-

ditvurdering og reduktion af gælden siden 1995 medfører lavere offentlige renteudgifter for op til 40 mia. kr. årligt.³

Gælden i pct. af BNP har en faldende tendens i langt de fleste EU-lande, men mange lande kæmper med at reducere gælden til grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP, *jf. figur 8.14*. Til gengæld holder den danske offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – i prognoseperioden en bred margin til 60 pct.-grænsen. ØMU-gælden ventes at udgøre 33,8 pct. af BNP i 2018 og 33,4 pct. i 2019 og 2020, *jf. tabel 8.12*.

Figur 8.14

ØMU-gæld i udvalgte lande (2. kvartal 2018)



Tabel 8.12

Offentlig gæld, ultimo året

	2018	2019	2020
Pct. af BNP			
ØMU-gæld	33,8	33,4	33,4
Offentlig nettogæld ¹⁾	1,1	1,1	1,2
Statsgæld	18,9	19,0	18,2
Memopost:			
Faktisk offentlig saldo	0,2	-0,1	-0,1

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i den offentlige saldo og BNP.
Kilde: Eurostat, Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

ØMU-gælden dækker over det offentliges samlede finansielle passiver. Gældens andel af BNP forventes at falde frem til 2019 som følge af et lavere udestående af statsobligationer, samt at gældskvoten udhules af stigningen i BNP. ØMU-gælden er en bruttostørrelse, hvor kun interne fordringer imellem de offentlige delsektorer bliver modregnet. Indestående på statens konto hos Nationalbanken, der også kan benyttes til at finansiere offentlige underskud, bliver eksempelvis ikke modregnet. Derfor er der ikke en direkte sammenhæng mellem udviklingen i ØMU-gælden og den offentlige saldo.

ØMU-gældskvoten forventes at falde med ca. 0,4 pct. af BNP fra 2018 til 2020, da statens indestående kan benyttes til at finansiere de forventede budgetunderskud, og herudover vil væksten i BNP løbende bidrage til en udhulning af gældskvoten.

Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbebegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed. Da nettogælden opgøres til markedsværdi, *jf. boks 8.5*, vil udviklingen udover stillingen på den offentlige saldo også afhænge af kursreguleringer på de offentlige aktiver og passiver. Ses der bort fra dette, forventes netto-

³ Sparede renteudgifter ved nedbragt offentlig gæld og holdbar finanspolitik, Finansministeriet (januar 2018)

gælden at være nogenlunde uændret over perioden på omkring 1 pct. af BNP i både 2018 og 2019, da den offentlige saldo er i omtrent balance.

Boks 8.5

Centrale gældsbegreber for den offentlige sektor

- *ØMU-gælden* er den offentlige gæld opgjort efter EU's principper. ØMU-gælden omfatter de samlede finansielle passiver i alle de offentlige delsektorer – stat, kommuner, regioner og forskellige sociale kasser og fonde. ØMU-gælden er en ren bruttogældsstørrelse, hvor kun interne fordringer inden for det offentlige bliver modregnet. ØMU-gælden bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt, hvor ØMU-gældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct.
- *Den offentlige nettogæld* er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed. Den offentlige nettogæld opgøres som forskellen mellem de samlede offentlige passiver og aktiver og er dermed et udtryk for det offentliges samlede nettostilling. I modsætning til de andre gældsdefinitioner opgøres den offentlige nettogæld til markedsværdi.
- *Statsgælden* omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Statsgælden er ligesom ØMU-gælden en bruttostørrelse, men i definitionen er der tilladt en modregning af omsættelige aktiver forvaltet af Danmarks Nationalbank. Det inkluderer indeståendet på statens konto, almene boligobligationer og værdipapirbeholdninger i de statslige fonde (Den Sociale Pensionsfond, Innovationsfonden og Fonden for Forebyggelse og Fastholdelse).
- *Genudlån* er et udtryk for statens udlånsprogram til statslige selskaber og andre institutioner. Her udsteder Nationalbanken statsobligationer og videreudlåner provenuet til selskaberne på samme vilkår. Genudlån tillader selskaberne at benytte statens finansieringsvilkår, således at offentlige opgaver finansieres billigst muligt. Da selskaberne afbetaler lånet er det saldoneutralt for staten. Genudlån øger statsgælden og ØMU-gælden, men indgår neutralt i nettogælden, da det medregnes i aktivsiden.

Tages der udgangspunkt i statens gæld alene, er *statsgælden* det centrale gældsbegreb. Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til statens nettofinansieringsbehov. Statsgældskvoten skønnes at falde fra 18,9 pct. af BNP i 2018 til ca. 18,2 pct. af BNP i 2020.

Finansieringsbehovet

Statens nettofinansieringsbehov viser behovet for midler til at finansiere statens budget. Nettofinansieringsbehovet svarer til finanslovens nettokassesaldo med omvendt fortegn. Nettokassesaldoen beregnes som DAU-saldoen – DAU står for drifts-, anlægs- og udlånsbudgettet – tillagt genudlån og beholdningsbevægelser, og er således en opgørelse af de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de faktiske udbetalinger, som staten foretager i løbet af året. Hvis statens nettokassesaldo er positiv, er nettofinansieringsbehovet negativt. I så fald falder statsgælden.

Nettokassesaldoen for 2018 er opjusteret fra august til december som følge af et sænket skøn for statens udgifter. Nettokassesaldoen skønnes overordnet at falde fra 2018 til 2019, jf. tabel 8.13, hvilket primært skyldes en lavere DAU-saldo i 2019 og en engangsindbetaling i 2018 som følge af Nordsøaftalen under Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41).

Tabel 8.13

Nettofinansieringsbehovet og DAU-saldo, 2018 og 2019

	2018	2019
Mia. kr.		
1. DAU-saldo	33,4	4,0
2. Genudlån mv. (§ 40)	46,5	10,4
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	13,7	-3,0
Nettokassesaldo (1 – 2 + 3)	0,7	-9,4
Nettofinansieringsbehov (= -nettokassesaldo)	-0,7	9,4

Anm.: Opkøb af almene boliger er indregnet i 2018 under 2. Genudlån mv. (§ 40), men indgår af bogføringsmæssige årsager ikke på § 40 i 2019. Fra 2019 posteres opkøbene på § 42 Afdrag på statsgælden (netto).

Kilde: Finansministeriet.

Det bemærkes, at skønnet for genudlån er opjusteret med ca. 8 mia. kr. for 2018 og ca. ½ mia. kr. for 2019. Det skyldes, at et statsligt selskab har fremrykket genudlån til 2018 og 2019. Ved genudlån optager statslige selskaber lån direkte hos staten, og det afledte finansieringsbehov dækkes ved, at staten løbende udsteder obligationer.

I 2018 er staten begyndt at opkøbe statsgaranterede realkreditobligationer til finansiering af almene boliger. Fra 2019 vil opkøb af almene boligobligationer ikke længere blive bogført som genudlån på § 40, men indgå som statslige transaktioner med værdipapirer på § 42 på linje med de øvrige statslige fonde. Det medfører, at opkøbene ikke længere indregnes i nettofinansieringsbehovet, men fortsat indgår i det samlede finansieringsbehov, jf. tabel 8.14.

Tabel 8.14

Finansieringsbehov for 2018 og 2019

	2018		2019	
	August	December	August	December
Mia. kr.				
Nettofinansieringsbehov	0,8	-0,7	7,9	9,4
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	73,4	95,5	112,4	104,1
Afdrag skatkammerbeviser ²⁾	32,7	32,7	30,0	30,0
Finansieringsbehov	106,9	127,5	150,2	143,5

1) Afdrag langfristet gæld er inkl. fondenes nettoobligationskøb (fra 2019 også almene boligobligationer), nettobetalingen fra valutaswaps og opkøb uden for året.

2) Afdrag skatkammerbeviser er udestående skatkammerbeviser ultimo året inden.

Kilde: Finansministeriet.

Statens samlede finansieringsbehov, dvs. nettofinansieringsbehovet tillagt afdrag på kort- og langfristet gæld, forventes i 2018 at udgøre 127,5 mia. kr. Trods nedjustering af nettofinansieringsbehovet er skønnet for bruttofinansieringsbehovet nu 20,6 mia. kr. højere end i august. Det skyldes øgede ombytninger og tilbagekøb af udestående statsobligationer. Forventningerne om finansieringsbehovet i 2019 er nedjusteret med 6,7 mia. kr. til ca. 143,5 mia. kr. grundet lavere afdrag på langfristet gæld og på trods af et lidt højere nettofinansieringsbehov.

Finansieringsbehovet dækkes ved at optage lån eller ved at trække på statens konto i Nationalbanken. Staten forventer ikke at optage udenlandske lån i 2018 og 2019.



Bilag 8.1

De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at blive reduceret fra ca. 50 pct. af BNP i 2017 til ca. 49 $\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020, *jf. bilagstabel 8.1*.

Bilagstabel 8.1

De offentlige udgifters sammensætning

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter ¹⁾	53,4	51,6	50,1	50,3	49,7	49,2
Primære udgifter	51,8	50,2	49,1	49,3	48,7	48,3
- Offentligt forbrug	25,5	25	24,6	24,6	24,4	24,2
- Offentlige investeringer ²⁾	3,5	3,7	3,4	3,4	3,5	3,4
- Indkomstoverførsler	17,3	16,9	16,5	16,3	16,2	15,9
- Subsidier	2,0	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6
- Øvrige primære udgifter	3,5	2,9	2,8	3,2	3,0	3,1
Renteudgifter	1,6	1,3	1,1	1,0	0,9	0,9

1) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter (og indtægter) afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgifterne som andel af BNP er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer af det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.

2) De offentlige investeringer er opgjort ekskl. nettokøb af bygninger mv. Med Danmarks Statistiks hovedrevision af nationalregnskabet i efteråret 2014 omfatter de offentlige investeringer også udgifter til forskning og udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De offentlige forbrugsudgifter udgjorde 24 $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2017 og skønnes at aftage til ca. 24 pct. af BNP i 2020. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 0,4 pct. i 2018, 0,5 pct. i 2019 og 0,4 pct. i 2020.

De offentlige investeringers andel af BNP udgjorde knap 3 $\frac{1}{2}$ pct. i 2017 og forventes at være omtrent uændret i 2020. Der skønnes således en realvækst i de offentlige investeringer på 1,2 pct. i 2018, 4,1 pct. i 2019 og -0,4 pct. i 2020.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde ca. 16 $\frac{1}{2}$ pct. af BNP i 2017 og skønnes at blive reduceret til et niveau på knap 16 pct. af BNP i 2020. Udviklingen afspejler blandt andet faldende udgifter til arbejdsløshedsdagpenge og kontanthjælp i lyset af den gradvise fremgang i konjunkturerne. De skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden virkningerne af en række politiske aftaler, herunder den af-

dæmpede regulering, som indgår i *Aftale om skattereform* (juni 2012), og stigende udgifter til folkepension mv. i medfør af *Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere*.

Subsidierne udgjorde godt $1\frac{3}{4}$ af BNP i 2017 og forventes at udgøre en gradvist faldende andel af BNP frem mod 2020. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasningen af den gamle fleksjobordning.¹

De offentlige renteudgifter skønnes at blive reduceret fra godt 1 pct. af BNP i 2017 til knap 1 pct. af BNP i 2020. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter er opgjort til ca. $51\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2017 og skønnes at falde til ca. 49 pct. af BNP i 2020, jf. *bilagstabel 8.2*. Udviklingen dækker navnlig over et skønnet fald i indtægterne fra pensionsafkastskat og selskabsskatter. Dermed skønnes et fald i skattetrykket fra ca. 46 pct. af BNP i 2017 til ca. $44\frac{1}{4}$ pct. af BNP i 2020.

Personskatteindtægterne er opgjort til ca. $453\frac{1}{4}$ mia. kr. svarende til knap 21 pct. af BNP i 2017. Provenuet fra personskatterne ventes at stige til godt 21 pct. af BNP i 2018 hvorefter provenuet forventes at falde frem mod 2020 til ca. $20\frac{3}{4}$ pct. af BNP. Det højere niveau i 2018 kan blandt andet tilskrives højere skønnede indtægter fra aktieindkomstkatten end i 2019 og 2020.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til ca. 94 mia. kr. i 2017 svarende til 4,3 pct. af BNP. Provenuet skønnes at udgøre ca. 4,5 pct. af BNP i 2018, 2019 og 2020.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til ca. $32\frac{1}{4}$ mia. kr. i 2017 svarende til 1,5 pct. af BNP. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at falde til 0,3 pct. af BNP frem mod 2020. I 2018 har udviklingen på aktiemarkederne været kendetegnet ved lave eller negative afkast, hvilket er den primære forklaring på den relativt lave indtægt fra pensionsafkastskatten. I 2019 og 2020 ventes renterne gennemsnitligt at stige. På denne baggrund skønnes afkastet fra pensionsselskabernes obligationer og afledte aktiver at være lavere i 2019 og 2020, end det har været de senere år.

En del af de senere års relativt høje provenuer fra pensionsafkastskatten er afledt af, at renterne er faldet til det nuværende historisk lave niveau. Hertil kommer, at afkastet på aktiemarkederne i enkelte år har været relativt høje. I takt med at renterne gradvist forudsættes normaliseret over de kommende år, kan der modsat forventes at være en periode med relativt lave provenuer fra pensionsafkastskatten. Udsving i renterne kan siges at "flytte" provenu mellem årene. Det kan have relativt stor betydning for det målte skattetryk og den offentlige saldo i enkeltår. Det påvirker ikke den strukturelle saldo, ligesom de realøkonomiske konsekvenser er yderst begrænsede.

¹ Med hovedrevisionen af nationalregnskabet henregnes udgifterne på den nye fleksjobordning til de offentlige indkomstoverførsler, mens udgifterne på den gamle fleksjobordning fortsat kategoriseres som offentlige subsidier.

Bilagstabel 8.2

De offentlige indtægters sammensætning

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP						
Personskatter mv. ¹⁾	22,3	21,0	20,9	21,1	21,0	20,8
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	1,1	1,6	1,5	0,3	0,2	0,3
Selskabsskatter	2,8	2,9	3,0	2,8	2,6	2,4
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
- øvrig selskabsskat	2,7	2,8	2,9	2,6	2,5	2,4
Moms	9,4	9,5	9,5	9,8	9,9	9,9
Øvrige indirekte skatter	7,0	6,9	6,6	6,6	6,4	6,3
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1
Skattetryk	47,3	46,4	46,1	45,3	44,7	44,3
Renteindtægter ³⁾	0,8	0,8	0,9	1,0	0,8	0,7
Øvrige indtægter ⁴⁾	4,1	4,5	4,5	4,4	4,2	4,1
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Offentlige indtægter⁶⁾	52,1	51,5	51,3	50,5	49,6	49,0
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>

Anm.: Den forventede udvikling i de offentlige indtægter opgjort i mia. kr. kan findes i bilagstabel B.18.

- 1) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter (herunder blandt andet ekstraordinære indtægter i 2013-2015 fra rabatordningerne vedrørende kapitalpensionsomlægninger og LD-udbetalinger).
- 2) Øvrige skatter indeholder medielicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv. Medielicensen udfases gradvist frem mod 2022 som følge af *Mediepolitisk aftale for 2019-2023 og Aftale om fokusering af DR og afskaffelse af medielicensen*.
- 3) Inkl. udbytter og Nationalbankens overskud.
- 4) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregne) indtægter i form af både brutto- og nettoindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen, samt kulbrinteskatten.
- 5) Ifølge nationalregnskabsprincipperne kategoriseres disse indtægter som skatter og indgår derfor i skattetrykket, men da indtægterne tilfalder EU, indgår de ikke i de offentlige indtægter.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke, som her, til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttorentindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 8.1.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed og udbytter fra Nordsøfonden. Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Provenuet fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed og kulbrinteskate, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til ca. 64 mia. kr. i 2017 svarende til 3,0 pct. af BNP og skønnes at falde frem mod 2020 til ca. 2,4 pct. af BNP.

Momsindtægterne er opgjort til ca. 207³/₄ mia. kr. i 2017 svarende til 9,5 pct. af BNP og skønnes at stige til 9,9 pct. af BNP frem mod 2020. Momsindtægternes andel af BNP har en tendens til at stige i perioder med gode konjunkturer. Det gælder især, hvis den økonomiske fremgang primært drives af det private forbrug og investeringerne.

Øvrige indirekte skatter omfatter primært punktafgifter i form af blandt andet energi- og miljøafgifter, afgifter på nydelsesmidler, spilafgifter samt PSO-indtægter.² PSO-indtægterne er lavere i 2018, 2019 og 2020 end i 2017 som følge af aftalen om afskaffelsen af PSO-afgiften. Aftalen medfører, at PSO-afgiften gradvist afskaffes frem mod 2022, og at udgifterne til vedvarende energi gradvist flyttes over til finansloven.

Øvrige indirekte skatter omfatter herudover blandt andet indtægterne fra registreringsafgiften, de kommunale ejendomsskatter (grundskyld mv.), erhvervenes motorafgifter, lønsumsafgiften og tinglysningsafgiften. Provenuet fra de øvrige indirekte skatter er opgjort til knap 143¹/₂ mia. kr. i 2017 svarende til 6,6 pct. af BNP. Indtægterne skønnes at falde til 6,3 pct. af BNP frem mod 2020. Det er blandt andet den gradvise afskaffelse af PSO-afgiften frem mod 2022, som driver de lavere indtægter i 2018, 2019 og 2020 i forhold til BNP, ligesom øvrige besluttede afgiftslettelser bidrager.

Nordsøindtægterne er opgjort til ca. 4³/₄ mia. kr. i 2017 svarende til 0,2 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,4 pct. af BNP i 2018 og omtrent 0,1 pct. af BNP i 2019, mens de i 2020 skønnes til omtrent 0 pct. af BNP. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).³ De relativt lave forventede indtægter over perioden kan overvejende henføres til en relativt lav forventet oliepris (opgjort i kroner), samt et lavere produktionsomfang i Nordsøen.⁴

De offentlige renteindtægter er opgjort til godt 19¹/₄ mia. kr. i 2017 svarende til 0,9 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at stige til 1,0 pct. af BNP i 2018, hvorefter de skønnes at falde til 0,7 pct. af BNP frem mod 2020.

² PSO-indtægterne følger blandt andet udviklingen i elpriserne og udbygningen af vedvarende energi (VE), idet PSO-tariffen justeres kvartalsvist for at svare til PSO-støtteudgifterne. Det indebærer, at skønnet for PSO-indtægterne er behæftet med betydelig usikkerhed og kan variere fra år til år.

³ Som en tommelfingerregel vil en stigning i olieprisen på 10 dollar pr. tønde (svarende til knap 70 kr. med den gennemsnitlige dollarkurs i 2017) isoleret set indebære en stigning i statens indtægter fra Nordsøen på knap 2 mia. kr. De kommende år må følsomheden dog forventes at være lavere, herunder som følge af en midlertidig nedgang i produktionen i forbindelse med en genopbygning af infrastrukturen.

⁴ Med *Aftale mellem regeringen, Socialdemokratiet, Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre og SF* af 22. marts 2017 (Aftale om udvikling af Nordsøen) er det endvidere besluttet, at indføre et investeringsvindue for kulbrinte-indvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen over perioden.



Bilag 8.2

Beregning af strukturel saldo i 2017-2020

Bilagstabel 8.3

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregning af den strukturelle saldo

	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	1,2	0,2	-0,1	-0,1
Konjunkturrensning				
i) Outputgab	-0,3	0,7	1,2	1,2
ii) Beskæftigelsesgab	-0,1	0,8	1,1	1,3
a) Sammenvejlet konjunkturgab = i)*0,4+ii)*0,6	-0,2	0,7	1,1	1,2
b) Budgetfaktor	0,74	0,75	0,75	0,75
c) (1-(outputgab/100))	1,00	0,99	0,99	0,99
2. Konjunkturbidrag = a)*b)*c)	-0,1	0,5	0,8	0,9
Pensionsafkastskat				
Faktisk provenu	1,5	0,3	0,2	0,3
Strukturelt provenu	1,1	1,1	1,2	1,2
3. Korrektion for pensionsafkastskat	0,4	-0,8	-1,0	-0,9
Nordsø-provenu				
Faktisk provenu	0,2	0,4	0,1	0,0
Strukturelt provenu	0,5	0,3	0,3	0,1
4. Korrektion for Nordsø-provenu	-0,3	0,0	-0,1	-0,1
Registreringsafgift				
Faktisk provenu	0,9	0,9	0,9	0,9
Strukturelt provenu	0,8	0,8	0,8	0,8
5. Korrektion for registreringsafgift	0,1	0,1	0,1	0,1

Bilagstabel 8.3 (fortsat)

Faktiske og strukturelle særlige poster i beregning af den strukturelle saldo

	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP				
Selskabsskat				
Faktisk provenu	2,9	2,6	2,5	2,4
Strukturelt provenu	2,3	2,3	2,3	2,3
6. Korrektion for selskabsskat	0,6	0,3	0,2	0,1
Nettorenter og udbytter				
Faktisk provenu	-0,2	0,0	-0,1	-0,1
Strukturelt provenu	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2
7. Korrektion for nettorenter og udbytter	0,1	0,2	0,1	0,1
Specielle budgetposter				
Faktisk provenu før korrektioner for engangsforhold mv.	0,9	0,5	0,5	0,2
<i>Faktisk provenu korrigeret for engangsforhold mv. til beregning af strukturelt provenu, jf. bilagstabel 8.4</i>	0,9	0,6	0,5	0,5
Strukturelt provenu	0,5	0,6	0,6	0,6
8. Korrektion for specielle budgetposter	0,3	-0,1	-0,1	-0,4
9. Øvrige korrektioner (jf. bilagstabel 8.3)	-0,2	-0,1	0,0	0,1
10. 1-2-3-4-5-6-7-8-9 Strukturel saldo	0,3	0,0	-0,1	-0,1



Bilag 8.3

Engangsforhold i 2017-2020

Bilagstabel 8.4

Korrektioner til strukturel saldo

	2017	2018	2019	2020
Pct. af BNP				
Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter				
Ekstraordinær afskrivning af skatte-restancer på 1 mia. kr. ligeligt fordelt i 2016-2018	0,02	-	-	-
Ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag	-	0,2	-	-
Ekstraordinær udbetaling af for meget betalt ejendomsskat	-	-	-	0,2
Engangsforhold der korrigeres for i specielle budgetposter i alt	0,02	0,2	-	0,2
Øvrige korrektioner				
Udviklingsbistand - forskel mellem politisk tilsagn og afløb i faktisk saldo	-0,1	0,0	-0,1	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ¹⁾	-0,1	-0,1	0,0	-
Korrektion for oplysninger om indtægtssiden, som ikke indgår i Danmarks Statistiks opgørelse	0,0	-	-	-
Korrektion for investering i kampfly ²⁾	-	0,02	0,03	0,06
Omregning til pct. af strukturel BNP	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige korrektioner i alt	-0,1	-0,1	0,0	0,1

1) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.

2) Investeringer i kampfly behandles på samme måde som nettokøb af bygninger og andre eksisterende investeringsgoder i beregningen af den strukturelle saldo, og indgår via et syvårs glidende gennemsnit.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	201
B.2	Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst	202
B.3	Renteskøn for USA, euroområdet og Danmark samt olie- og valutakursskøn	203
B.4	Befolkning og arbejdsmarked	204
B.5	Personer på indkomstoverførsler mv.	205
B.6	Bruttoinvesteringer.....	206
B.7	Betalingsbalancens løbende poster	207
B.8	Eksport og import.....	208
B.9	Eksport- og importpriser	209
B.10	Det private forbrug fordelt på undergrupper	209
B.11	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	210
B.12	Bruttoværditilvækst (BVT)	210
B.13	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	211
B.14	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster.....	211
B.15	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	212
B.16	Husholdningernes formue	213
B.17	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	214
B.18	Ejendomsmarked og boligbyggeri	214
B.19	Lønkvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	215
B.20	Prisudvikling og forklarende faktorer	215
B.21	Offentlige finanser.....	216
B.22	Skatter og skattetryk.....	217
B.23	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	218
B.24	Indkomstoverførsler	219
B.25	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	220



Bilagstabeller

Tabel B.1

Efterspørgsel, import og produktion

	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	1.051	1.089	1.133	2,4	2,1	2,3	0,9	1,5	1,7
Offentligt forbrug ¹⁾	548	560	576	0,4	0,5	0,4	1,9	1,7	2,4
Offentlige investeringer ²⁾	75	80	81	1,2	4,1	-0,4	1,9	1,8	1,9
Boliginvesteringer	110	118	124	6,0	4,5	3,5	1,4	1,8	1,9
Erhvervsinvesteringer	309	320	340	7,9	1,8	4,7	0,5	1,5	1,6
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	2.096	2.168	2.257	2,7	1,8	2,2	1,1	1,6	1,9
Lagerændringer ³⁾	10,1	8,3	8,5	0,1	0,0	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	2.106	2.177	2.266	2,9	1,8	2,2	1,2	1,5	1,9
Eksport af varer og tjenester ⁵⁾	1.215	1.265	1.315	1,7	2,6	2,3	1,3	1,5	1,6
Samlet efterspørgsel ⁵⁾	3.321	3.442	3.580	2,4	2,1	2,2	1,2	1,5	1,8
Import af varer og tjenester	1.098	1.146	1.201	3,9	3,0	3,4	2,2	1,3	1,4
Bruttonationalprodukt ⁵⁾	2.223	2.297	2.379	1,7	1,7	1,6	0,8	1,6	2,0
Produktskatter, netto	297	305	314						
Bruttoværditilvækst ⁵⁾	1.925	1.991	2.065	1,5	1,6	1,4	0,7	1,8	2,2
- I private byerhverv ^{4) 5)}	1.302	1.355	1.413	2,6	2,1	2,0	-0,1	1,9	2,3
Bruttonationalindkomst	2.269	2.342	2.424						

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en kædeprisberegning. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

- 1) Realvæksten i det offentlige forbrug er opgjort ved inputmetoden. I 2018-2020 er den offentlige forbrugsvækst målt ved henholdsvis input- og outputmetoden beregningsteknisk forudsat ens.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.6.
- 3) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringerne i forhold til BNP.
- 4) Private byerhverv er fremstilling, byggeri samt private serviceerhverv ekskl. søtransport
- 5) Vækstskønnet for 2018 (mængder) er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018. Skønnene er dermed i overensstemmelse med det underliggende vækstpotentiale.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2

Vækstskøn for udlandet og eksportmarkedsvækst

	2016	2017	2018	2019	2020
Realvækst, pct.					
Eksportmarkedsvækst ¹⁾	3,5	5,2	3,7	3,9	3,4
Handelsvægtet BNP ²⁾	2,2	2,7	2,5	2,2	2,1
EU28	2,0	2,4	2,1	1,9	1,8
Euroområdet	1,9	2,4	2,1	1,9	1,7
Tyskland	2,2	2,2	1,7	1,8	1,7
Frankrig	1,2	2,2	1,7	1,6	1,6
Italien	1,1	1,6	1,1	1,2	1,3
Spanien	3,2	3,0	2,6	2,2	2,0
Nederlandene	2,2	2,9	2,8	2,4	1,8
Storbritannien	1,8	1,7	1,3	1,2	1,2
Polen	3,1	4,8	4,8	3,7	3,3
Sverige	2,7	2,1	2,4	1,8	1,8
Norge	1,2	2,0	1,7	1,9	1,9
USA	1,6	2,2	2,9	2,6	1,9
Japan	1,0	1,7	1,1	1,0	0,5
Indien	7,9	6,2	7,4	7,5	7,5
Kina	6,7	6,9	6,6	6,2	5,9
Rusland	-0,2	1,5	1,7	1,6	1,8
Brasilien	-3,5	1,0	1,1	1,9	2,3

1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2017.

2) Opgjort som et vægtet gennemsnit af BNP-væksten hos Danmarks 36 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vare- og tjenesteeksport i 2017.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionens efterårsprognose, november 2018, IMF, *World Economic Outlook*, oktober 2018 og egne beregninger.

Tabel B.3

Renteskøn for USA, euroområdet og Danmark samt olie- og valutakursskøn

Renter, pct.		2017	2018	2019	2020
USA	Federal Funds Target Rate	1,1	1,9	2,8	3,4
	Tremåneders pengemarkedsrente	1,3	2,3	3,0	3,2
	Tiårig statsobligationsrente	2,3	2,9	3,3	3,5
Euroområdet	ECB's refinansieringsrente	0,0	0,0	0,0	0,3
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,3	0,2
	Tiårig statsobligationsrente (Tyskland)	0,4	0,5	0,6	1,1
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,6	0,0
	Tremåneders pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,3	0,2
	Etårig rentetilpasning	-0,6	-0,5	-0,3	0,4
	Tiårig statsobligationsrente	0,5	0,5	0,6	1,1
	30-årig realkreditobligationsrente	2,3	2,1	2,3	2,7
	Gennemsnitsrente	0,7	0,7	0,8	1,2
Oliepris og valutakurs					
	Dollar pr. tønde	54,3	71,4	64,6	67,9
	Kr. pr. tønde	358,1	449,2	424,2	445,8
	Kr. pr. 100 dollar	660,0	629,2	656,6	656,6
	Kr. pr. 100 euro	743,9	745,2	746,2	746,2
	Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	102,1	103,7	103,3	103,3

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 28. november 2018. Årsgennemsnit er egne beregninger. Skøn for valutakurser opgøres beregningsteknisk ved, at kursen i resten af prognoseperioden antages at ligge på den gennemsnitlige værdi for de seneste ti dage før fastlæggelsen af skønnet. Skøn for olieprisen dannes på baggrund af Det Internationale Energiagentur, *World Energy Outlook*, november 2018, samt futurespriser.

Kilde: Macrobond, Nordea Markets, Det Internationale Energiagentur og egne beregninger.

Tabel B.4

Befolkning og arbejdsmarked

	2016	2017	2018	2019	2020
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.728	5.765	5.798	5.830	5.859
- I arbejdsstyrken	2.977	3.029	3.070	3.097	3.121
- Samlede beskæftigelse	2.871	2.919	2.969	3.002	3.028
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.794	2.839	2.882	2.912	2.936
- Støttet beskæftigelse ²⁾	78	80	87	90	93
- Bruttoledige (inkl. aktivering) ³⁾	113	116	108	103	99
- Nettoledige	91	91	87	84	82
- Uden for arbejdsstyrken	2.751	2.736	2.728	2.732	2.738
- Kontanthjælpsmodtagere uden for arbejdsstyrken	127	111	107	101	100
- Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	186	181	178	181	185
- Efterlønsmodtagere	70	61	49	49	51
- Personer under 15 år	961	961	961	963	964
- Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	959	976	993	983	972
- Øvrige uden for arbejdsstyrken	449	448	440	456	465

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Opgjort som forskellen mellem beskæftigelsen, som opgjort i nationalregnskabet, og den støttede beskæftigelse, hvis grundkilde er AMFORA. Som følge af forskelle i afgrænsningen af beskæftigelsen i de to kilder er opgørelsen behæftet med en vis usikkerhed.
- 2) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. arbejdsmarkedssparate personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.5

Personer på indkomstoverførsler mv.

	2016	2017	2018	2019	2020
1.000 helårspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede) ¹⁾	71	70	68	66	64
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	103	95	91	86	86
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælp ²⁾	39	35	33	30	30
Feriedagpenge	4	5	4	3	2
Førtidspension ³⁾	208	203	199	203	208
Ressourceforløb	28	33	36	39	41
Efterløn	70	61	49	49	51
Fleksydelse	5	4	3	3	4
Revalideringsydelse ⁴⁾	6	5	4	4	3
Sygedagpenge ⁵⁾	58	57	57	57	58
Barselsdagpenge	49	48	50	51	53
Ledighedsydelse	14	15	15	15	15
Integrationsydelse ⁶⁾	22	22	19	18	17
I alt	678	653	629	625	630
SU	330	332	330	323	316
I alt, inkl. SU	1.008	984	959	948	947
Folkepensionister	1.108	1.128	1.149	1.138	1.127
I alt, inkl. SU og folkepensionister	2.116	2.112	2.108	2.087	2.074
Støttet beskæftigelse ⁷⁾	78	80	87	90	93
I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.194	2.192	2.194	2.176	2.167

Anm.: Modtagere af uddannelseshjælp og personer på kontantydelse inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Fra 2018 og frem anvendes en ny fremskrivningsmetode for dagpenge, der isoleret set medfører en lille opjustering af skønnet.
- 2) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.4, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedssparate og ikke-arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 3) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 4) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 5) Antallet af sygedagpengemodtagere afspejler ikke det samlede sygefravær. Det er en opgørelse af den del af sygefraværet, som ikke er omfattet af arbejdsgiverperioden. Det drejer sig om beskæftigedes sygdomsforløb, der er længere end 30 dage samt sygdomsforløb blandt ledige.
- 6) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud.
- 7) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud og personer i fleksjob og skånejob.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.6

Bruttoinvesteringer

	2017	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	462	7,6	4,6	6,1	2,8	3,8
<i>opdelt på type:</i>						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	217	6,6	6,1	5,2	4,8	2,9
- Materielle og immaterielle investeringer	245	8,4	3,4	6,8	1,0	4,5
<i>opdelt på gruppe:</i>						
- Boliginvesteringer	103	6,8	12,9	6,0	4,5	3,5
- Offentlige investeringer	74	6,5	-7,8	-1,0	4,1	0,4
- Samlede erhvervsinvesteringer	285	8,1	5,6	7,9	1,8	4,7
- Bygge- og anlægsinvesteringer	71	7,6	2,8	10,3	4,8	3,7
- Materielle og immaterielle investeringer	214	8,4	6,5	7,1	0,8	5,1

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7

Betalingsbalancens løbende poster

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
Vareeksport	703	747	770	803	833
Vareimport	595	641	681	705	736
Varebalance, i alt	108	106	89	98	98
Tjenesteeksport	423	441	445	463	481
Tjenesteimport	389	393	417	440	466
Tjenestebalance, i alt	33	48	27	22	15
Vare- og tjenestebalance	142	155	117	120	113
- Pct. af BNP	6,7	7,1	5,2	5,2	4,8
Formueindkomst fra udlandet, netto	61	57	54	53	52
Lønindkomst fra udlandet, netto	-11	-12	-11	-11	-11
EU-betalinger til Danmark, netto	-10	-10	-14	-16	-16
Andre løbende overførsler fra udlandet, netto	-15	-16	-16	-17	-16
Nettooverførsler fra udlandet, i alt	25	19	13	9	9
Løbende poster, i alt	166	173	129	128	122
- Pct. af BNP	7,9	8,0	5,8	5,6	5,1
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	1.141	1.210	1.346	1.526	1.699
- Pct. af BNP	54,4	55,6	60,5	66,4	71,4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8

Eksport og import

	2017	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Eksport						
Varer i alt	747	1,9	6,0	2,2	2,7	2,3
- Landbrugsvarer mv.	123	-1,6	2,7	-3,2	2,0	1,7
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	554	5,1	6,6	4,0	3,5	3,4
- Øvrige varer ¹⁾	70	-13,2	6,5	-2,8	-2,2	-6,3
Tjenester i alt ²⁾	441	7,0	-0,4	0,7	2,5	2,2
- Søtransport	189	0,9	2,9	-1,5	1,9	1,4
- Øvrige tjenester ²⁾	198	12,6	-4,0	2,0	2,7	2,6
I alt ²⁾	1.188	3,9	3,6	1,7	2,6	2,3
Import						
Varer i alt	641	0,3	6,1	4,0	2,2	2,8
- Landbrugsvarer mv.	80	1,1	2,4	0,1	2,5	0,2
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	427	4,4	5,7	2,9	4,1	3,5
- Øvrige varer ³⁾	134	-12,1	9,9	10,0	-3,3	2,2
Tjenester i alt	393	10,7	-0,3	3,8	4,2	4,4
I alt	1.033	4,2	3,6	3,9	3,0	3,4
Memo		Nominel vækst, pct.				
Basisvareeksport ⁴⁾	708	3,3	5,6	2,9	4,8	4,6

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

2) Vækstskønnet for 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018. Skønnene er dermed i overensstemmelse med det underliggende vækspotentiale.

3) Ubearbejdede varer, energi, biler og skibe mv.

4) Basisvareeksporten består af vareeksporten ekskl. energi, skibe og fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9

Eksport- og importpriser

	2017	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Ændring, pct.				
Eksportpriser						
Varer i alt	747	-0,8	0,3	0,9	1,5	1,5
Tjenester i alt	441	-8,8	4,8	2,1	1,6	1,7
I alt	1.188	-4,0	1,9	1,3	1,5	1,6
Importpriser						
Varer i alt	641	-3,4	1,5	2,2	1,3	1,5
Tjenester i alt	393	-6,5	1,2	2,3	1,3	1,3
I alt	1.033	-4,7	1,4	2,2	1,3	1,4

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.10

Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			Vækstbidrag, pct.-point		
Forbrug i alt	1.017	2,4	2,1	2,3	2,4	2,1	2,3
Detailomsætning	322	3,0	1,9	2,6	1,0	0,6	0,8
- Fødevarer m.m.	148	3,2	1,6	2,1	0,5	0,2	0,3
- Øvrige varer	174	2,9	2,2	3,0	0,5	0,4	0,5
Bilkøb	38	9,8	2,4	3,5	0,4	0,1	0,1
Brændsel m.m.	53	1,2	2,1	1,6	0,1	0,1	0,1
Benzin og lignende	25	-0,4	0,9	1,3	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	226	1,5	1,6	1,7	0,3	0,4	0,4
Øvrige tjenester	363	1,9	2,8	2,6	0,7	1,0	1,0
Turistudgifter	44	5,0	2,9	2,7	0,2	0,1	0,1
Turistindtægter ¹⁾	54	3,2	3,8	3,5	-0,2	-0,2	-0,2

1) Når en stigning (et fald) i turistindtægterne angives at yde et negativt (positivt) bidrag til ændringen i det samlede private forbrug, skyldes det, at turistindtægterne – udlændinges forbrug i Danmark – indgår i detailomsætningen mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.11

Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	168	149	126	131	126
- Husholdninger	29	37	61	60	58
- Selskaber	139	112	66	71	68
- Ikke finansielle selskaber	113	79	65	72	73
- Finansielle selskaber	27	34	1	-1	-5
Offentlig forvaltning og service	-2	26	4	-2	-3
I alt	166	174	130	129	123

Anm.: Nettofordringserhvervelsen for offentlig forvaltning og service svarer til den offentlige saldo. *I alt* svarer (bortset fra de normalt små nettokapitaloverførsler fra udlandet) til saldoen på betalingsbalancens løbende poster, jf. tabel B.6.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12

Bruttoværditilvækst (BVT)

	2017	Gns. 1995- 2017	2017	2018	2019	2020
	Andel, pct.		Realvækst, pct.			
BVT i alt ¹⁾	100	1,6	2,1	1,5	1,6	1,4
Offentlig sektor	22	1,0	0,2	0,6	0,2	0,1
Privat sektor ¹⁾	78	1,7	2,6	1,8	1,9	1,7
Privat sektor ekskl. råstofindvinding ¹⁾	77	1,9	2,7	2,0	2,0	2,0
Private byerhverv ^{1) 2)}	67	1,9	2,6	2,6	2,1	2,0

1) Vækstskønnet for 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

2) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13

Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	Gns. 1995-2017	2017	2018	2019	2020
Realvækst, pct.					
Samlet ¹⁾	1,1	1,0	0,0	0,5	0,5
Offentlig sektor	0,7	0,0	0,0	0,1	0,1
Privat sektor	1,1	1,2	-0,1	0,5	0,5
Privat sektor ekskl. råstofindvinding ¹⁾	1,1	1,2	0,1	0,6	0,8
Private byerhverv ^{1) 2)}	1,1	1,0	0,6	0,6	0,7

Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som bruttoværditilvæksten i faste priser i forhold til det samlede antal præstere timer.

1) Vækstskønnet for 2018 er skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

2) Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomster¹⁾

	2016	2017	2018	2019	2020
Realvækst, pct.					
Disponibel indkomst	4,5	2,1	3,4	2,2	1,7
Bidrag, pct.-point					
Lønsum ²⁾	2,8	2,3	3,2	2,2	2,2
Indkomstoverførsler	0,1	0,0	0,0	0,3	0,1
Indkomstskatter	1,3	-0,9	-1,4	-0,7	-0,3
Nettorenteindkomst	0,1	0,2	1,0	0,0	0,0
Aktieudbytter ³⁾	0,5	-0,2	-0,1	0,1	-0,4
Pensionsbidrag ⁴⁾	-0,7	-0,2	1,0	-0,1	-0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁴⁾	-0,5	-0,2	0,1	0,0	0,1
Andet ⁵⁾	0,8	1,0	-0,4	0,3	0,1

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.

3) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.

4) Arbejdsmarkedspensioner mv. (men ikke individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter mv.).

5) Herunder selvstændige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15

Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst	1.039	1.074	1.120	1.162	1.202
Privatforbrug	984	1.017	1.051	1.089	1.133
Bruttoinvesteringer ²⁾	91	103	110	117	123
Nettokapitaloverførsler ³⁾	4	3	7	3	8
Direkte nettofordringserhvervelse	-32	-44	-34	-42	-46
Formueilvækst i I&P ⁴⁾	60	80	95	102	104
Nettofordringserhvervelse⁵⁾	29	37	61	60	58
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
Direkte nettofordringserhvervelse	-3,1	-4,1	-3,0	-3,6	-3,9
Nettofordringserhvervelse	2,8	3,4	5,4	5,2	4,8

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Husholdningernes bruttoinvesteringer består af byggeri af ejerboliger samt investeringer i bygninger og materiel mv. i enkeltmandsvirksomheder.

3) Nettokapitaloverførslerne i 2018 inkluderer tilbagebetaling af efterlønsbidrag.

4) Nettoindbetalinger til og forrentning (ekskl. pensionsafkastskat) af husholdningernes kapital i livsforsikrings-selskaber og pensionskasser (I&P).

5) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16

Husholdningernes formue¹⁾

	Ultimo 2017	Gns. 1995- 2017	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.		Realvækst, pct.				
Boliger ²⁾	3.482	4,1	3,3	1,2	2,1	0,8	0,0
Biler	291	1,7	4,5	1,4	4,9	3,7	3,4
Finansiell formue direkte ejet	69						
- Gæld i realkredit mv. ³⁾	-1.933	4,2	1,5	1,1	3,2	2,5	2,1
- Aktier mv. ⁴⁾ og obligationer	2.001	5,3	-1,1	9,3	5,5	4,7	4,3
I alt direkte ejet ⁵⁾ nettoformue	3.841	4,5	2,2	6,6	3,4	1,9	1,0
Pensionsformuer ⁶⁾	2.323	5,5	6,0	1,7	0,9	0,4	0,2
I alt nettoformue ⁵⁾	6.164	4,8	3,7	4,7	2,4	1,4	0,7
- Finansiell nettoformue	2.391						

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabet's finansielle konti. Opgørelsen er til kursværdi. Fastprisberegningen bruger deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet.

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejningsejendomme. Stigningsprocenterne vedrører (som for de øvrige poster) boligformuens vækst gennem årene.

3) Husholdningernes mellemværende med pengeinstitutter er regnet netto.

4) Inkl. investeringsforeningsbeviser og unoterede aktier.

5) Opgørelsen er ikke total. Der mangler blandt andet husholdningernes andel af virksomhedernes kapital (i enkeltmandsvirksomheder, ekskl. privatejede lejeboliger som indgår i boligformuen).

6) Såvel kollektive som individuelle pensionsformuer (i fx pengeinstitutter). Skønsmæssigt korrigeret for udskudt skat.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken og egne beregninger.

Tabel B.17

Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter

	2016	2017	2018	2019	2020
Pct.					
Husholdningerne¹⁾					
Forbrugskvot (iht. nationalregnskabet) ²⁾	94,7	94,7	93,8	93,8	94,3
Opsparingskvot (iht. nationalregnskabet) ²⁾	10,5	11,8	13,4	13,7	13,1
- Korrigeret for afkast i I&P ³⁾	9,2	9,4	9,8	9,8	9,2
Hele den private sektor (iht. nationalregnskabet)					
Forbrugskvot	64,9	65,2	65,9	65,6	65,8
Opsparingskvot	35,1	34,8	34,1	34,4	34,2

1) Husholdninger er opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Husholdningernes forbrugskvot er ifølge nationalregnskabet forbrugsudgift i forhold til husholdningernes disponible indkomst, mens opsparingskvoten er bruttoopsparing i forhold til husholdningernes disponible indkomst. Da husholdningernes bruttoopsparing, men ikke deres disponible bruttoindkomst, inkluderer tilvæksten i pensionsformuerne, er summen af husholdningernes forbrugs- og opsparingskvot større end 100 pct.

3) Opsparingen er fratrukket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringselskaber og pensionskasser (I&P), der indgår i nationalregnskabet's opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), jf. note 2. Pensionsbidragene til I&P, netto for pensionsudbetalingerne, indgår her i såvel opsparingen som i indkomsten. I 2018 er tilbagebetalingerne af efterlønsbidrag inkluderet i indkomsten.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.18

Ejendomsmarked og boligbyggeri

	2016	2017	2018	2019	2020
Ændring (pct.) i prisen ¹⁾ på omsatte enfamiliehuse	4,0	4,0	4,2	3,3	2,5
Boliginvesteringer, realvækst i pct.	6,8	12,9	6,0	4,5	3,5

1) Stigningen er korrigeret for udviklingen i antallet af bolighandler.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19

Lønvoter, lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger

	2016	2017	2018	2019	2020
Lønvoter, pct.					
Private erhverv ¹⁾	57,5	57,6	58,9	59,2	59,4
Hele økonomien ¹⁾	63,5	63,5	64,4	64,6	64,6
Lønstigninger, pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	2,3	2,2	2,5	2,8	3,0
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,9	2,1	-	-	-
- Budgetvirkning	1,3	1,7	1,6	1,8	2,8
Satsreguleringsprocent, pct. ²⁾	1,4	2,0	2,0	2,0	2,2

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige. For den private sektor er det stigningstakterne ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings StrukturStatistik, der er angivet. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvejning af Danmarks Statistiks lønindeks for henholdsvis stat, kommuner og regioner. Der udarbejdes ikke skøn for udviklingen i timefortjenesten i den offentlige sektor. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. skøn for udmøntningen fra reguleringsordningen på baggrund af skønnet for den private lønstigningstakt, men ekskl. skøn for reststigningen. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes.

- 1) Lønvoten i 2017 er korrigeret for en større enkeltstående betaling for brug af intellektuelle rettigheder i 1. kvartal 2017, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.
- 2) For 2020 er der tale om et skøn baseret på den skønnede lønudvikling i 2018 samt virkning af Aftale om ny regulering af folkepensionen og indførelse af obligatorisk opsparing for overførselsmodtagere. For de øvrige år fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20

Prisudvikling og forklarende faktorer

	2016	2017	2018	2019	2020
Ændring, pct.					
Nettoprisindeks	0,4	1,3	0,9	1,5	1,8
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
Forbrugerprisindeks	0,3	1,1	0,9	1,5	1,8
EU-harmoniseret forbrugerprisindeks (HICP)	0,0	1,0	0,8	1,4	1,8

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21

Offentlige finanser

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
Forbrug	524,2	535,6	547,8	560,0	575,8
Overførsler	354,7	359,6	362,7	371,6	379,2
Investeringer	77,1	73,0	75,3	79,9	81,0
Renteudgifter	28,1	23,3	22,4	21,1	20,6
Subsidier	38,2	38,7	38,9	38,9	39,0
Øvrige udgifter ¹⁾	60,9	61,9	71,1	69,1	73,7
Udgifter i alt²⁾	1.083,2	1.092,2	1.118,2	1.140,6	1.169,4
Personskatter mv. ³⁾	440,3	454,2	468,8	481,3	493,8
Arbejdsmarkedsbidrag	90,3	94,1	99,4	102,9	106,6
Pensionsafkastskat	34,0	32,3	6,6	4,3	6,3
Selskabsskatter	60,4	66,0	61,5	59,7	58,2
Moms	199,0	207,8	217,9	227,0	235,7
Øvrige indirekte skatter	144,2	143,4	146,7	148,0	150,5
Øvrige skatter ⁴⁾	5,6	5,5	5,8	4,3	3,3
Renteindtægter	17,3	19,3	21,7	18,1	17,8
Øvrige indtægter ⁵⁾	93,6	98,5	96,8	96,4	98,1
Told mv. til EU	-3,1	-3,2	-3,2	-3,4	-3,5
Indtægter i alt⁶⁾	1.081,7	1.117,8	1.122,1	1.138,7	1.166,8
Offentlig saldo	-1,5	25,6	3,9	-2,0	-3,0
Renter, netto	10,8	4,0	0,7	3,1	2,8
Offentlig primær saldo ⁷⁾	9,3	29,6	4,6	1,2	0,2

- 1) Øvrige udgifter indeholder blandt andet kapitaloverførsler, overførsler til Færøerne og Grønland samt bidrag til EU's budget.
- 2) Opgørelsen af de samlede offentlige udgifter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse. Udgiftstrykket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det offentlige forbrug – herunder fx imputerede udgifter i form af afskrivninger og indtægter i form af salg af varer og tjenesteydelser – henføres til udgiftssiden.
- 3) Personskatter mv. indeholder indkomstskat, ejendomsværdiskat, vægtafgift fra husholdninger, bo- og gaveafgift samt andre personlige skatter.
- 4) Øvrige skatter indeholder medielicens og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 5) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapitaloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede indtægter i form af både bruttoestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvindingen i Nordsøen, rørledningsafgiften samt kulbrinteskatten.
- 6) Opgørelsen af de samlede offentlige indtægter afviger fra Danmarks Statistiks opgørelse, der blandt andet henfører det offentlige salg af varer og tjenester til indtægtssiden og ikke som her til udgiftssiden som en del af de samlede forbrugsudgifter. De samlede indtægter er her desuden opgjort inkl. bruttoestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug.
- 7) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser før nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.22

Skatter og skattetryk

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
Indirekte skatter	340,2	348,0	361,4	371,6	382,8
- Moms	199,0	207,8	217,9	227,0	235,7
- Registreringsafgift	19,4	20,0	21,0	21,8	22,5
- Punktafgifter	74,2	72,5	72,0	70,3	70,2
- Energi (inkl. PSO)	45,3	43,1	42,4	40,7	40,0
- Miljø	4,0	3,7	3,7	3,7	3,7
- Nydelsesmidler	11,1	11,5	11,0	10,9	11,1
- Øvrige	13,8	14,1	14,8	15,0	15,3
- Ejendomsskatter	28,4	28,5	29,6	31,0	31,8
- Vægtafgift på erhverv	3,6	3,8	4,1	4,3	4,7
- Øvrige indirekte skatter	15,5	15,6	16,9	17,3	17,8
Direkte skatter	625,2	646,6	636,3	648,2	663,7
- Kildeskat ¹⁾	419,8	433,5	447,3	460,7	472,7
- Statsskat	144,5	150,4	158,1	165,7	171,8
- Bundskat	97,2	111,3	127,9	144,7	150,5
- Topskat	17,0	17,3	17,8	18,3	18,5
- Sundhedsbidrag	27,9	19,2	9,8	0,0	0,0
- Begrænset skattepligtige	2,4	2,5	2,6	2,8	2,8
- Kommuneskat i alt	229,1	236,8	240,9	249,4	257,4
- Ejendomsværdiskat	13,9	14,2	14,2	14,4	14,5
- Øvrige kildeskat ²⁾	32,4	32,2	34,0	31,2	29,0
- Pensionsafkastbeskatning	34,0	32,3	6,6	4,3	6,3
- Selskabsskat	60,4	66,0	61,5	59,7	58,2
- Andre personlige skatter	8,4	8,2	8,4	8,8	8,8
- Medielicens	4,4	4,4	4,5	3,5	2,4
- Vægtafgifter fra husholdninger	7,9	8,2	8,6	8,4	8,7
- Arbejdsmarkedsbidrag	90,3	94,1	99,4	102,9	106,6
Obligatoriske bidrag til sociale ordninger ³⁾	1,2	1,1	1,3	0,9	0,9
Kapitalskatter	4,2	4,4	4,6	3,5	3,6
Told og importafgifter (EU-ordninger)	3,1	3,2	3,2	3,4	3,5
Samtlige skatter	973,9	1.003,2	1.006,9	1.027,6	1.054,4
BNP	2.100,2	2.178,1	2.222,6	2.296,6	2.379,1
Samtlige skatter i pct. af BNP	46,4	46,1	45,3	44,7	44,3

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2016-2017. For 2018-2020 benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Indeholder blandt andet aktieindkomstskat, dødsboskat og provenu af virksomhedsordning.

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23

Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2016	2017	2018	2019	2020	2016	2017	2018	2019	2020
	Mia. kr.					Pct.				
December 2015	928,0	953,3	-	-	-	4,4	2,7	-	-	-
Maj 2016	927,7	951,2	-	-	-	3,9	2,5	-	-	-
August 2016	934,3	958,4	-	-	-	4,4	2,6	-	-	-
December 2016	930,2	957,1	989,3	-	-	4,0	2,9	3,4	-	-
Maj 2017	928,7	954,3	988,0	-	-	3,8	2,8	3,5	-	-
August 2017	927,2	955,4	982,8	-	-	3,6	3,0	2,9	-	-
December 2017	926,9	961,4	990,9	1.010,5	-	3,6	3,7	3,1	2,0	-
Maj 2018	926,8	955,3	981,2	1.005,3	-	3,6	3,1	2,7	2,5	-
August 2018	926,8	959,2	979,9	1.008,0	-	3,6	3,5	2,2	2,9	-
December 2018	926,8	960,5	979,2	1013,2	1045,9	3,6	3,6	1,9	3,5	3,2

Anm.: Rækkerne angiver tidspunkt for budgettering af det kommunale skattegrundlag angivet i mia. kr. samt vækstrater. Søjlerne angiver det pågældende års skattegrundlag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.24

Indkomstoverførsler

	2016	2017	2018	2019	2020
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	14,1	14,6	13,3	13,0	12,9
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	23,3	23,5	26,3	26,7	27,8
Feriedagpenge	0,8	0,8	0,8	0,7	0,3
Førtidspension ²⁾	40,5	40,2	39,7	41,1	42,6
Ressourceforløb	4,9	5,9	6,3	6,9	7,3
Efterløn	12,8	11,6	9,2	9,3	9,9
Revalideringsydelse	1,3	1,1	0,9	0,8	0,8
Sygedagpenge	11,1	11,3	11,7	11,9	12,2
Barselsdagpenge	10,5	10,7	11,1	11,5	12,1
Boligyldelse og boligsikring	14,3	14,6	15,0	15,2	15,5
Børnefamilieydelse	14,6	14,7	14,7	14,9	15,0
Øvrige overførsler ³⁾	30,7	29,7	27,0	27,1	28,0
SU	20,3	20,6	20,8	21,2	21,0
Folkepension ⁴⁾	127,7	132,0	136,8	141,1	142,9
Øvrige pensioner ⁵⁾	27,9	28,5	29,2	30,2	30,9
I alt	354,7	359,6	362,7	371,6	379,2
I alt, ekskl. folkepension og øvrige	199,2	199,1	196,7	200,3	205,4
I alt, ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	178,8	178,6	175,9	179,1	184,4

1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

3) Ydelser til aktiverede, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse, særlig uddannelsesydelse, grøn check og fleksydelse mv.

4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.

5) Tjenestemandspensioner og delpension mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

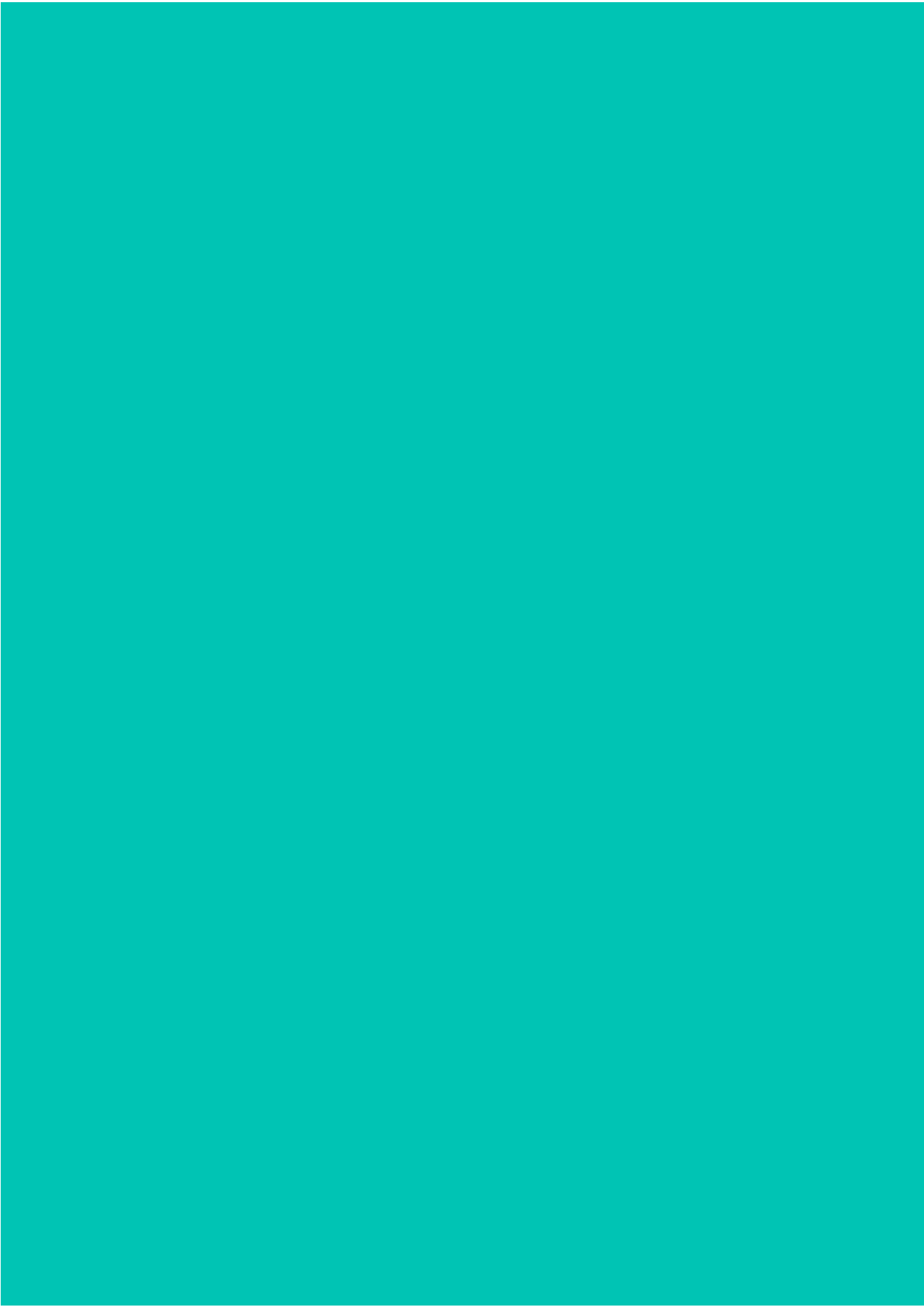
Tabel B.25

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Dec. 2016	Maj 2017	Aug. 2017	Dec. 2017	Maj 2018	Aug. 2018	Dec. 2018
2017							
BNP (realvækst, pct.)	1,5	1,7	2,0	2,0	2,2	2,3	2,3
Ledighed (1.000 personer)	87	85	87	92	91	91	91
Bruttoledighed (1.000 personer)	117	117	116	116	116	116	116
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	158	172	174	175	167	168	173
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-33	-33	-30	-1	21	24	26
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,6	1,9	1,9	2,3	2,4	2,4	2,4
2018							
BNP (realvækst, pct.) ¹⁾	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	1,8	1,7
Ledighed (1.000 personer)	86	84	86	88	89	87	87
Bruttoledighed (1.000 personer)	106	114	113	112	109	108	108
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	1,5	1,6	1,5	1,5	1,0	1,1	0,9
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	162	175	175	170	162	137	129
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-21	-15	-27	-18	-12	0	4
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,8	1,9	1,9	2,1	2,3	2,3	2,1
2019							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	1,7	1,7	1,8	1,7
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	87	89	84	84
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	107	106	103	103
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	1,7	1,6	1,6	1,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	164	160	139	128
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-15	-14	-8	-2
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	1,9	2,0	2,0	1,9
2020							
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,6
Ledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	82
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	-	99
Forbrugerpriser (ændring, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,8
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	122
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-	-3
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	-	1,8

1) Skønnet for BNP i 2018 er i maj 2018, august 2018 og december 2018 skønsmæssigt korrigeret for en større enkeltstående betaling i 1. kvartal 2017 for brug af intellektuelle rettigheder, jf. boks 4.1 i Økonomisk Redegørelse, maj 2018.

Kilde: Danmarks Statistik, EU-Kommissionen, AMECO database og egne beregninger.





**Økonomi- og indenrigsminister
Simon Emil Ammitzbøll-Bille**

Årets sidste økonomiske redegørelse sætter en tyk streg under, at dansk økonomi står stærkt. Privatforbruget har nået et nyt højdepunkt med 180.000 kr. pr. indbygger. Flere end nogensinde før har et arbejde. Hvert 11. minut siden folketingsvalget er der skabt et nyt privat job. Det er stærkt.

Den stærke danske økonomi og høje velstand er ikke kommet af sig selv. Resultaterne er kommet takket være dygtige virksomheder og veluddannede medarbejdere. Og takket være reformer, som har skabt grundlaget for vækst og hjulpet mange tusinder i job. Politik gør en forskel.

Hvert år siden folketingsvalget har vi lempet skatterne. Lempelserne i år var større end sidste år, som igen var større end i 2016 og 2015. Vi har sørget for, at danskerne hvert år kan beholde næsten 21 mia. kr. flere af deres egne penge. Og bruge dem, som de finder bedst.

www.oim.dk