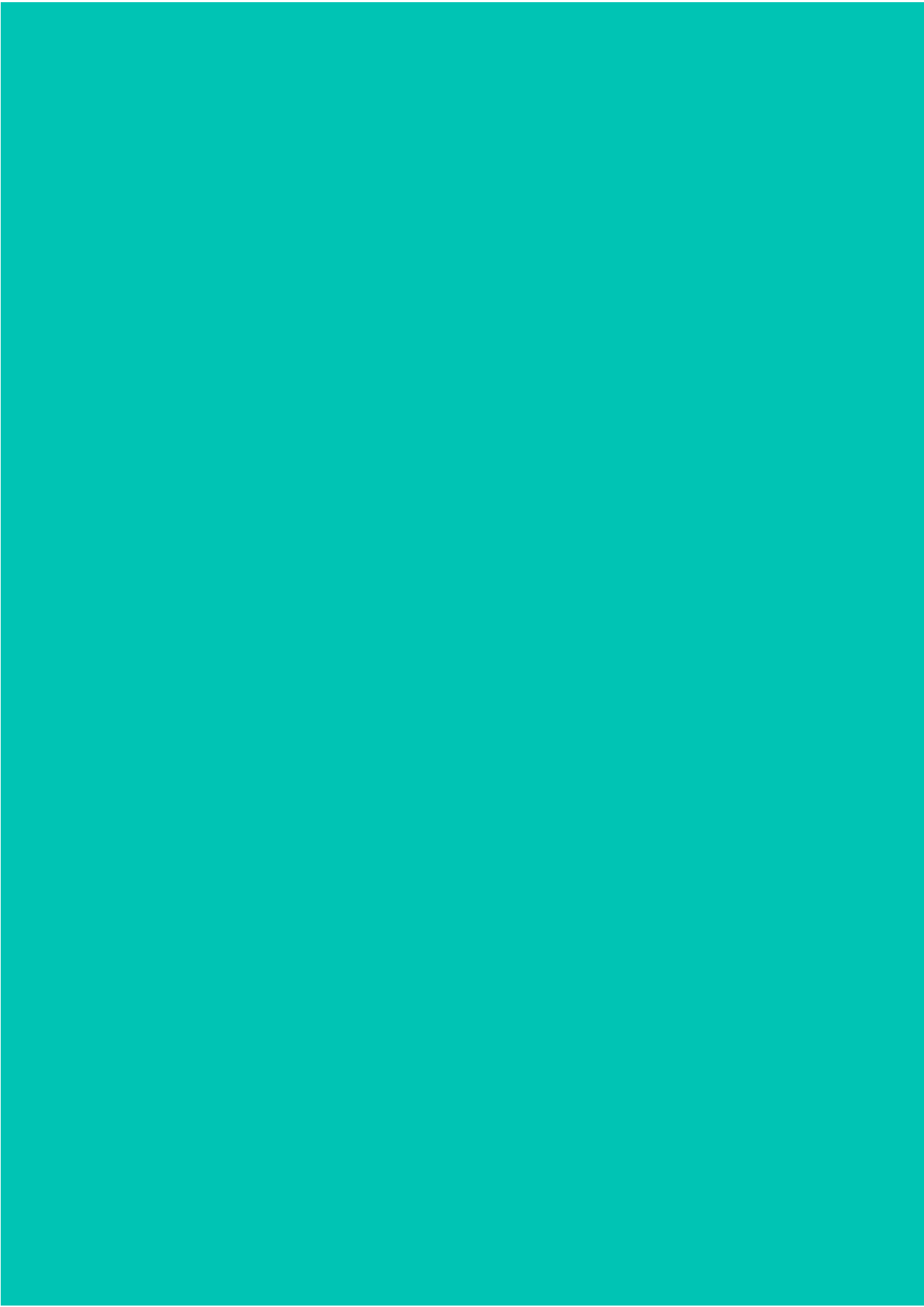


Økonomisk Redegørelse

August 2017



Økonomisk Redegørelse

August 2017

Økonomisk Redegørelse
August 2017

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: 978-87-999601-6-3

Elektronisk publikation
ISBN: 978-87-999601-7-0

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



Forord

Jeg er glad for at kunne præsentere den bedste prognose for dansk økonomi længe. Det går godt. Væksten er høj. Og aldrig nogensinde før har så mange været en del af arbejdsmarkedet i Danmark.

Den gode udvikling skyldes danske virksomheder, som har været i stand til at gribe opsvingets muligheder. Den skyldes dygtige og arbejdsomme selvstændigt erhvervsdrivende, iværksættere og medarbejdere, som skaber vækst i Danmark. Nogle af dem har endda valgt at blive længere på arbejdsmarkedet.

Vi har i denne redegørelse set nærmere på globaliseringen. Analysen viser, at Danmark har haft massive gevinster af globaliseringen. Det har vi, fordi vi har indrettet os klogt, og der vil komme flere gevinster, hvis vi sikrer konkurrencedygtige vilkår for dem, som vil bo, arbejde og drive virksomhed i Danmark. Det handler i høj grad om lavere skat på arbejde og andre skatteinitiativer, som giver stærkere incitamenter til vækst for borgere og virksomheder. Det handler om en effektiv offentlig sektor. Det handler om gode uddannelser og om muligheder for at dygtiggøre sig livet igennem.

Jeg vil have flere år med rekorder på arbejdsmarkedet og høj vækst. Virksomhederne og arbejdsmarkedet har vist vejen. Der er brug for, at vi politikere tager nye skridt og gør Danmark mere konkurrencedygtig.

I dag præsenterer regeringen sit forslag til finanslov for 2018. Der afsætter vi blandt andet penge til at gøre livet nemmere for små, nystartede virksomheder. JobReform fase II indebærer markante nedsættelser af skatten på blandt andet arbejde. Pakken med erhvervs- og iværksætterinitiativer gør det blandt andet mere attraktivt at være iværksætter i Danmark.

Simon Emil Ammitzbøll
Økonomi- og indenrigsminister



Indhold

1. Sammenfatning.....	7
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede	7
1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser.....	14
1.3 Globaliseringen og dansk økonomi.....	21
1.4 Bilagstabel.....	35
2. International økonomi og finansielle markeder.....	39
3. Dansk økonomi.....	55
3.1 Privatforbrug	55
3.2 Boligmarkedet og boliginvesteringer.....	59
3.3 Erhvervsinvesteringer.....	67
3.4 Eksport	70
3.5 Produktion, import og betalingsbalance.....	77
3.6 Arbejdsmarkedet	87
3.7 Løn og priser	104
4. Offentlige finanser og finanspolitik.....	115
4.1 Finans- og strukturpolitik afstemt med opsving.....	115
4.2 Den faktiske offentlige saldo	117
4.3 Udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.....	124
4.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer	125
4.5 Finanspolitikens aktivitetsvirkning	130
4.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov	131
Bilag 4.1 De offentlige udgifter og indtægter	135
Bilag 4.2 Engangsforhold i 2013-2018.....	141
Bilagstabeller.....	147

Redaktionen er afsluttet den 25. august 2017.



1. Sammenfatning

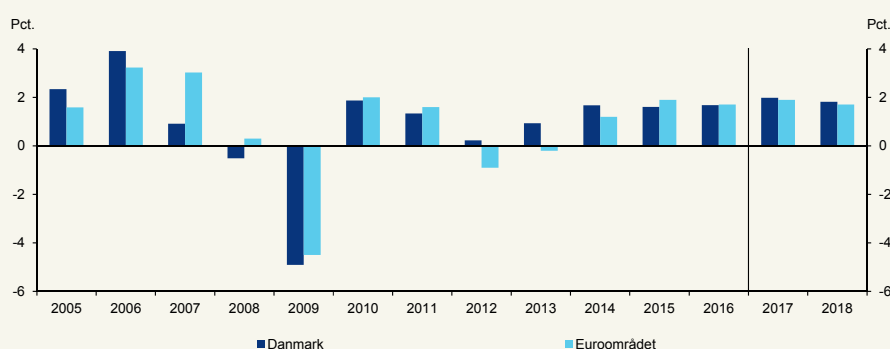
1.1 Det aktuelle konjunkturbillede

Den positive udvikling i dansk økonomi er fortsat i 2017. BNP er vokset i et højt tempo med kvartalsvækstrater på op mod ¾ pct. hvert kvartal siden starten af 2016. Det sker samtidig med, at også udviklingen i landene omkring os er styrket, jf. figur 1.1. Der er udsigt til, at væksten i 2017 bliver den højeste siden 2006. BNP ventes at vokse med 2 pct. i år og 1,8 pct. næste år.

Den gode udvikling betyder, at dansk økonomi nu er i en ny fase. Ledigheden er lav, og beskæftigelsen er vokset i et hastigt tempo i flere år. Det giver gode muligheder for, at flere kan få foden indenfor på arbejdsmarkedet, også dem, der før har haft svært ved det. Omvendt betyder det også, at presset på de tilgængelige produktionsressourcer tager til, på trods af at arbejdsstyrken aldrig har været større. Der er endnu ikke tegn på øget pris- og lønpres, men kapacitetspresset er stigende, især i de konjunkturfølsomme bygge- og anlægserhverv.

Hensynet til en stabil konjunkturudvikling tilsiger, at den økonomiske politik bør tilrettelægges, så kapacitetspresset ikke øges unødigt. Reformen bidrager til, at arbejdsudbuddet fortsat øges, sådan at beskæftigelsen fortsat vil kunne stige. Beskæftigelsesfremgangen ventes imidlertid ikke at kunne fortsætte med samme fart. Nye tiltag, der øger arbejdsudbuddet, vil derimod kunne styrke og forlænge opsvinget i dansk økonomi.

Figur 1.1
Høj vækst i BNP i både Danmark og euroområdet



Anm.: Skøn for euroområdet er fra IMF's prognoseopdatering fra juli.

Kilde: Danmarks Statistik, Eurostat, IMF, *World Economic Outlook Update*, juli 2017 og egne beregninger.

Bredt funderet vækst

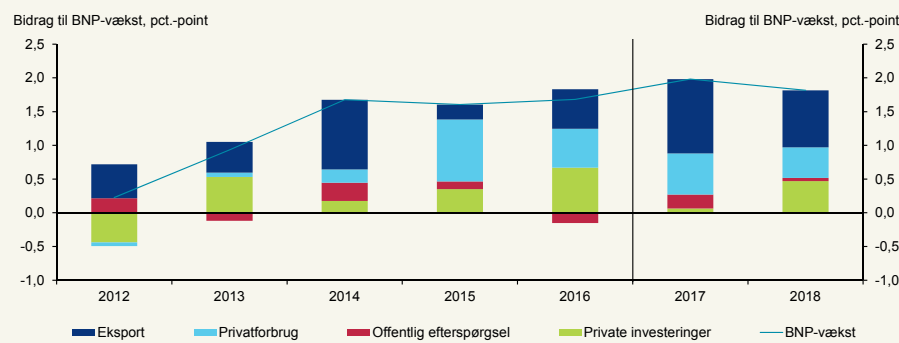
BNP er de seneste tre år vokset med i omegnen af 1,7 pct. om året, og der er udsigt til, at væksten i år vil blive den højeste siden 2006 med en fremgang på 2,0 pct.

Væksten ventes at aftage en smule til 1,8 pct. i 2018, men vil stadig være større end det underliggende potentiale. Kapacitetspresset vurderes på den baggrund at stige lidt i prognoseperioden.

Fremgangen i dansk økonomi er bredt funderet. De største bidrag ventes at komme fra privatforbrug og eksport, mens investeringerne først for alvor vil trække op næste år i takt med, at større kapacitetsudnyttelse øger investeringsbehovet, *jf. figur 1.2*.

Figur 1.2

Væksten i BNP drives af privatforbrug, investeringer og eksport



Anm.: Bidragene til BNP-væksten er korrigeret for indhold af import.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det private forbrug har udviklet sig stærkt siden 2014 og er en væsentlig drivkraft for væksten i dansk økonomi. Højere forbrug skal ses i lyset af stigende beskæftigelse og indkomster, større boligformue og friværdier samt generelt positive forventninger til den økonomiske udvikling.

Det spiller også en rolle, at en afdæmpet prisudvikling bidrager til en pæn reallønsfremgang, selvom lønstigningerne er forholdsvis moderate. Samtidig vil muligheden for skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag i 2018 bidrage til at øge forbruget. Endvidere er der indregnet et positivt bidrag til det private forbrug afledt af reserver på forslaget til finanslov for 2018, der øger husholdningernes disponible indkomst, herunder som følge af regeringens udspil til skattelettelse i JobReform fase II og nye erhvervs- og iværksætterinitiativer.

Eksporten ventes fortsat at kunne vokse i et højt tempo, især i år hvor væksten skønnes at blive den største siden 2011. Det tager sit afsæt i styrket efterspørgsel fra de danske eksportmarkeder. Opsvinget i euroområdet synes efterhånden at have opnået en vis robusthed, blandt andet i kraft af faldende ledighed, og generelt er der tegn på en styrket global økonomi, som blandt andet kommer til udtryk i en stigende verdenshandel. Udviklingen kommer

også danske virksomheder til gode, og eksporten steg kraftigt i anden halvdel af 2016. Danske virksomheder fremstår overordnet konkurrencedygtige på de globale markeder. Det gælder ikke mindst danske industrivirksomheder, som i 2017 har udsigt til en pæn eksportfremgang. Stigningstakten i eksporten ventes være lidt mindre i 2018 i lyset af lidt mere afdæmpet vækst på eksportmarkederne.

Stigende kapacitetsudnyttelse skønnes at øge behovet for investeringer i nyt produktionsapparat i de kommende år. Erhvervsinvesteringerne ventes således at tiltage i prognoseperioden. Boliginvesteringerne vokser allerede forholdsvis meget som følge af, at nybyggeriet er tiltaget i takt med stigende boligpriser. Der ventes fortsat pæn aktivitet i nybyggeriet i prognoseperioden.

Det er i prognosen lagt til grund, at den offentlige efterspørgsel vil udvikle sig forholdsvis afdæmpet i overensstemmelse med regeringens prioriteter. Ud fra en konjunkturmæssig betragtning er det også vigtigt, at den offentlige efterspørgsel ikke bidrager til at øge kapacitetspresset i en situation, hvor virksomhederne melder om stigende mangel på arbejdskraft. Finanspolitikken bidrager til at dæmpe efterspørgslen i 2017-2018 og dermed til en holdbar konjunkturfremgang.

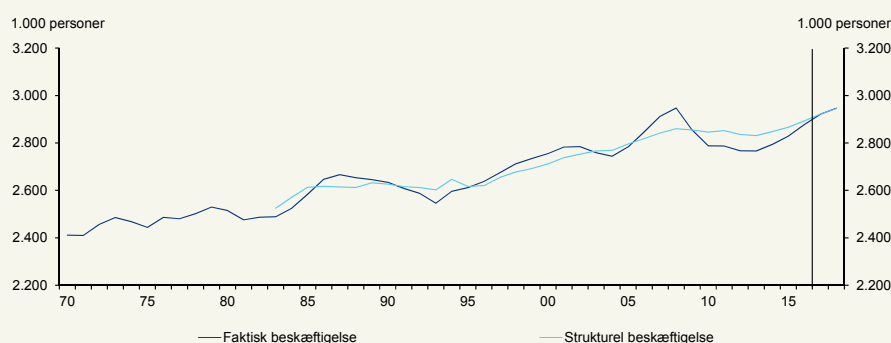
Samlet set indebærer en mere afdæmpet offentlig efterspørgsel sammen med et lidt lavere vækstbidrag fra eksporten, at væksten i BNP aftager en smule fra 2017 til 2018.

Øget arbejdsudbud har muliggjort stor beskæftigelsesfremgang

Siden 2013 er beskæftigelsen steget med omkring 150.000 personer, og sidste år fik knap 50.000 flere et job. Beskæftigelsesfremgangen ventes at fortsætte, så den samlede beskæftigelse ved udgangen af prognoseperioden ventes at nå op på knap 3 mio. personer. Beskæftigelsen vil dermed være tæt på sit højeste niveau nogensinde, jf. figur 1.3.

Figur 1.3

Beskæftigelsen er på vej mod det højeste niveau nogensinde



Anm.: Den strukturelle beskæftigelse opgøres først fra 1983.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De seneste års stigning i beskæftigelsen betyder, at der er blevet færre ledige ressourcer på arbejdsmarkedet. Ledigheden er allerede lav og ventes at forblive lav i prognoseperioden. En holdbar stigning i beskæftigelsen vil derved være betinget af, at flere træder ind i arbejdsstyrken.

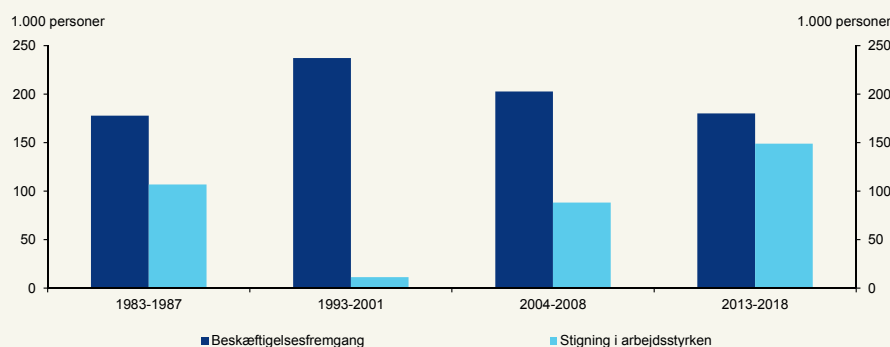
Arbejdsstyrken er allerede vokset betydeligt i de senere år og vurderes aktuelt at være på det højeste niveau nogensinde. Tilgangen til arbejdsstyrken afspejler blandt andet reformer, som også i de kommende år vil bidrage til en holdbar beskæftigelsesfremgang. Det gælder især velfærdsreformen fra 2006 og tilbagetrækningsreformen fra 2011, der bidrager til en samlet stigning i den strukturelle beskæftigelse på godt 50.000 personer i 2017 og 2018.

Udenlandsk arbejdskraft har også bidraget i væsentligt omfang til en større arbejdsstyrke. De seneste fire et halvt år er antallet af udlændinge på det danske arbejdsmarked steget med omkring 65.000 personer, så der nu er omtrent 240.000 udenlandske lønmodtagere i Danmark. Tilgangen svarer til over 40 pct. af den samlede beskæftigelsesfremgang siden 2013. Forholdsvis mange er ansat i rengøringsbranchen, hoteller og restauranter samt landbruget, men også bygge- og anlægserhverv har oplevet en stor tilgang.

Den samlede beskæftigelsesfremgang fra 2013 og frem mod 2018 ventes at blive i samme størrelsesorden som under tidligere opsving, jf. figur 1.4. I samme periode ventes derimod en historisk stor stigning i arbejdsstyrken.

Figur 1.4

Historisk stor tilgang til arbejdsstyrken understøtter holdbar beskæftigelsesfremgang



Anm.: Arbejdsstyrken dækker over beskæftigede, arbejdsmarkedsparede ledige, ledige i aktivering og personer på orlov fra beskæftigelse, dvs. den samlede arbejdskraft, der er til rådighed for arbejdsmarkedet. 2013-2018 angiver den forventede udvikling.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

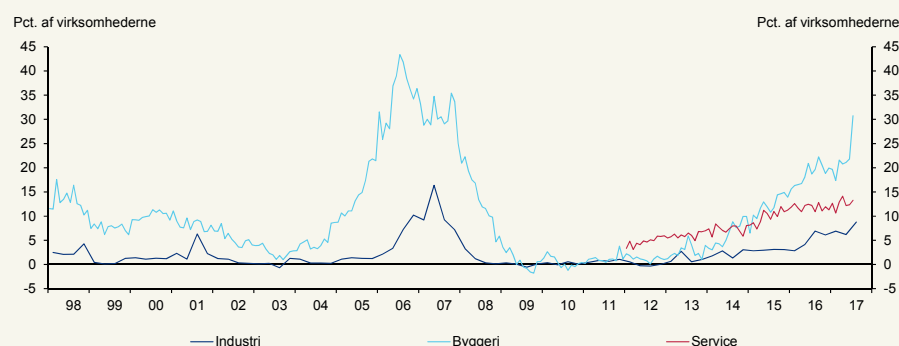
Det er den ventede stigning i arbejdsstyrken, som muliggør en holdbar stigning i beskæftigelsen i prognoseperioden. Beskæftigelsen ventes på den baggrund ikke at bevæge sig meget over det strukturelle niveau i 2018. Til sammenligning oversteg beskæftigelsen det strukturelle niveau med henholdsvis 52.000 og 86.000 personer ved konjunkturtoppene i 1987 og 2008.

Erfaringen fra tidligere opsving er, at en situation med markant højere faktisk end strukturel beskæftigelse kan opstå relativt hurtigt. Således lå beskæftigelsen to år før konjunkturtoppe-
ne i 1987 og 2008 også tæt på det strukturelle niveau.

På dele af arbejdsmarkedet er der tegn på tiltagende kapacitetspres. Det gælder især i bygge- og anlægserhverv, hvor virksomhederne i stigende grad melder om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, jf. figur 1.5. For flere og flere virksomheder betyder det, at de kan blive nødsaget til at sige nej til nye ordrer.

Figur 1.5

Tiltagende mangel på arbejdskraft især i bygge- og anlægserhverv



Anm.: Figuren viser andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. Serierne er sæsonkorrigeret med egen sæsonkorrektur.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ny fase i konjunkturudviklingen

De seneste års opsving har bragt dansk økonomi tilbage i en neutral konjunktursituation. Det er ikke en vedvarende tilstand, men mere et udtryk for, at dansk økonomi er gået fra at ligge under det potentielle produktionsniveau med ledig produktionskapacitet til et neutralt eller positivt konjunkturgab svarende til en begyndende højkonjunktur.

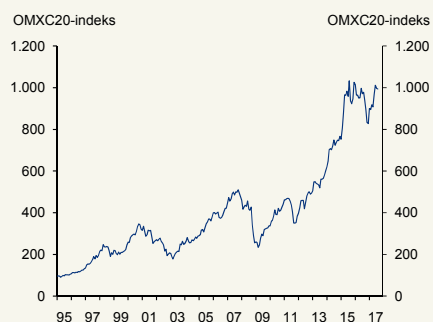
Det er også i denne periode, at kimen til nye ubalancer, som i sidste ende kan føre til afslutningen af opgangskonjunkturen og forværre den efterfølgende nedgangskonjunktur, kan blive lagt. Uholdbar høj vækst og mangel på ressourcer kan komme til udtryk i et øget pris- og lønpres og efterhånden en forværring af lønkonkurrenceevnen. Overoptimistiske forventninger og tiltro til, at de gode tider varer ved, har tidligere blandt andet ført til en for lempelig kreditgivning, for stor risikotagning og uholdbar gældsætning.

Dansk økonomis sundhedstilstand er grundlæggende god, og der er ikke umiddelbart tegn på ubalancer. Husholdningerne har over flere år konsolideret deres økonomi, den offentlige økonomi er holdbar, virksomhederne står med en god konkurrenceevne, og pris- og lønudviklingen er fortsat afdæmpet.

Opgangskonjunktoren har dog sat sine spor andre steder i økonomien, hvor der er brug for agtpågivenhed. Boligpriserne har længe været stigende, især i hovedstadsområdet, og den opadgående tendens er fortsat i 2017. Kreditvilkårene ser også ud til at være blevet lidt mere lempelige på det seneste, selvom den samlede långivning stadig udvikler sig afdæmpet.

På aktiemarkedet er kurserne steget forholdsvis meget siden 2013, *jf. figur 1.6*. Normalt er der et link mellem den realøkonomiske udvikling og de finansielle markeder, idet store kursstigninger typisk finder sted i opgangskonjunkturer. Det har ligeledes været tilfældet under den nuværende opgang, hvor de stigende aktiekurser også i høj grad afspejler større forventninger til virksomhedernes indtjening, *jf. figur 1.7*.

Figur 1.6
Store aktiekursstigninger siden 2013



Figur 1.7
Aktiekursstigninger modsvares af forventninger til større indtjening



Anm.: Figur 1.6 og 1.7 viser den danske aktiekursudvikling baseret på OMXC20. I figur 1.7 angiver P/E forholdet mellem aktiekurser og virksomhedernes forventede indtjening målt på baggrund af skøn fra analytikere via Thomson Reuters' Institutional Brokers' Estimate System.

Kilde: Thomson Reuters Datastream.

Stigningen i aktiekurserne skal også ses i lyset af de meget lave renter, herunder på obligationer, der i højere grad får investorer til at søge afkast andre steder, fx ved at investere i aktier. Det øger imidlertid risikoen for en kurskorrektio på værdipapirer og andre investeringsaktiver, når renterne igen stiger.

Renterne forventes at forblive lave i prognoseperioden, men perioden med ekstraordinært lave renter vil efterhånden få en ende. Den styrkede udvikling i euroområdet trækker i retning af, at ECB vil afslutte sit opkøbsprogram i 2018 og på lidt længere sigt hæve de pengepolitiske renter. I USA, hvor opsvinget er længere fremme, har centralbanken påbegyndt en gradvis normalisering af de pengepolitiske renter. Herhjemme er de 10-årige statsobligationsrenter så småt på vej op, og der forventes en mindre stigning i de lange renter i prognoseperioden.

Et højere renteniveau vil virke dæmpende på boligprisstigninger og aktiekurser samt tilskynde til opsparing frem for forbrug. Højere renter vil være passende i forhold til en konjunkturudvikling, hvor kapacitetspresset er stigende.

Den danske renteutvikling følger i vidt omfang renten i euroområdet. Det har dansk økonomi nydt godt af i tiden med lavkonjunktur, hvor renterne har været særdeles lave. I en tid med højkonjunktur risikerer et renteniveau, som er lavere, end den danske konjunktursituation tilsiger, at lægge yderligere pres på kapaciteten i økonomien. Det øger kravene til at gennemføre en strukturpolitik, som øger arbejdsudbud mv.

Risici i både opadgående og nedadgående retning

Forudsætningerne for stabil vækst vurderes at være til stede, men der er usikkerhed knyttet til den økonomiske udvikling både herhjemme og i udlandet.

Herhjemme har efterspørgslen, især det private forbrug, udviklet sig meget stærkt det seneste halvandet år. Både forbrugs- og investeringskvoter ligger dog fortsat lavt i et historisk perspektiv, hvilket indebærer et potentiale for en stærkere udvikling i den private efterspørgsel. Fortsætter fremgangen i et højere tempo, og efterspørgslen imødekommes gennem øget produktion, vil BNP kunne stige endnu mere end skønnet i prognosen.

Mangel på arbejdskraft vil imidlertid kunne bremse opsvinget i dansk økonomi. Der er risiko for, at produktionen i højere grad kan komme til at overstige det niveau, som er foreneligt med en stabil pris- og lønudvikling. Det vil på lidt længere sigt kunne føre til accelererende priser og lønninger og i yderste konsekvens en overophedning af arbejdsmarkedet, som det skete i 2006-2007.

I udlandet synes risici at være blevet mere balancerede. Der er fortsat usikkerhed om betydningen af Storbritanniens exit fra EU. De langsigtede økonomiske konsekvenser af Brexit vil først vise sig over en årrække og blandt andet afhænge af de kommende aftaler om Storbritanniens økonomiske forhold til EU. Der er endvidere usikkerhed knyttet til den økonomiske politik i USA, geopolitiske spændinger, Kinas økonomiske tilpasning og europæiske bankers sundhedstilstand.

Nøgletal for den internationale økonomi er imidlertid generelt gode, og udviklingen i den globale økonomi kan vise sig stærkere end lagt til grund. Den positive udvikling kommer også til udtryk ved, at flere centralbanker er i gang med eller ventes at afvikle de ekstraordinære pengepolitiske foranstaltninger. Udsigten til, at perioden med ekstraordinært lave renter får sin afslutning, er grundlæggende et sundhedstegn for den internationale økonomi.

Boks 1.1**Prognosegrundlaget og ændringer siden sidst**

Prognosen er baseret på nationalregnskabstal, der foreligger frem til 1. kvartal 2017, samt en række indikatorer for den økonomiske udvikling, der rækker ind i 2. kvartal.

I forbindelse med det reviderede, men fortsat foreløbige, nationalregnskab for 1. kvartal blev væksten i BNP i 2016 revideret op med 0,4 pct.-point til 1,7 pct., hvilket giver et stærkere udgangspunkt for vækst ind i 2017. Samtidig fortsatte den økonomiske fremgang i 1. kvartal, sådan at væksten de seneste fem kvartaler har ligget i omegnen af 0,7 pct. Nøgletal understøtter indtrykket af, at fremgangen fortsætter. Blandt andet på den baggrund er vækstskønnet for BNP opjusteret med 0,3 pct.-point til 2,0 pct. i 2017 og med 0,1 pct.-point i 2018 til 1,8 pct. i forhold til *Økonomisk Redegørelse*, maj 2017.

Opjusteringen af skønnene for BNP-væksten afspejles også i forventningen til beskæftigelsesudviklingen, så der nu ventes en stigning i beskæftigelsen på 44.000 personer i 2017 mod 37.000 i maj. For 2018 er skønnet for stigningen i beskæftigelsen opjusteret med 2.000 personer til 25.000. Den større forventede stigning i beskæftigelsen betyder, at beskæftigelsesgabets allerede vil være lukket i 2017 og svagt positivt i 2018.

Talarbejdet for prognosen er afsluttet den 4. august 2017. Efter afslutningen af talarbejdet har Danmarks Statistik den 15. august 2017 offentliggjort BNP-indikatoren for 2. kvartal. Ifølge indikatoren steg BNP med 0,5 pct. i 2. kvartal og med 2,5 pct. i forhold til samme kvartal året før. Fremgangen fra 1. kvartal ser dermed ud til at fortsætte, hvilket er i overensstemmelse med de underliggende antagelser i prognosen. Usikkerheden på BNP-indikatoren er større end de sædvanlige +/- 0,5 pct.-point på væksten.

1.2 Finanspolitikken og de offentlige finanser

Med *Vækst og Velstand 2025* fremlagde regeringen de overordnede rammer og pejlemærker for den økonomiske politik i de kommende år, *jf. figur 1.8*. Det er blandt andet en vigtig sigtelinje for regeringen, at den private sektor skal fylde mere, og at de samlede offentlige udgifter over årene skal udgøre en mindre del af samfundsøkonomien. Regeringen vil samtidig effektivisere og omprioritere inden for de samlede offentlige udgifter, så centrale områder kan styrkes yderligere.

Sammen med augustvurderingen fremlægger regeringen sit finanslovforslag for 2018, som blandt andet skal styrke prioriterede velfærdsområder og forbedre trygheden og sikkerheden i Danmark.

Regeringens udspil til anden fase af JobReformen understøtter blandt andet, at det kan betale sig at arbejde. Desuden har regeringen fremlagt en række erhvervs- og iværksætterrettede initiativer, som blandt andet skal gøre det lettere og mere attraktivt at drive og starte virksomhed i Danmark.

Figur 1.8
Et stærkere Danmark frem mod 2025

Styrket vækst og velstand ...

- Væksten i Danmark skal øges med 80 mia. kr. gennem højere beskæftigelse og produktivitet.
- Færre skal forsørges af det offentlige, og flere skal deltage i arbejdsfællesskabet.
- Vi skal understøtte et dynamisk erhvervsliv, som investerer i Danmark.
- Den øgede vækst vil komme samfundet bredt til gode.
- Når vi øger råderummet kan vi bruge flere ressourcer til at udvikle Danmark.

... og en økonomi i balance

- Den økonomiske politik skal styrke og fastholde opsvinget på et højt niveau ved at øge arbejdsudbud og investeringer.
- Der skal være en god balance mellem den private og den offentlige sektor.
- Den offentlige sektor skal fylde en mindre del af den samlede økonomi.
- Det skal kunne betale sig at arbejde og familierne skal have mere til overs til sig selv.
- Vi skal understøtte at fremtidige generationer får bedre muligheder, end vi selv har haft.

Kilde: Vækst og Velstand 2025.

Finanspolitikken for 2018 tilrettelægges med udgangspunkt i et strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP, og der lægges således gradvist afstand til budgetlovens maksimalt tilladte underskudsgrænse. Konsolideringen af finanspolitikken, så det strukturelle underskud gradvist mindskes, er afstemt med sigtepunkterne i 2025-planen og med konjunkturfremgangen.

Tempoet i den økonomiske fremgang er højere end ved den seneste vurdering i foråret. På det opdaterede grundlag i den nuværende vurdering skønnes beskæftigelsesgabet at være omtrent lukket allerede i 2017. Det stiller krav til tilrettelæggelsen af den økonomiske politik.

I en situation med allerede høj beskæftigelse er det hensigtsmæssigt med en tilbageholdende linje i finanspolitikken for at begrænse risikoen for overophedning. Regeringen planlægger blandt andet en afdæmpet vækst i det offentlige forbrug i de kommende år, som i sig selv vil virke dæmpende på kapacitetspresset. Reformen, som øger arbejdsuddet og frigør råderum, kan muliggøre nye prioriteringer på højt prioriterede områder, uden at konjunkturpresset øges.

Samlet set vil den planlagte konsolidering af finanspolitikken i de kommende år sammen med en løbende reformdagsorden kunne bidrage til at fastholde og forlænge et fortsat balanceret opsving.

Tabel 1.1
Centrale skøn vedrørende tilrettelæggelsen af finanspolitikken

	2015	2016	2017	2018
Strukturel saldo, pct. af strukturelt BNP	-0,6	-0,2 ¹⁾	-0,5	-0,3
Faktisk saldo, pct. af BNP	-1,8	-0,6	-1,4	-1,2
ØMU-gæld, pct. af BNP	39,6	37,7	36,3	35,4
Offentlig forbrugsvækst, pct.	0,6	0,4	0,8	0,5 ²⁾
Flerårig finanseffekt, effekt på BNP-vækst ³⁾	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1
Outputgab, pct. ⁴⁾	-0,9	-0,8	-0,2	0,0
Beskæftigelsesgab, 1.000 personer ⁴⁾	-37	-16	-1	1

- 1) Ved finansloven for 2016 skønnedes et strukturelt underskud på 0,4 pct. af BNP for 2016. Forbedringen af den strukturelle saldo i 2016 afspejler blandt andet lavere driftsudgifter end planlagt i stat og kommuner. For 2018 er det forudsat, at der afholdes driftsudgifter svarende til de gældende udgiftslofter.
- 2) Det bemærkes, at den skønnede forbrugsvækst i 2018 udover en basisrealvækst på 0,3 pct. også afspejler et bidrag fra finanslovsforslagets regerings- og forhandlingsreserver, der kan udmøntes til et løft af danskernes sikkerhed og tryghed mv. Den endelige forbrugsvækst i 2018 vil blandt andet afhænge af den konkrete udmøntning af reserverne i forbindelse med efterårets politiske aftale om finansloven for 2018 mv.
- 3) Beregnet mål for, hvordan ændringer i finanspolitikken siden 2014 påvirker efterspørgsels- og BNP-væksten. Definitionen af neutral finanspolitik tager blandt andet udgangspunkt i, at skatter og udgifter udgør en konstant andel af strukturelt BNP, jf. *Økonomisk Redegørelse, maj 2017*.
- 4) 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 normalsituation.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der er i forlængelse af konjunkturvurderingen udarbejdet en opdateret mellemfristet fremskrivning til 2025, som danner grundlag for det fremsatte lovforslag om udgiftslofterne for det nye fjerde loftsår 2021. Det opdaterede mellemfristede forløb og udgiftslofterne for 2021 er beskrevet nærmere i *Opdateret 2025-forløb, august 2017* og *Dokumentation for fastsættelse af udgiftslofter for 2021* på www.fm.dk.

Finanslovsforslag for 2018 og en økonomi, hvor det bedre kan betale sig at arbejde og investere

Med finanslovsforslaget for 2018 fremsætter regeringen en række initiativer, som blandt andet skal bidrage til at styrke velfærden og skabe tryghed og sikkerhed i danskernes hverdag, jf. *boks 1.2*.

Boks 1.2**Hovedelementerne på finanslovsforslaget for 2018: Et trygt og sammenhængende Danmark**

- **Styrket velfærd** – regeringen vil afsætte 0,5 mia. kr. årligt, der skal forbedre kernevelfærden på bl.a. sundheds- og ældreområdet. Dette løft ligger udover de ekstra midler til velfærd i 2018, der allerede er afsat i økonomiaftalerne for kommunerne og regionerne samt midler målrettet socialt udsatte grupper (satspuljen).
- **Et trygt og sikkert Danmark** – regeringen vil prioritere midler til at sikre tryghed og sikkerhed ved bl.a. en styrkelse af politiet og en ny aftale om kriminalforsorgen. Herudover vil regeringen prioritere 260 mio. kr. i perioden 2018-2021 til at skærpe straffen for grov vold, indbrud mv. og yderligere 60 mio. kr. årligt til at styrke indsatsen mod bander.
- **Bedre infrastruktur** – regeringen vil prioritere ca. 410 mio. kr. i perioden 2018-2021 til en række vejprojekter mv., der skal forbedre vilkårene for bilisterne i hele Danmark.
- **Uddannelse og forskning** – regeringen vil prioritere 70 mio. kr. årligt til at styrke vilkårene for friskoler og private skoler. Samtidig løftes bevillingen til offentlig finansieret forskning med 0,4 mia. kr. fra 2017 til 2018. Dermed udgør de offentlige forskningsudgifter 22 mia. kr. i 2018, svarende til 1,00 pct. af BNP.
- **Markant styrkelse af skattevæsenet** – regeringen vil afsætte 0,5 mia. kr. i 2018 og i alt 5,5 mia. kr. i perioden 2018-2021 til arbejdet med at genopbygge og styrke skattevæsenet, herunder en styrkelse af kontrol- og vejledningsindsatsen.
- **Videreførelse og målretning af BoligJobordningen** – regeringen vil forlænge og målrette BoligJobordningen, så den gøres permanent og fokuserer på serviceydelser. Der prioriteres 180 mio. kr. årligt fra 2018 og frem.
- **Et Danmark i bedre balance** – regeringen vil afsætte 150 mio. kr. i 2018 til flytning af statslige arbejdspladser.

Finanspolitikken i 2018 er som nævnt tilrettelagt ud fra strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP. I de kommende år planlægges den økonomiske politik ud fra, at underskuddene afvikles yderligere, så der gøres fremskridt mod regeringens finanspolitiske pejlemærker fremlagt i *Vækst og Velstand 2025*, som indebærer et sigtepunkt om et strukturelt underskud på 0,1 pct. af BNP i 2020 og et mål om strukturel balance i 2025.

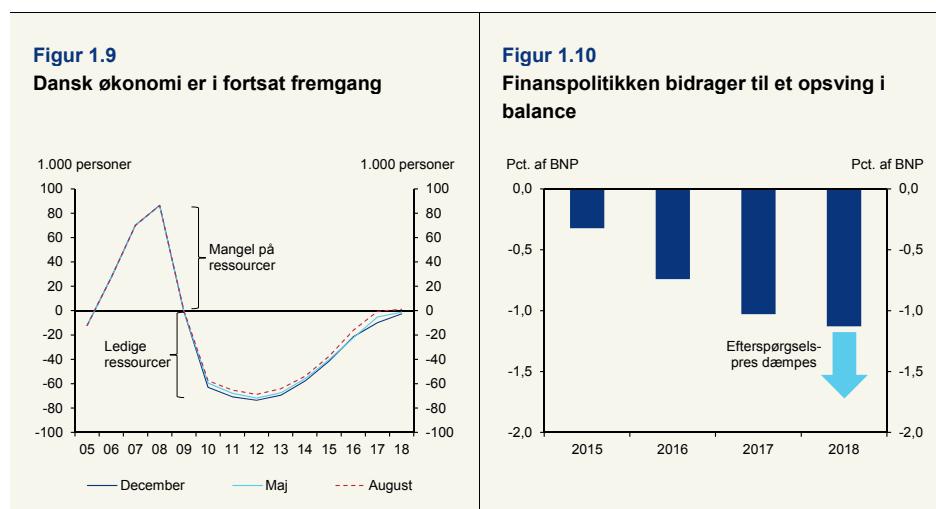
Samtidig vil regeringens forslag til anden fase af JobReformen, som blandt andet vil indeholde lettelser af indkomstskatten, betyde, at danskerne får rådighed over mere af deres egen indkomst. Derudover vil regeringens udspil *Sammen for virksomhederne*, som indeholder en række erhvervs- og iværksætterinitiativer, gøre det lettere at drive virksomhed i Danmark.

I den aktuelle vurdering, som er baseret på økonomiaftalerne med kommuner og regioner og finanslovsforslaget for 2018, forudsættes det offentlige forbrug at vokse med 0,5 pct. Det bemærkes, at forbrugsvæksten i 2018 ud over en basisrealvækst på 0,3 pct. også afspejler et bidrag fra finanslovsforslagets regerings- og forhandlingsreserver, der kan udmøntes til et løft af danskernes sikkerhed og tryghed mv. Den endelige forbrugsvækst i 2018 vil blandt andet afhænge af den konkrete udmøntning af reserveverne i forbindelse med efterårets politiske

aftale om finansloven for 2018 mv. Senere på efteråret vil regeringen præsentere et oplæg til et nyt forsvarsforlig inden for rammerne af finanslovforslaget for 2018.

En ambitiøs reformdagsorden kan understøtte et holdbart opsving

I den nuværende situation, hvor dansk økonomi er inde i et opsving, er det hensigtsmæssigt, at finanspolitikken gradvist gøres mindre lempelig med sigte på at fastholde en balanceret fremgang i dansk økonomi. Det skønnes nu, at beskæftigelsesgabet er lukket i 2017, *jf. figur 1.9*.



Anm.: Figur 1.9 viser beskæftigelsesgab. Figur 1.10 viser den flerårige virkning af finanspolitikken på BNP-niveauet målt med udgangspunkt i finanspolitikken i 2014, som var lempelig i lyset af de foregående år med økonomisk krise. Definitionen af neutral finanspolitik tager bl.a. udgangspunkt i, at skatter og udgifter i et sådant forløb udgør en konstant andel af strukturelt BNP, *jf. Økonomisk Redegørelse, maj 2017*.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Finanspolitikken var lempelig under den økonomiske krise for at understøtte aktiviteten i dansk økonomi. Blandt andet lå udgifterne til offentligt forbrug og investeringer højt i forhold til et historisk gennemsnit. I de senere år er finanspolitikken gradvist normaliseret i forhold til det lempeligere udgangspunkt. Konsolideringen betyder, at finanspolitikken i de seneste år har haft en dæmpende virkning på efterspørgselsfremgangen set i forhold til det lempelige udgangspunkt i 2014, *jf. figur 1.10 og kapitel 4*.

Med de beregningstekniske forudsætninger bidrager den forudsatte finanspolitik siden 2014 samlet til at dæmpe BNP-niveauet med ca. 1 pct. i 2017 og 2018.

Det er regeringens målsætning, at reformer i de kommende år skal bidrage til at løfte beskæftigelse og produktivitet. Lavere skatter og en moderat vækst i det offentlige forbrug kan sammen med øvrige reformer bidrage til holdbar og balanceret vækst i dansk økonomi, *jf. boks 1.3*.

Boks 1.3**Prioritering af skattenedsættelser frem for offentligt forbrug dæmper presset på økonomien**

Med fortsat fremgang i dansk økonomi er der risiko for, at der kan opstå ubalancer og begyndende kapacitetspres. I en situation med allerede høj beskæftigelse er det hensigtsmæssigt, at finans- og strukturpolitikken bidrager til at sikre et varigt opsving og begrænse risikoen for overophedning.

Finanspolitikken tilrettelægges inden for 2025-planens rammer og sigtepunkter for den strukturelle saldo. Den gradvise reduktion af de strukturelle underskud bidrager til, at finanspolitikken ikke skubber unødigt på kapacitetspresset. Hvis der inden for disse rammer prioriteres skattenedsættelser, som øger arbejdsudbuddet, mens væksten i det offentlige forbrug holdes afdæmpet, vil det yderligere kunne bidrage til et holdbart opsving.

Såfremt arbejdsudbuddet øges gennem prioritering af råderum til lavere personskatter frem for øget offentligt forbrug, vil det således have en positiv indvirkning i forhold til at dæmpe konjunkturpresset. Virkningen er todelt. For det første bidrager et udvidet arbejdsudbud gennem lavere skat på arbejde isoleret set til at udvide kapaciteten i økonomien. For det andet indebærer lavere personskatter frem for øget offentligt forbrug en afdæmpning af den samlede efterspørgsel i økonomien på kort sigt. Lavere personskatter giver mulighed for stigende privat efterspørgsel, men denne effekt vil slå langsommere igennem på den samlede efterspørgsel, end tilfældet er med øget offentligt forbrug.

I tabel a er vist et illustrativt regneeksempel, hvor der prioriteres 5 mia. kr. (efter tilbageløb og adfærd) til en forøgelse af beskæftigelsesfradraget og en tilsvarende afdæmpning af væksten i udgifterne til offentligt forbrug. I en illustrativ modelberegning reduceres kapacitetspresset i år et med knap 5.000 fuldtidspersoner, jf. tabel a. I de efterfølgende år bliver virkningen reduceret, i takt med at den reducerede offentlige efterspørgsel bliver erstattet af øget privat efterspørgsel. Den afdæmpende virkning på kapacitetspresset er omtrent forsvundet efter fem år.

Tabel a**Virkning på kapacitetspres af indregnede prioriteringer**

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
1.000 fuldtidspersoner					
Virkning på kapacitetspres (arbejdskraft- efterspørgsel minus arbejdsudbud)	-4,9	-3,9	-2,9	-1,5	-0,5
Virkning på arbejdskraftefterspørgsel	-4,1	-2,3	-0,6	0,8	1,9
- heraf privat	0,7	2,4	4,0	5,3	6,3
- heraf offentlig	-4,9	-4,8	-4,6	-4,6	-4,5

Anm.: Virkningen på kapacitetspresset på arbejdsmarkedet er målt som forskellen mellem arbejdskraftefterspørgslen og arbejdsudbuddet, opgjort i fuldtidspersoner. Hvis forskellen er positiv, er det udtryk for at efterspørgslen efter arbejdskraft stiger mere end udbuddet, hvormed sandsynligheden for flaskehalse på arbejdsmarkedet øges. Den strukturelle virkning på arbejdsudbuddet er skønnet til 2.300 fuldtidspersoner og forudsættes i modelberegningen gradvist afspejlet i øget faktisk arbejdsudbud over 3 år. Der er usikkerhed om, hvor hurtigt arbejdsudbuddet fra reformer bliver omsat til øget faktisk arbejdsudbud. Idet skattenedsættelsen er permanent, er der forudsat en højere marginal forbrugstilbøjelighed på kort sigt end ADAMs generelle kortsigtsvirkning (ca. 60 pct. i det første år).

Kilde: Egne beregninger.

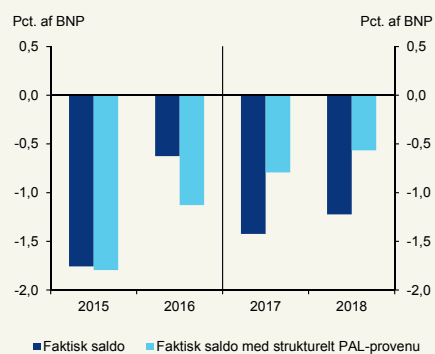
Faktisk underskud og ØMU-gæld reduceres i 2018

For 2016 er underskuddet på den faktiske offentlige saldo opgjort til 0,6 pct. af BNP. I 2017 og 2018 skønnes det offentlige underskud at udgøre henholdsvis 1,4 pct. af BNP og 1,2 pct. af BNP.

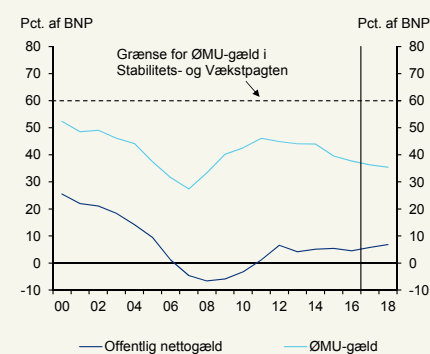
Svækkelsen i den offentlige saldo fra 2016 til 2017-2018 skyldes særligt de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten, som skønnes at aftage med knap 1½ pct. af BNP fra 2016 til 2018. Det skal primært ses i lyset af den forventede begyndende normalisering af niveauet for de lange renter i de kommende år efter en årrække med usædvanligt lave renter. Når den faktiske saldo korrigeres for det svingende provenu fra pensionsafkastskatten, reduceres underskuddet på den faktiske saldo med ca. ½ pct. af BNP fra 2016 til 2018, *jf. figur 1.11*. Det skal navnlig ses i sammenhæng med fremgangen i dansk økonomi.

I 2018 øges det faktiske underskud isoleret set af, at der med usikkerhed skønnes udbetalt i størrelsesordenen 5 mia. kr. svarende til ¼ pct. af BNP i efterlønsbidrag som følge af den indgåede *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*. Det skal ses i sammenhæng med, at aftalen blandt andet gør det muligt skattefrit at få udbetalt efterlønsbidrag i 2018 mod, at man frasi-ger sig retten til at gå på efterløn.

Figur 1.11
Faktisk saldo forbedres i takt med konjunkturerne



Figur 1.12
Den offentlige ØMU-gæld og nettogæld er fortsat på et lavt niveau



Anm.: I figur 1.11 korrigeres der for, hvor meget de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten skønnes at afvige fra det strukturelle niveau, der indgår i beregningen af den strukturelle saldo.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 skønnes den offentlige nettogæld til et fortsat lavt niveau på ca. 7 pct. af BNP, mens ØMU-gælden skønnes at udgøre ca. 35 pct., *jf. figur 1.12*. Den offentlige gæld i Danmark er således væsentligt under grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP.

1.3 Globaliseringen og dansk økonomi

Globalisering og internationalisering er ikke et nyt fænomen. Handel, investeringer og migration mellem lande har fundet sted i årtusinder. Men det er relativt nyt, at omfanget er blevet så stort.

Udviklingen skal blandt andet ses i sammenhæng med de teknologiske fremskridt. Bedre transport- og kommunikationsmuligheder betyder, at varer, tjenester, kapital og arbejdskraft meget nemmere end tidligere kan bevæge sig på tværs af landegrænser. Internettet og elektronisk kommunikation har haft en markant betydning for, at international arbejdsdeling på tværs af landegrænser kan finde sted i så stort omfang, som det er tilfældet i dag.

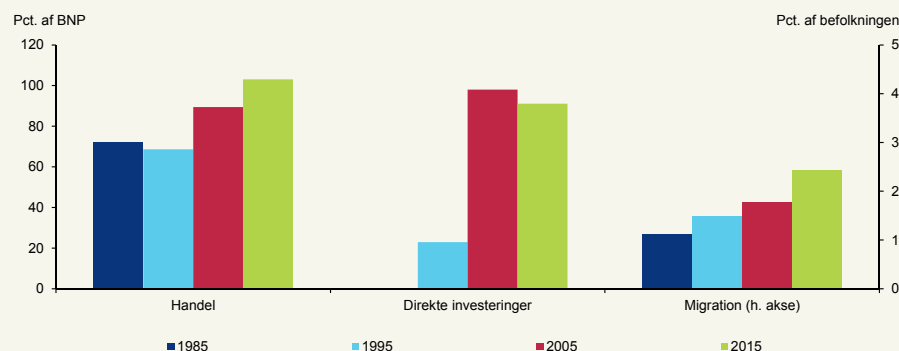
Den øgede internationalisering skyldes i høj grad også, at der er fjernet barrierer for handel med varer og tjenester. Internationalt samarbejde har medført lavere toldsatser og færre tekniske handelshindringer. Denne udvikling har især været drevet af aftaler i regi af den internationale verdenshandelsorganisation (WTO). Set med danske øjne har det europæiske samarbejde også spillet en væsentlig rolle, ikke mindst med skabelsen af det indre marked i EU i 1993 samt EU-østudvidelsen i 2004.

Dertil kommer, at restriktionerne på kapitalbevægelser på tværs af landegrænser siden 1980'erne er blevet ophævet i de avancerede økonomier og enten fjernet eller reduceret væsentligt i mange nye vækstøkonomier. Denne udvikling betyder blandt andet, at det er blevet nemt og billigt at sende betalinger på tværs af landegrænser. Det har også haft stor betydning, at de fleste nye vækstøkonomier er overgået til markedsøkonomi, hvor den private ejendomsret respekteres. Det har givet danske virksomheder frihed til at investere i de fleste lande i verden og dermed åbnet for at placere de forskellige dele af produktionen, hvor det samlet set er mest effektivt. Samtidig har udenlandske virksomheder fået bedre muligheder for at investere i Danmark.

Danmarks tiltagende økonomiske forbundenhed med udlandet ses klart ved, at handlen med andre lande er vokset støt gennem en årrække, *jf. figur 1.13*. Samtidig har især omfanget af investeringer, og til dels også migration på tværs af landegrænser, taget fart de seneste 20 år.

Figur 1.13

Globaliseringen er intensiveret de senere årtier



Anm.: *Handel* er opgjort som summen af dansk eksport og import i forhold til Danmarks BNP. *Direkte investeringer* er opgjort som beholdningen af danske direkte investeringer i udlandet og udlandets direkte investeringer i Danmark i forhold til dansk BNP. Direkte investeringer er en investering i en ejerandel på mere end 10 pct. i et udenlandsk selskab. Der er ikke data tilgængelig for 1985. *Migration* er opgjort som udvandring og indvandring i de pågældende år mellem Danmark og resten af verden ekskl. en række lande, hvorfra de fleste flygtninge er kommet.

Kilde: Thomson Reuters, Danmarks Statistik, OECD og egne beregninger.

Danmark har historisk set været i stand til at udnytte de muligheder, som globaliseringen har bragt med sig. Danske virksomheder har været dygtige til at omstille sig til den internationale konkurrence. Samtidig er det danske arbejdsmarked dynamisk, og arbejdsstyrken har løbende tilpasset sig nye vilkår. Det betyder, at det har været muligt at høste gevinsterne fra globaliseringen, uden at omstillingen har sat mærkbare spor. Overordnet set er der således ikke tegn på, at nogle befolkningsgrupper har fået sværere ved at finde arbejde eller får en lavere løn som følge af konkurrencen fra andre lande.

Globaliseringen og den teknologiske udvikling vil også i fremtiden bringe nye muligheder og udfordringer. Det er vigtigt at sikre løsninger, så Danmark fortsat kan høste gevinsterne af udviklingen, på en måde hvor alle får de bedste muligheder for at drage nytte af omstillingen, også i fremtiden.

Klare gevinster ved globalisering

Det er vanskeligt at sætte tal på den samlede effekt af globalisering, som påvirker en lang række økonomiske strukturer. Der er imidlertid ingen tvivl om, at der er tale om betydelige gevinster for dansk økonomi.

Globalisering hænger samtidig tæt sammen med den teknologiske udvikling, som har fremmet produktiviteten helt generelt. Det kommer fx til udtryk ved automatisering i industrien og lavere transportomkostninger. De teknologiske fremskridt og globaliseringen har fundet sted samtidig, og det er vanskeligt at adskille effekterne fra hinanden.

Nedenfor gennemgås nogle af kanaler, hvorigennem globaliseringen påvirker dansk økonomi.

Gevinster for alle husholdninger i form af større udvalg og billigere varer

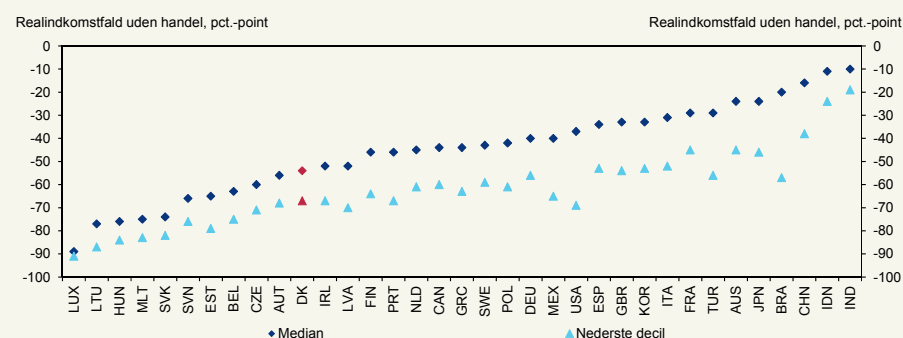
Globaliseringen medfører en indkomstgevinst for husholdningerne, og gevinsten er bredt fordelt i samfundet. Gevinsten opstår blandt andet som følge af lavere priser. De mest produktive virksomheder kan producere og sælge varer til den laveste pris, og samhandel giver borgere i andre lande adgang til disse varer. Samhandel øger samtidig konkurrencen på markederne, fordi det ikke kun er indenlandske aktører, der tager del i markedet.

For eksempel viser et nyligt studie, at realindkomsten ville være markant lavere, hvis lande ikke handlede sammen, jf. figur 1.14. Effekten er størst for familier med en relativt lav indkomst.

For Danmark indikerer studiet således, at medianindkomstgruppen ville opleve et fald i realindkomsten på 54 pct. uden samhandel, mens indkomsttabet estimeres til 67 pct. for den tiendedel af befolkningen, der har de laveste indkomster. Forskellen skyldes blandt andet, at familier med relativt lav indkomst bruger en højere andel af indkomsten på internationalt handlede varer, hvorimod familier med høj indkomst bruger en relativt større andel på serviceydelser, som i mindre omfang handles på tværs af landegrænser. Lavere priser som følge af handel giver dermed de største gevinster til familier med relativt lave indkomster.

Figur 1.14

Handel kommer forbrugere i alle lande og indkomstgrupper til gode

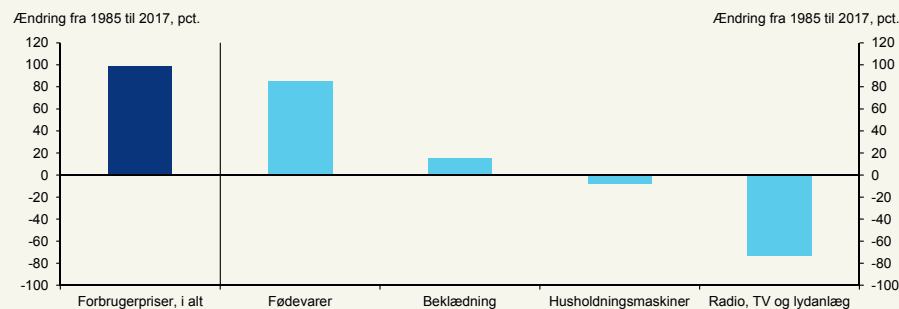


Kilde: Fajgelbaum og Kandhelwal (2016), *Measuring the Unequal Gains from Trade*, Quarterly Journal of Economics via *OECD Economic Outlook 101*, juni 2017.

Opgørelsen viser også, at forbrugerne i alle lande vinder på samhandel. Set på tværs af lande er gevinsterne ved handel typisk større for små, åbne økonomier, som den danske, i kraft af overgangen fra et lille, indenlandsk marked til et globalt marked.

I Danmark er prisen på handlede varer som fx husholdningsapparater og elektronik faldet siden midten af 1980'erne. I samme periode er forbrugerpriserne generelt fordoblet, jf. figur 1.15.

Figur 1.15
Typisk importerede varer er faldet i pris



Anm.: Husholdningsmaskiner er bl.a. opvaskemaskiner, støvsugere, kaffemaskiner, mindre elektriske køkkenmaskiner mv. Der er databrud i 2000-2001. Varekategorien Radio, TV og lydanlæg er før 2001 blot Radio og TV-apparater. PC'er og mobiltelefoner, som er andre varetyper med relativt store prisfald, indgår ikke.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Beklædning er et andet eksempel på, hvordan lavere priser gennem handel øger husholdningernes forbrugsmuligheder. Hvis priserne på beklædningsgenstande havde udviklet sig som forbrugerpriserne generelt siden starten af 2000'erne, havde husholdningernes forbrugsmuligheder været omtrent 1½ pct. lavere (under forudsætning af en konstant forbrugsandel).

Foruden lavere priser har forbrugere samtidig opnået et markant bredere og mere forskelligartet udvalg af varer og tjenester. For Danmark har den øgede integration med omverdenen således betydet, at hvor der i 1999 blev importeret 54.325 forskellige varer fra hele verden, blev der i 2008 importeret 74.268 forskellige varer.¹

Globaliseringen øger produktiviteten

En del af de lavere priser for forbrugerne afspejler gevinster ved globaliseringen som følge af, at også danske virksomheders produktivitet øges. Over tid følger lønnen samtidig produktivtetsudviklingen, og højere produktivitet har historisk set været hoveddrivkraften bag velstandsfremskridt i Danmark og andre lande.

Under en række beregningstekniske antagelser kan det anslås, at den produktivtetsgevinst, der alene skyldes stigningen i handlen med udlandet siden 1980'erne, har løftet BNP i 2016 med omtrent 8 pct. eller 29.000 kr. pr. indbygger, jf. tabel 1.2. Det betyder, at en ikke ubetydelig del af velstandsfremskridtet siden 80'erne kommer fra stigende produktivitet drevet af øget samhandel.

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

Tabel 1.2
BNP-effekter som følge af øget handel siden 80'erne

	Effekt, pct.
Skønnet effekt på BNP-niveau fra øget samhandel, 2016	8
Skønnet årligt vækstbidrag til BNP-væksten fra øget samhandel (pct.-point)	0,2
Gns. årlig BNP-vækst, 1985-2016	1,7

Anm.: Beregningen tager udgangspunkt i en multiplikator for handelsintensiteten (den samlede import og eksport i forhold til BNP) i forhold til produktiviteten på 0,25. Elasticiteten er nogenlunde tilsvarende, hvad der i øvrigt kan findes i litteraturen, og er også lagt til grund for beregningen i analysen af effekten af det indre marked (Højbjerg Brauer Schultz, *Det indre markeds økonomiske betydning for Danmark*, Udarbejdet for Erhvervsstyrelsen, 2017). OECD, *Economic Outlook*, november 2016, bruger indirekte en elasticitet på ca. 0,23 i en beregning, der viser, at hvis væksten i handelsintensiteten øges til gennemsnittet fra 1986-2007, vil det øge produktivitetsvæksten med 0,18 pct.-point, jf. figur 1.26. Et andet nyere studie, Pak H. Mo, *Trade intensity, net export and economic growth*, Review of Development Economics, 2010, finder en elasticitet på 0,29. 8 pct. højere BNP svarer i 2016-priser til ca. 29.000 kr. pr. indbygger.

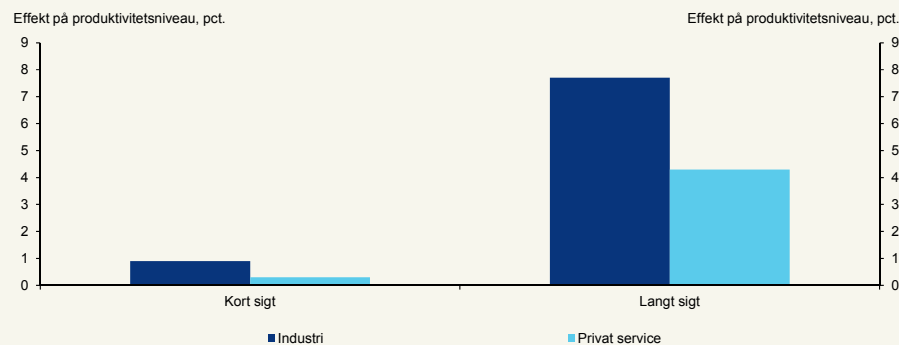
Kilde: Højbjerg Brauer Schultz, *Det indre markeds økonomiske betydning for Danmark*, udarbejdet for Erhvervsstyrelsen, 2017, og egne beregninger.

Produktivitsgevinsterne som følge af globaliseringen opstår blandt andet, fordi eksportørerne kan producere til et globalt marked. Ved at producere i større mængder kan virksomheder typisk opnå stordriftsfordele. Endnu vigtigere er det formentlig, at øget konkurrence medvirker til, at virksomhederne løbende må blive mere effektive.

Produktiviteten øges også gennem en mere effektiv, international arbejdsdeling, idet landene specialiserer sig i de områder, hvor de har komparative fordele. Det kommer blandt andet til udtryk ved, at produktionen er blevet mere opdelt, og at udenrigshandlen i højere grad udgøres af halvfabrikata.

Virksomheder, der eksporterer, er samlet set mere produktive end virksomheder, der ikke eksporterer, jf. figur 1.16. Det skyldes blandt andet de erfaringer, man opnår som eksportør, og kravene i den internationale konkurrence. For Danmark gælder det særligt for industrivirksomheder, men der er også væsentlige gevinster for servicevirksomheder.

Figur 1.16
Eksport gør virksomheder mere produktive

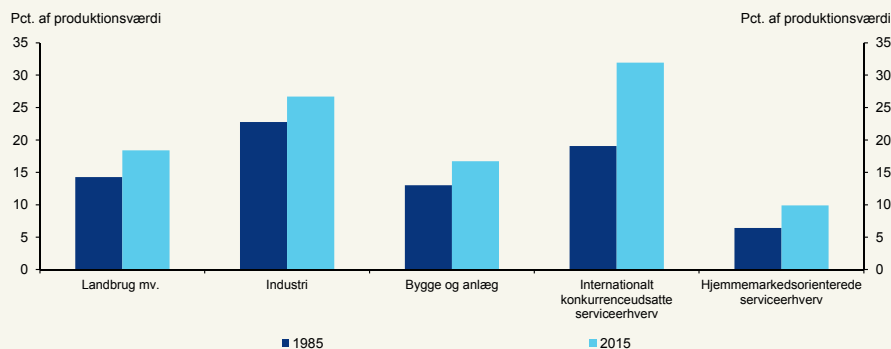


Anm.: Figuren viser effekten af "learning-by-exporting". I estimationen tages der højde for selektion (dvs. de mest produktive virksomheder, er dem, som formår at eksportere) ved, at virksomhedernes forventede produktivitsniveau antages at afhænge af det tidligere produktivitsniveau og om virksomhederne eksporterer eller ej. Virksomhedernes fremtidige produktivitsniveau kan således påvirkes af deres eksportstatus, samtidig med der kontrolleres for deres nuværende produktivitsniveau.

Kilde: Finansministeriet, *Økonomisk analyse: Produktivitet og konkurrence*, januar 2016.

Aktiv deltagelse i globale værdikæder kan være en vigtig forudsætning for konkurrencedygtige, eksporterende virksomheder. Det betyder, at virksomheder alene bidrager med den del af produktionen, som de gør bedst, og importerer input, som udenlandske virksomheder kan producere mere effektivt.

Virksomhederne importerer i stigende grad input til produktionen af varer og tjenester, jf. figur 1.17. Andelen er især høj i industrien og internationalt konkurrenceudsatte serviceerhverv, som desuden er kendetegnet ved høj produktivitsvækst. Omvendt er andelen af importerede input lavere i blandt andet de hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv, der er kendetegnet ved en lav produktivitsvækst.

Figur 1.17**Importerede input udgør en større andel i produktionen**

Anm.: Opdelingen på internationalt konkurrenceudsatte og hjemmemarkedsorienterede serviceerhverv følger Produktivitetskommissionens opdeling. Figuren viser det direkte importindhold.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

International arbejdskraft gavner økonomien

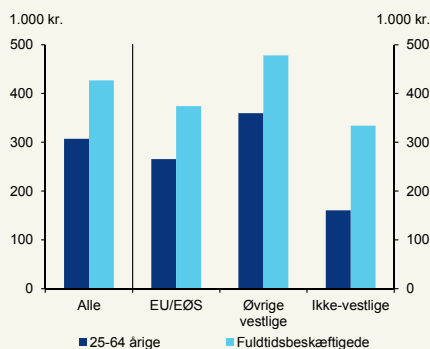
Globaliseringen giver danske borgere muligheder for at opnå erfaringer og dygtiggøre sig i udlandet. Samtidig får danske virksomheder adgang til arbejdskraft fra udlandet – lige fra sæsonarbejdere til specialister.

Tilgang af udenlandsk arbejdskraft bidrager med ny viden og øger arbejdsstyrken. Som påpeget af Produktivitetskommissionen har adgangen til højt specialiseret udenlandsk arbejdskraft øget virksomhedernes produktivitet. Udenlandsk arbejdskraft kan også medvirke til at åbne nye markeder for virksomhederne.

Vandrende arbejdskraft i Danmark kommer typisk fra andre vestlige lande, især resten af EU. Fuldtidsbeskæftigede vestlige indvandrere fra EU-landene havde i 2015 en gennemsnitlig årlig indkomst på knap 400.000 kr., hvilket er lidt lavere end gennemsnittet for alle fuldtidsbeskæftigede i Danmark, jf. figur 1.18. For fuldtidsbeskæftigede fra andre vestlige lande var den gennemsnitlige indkomst derimod lidt højere, hvilket indikerer, at der i høj grad er tale om specialiseret arbejdskraft.

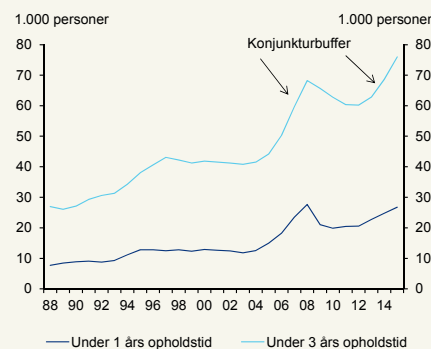
Figur 1.18

Ikke store indkomstforskelle blandt fuldtidsbeskæftigede



Figur 1.19

Udenlandsk arbejdskraft kan afbøde kapacitetspres



Anm.: Det anvendte indkomstbegreb i figur 1.18 er grundlaget for arbejdsmarkedsbidrag. I figur 1.19 indeholder *under 3 års opholdstid* alle personer med mindre end tre års ophold, dvs. *under 1 års opholdstid* og så er inkluderet i denne gruppe. Der tages ikke højde for eventuelle kortere ophold i udlandet – eller i Danmark – inden for et kalenderår. Indvandrere omfatter alle personer uanset oprindelsesland, herunder danskere, der vender tilbage til Danmark.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

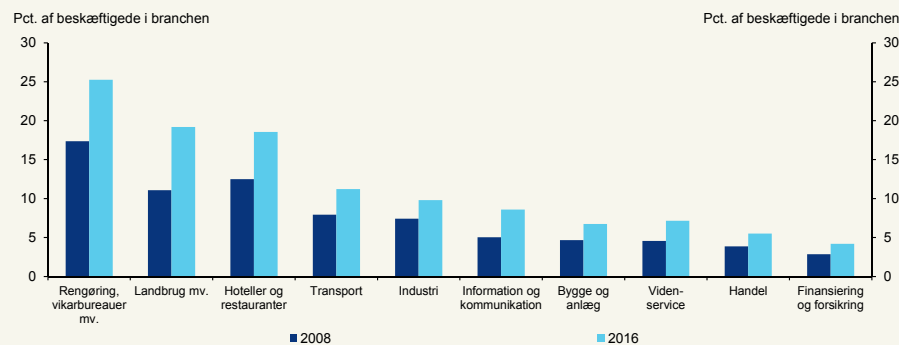
Indvandring fra ikke-vestlige lande er i højere grad af humanitær karakter. De pågældende har i gennemsnit en svagere tilknytning til arbejdsmarkedet og en lavere indkomst for dem, der er i beskæftigelse. De arbejdstagere fra ikke-vestlige lande, der imidlertid finder fuldtidsbeskæftigelse, har en gennemsnitlig årlig indkomst, som er forholdsvis tæt på indkomsten for fuldtidsbeskæftigede fra EU.

Adgangen til udenlandsk arbejdskraft kan bidrage til at tage presset af arbejdsmarkedet i konjunkturoppgangsperioder. I årene op til overophedningen af dansk økonomi i 2000'erne steg antallet af beskæftigede nyindvandrede betydeligt, jf. figur 1.19. I de senere år, hvor der har været god fremgang på arbejdsmarkedet, er antallet af nyindvandrede beskæftigede begyndt at tage til igen.

I en situation, hvor efterspørgslen efter arbejdskraft stiger, og der ikke er ledige ressourcer, vil vandrende arbejdskraft på kort sigt være den primære arbejdskraftreserve, hvis efterspørgslen skal imødekommes. Såfremt arbejdsudbuddet ikke øges, hverken gennem reformer eller udenlandsk arbejdskraft, er der risiko for et uholdbart pres på arbejdsmarkedet, hvilket kan føre til en svækket konkurrenceevne og en hårdere konjunkturedgang.

Andelen af udenlandsk arbejdskraft i den samlede beskæftigelse er generelt steget på tværs af brancher siden 2008. Det varierer imidlertid betydeligt fra branche til branche. Særligt rengøringsbranchen, hoteller og restauranter samt landbruget har mange udlændinge ansat, jf. figur 1.20.

Figur 1.20
Udenlandsk arbejdskraft er stigende på tværs af brancher



Anm.: Udenlandsk arbejdskraft er opgjort ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere (RUT). Andelen er opgjort i forhold til den samlede beskæftigelse (inkl. orlov) i de enkelte brancher. Branchen *Rengøring, vikarbureauer mv.* omfatter blandt andet rejsebureauer, udlejning og anden operationel service.

Kilde: Jobindsats, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Danmark er godt rustet til at få gavn af globaliseringen

Globaliseringen har været med til at skabe betydelige ændringer i økonomien de seneste årtier. Ikke kun i Danmark, men i hele verden. Ændringerne har gavnnet såvel forbrugere som virksomheder i flere lande, men ikke alle lande har kunnet håndtere omstillingerne lige smidigt. Der er tegn på, at globaliseringen kan have medført tilpasningsvanskeligheder eller indkomstforskydninger i visse lande, *jf. boks 1.4*.

Hvis en avanceret økonomi skal høste gevinsterne af globaliseringen og undgå store omstillingsomkostninger, er det blandt andet vigtigt med konkurrencedygtige rammevilkår samt en arbejdsstyrke og et erhvervsliv, der er omstillingsparat.

Konkurrencedygtige rammevilkår handler blandt andet om en velkvalificeret arbejdsstyrke og gode erhvervsmæssige rammebetingelser, herunder enkel og gennemskuelig regulering, god infrastruktur og gode skatte- og finansieringsvilkår samt andre forhold, der gør det attraktivt at arbejde, investere og drive virksomhed.

Dansk økonomi er kendetegnet ved en relativ høj konkurrencekraft. Det skal ses i lyset af, at der løbende er taget en række initiativer, som styrker rammevilkårene, herunder reformer på arbejdsmarkedet og skatteområdet samt investeringer i uddannelse og forskning.

Høj omstillingsparathed betyder, at økonomien relativt hurtigt får gavn af nye teknologier, ny viden og udviklingen i den globale efterspørgsel. Omstillingsparathed omfatter en arbejdsstyrke, der søger mod brancher, hvor der opstår nye job, og opkvalificerer sig, når der er behov for nye kompetencer.

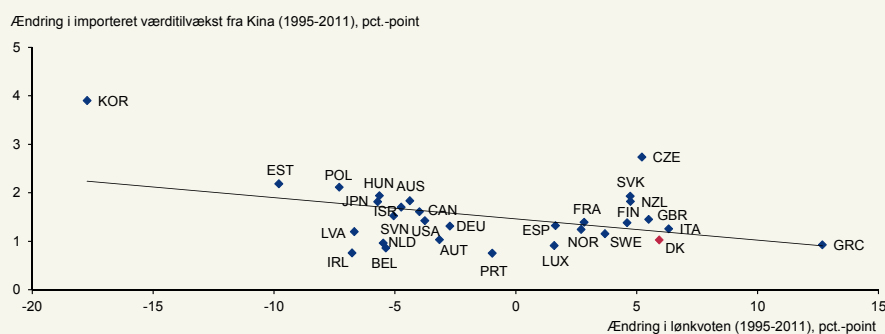
Boks 1.4**Globaliseringen har medført tilpasningsvanskeligheder i nogle avancerede økonomier**

De nye vækstøkonomier har i de seneste årtier vundet markedsandele inden for mange fremstillingserhverv, blandt andet i kraft af lave lønniveauer. Denne udvikling har i nogen grad været drevet af udflytning af produktionen fra virksomheder med oprindelse i de avancerede økonomier.

Sammen med den teknologiske udvikling har globaliseringen været med til at forstærke en tendens til et fald i beskæftigelsen i fremstillingssektoren i de avancerede økonomier. Det har medført tilpasningsbehov i visse lande og regioner, der især har haft produktion i disse erhverv. OECD har fx bemærket, at stigende import fra Kina i nogle lande har været med til at lægge pres på arbejdsmarkedet og reducere lønkvoten (den andel af den samlede produktion der går til aflønning af arbejdskraften), jf. figur a. For nogle lande, især Korea, har denne indkomstforskydning været meget udtalt. Derimod tyder det ikke på at have været tilfældet for Danmark, hvor stigningen i importen fra Kina har været moderat, og lønkvoten er steget.

Samtidig peger studier for USA på, at arbejdsløsheden i visse regioner er blevet påvirket i mere end et årti efter, at import fra Kina blev mulig. Der er dog ikke tale om en stærk sammenhæng, og udviklingen kan også afspejle andre faktorer end øget international konkurrence, herunder faldende regional mobilitet samt den teknologiske udvikling.

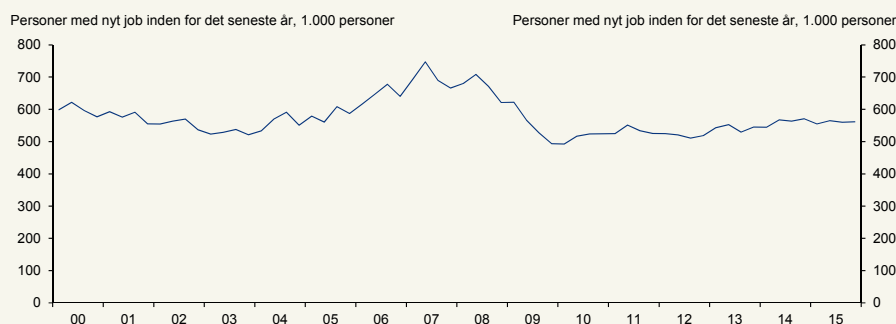
Konkurrencen fra de nye vækstøkonomier har også været en faktor, der bidrog til at forværre ubalancerne i de sydeuropæiske eurolande under finanskrisen. Ifølge blandt andet IMF har konkurrencen fra de østasiatiske vækstøkonomier særligt påvirket disse landes traditionelle eksporterhverv, mens de modsat ikke nød godt af især øget kinesisk import i større omfang. Overordnet set har udfordringerne i disse lande i kølvandet på den finansielle krise dog i højere grad baggrund i manglende eller utilstrækkelige reformer, problemer i den finansielle sektor og høj offentlig gæld.

Figur a**Tendens til faldende lønkvote med stigende import fra Kina**

Kilde: OECD, *Economic Outlook*, juni 2017 og *External Imbalances in the Euro Area*, IMF Working Paper 236, 2012 samt David H. Autor, m.fl., *The China Shock: Learning from Labor-Market Adjustment to Large Changes in Trade*, Annual Review of Economics, 2016.

Danmark er kendetegnet ved fleksible arbejds- og produktmarkeder, hvilket betyder, at ledige ressourcer relativt hurtigt finder ny anvendelse. Fleksibiliteten på arbejdsmarkedet gør, at virksomhederne kan tilpasse beskæftigelsen ved at ansætte flere, når efterspørgslen stiger, og omvendt afskedige i nedgangsperioder. Det betyder også, at der er en høj jobomsætning på det danske arbejdsmarked, jf. figur 1.21. Dynamikken er medvirkende til, at både virksomheder og arbejdstagere kan imødegå ændringer i efterspørgslen effektivt, og at arbejdstagere, der mister deres arbejde, relativt hurtigt finder ny beskæftigelse sammenlignet med arbejdstagere i mange andre lande.

Figur 1.21
Jobomsætningen er relativt høj i Danmark



Anm.: Den samlede beskæftigelse var i 2016 på knap 2,9 mio. personer (inkl. orlovspersoner). Det svarer i runde tal til, at ca. 20 pct. af den samlede beskæftigelse finder et nyt job inden for et år.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Foruden fleksible regler for ansættelse og afskedigelse understøttes jobomsætningen af en aktiv arbejdsmarkedspolitik, der fremmer løbende opkvalificering og efteruddannelse. Hertil kommer en relativt høj indkomstsikring under ledighed, som også fremmer fleksible ansættelses- og afskedigelsesforhold. Det kommer blandt andet til udtryk ved en lav langtidsledighed i et internationalt perspektiv.

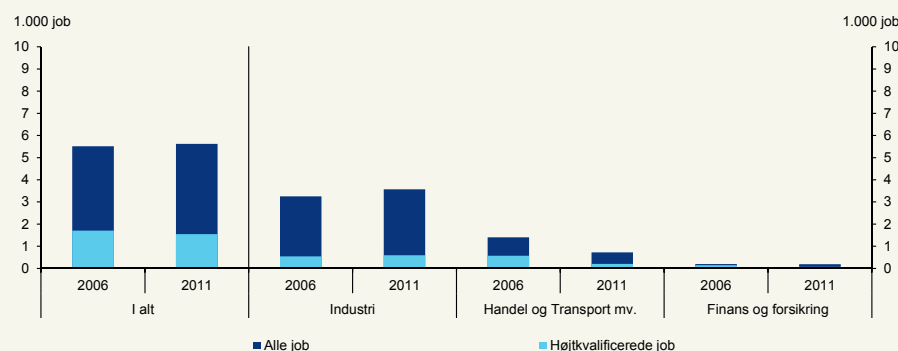
Selv om Danmark som helhed har høstet en række gevinster ved globaliseringen, og omstillingerne af dansk økonomi set under ét er sket uden store gnidninger, kan der være omkostninger for danske lønmodtagere, der fx oplever at miste deres job i forbindelse med, at arbejdspladser flytter ud af landet. I mange tilfælde vil vedkommende hurtigt kunne finde et nyt job, men der kan også være mennesker, hvor ledighed risikerer at bide sig fast, eller hvor der er brug for at flytte langt efter et nyt job – både geografisk og fagligt.

Der har løbende været virksomheder, som har flyttet produktionen til udlandet med nedlæggelse af arbejdspladser i Danmark til følge. De fleste af udflytningerne omfatter job i industrien, jf. figur 1.22. Andelen af udflyttede industrijob udgjorde i perioden 2009-2011 imidlertid kun 3½ pct. af den samlede beskæftigelse i branchen. Der er således tale om en behersket udvikling, der skal ses i lyset af, at beskæftigelsen i de enkelte virksomheder ofte påvirkes mere af andre forhold, fx skift i efterspørgslen eller konkurrencen samt ny teknologi, end af

outsourcing. Det er også centralt, at der løbende skabes nye job, herunder som følge af udenlandske virksomheders investeringer i Danmark samt øget efterspørgsel muliggjort af den velstandsfremgang, som handel og ny teknologi fører med sig.

Figur 1.22

Outsourcing har primært omfattet job i industrien



Anm.: Data er gennemsnit for hhv. 2001-2006 og 2009-2011 på baggrund af en spørgeskemaundersøgelse. Kun virksomheder med mere end 50 ansatte deltog i undersøgelsen. *Højtkvalificerede job* er job, der omfatter specialistfunktioner, fx akademiske job, chefstillinger og tekniske job, og som normalt kræver en videregående uddannelse.

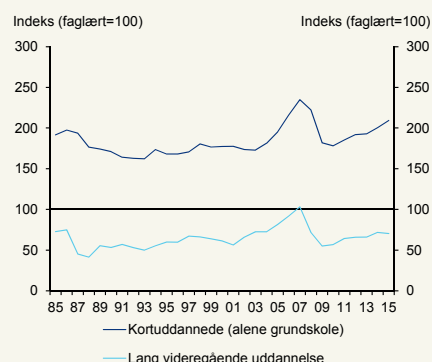
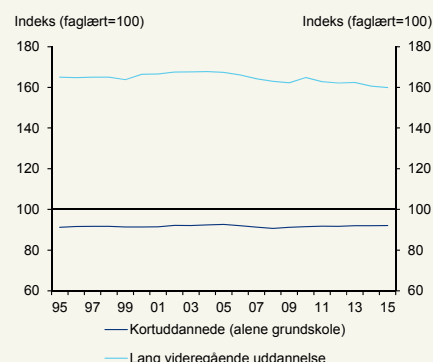
Kilde: Danmarks Statistik.

Der er imidlertid en tendens til, at tabene ved globaliseringen kan være mere koncentrerede, mens gevinsterne er mere spredt ud, blandt andet fordi de kommer til udtryk gennem lavere priser, højere produktivitet mv. Samlet set er gevinsterne dog større end tabene.

Hvis globalisering havde permanente effekter på det danske arbejdsmarked, ville det formentlig give sig udslag i, at personer med kort eller ingen uddannelse i stigende grad stod uden arbejde, eller at deres indkomst faldt relativt til andres. Det er der imidlertid ikke tegn på.

På tværs af uddannelsesniveauer er den relative ledighedsgrad omtrent konstant gennem de seneste årtier, jf. figur 1.23. Der er med andre ord ikke i udtalt grad tegn på, at kortuddannede oplever stigende ledighed i takt med, at dansk økonomi bliver stadig mere globaliseret. Fra starten af 1980'erne til 2015 er ledighedsprocenten for ufaglærte faldet med ca. 2 pct.-point, mens den kun er faldet lidt for personer med videregående uddannelse.

Tilsvarende er der heller ikke tegn på, at forskellen mellem den løn, som henholdsvis langt- og kortuddannede tjener, er vokset, jf. figur 1.24. Denne udvikling skal også ses på baggrund af et stigende uddannelsesniveau, herunder en stigning i antallet af højtuddannede personer relativt til antallet af personer med kortere uddannelser.

Figur 1.23**Kortuddannede oplever ikke stigende mærlighed...****Figur 1.24****... og der er heller ikke tegn på stigende lønforskelle**

Anm.: Figur 1.23 viser ledighedsprocenter for udvalgte uddannelsesniveauer målt i forhold til ledighedsniveauet for en faglært. Ledigheden er opgjort på baggrund af den registerbaserede arbejdsstyrkestatistik (bruttoledigheden, dvs. inkl. aktiverede). Figur 1.24 viser gennemsnitlig årlig lønindkomst for udvalgte uddannelsesniveauer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Risikoen er mindre, ikke mere globalisering

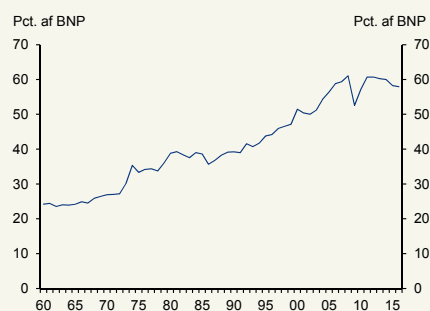
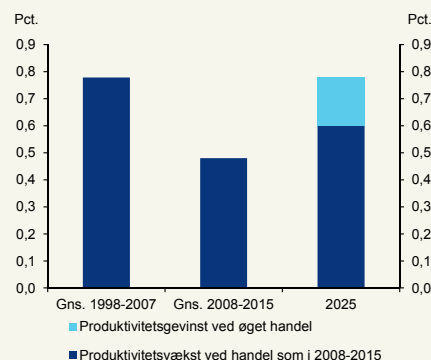
Samlet set har Danmark og danske borgere vundet stort på globaliseringen og er også godt rustet til at gøre det fremover. Men de fremtidige muligheder og udfordringer vil ikke nødvendigvis indebære de samme forandringer som set tidligere.

Derfor har regeringen nedsat et Disruptionråd. Rådet skal se på, hvordan Danmark bedst rustet sig til at håndtere de fremtidige omstillingsbehov, så det er muligt at indfri ambitionerne:

- Danmark skal fortsat være et af verdens rigeste lande
- Alle skal gøres til fremtidens vindere

Det er vanskeligt at forudse tempoet i den fremtidige omstilling. Umiddelbart er der tegn på, at den teknologiske udvikling fortsat kan indebære væsentlige ændringer.

Gennem flere årtier er verdenshandlen vokset omtrent dobbelt så hurtigt som den generelle økonomiske vækst, men i de seneste år har udviklingen været mere afdæmpet, jf. figur 1.25. Det mere moderate tempo i verdenshandlen kan delvis tilskrives konjunkturmæssige forhold, blandt andet svag vækst i de avancerede økonomier og navnlig EU-landene, som er kendetegnet ved at være relativt mere åbne, jf. *Økonomisk Redegørelse, december 2016*. Men udviklingen skal også ses i lyset af, at nye frihandelsaftaler ikke længere indgås med samme høje frekvens som i de foregående årtier. Samtidig har antallet af handelshæmmende initiativer været stigende. Storbritanniens udtræden af EU vil formentlig også have en negativ påvirkning på den internationale handel. Det vil især skade Storbritanniens økonomi, men det vil også påvirke EU-landene.

Figur 1.25**Væksten i verdenshandlen er aftaget****Figur 1.26****Styrket verdenshandel kan øge produktiviteten i OECD-landene**

Anm.: Tal for 2016 i figur 1.25 er baseret på skøn fra IMF.

Kilde: Verdensbanken, IMF, *World Economic Outlook*, april 2017 og *OECD Economic Outlook*, november 2016.

Beregninger fra OECD viser, at hvis verdenshandlen set i forhold til BNP frem mod 2025 øges i samme takt som i perioden 1986-2007, vil den årlige produktivetsvækst blive forøget med 0,2 pct.-point sammenholdt med et forløb, hvor verdenshandlen vokser i samme takt som globalt BNP, jf. figur 1.26.

OECD har ikke lavet beregninger for enkelte medlemslande, men der er grund til at tro, at effekterne vil være betydelige – også i Danmark. Produktiviteten i Danmark er vokset med ca. 1 pct. i gennemsnit om året i perioden 1995-2016. Der er således tale om en betydelig produktivetsgevinst ved fortsat globalisering.

1.4 Bilagstabel

Tabel 1.3

Nøgletal fra vurderingen i august og sammenligning med skøn fra maj

	2016	2017		2018	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Realvækst, pct.					
Privat forbrug	2,1	2,0	2,4	2,0	2,4
Samlet offentlig efterspørgsel	0,6	0,5	0,7	0,5	0,3
- heraf offentligt forbrug	0,4	0,7	0,8	1,0	0,5
- heraf offentlige investeringer	1,8	-0,6	0,1	-2,9	-1,4
Boliginvesteringer	11,0	7,0	5,0	8,0	6,0
Faste erhvervsinvesteringer	4,4	3,6	3,0	3,9	4,3
I alt endelig indenlandsk efterspørgsel	2,3	1,8	1,9	2,1	2,2
Lagerændringer (vækstbidrag)	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0
I alt indenlandsk efterspørgsel	2,1	1,8	1,8	2,1	2,2
Eksport	2,5	2,9	3,8	2,8	2,9
- heraf industrieksport	4,4	3,9	4,9	3,4	3,2
Samlet efterspørgsel	2,3	2,2	2,5	2,3	2,5
Import	3,5	3,4	3,7	3,7	3,8
- heraf vareimport	2,2	3,5	4,5	3,7	3,6
BNP	1,7	1,7	2,0	1,7	1,8
BNP efter outputmetoden (beregningsteknisk) ¹⁾	1,7	1,8	2,1	1,8	1,9
Bruttoværditilvækst	1,4	1,9	1,9	1,6	1,7
- heraf i private byerhverv	2,2	2,5	2,3	2,0	2,4
Ændring i 1.000 personer					
Arbejdsstyrke, i alt	39	42	48	21	23
Beskæftigelse, i alt	48	37	44	23	25
- heraf i den private sektor	54	36	43	21	25
- heraf i offentlig forvaltning og service	-6	1	1	2	0
Bruttoledighed	-10	4	3	-3	-2
Konjunkturgab, pct.					
Outputgab	-0,8	-0,4	-0,2	0,0	0,0
Beskæftigelsesgab	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0
Ledighedsgab	0,3	0,0	-0,1	0,0	-0,2

Tabel 1.3 (fortsat)

Nøgletal fra vurderingen i august og sammenligning med skøn fra maj

	2016	2017		2018	
		Maj	Aug.	Maj	Aug.
Stigning, pct.					
Huspriser (enfamiliehuse)	3,9	3,0	3,5	4,0	3,5
Forbrugerprisindeks	0,3	1,3	1,1	1,6	1,5
Timeløn i privat sektor (DA's StrukturStatistik)	2,3	2,5	2,5	2,8	2,8
Real disponibel indkomst, husholdninger	3,1	1,2	1,8	1,2	2,2
Timeproduktiviteten i private byerhverv	-0,1	0,7	0,5	0,9	1,2
Pct. p.a.					
Rente, 1-årigt flekslån	-0,3	-0,5	-0,5	-0,1	-0,2
Rente, 10-årig statsobligation	0,4	0,6	0,6	1,0	1,0
Rente, 30-årig realkreditobligation	2,6	2,5	2,3	3,0	2,8
Offentlige finanser					
Faktisk offentlig saldo (mia. kr.)	-12,9	-32,8	-30,4	-15,5	-27,1
Faktisk offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,6	-1,5	-1,4	-0,7	-1,2
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-0,2	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3
ØMU-gæld (pct. af BNP)	37,7	36,8	36,3	35,6	35,4
Arbejdsmarked					
Arbejdsstyrke, i alt	2.983	3.025	3.031	3.045	3.054
Beskæftigelse (inkl. orlov), i alt	2.877	2.914	2.921	2.937	2.946
Bruttoledighed (årsgns., 1.000 personer)	113	117	116	114	114
Bruttoledighed (pct. af arbejdsstyrken)	3,8	3,9	3,8	3,7	3,7
Eksterne forudsætninger					
Handelsvægtet BNP-vækst i udlandet, pct.	2,3	2,3	2,4	2,2	2,2
Eksportmarkedsvækst (industrivarer), pct.	3,0	3,8	4,3	4,1	3,9
Dollarkurs, kr. pr. dollar	6,7	6,9	6,6	6,5	6,4
Oliepris, dollar pr. tønde	43,5	43,1	51,1	52,1	55,9
Betalingsbalance					
Betalingsbalancesaldo (pct. af BNP)	7,9	8,1	8,2	7,9	7,9

- 1) Korrigeret for det historiske merbidrag til BNP-væksten ved at opgøre det offentlige forbrug ved outputmetoden frem for ved inputmetoden.

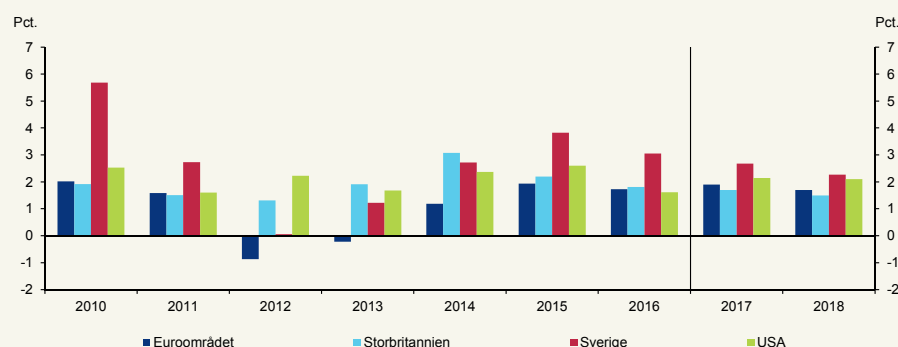


2. International økonomi og finansielle markeder

Den globale økonomi bevarede et styrket momentum i første halvår 2017, og væksten forventes at fortsætte i andet halvår 2017 og i 2018.

I euroområdet har aktiviteten i første halvår overrasket positivt, og det solide økonomiske opsving har været bredt forankret blandt medlemslandene. Ligeledes har Japan og Kina også vist gode takter i første halvår 2017. På den anden side ser det nu ud til, at finanspolitiske lempelser vil blive realiseret i et mindre omfang i USA end ventet, hvilket dæmper forventningerne til den amerikanske vækst. Der er også tegn på, at den ventede afmatning af væksten i Storbritannien er ved at indfinde sig, jf. figur 2.1.

Figur 2.1
BNP-vækst i vigtigste samhandelspartnere



Anm.: Skønnene for 2017 og 2018 er baseret på IMF's *World Economic Outlook Update*, juli 2017 for euroområdet, Storbritannien og USA, mens skønnet for Sverige er baseret på OECD's prognose fra juni 2017.

Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017 og IMF *World Economic Outlook Update*, juli 2017.

Euroområdet er i gang med sit fjerde år med økonomisk vækst, og fremgangen er nu nået ud til alle eurolandene. Væksten er drevet af den indenlandske efterspørgsel. Det private forbrug understøttes af en markant fremgang på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen er steget mere end 4 pct. siden bunden i 2013. Den positive udvikling i husholdningernes økonomiske situation er også afspejlet i en forbrugertillid, der aktuelt er på det højeste niveau siden finanskrisen. Virksomhedernes investeringer bidrager ligeledes til fremgangen på baggrund af stigende kapacitetsudnyttelse og forbedret indtjening. Lempeligere finansielle vilkår er med til at understøtte fremgangen, men udlånsvæksten er dog fortsat meget moderat. Det skal

blandt andet ses i lyset af fortsat behov for at tilpasse balancerne i den private sektor, herunder i bankerne, i nogle sydeuropæiske eurolande.

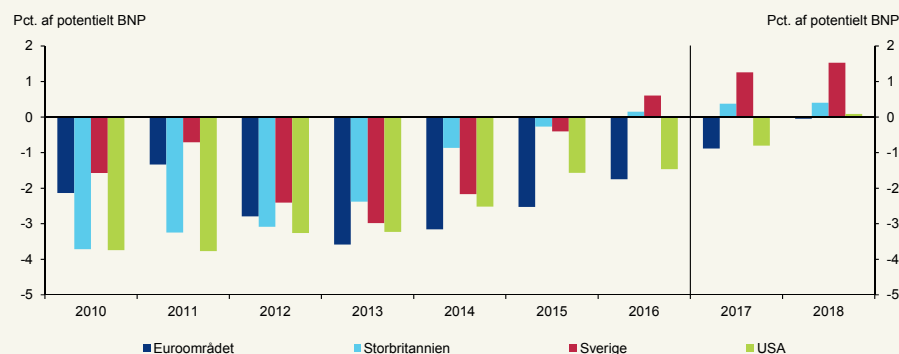
Den økonomiske fremgang i euroområdet er også afspejlet i de offentlige finanser. Portugal og Grækenland formåede at bringe deres offentlige underskud ned under 3 pct. af BNP i 2016. Portugals skærpede henstilling i henhold til EU's stabilitets- og vækstpagt blev i det lys ophævet i juni. EU-Kommissionen har desuden 12. juli stillet forslag om, at også den skærpede henstilling, som Grækenland blev pålagt i 2008, ophæves. Vedtages dette, vil kun Frankrig og Spanien fortsat have henstillinger.

Mange lande har imidlertid stadig en statsgæld, som er markant højere end grænsen i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP, ligesom mange lande fortsat er et stykke vej fra finanspolitisk holdbarhed. Fremadrettet indebærer det høje offentlige gældsniveau og manglende opbygning af finanspolitisk råderum fortsat væsentlige risici for den europæiske økonomi.

Produktionen er tæt på sit potentielle niveau i mange lande. Produktionsgabets vurderes at være positivt i Storbritannien og Sverige. I euroområdet og USA skønner OECD, at økonomien vil være tilbage i en neutral konjunktursituation næste år, *jf. figur 2.2*. Den aftagende ledige produktionskapacitet giver anledning til, at væksten generelt forventes en anelse lavere i 2018 end i 2017, da fortsat økonomisk fremgang i højere grad vil skulle drives af vækst i produktionspotentialet.

Figur 2.2

Produktionsgab i vigtigste samhandelspartnere

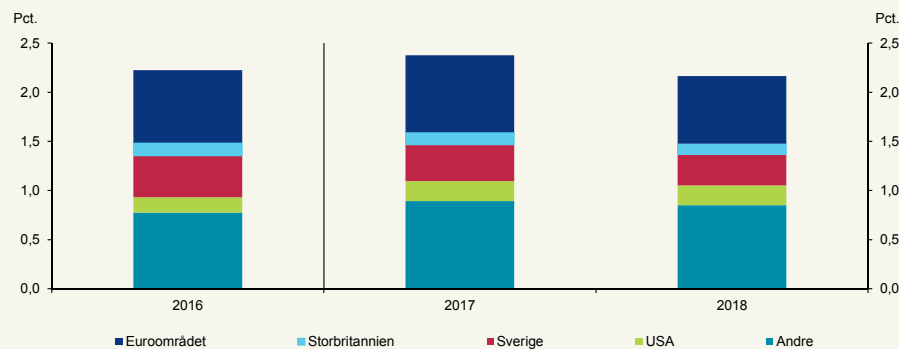


Anm.: Produktionsgabets er forskellen mellem det faktiske/skønnede niveau for BNP målt i mængder og det estimerede potentielle niveau for BNP.

Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017.

På de danske eksportmarkeder er der samlet set udsigt til en fremgang i BNP på 2,4 pct. i 2017 og 2,2 pct. i 2018, *jf. figur 2.3*. Det er især en forventning om en lidt lavere vækst i euroområdet, som giver anledning til, at væksttempoet aftager lidt.

Figur 2.3
Handelsvægtet BNP-vækst

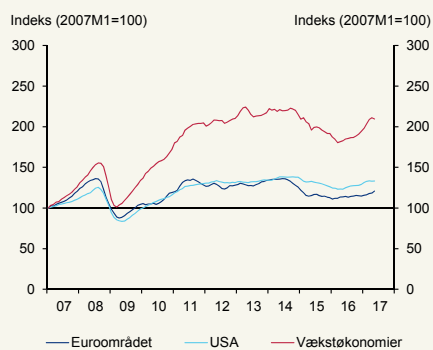


Anm.: Handelsvægtet BNP er opgjort ved at sammenveje BNP i Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vareeksport i 2016.

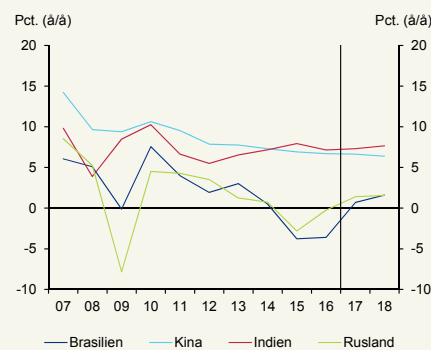
Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017, IMF *World Economic Outlook Update*, juli 2017, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I takt med den bedre tilstand i den globale økonomi er handelsomfanget tiltaget, *jf. figur 2.4*. Den internationale varehandel er dog endnu ikke på niveau med 2014, hvor den toppede. Det skal blandt andet ses i lyset af, at væksten i flere store råvareeksporterende økonomier fortsat ligger underdrejet, *jf. figur 2.5*.

Figur 2.4
International varehandel



Figur 2.5
BNP-vækst i udvalgte lande



Anm.: Udviklingen i den internationale handel i figur 2.4 er udregnet som et vægtet gennemsnit af udviklingen i eksport- og importmængden af varer, og tremåneders glidende gennemsnit. Vækstøkonomierne omfatter Brasilien, Rusland, Indien, Indonesien, Kina og Sydafrika.

Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017 og egne beregninger.

Det gælder fx Brasilien, som efter flere svære år med høj inflation og negativ BNP-vækst har udsigt til en skrøbelig bedring. Svag indenlandsk efterspørgsel og fortsatte politiske urolighe-

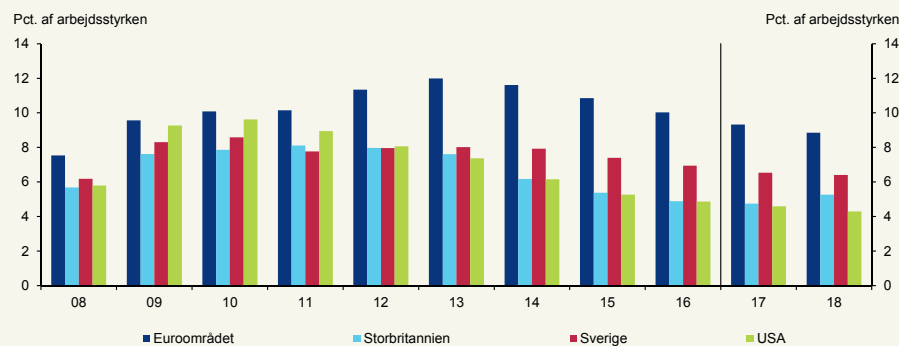
der kan endvidere lægge en dæmper på væksten. Også i Rusland ser økonomien ud til at vokse igen i 2017 efter to år med aftagende BNP. Væksten er stadig høj i Indien og Kina, men i et lavere tempo end niveauet før den globale finanskrisen.

Fortsat moderat lønudvikling trods fremgang på arbejdsmarkedet

I de avancerede økonomier har der været stærk fremgang på arbejdsmarkedet de seneste år. Det økonomiske opsving har trukket flere ind i beskæftigelse, og ledigheden er reduceret markant, jf. figur 2.6.

Figur 2.6

Arbejdsløshed i vigtigste samhandelspartnere



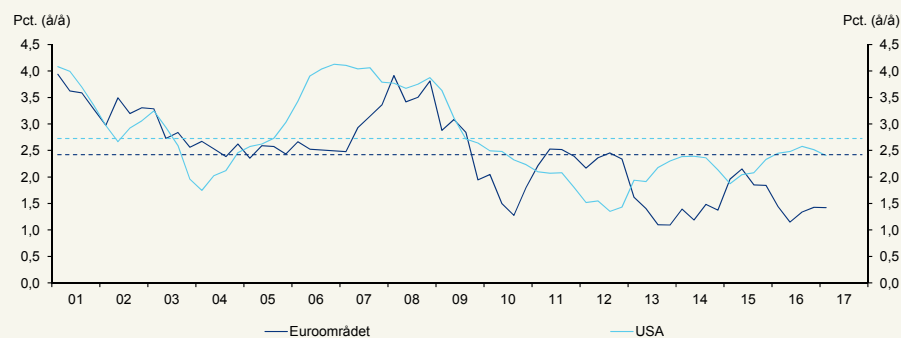
Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017.

I euroområdet var ledigheden i 2. kvartal 2017 2,9 pct.-point lavere end toppunktet i starten af 2013. Den samlede udvikling dækker over store forskelle landene imellem. Arbejdsløsheden er aftaget med 8,9 pct.-point i Spanien og 6,0 pct.-point i Grækenland. I begge lande er ledigheden dog fortsat meget høj på henholdsvis 17,3 pct. og 21,7 pct. af arbejdsstyrken. Der er dermed fortsat stort potentiale for at hæve beskæftigelsen og reducere ledigheden.

I USA er ledigheden i første halvår faldet til 4,3 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er lavere, end hvad de fleste internationale institutioner skønner for den strukturelle ledighed. Også her dækker den samlede ledighed over store forskelle på tværs af befolkningsgrupper, hvor der fortsat er relativt høj ledighed blandt kortuddannede og unge.

I flere af Danmarks centrale samhandelslande, som Tyskland, Sverige, Storbritannien og USA, er ledigheden omtrent på niveauet fra før krisen og tæt på den strukturelle ledighed. I de sydeuropæiske lande med høj ledighed er den strukturelle ledighed også høj, og det er her nødvendigt med strukturelle reformer, hvis ledigheden skal aftage i samme omfang som i de nordlige eurolande.

På trods af den betydelige beskæftigelsesfremgang og relativt lave ledighed mange steder, er lønudviklingen forholdsvis træg, jf. figur 2.7.

Figur 2.7**Lønudviklingen i den private sektor for euroområdet og USA**

Anm.: De stiplede linjer viser den gennemsnitlige årlige vækstrate i perioden 2001-2016. Euroområdet er EU19.

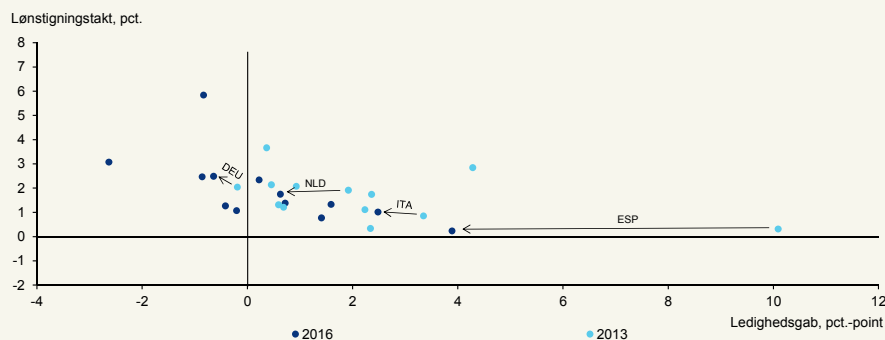
Kilde: OECD.

I USA har lønstigningstakten i den private sektor generelt været tiltagende siden 2012, men befinder sig fortsat under det gennemsnitlige historiske niveau. Igennem 2016 og i 1. kvartal 2017 virker lønstigningstakten desuden til at være stagneret. Der er således endnu ikke tegn på, at den lavere ledighed og dermed tiltagende kapacitetspres har sat sig i lønudviklingen.

Lønudviklingen i euroområdet er meget moderat. I 1. kvartal 2017 var lønstigningstakten i euroområdet 1,4 pct., hvilket er lavt set i et historisk perspektiv og omtrent 1,0 pct.-point under gennemsnittet for perioden 2001-2016. Dette skal dog også ses i lyset af, at ledigheden, som nævnt, fortsat er høj i flere lande, og at der fortsat vurderes at være ledige ressourcer på arbejdsmarkedet generelt.

Siden 2013 er ledighedsgabet imidlertid reduceret betydeligt i euroområdet. I takt med at der er blevet færre ledige ressourcer på arbejdsmarkedet, er lønstigningstakten begyndt at tiltage, jf. figur 2.8. Fra 2013 til 2016 er ledighedsgabet i gennemsnit reduceret med 2,1 pct.-point, mens lønstigningstakten er tiltaget med 1,0 pct.-point. Frem mod 2018 forventes ledighedsgabet at indsnævres med yderligere 1,1 pct.-point, mens det tiltagende kapacitetspres medfører, at lønstigningstakten i gennemsnit forventes at tiltage med 0,7 pct.-point.

Figur 2.8
Lønstigningstakt og kapacitetsudnyttelse i euroområdet



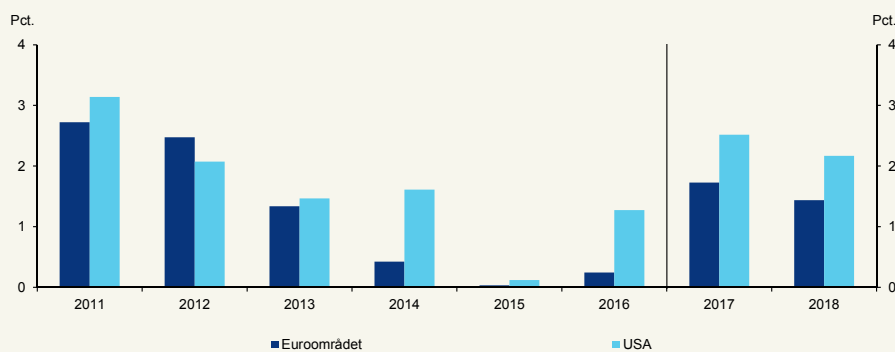
Anm.: Ledighedsgabet er udregnet som forskellen mellem den faktiske ledighed (i pct. af arbejdsstyrken) og NAIRU (non-accelerating inflation rate of unemployment, i pct. af arbejdsstyrken). Et negativt ledighedsgab betyder at ledigheden er lavere end NAIRU. Lønstigningstakten er for den samlede økonomi. Figuren omfatter landene Belgien, Estland, Finland, Frankrig, Holland, Irland, Italien, Portugal, Slovenien, Slovakiet, Spanien, Tyskland og Østrig.

Kilde: OECD og egne beregninger.

Fortsat lav, men tiltagende inflation

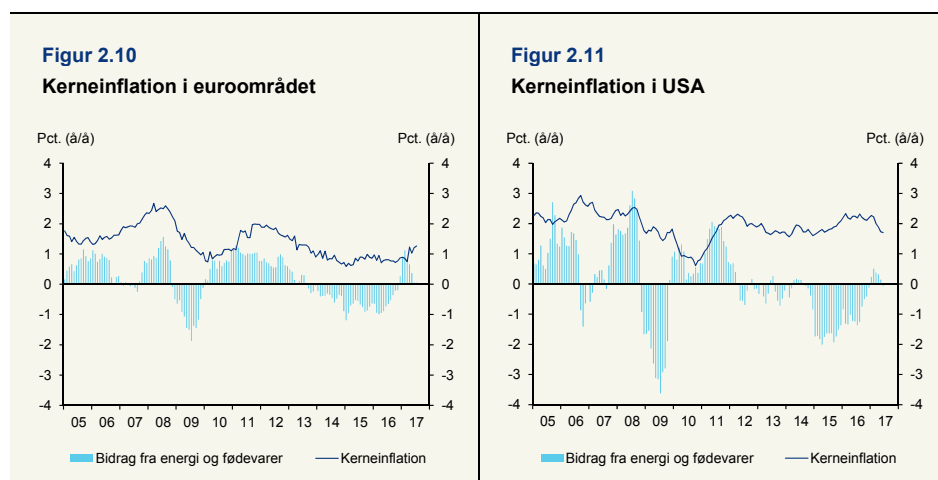
Den moderate udvikling i lønningerne skal også ses på baggrund af en svag inflation, som har været med til at sikre fremgang i reallønningerne. Inflationen aftog i USA og euroområdet og nåede bunden i 2015, jf. figur 2.9. Det skyldes blandt andet fald i olieprisen og betydelig ledig produktionskapacitet.

Figur 2.9
Inflation i euroområdet og USA



Kilde: OECD *Economic Outlook 101*, juni 2017.

De aftagende energipriser har i flere år bidraget negativt til den samlede forbrugerprisinflation. Kerneinflationen, som er inflationen ekskl. bidrag fra prisen på energi og fødevarer, har generelt været mere stabil end den overordnede inflation både i euroområdet og USA, jf. figur 2.10 og 2.11.



Anm.: For euroområdet er inflationen beregnet på baggrund af de harmoniserede forbrugerpriser. Bidrag fra energi og fødevarer er forskellen mellem den samlede inflation og kerneinflationen.

Kilde: Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

I første halvår 2017 har stigende energi- og fødevarerpriser igen bidraget positivt til den samlede inflation. I de kommende år ventes der svagt stigende oliepriser, jf. boks 2.1. Det forventes isoleret set at trække inflationen op på begge sider af Atlanten.

Den tiltagende inflation er blandt andet medvirkende til, at det forventes, at pengepolitikken går i retning af en normalisering i 2017 og 2018, jf. nedenfor.

Boks 2.1**Forudsætninger om udviklingen i oliepris og valutakurser**

Olieprisen lå i begyndelsen af august på knap 52 dollar pr. tønde. Det er lidt under niveauet på 55 dollar pr. tønde fra begyndelsen af året, hvilket primært kan tilskrives lidt lavere efterspørgsel efter råolie samt højere udbud fra både USA og OPEC-landene.

I de kommende år forventes olieprisen at stige. På efterspørgselssiden styrkes efterspørgslen på olie af fremgangen i den globale økonomi. På udbudssiden har det givet et opadgående pres på olieprisen, at OPEC-landene i maj besluttede at forlænge aftalen om at reducere olieproduktionen til 1. kvartal 2018. De senere års lave investeringer i ny produktion vil desuden gradvist dæmpe væksten i udbuddet og isoleret set trække i retning af en stigning i olieprisen.

Skønnet for olieprisen er fastsat efter den metode, der har været anvendt fra og med *Danmarks Konvergensprogram 2015*. For de nærmeste 4-5 måneder skønnes olieprisen at følge futurespriserne. Herefter anvendes frem til 2020 en metode, der giver lige vægt til futurespriserne og en sti, hvor olieprisen gradvist tilpasses til 2020-skønnet fra IEA i det centrale *New Policies Scenario*. Det indebærer en gradvist stigende oliepris fra knap 44 dollar pr. tønde i 2016 til knap 56 dollar pr. tønde i 2018, jf. *tabel a*.

Valutaskønnet er dannet på baggrund af en teknisk fremskrivning, hvor valutaerne antages at ligge fladt i resten af 2017 og i 2018 på gennemsnittet af spotpriserne de seneste 10 handelsdage. På den baggrund skønnes den effektive kronekurs at blive styrket med 1,2 pct. i 2017 og 0,9 pct. i 2018, især som følge af, at euroen er styrket over for dollaren.

Tabel a**Oliepris- og valutakursforudsætninger**

	2016	2017	2018
Oliepris pr. tønde			
Dollar	43,5	51,1	55,9
Kr.	293,1	338,9	356,2
Valutakurser			
Kr. pr. 100 dollar	673,0	663,1	637,5
Kr. pr. 100 euro	744,5	743,7	743,7
Effektiv kronekurs (indeks 1980=100)	100,8	102,0	102,9

Anm.: Skønnene i tabel a er baseret på observationer frem til og med 2. august 2017.

Kilde: Det Internationale Energiagentur, *World Energy Outlook 2016*, november 2016, Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

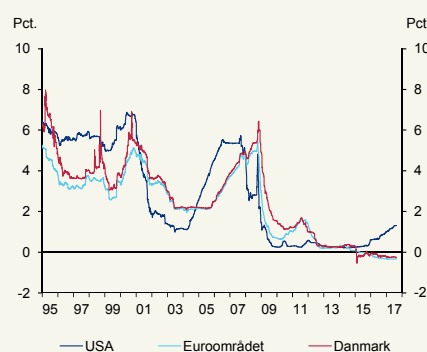
Begyndende normalisering af pengepolitikken, men fortsat lave renter

Den internationale økonomi understøttes fortsat af betydelig pengepolitisk stimulus. I lyset af det efterhånden fremskredne opsving og udsigt til tiltagende inflation ventes en gradvis normalisering af pengepolitikken i de kommende år.

Pengemarkedsrenterne er steget i USA på grund af pengepolitiske renteforhøjelser, mens de har ligget fladt i Europa og Japan, *jf. figur 2.12*. Det afspejles også i lidt højere lange renter i USA, *jf. figur 2.13*.

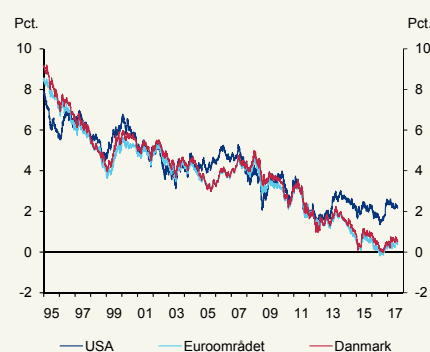
Figur 2.12

3-måneders pengemarkedsrenter i udvalgte økonomier



Figur 2.13

Renten på 10-årige statsobligationer i udvalgte økonomier



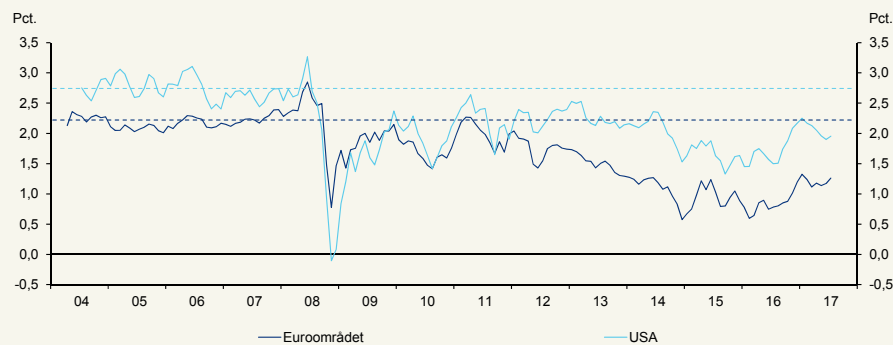
Kilde: Thomson Reuters Datastream.

Pengepolitikken styres i de fleste store avancerede økonomier efter en inflationsmålsætning om lav men positiv inflation (ofte tæt på 2 pct.). Den lempelige pengepolitik skal således også ses i sammenhæng med et generelt fald i de langsigtede inflationsforventninger, *jf. figur 2.15*.

Inflationsforventninger, der er lavere end inflationsmålsætningen, kan tyde på, at der er mindre tiltro til, at pengepolitikken kan opfylde målsætningerne i en periode. Lavere inflationsforventninger kan i sig selv også bidrage til at lægge en dæmper på inflationen gennem en påvirkning af pris- og løndannelsen. Det er derfor vigtigt for centralbankerne, at de langsigtede inflationsforventninger ligger tæt på inflationsmålsætningen.

Både i euroområdet og USA ligger de langsigtede inflationsforventninger aktuelt lavere end de historiske gennemsnit, *jf. figur 2.14*. I euroområdet er der desuden et stykke vej op til ECB's inflationsmål på 2 pct.

Figur 2.14
Inflationsforventninger

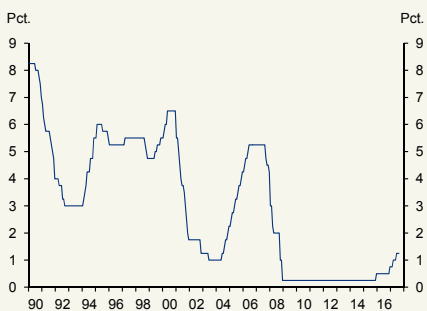


Anm.: Inflationsforventningerne er opgjort ved renten på 5-årige inflationskædede swapkontrakter. De stiplede linjer viser det gennemsnitlige niveau i årene frem til finanskrisen.

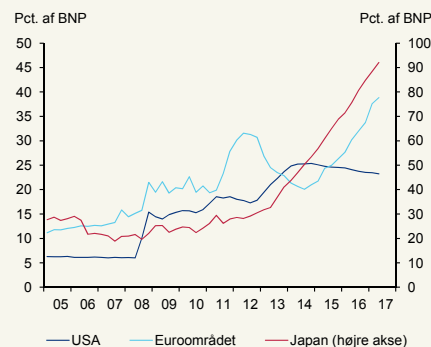
Kilde: Bloomberg.

I USA, hvor inflationen er tættest på inflationsmålet på 2 pct., og opsvinget er længst fremme, har den pengepolitiske komite, FOMC, påbegyndt en gradvis normalisering af de pengepolitiske renter. Senest besluttede komiteen i juni at hæve renten med yderligere 0,25 pct.-point til intervallet 1-1,25 pct. Set i et historisk perspektiv er den pengepolitiske rente dog fortsat meget lav og væsentligt under det forventede langsigtede niveau på knap 3 pct., jf. figur 2.16.

Figur 2.15
Pengepolitisk rente i USA



Figur 2.16
Centralbankernes balance i USA, euroområdet og Japan



Kilde: Thomson Reuters Datastream.

I forbindelse med opkøbsprogrammet i perioden 2008-2014 blev der opbygget store beholdninger af værdipapirer på den amerikanske centralbanks balance, jf. figur 2.16. FOMC har annonceret, at de vil begynde at reducere balancen, og at det vil ske relativt snart. De har

imidlertid ikke oplyst et konkret tidspunkt for, hvornår det vil ske. Eftersom obligationsopkøbene vurderes at have bidraget til at nedbringe obligationsrenterne, ventes balancetilpasningen også at bidrage til gradvise stigninger i renterne.

I euroområdet har ECB fortsat de månedlige obligationsopkøb på 60 mia. euro (svarende til 0,6 pct. af BNP) og har fastholdt de pengepolitiske renter på et meget lavt niveau. Indlånsrenten er fortsat -0,4 pct., og udlånsrenten 0,0 pct. De generelt positive økonomiske nøgletal i euroområdet har dog ført til en forventning om, at ECB i løbet af 2018 vil udfase sine obligationsopkøb, mens der tidligst ventes ændringer i de pengepolitiske renter i 2019.

Den japanske centralbank fører også fortsat en meget lempelig pengepolitik med et stort opkøbsprogram, som har øget centralbankens balance til over 90 pct. af BNP, *jf. også figur 2.16*. Den japanske centralbank søger med opkøbsprogrammet at sikre lave renter og styrer aktuelt mod at holde den 10-årige statsobligationsrente på omkring 0,0 pct.

Det er lagt til grund for prognosen, at renterne gradvist vil stige i lyset af udsigterne til, at det internationale opsving fortsætter og en gradvis tilbagetrækning af stimulus i USA, *jf. tabel 2.1*.

Tabel 2.1

Renteskøn for USA, euroområdet og Danmark

		2016	2017	2018
Pct.				
USA	Federal funds target rate	0,5	1,1	1,9
	3-mdrs. pengemarkedsrente	0,7	1,3	2,0
	10-årig statsobligation	1,8	2,4	2,7
Euroområdet	ECB's udlånsrente	0,0	0,0	0,0
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,3	-0,3	-0,2
	10-årig statsobligation	0,1	0,5	0,8
Danmark	Indskudsbevisrente	-0,7	-0,7	-0,7
	3-mdrs. pengemarkedsrente	-0,1	-0,2	-0,1
	1-årig realkreditobligation	-0,3	-0,5	-0,2
	10-årig statsobligation	0,4	0,6	1,0
	30-årig realkreditobligation	2,6	2,3	2,8
	Gennemsnitsrente	0,8	0,7	1,0
	Bankernes udlånsrente	3,0	2,9	2,9
	Bankernes indlånsrente	0,2	0,1	0,1

Anm.: Skønnene er baseret på data til og med 2. august 2017. Årsgennemsnit er egne beregninger.

Kilde: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

De lempelige finansielle vilkår vil således fortsat være med til at understøtte væksten, både internationalt og i Danmark. Pengepolitikken påvirker husholdningernes og virksomhedernes indkomster positivt gennem lavere renteudgifter og har især en virkning på boligmarkedene.

Balancerede usikkerhedsmomenter knyttet til vækstprognosen

De usikkerhedselementer, der knytter sig til vækstudsigterne, er balancerede i prognoseperioden. Der vurderes således at være omtrent lige stort potentiale for et mere positivt forløb som risiko for et mere negativt forløb.

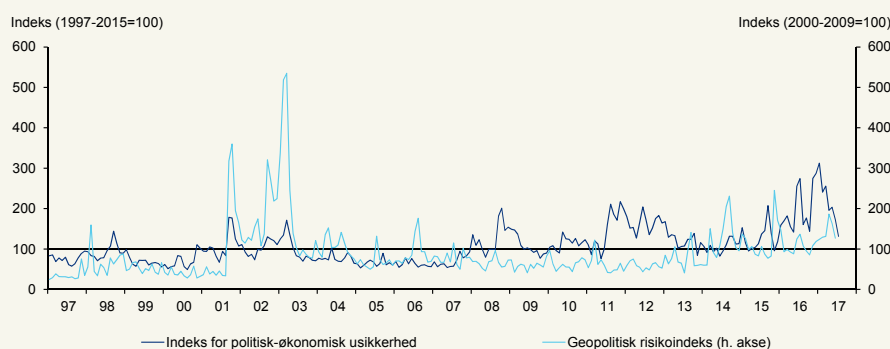
På den positive side kan det stærke momentum i den internationale økonomi i slutningen af 2016 og første halvår 2017 medføre en højere vækst end ventet i både 2017 og 2018. Herunder kan den høje erhvervs- og forbrugertillid, kombineret med lempelige finansielle vilkår, give sig udslag i højere vækst i investeringer og privatforbrug end indregnet i prognosen. Det gælder navnlig euroområdet, hvor fremgangen på det seneste har været stærk.

Dertil kommer, at den positive økonomiske udvikling er med til at mindske usikkerhederne forbundet med den europæiske banksektor. Svage balancer, herunder svag kapitaloverdækning i forhold til lovkrav, og lav indtjening kan have udgjort en hæmsko for bankernes udlån og dermed væksten i nogle af de sydeuropæiske eurolande. Samtidig er der fundet en løsning på håndtering af flere nødlidende italienske banker, selv om nogle udfordringer stadig består.

På den anden side er der fortsat en række forhold, der kan påvirke den økonomiske udvikling negativt. Den økonomisk-politiske usikkerhed (målt på omtale i førende globale aviser) er aftaget i første halvår 2017, men fortsat højere end det historiske gennemsnit, jf. figur 2.17.

Figur 2.17

Indeks for den globale økonomisk-politiske usikkerhed og geopolitiske risici



Anm.: De viste indeks er baseret på artikler i førende aviser og er lavet ud fra, hvor mange artikler der nævner henholdsvis økonomisk-politiske risici og geopolitiske risici.

Kilde: Thomson Reuters Datastream og Caldara, D. og M. Iacoviello, *Measuring Geopolitical Risk*, Board of Governors of the Federal Reserve Board, working paper, 2017.

Der er blandt andet fortsat tvivl om forløbet frem til Storbritanniens udtræden af EU samt det efterfølgende forhold til EU og de økonomiske konsekvenser heraf. Hertil kommer uklarhed om de kommende års økonomiske politik i USA. Der knytter sig også usikkerhed til handelspolitikken, herunder især USA's handelsforhold til Kina og den igangværende genforhandling af NAFTA. Et tilsvarende indeks for geopolitiske risici ligger aktuelt også lidt højere end det

historiske niveau. Det kan skyldes usikkerhed som følge af geopolitiske spændinger i Asien og Østeuropa som kan påvirke de finansielle markeder og tilliden hos virksomheder og husholdninger.

Et andet væsentligt usikkerhedsmoment vedrører den ventede gradvise tilbagetrækning af pengepolitisk stimulus i de kommende år. Centralbankernes lave pengepolitiske renter og store obligationsopkøb har været med til at reducere risikopræmierne på finansielle aktiver. Hurtigere end ventede pengepolitiske stramninger kan således give anledning til bratte kursfald på obligationer og aktier og dermed en stramning af de finansielle vilkår.

På mellemlangt sigt er der også fortsat en række væsentlige negative risikoelementer. Den kinesiske økonomi har i de seneste år været drevet af høj kreditvækst og økonomisk-politisk stimulus. Siden den finansielle krise er den samlede gæld i Kina steget med mere end 100 pct. af BNP. Denne udvikling er uholdbar på langt sigt og øger risikoen for en hård opbremsning af den kinesiske økonomi. En sådan opbremsning vil have negative konsekvenser for verdensøkonomien gennem international handel og de finansielle markeder, både direkte og via påvirkningen af erhvervs- og forbrugertilliden. På kort sigt har de kinesiske myndigheder dog stadig et betydeligt økonomisk-politisk råderum for at imødegå finansielle spændinger og en nedgang i væksten.

Baselkomitéen arbejder desuden på at adressere svagheder i de nuværende Baselstandarder, blandt andet ved at indføre et gulv for risikovægte samt ved at øge risikofølsomheden i de nuværende standardmetoder, som benyttes til at beregne kapitaldækningskrav. De anbefalinger, som komitéen ventes at komme med, kan dog ramme de danske finansielle institutter forholdsvist hårdt, hvis de bliver implementeret som lovgivning i EU, *jf. boks 2.2*.

Boks 2.2**Resultat af de foreløbige effektberegninger af Baselkomitéens forventede anbefalinger**

Baselkomitéen arbejder aktuelt på nye kapitaldækningsregler (Basel IV). Efterfølgende skal komitéens anbefalinger omsættes til regulering i dens medlemslande. EU-Kommissionen vil i den forbindelse skulle tage stilling til, hvorledes anbefalingerne skal gennemføres i EU-lovgivningen. Et forslag herom vil skulle vedtages af EU's ministerråd (Rådet) og Europa-Parlamentet. Alle EU's medlemslande, herunder Danmark, vil deltage i forhandlingerne i Rådet.

Hovedpunktet i Baselkomitéens forventede anbefalinger er indførelsen af minimumsværdier (gulve) på de finansielle institutters risikovægte for de institutter, som anvender interne modeller til beregning af risikovægte. Interne modeller i risikovurderingen af et instituts aktiver kan give mulighed for en mere nøjagtig beskrivelse af risikoen og kan fx tage højde for, at danske realkreditlån historisk set har vist sig meget robuste og været forbundet med lave tab. Interne modeller indebærer dog også, at institutterne (som selv skal stå for beregningen) kan undervurdere risikoen. Alternativet til interne modeller er at benytte standardmetoden, som opererer med en standardiseret inddeling af risikovægte, som er ens for alle institutter.

Regeringen nedsatte i 2017 en ekspertgruppe, som har til formål at gennemgå Baselkomitéens anbefalinger og udarbejde konsekvensberegninger af disse – herunder vurdere, om danske institutter risikerer at blive uforholdsmæssigt hårdt ramt af fremtidig international regulering på kapitaldækningsområdet.

Ekspertgruppens foreløbige effektberegninger af de forventede anbefalinger viser, at de danske finansielle institutters kapitalkrav vil stige med 64-92 mia. kr. som følge af Basel IV, afhængigt af den nærmere udformning af anbefalingerne. Det svarer til en stigning på omtrent en tredjedel af de fremtidige kapitalkrav. Historisk har dansk realkredit og danske erhvervslån været karakteriseret ved lave tab og derfor lav risiko. De nye regler vil umiddelbart medføre højere risikovægte og dermed højere kapitalkrav på disse relativt sikre aktiver. Det vil indebære, at danske realkreditlån (både til husholdninger og virksomheder) bliver ramt relativt hårdt af Baselkomitéens anbefalinger sammenlignet med andre aktiver.

Ekspertgruppen vurderer desuden, at minimumsværdier (gulve) for risikovægtene er for restriktive. Gulvene vil medføre højere kapitalkrav, som ikke nødvendigvis afspejler risikoen, hvilket medfører et tab i kapitalkravets risikofølsomhed. Dette kan også reducere institutternes incitament til at låne til modparter med lav risiko.

Kilde: Ekspertgruppe om Baselkomitéens anbefalinger, *Foreløbige effektberegninger Baselkomitéens forventede anbefalinger til kapitaldækning i kreditinstitutter*, 11. august 2017.



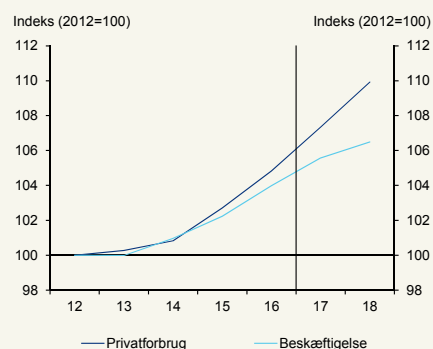
3. Dansk økonomi

3.1 Privatforbrug

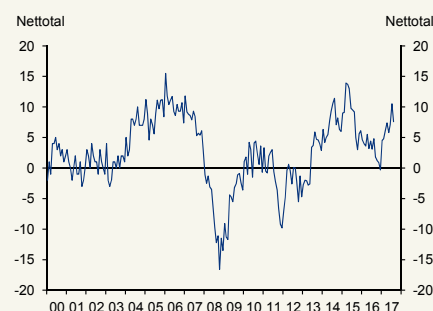
Det private forbrug har været en væsentlig drivkraft bag væksten i dansk økonomi i de seneste par år. Grundlaget for stigningen i det private forbrug er især, at større beskæftigelse har øget indkomsterne betydeligt. Udviklingen understøttes også af, at fremgangen på boligmarkedet varer ved.

Den stærke udvikling i det private forbrug er fortsat ind i 2017. Fremgangen følger efter en vækst på 2,1 pct. i 2016, hvilket var den højeste årlige vækstrate siden 2006. Forbruget har derved taget mere fart efter flere år, hvor husholdningerne har holdt igen. Fremgangen i forbruget har især været båret af en positiv udvikling på arbejdsmarkedet og stigning i de reale indkomster, *jf. figur 3.1*.

Figur 3.1
Privatforbrug og beskæftigelse



Figur 3.2
Forbrugertillid

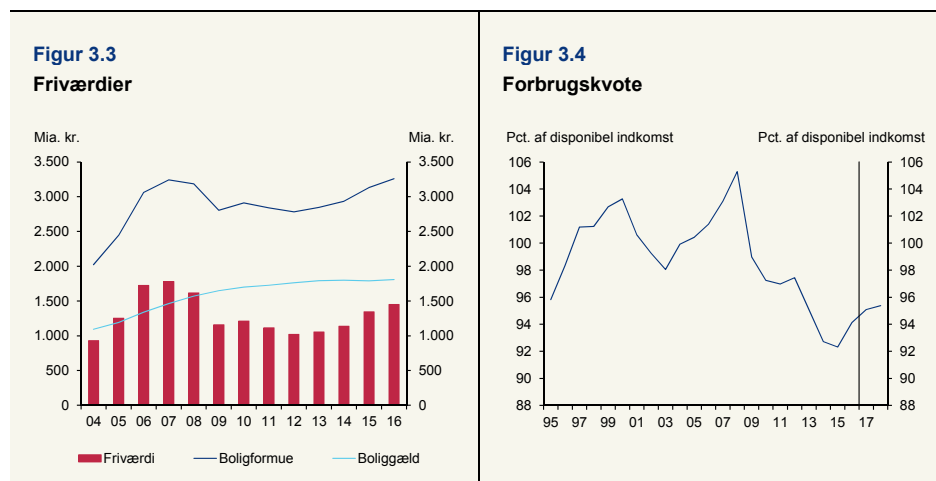


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i forbrugertilliden understøtter indtrykket af en fortsat positiv udvikling i forbruget. Forbrugertilliden har siden årsskiftet haft en stigende tendens og er nået op på et forholdsvist højt niveau, *jf. figur 3.2*. Den høje forbrugertillid afspejler, at forbrugerne vurderer, at Danmarks økonomiske situation og familiernes økonomi er bedre i dag end for et år siden og vil være bedre om et år end i dag. Forbrugerne forventer også, at ledigheden vil være lavere om et år.

Husholdningerne vurderes at være i en god position til at øge forbruget yderligere i de kommende år. Beskæftigelsesfremgangen ventes at fortsætte, og prisudviklingen forventes at forblive forholdsvis afdæmpet. Udviklingen på boligmarkedet indebærer desuden, at friværdis-

erne de seneste år er steget forholdsvist meget, fordi boligformuen er øget, uden at bolig-gælden er steget tilsvarende, jf. figur 3.3. Stigningen i boligformuen og friværdierne understøtter en positiv udvikling i det private forbrug. Den afdæmpede udvikling i kreditgivningen betyder omvendt, at der ikke kan spores nogen overordnet tendens til lånefinansieret forbrug, som man så i perioden op til finanskrisen.



Anm.: Forbrugskvoten i figur 3.4 er opgjort som det private forbrug i forhold til den disponible indkomst korrigeret for særlige forhold.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Muligheden for et øget forbrug skal desuden ses i sammenhæng med, at forbrugskvoten fortsat er meget lav, og at der således er plads til at øge forbruget i forhold til indkomsterne, jf. figur 3.4. Den lave forbrugskvote skal ses i lyset af, at husholdningerne generelt har været tilbageholdende med forbruget efter overforbruget i 2004-2006 og det efterfølgende behov for konsolidering.

Samtidig kan usikre udsigter have fået husholdningerne til at holde igen. Det kan også spille en rolle, at husholdningerne måske ikke har brugt de lave renteudgifter som anledning til at øge forbruget ud fra en forventning om, at renterne vil stige på et senere tidspunkt.¹ Den faldende tendens i forbrugskvoten vendte dog sidste år, og det er forventningen, at det private forbrug også i prognoseperioden vil vokse hurtigere end indkomsterne og BNP.

Pensionsaftalen fra juni 2017, der både vil gøre det mere attraktivt at gå senere på pension og spare mere op til alderdom, trækker isoleret set også i retning af et større privatforbrug i 2018. Aftalen giver blandt andet mulighed for at få udbetalt efterlønsbidrag skattefrit i 2018, hvis man frasiger sig muligheden for at gå på efterløn.

Erfaringen fra tidligere engangsudbetalinger er, at en del af beløbet vil blive omsat i øget forbrug. Det vurderes, at udmeldelserne fra efterlønsordningen vil give anledning til en en-

¹ Jf. S. Hviid og A. Kuckler, *Consumption and Savings in a Low Interest-Rate Environment*. Danmarks Nationalbank Working Papers No. 116, 2017.

gangsudbetaling på i størrelsesordenen 5 mia. kr. i 2018, hvoraf knap halvdelen umiddelbart vil blive anvendt til privatforbrug, *jf. boks 3.1*.

Boks 3.1

Mulighed for skattefri udbetaling af efterlønsbidrag i 2018

Som del af aftalen om flere år på arbejdsmarkedet, som regeringen indgik med Dansk Folkeparti i juni 2017, vil det i perioden fra 1. januar 2018 til 30. juni 2018 være muligt at træde ud af efterlønsordningen og få de indbetalte efterlønsbidrag tilbagebetalt skattefrit. Beløbet vil blive udbetalt i juli 2018.

I forbindelse med tilbagetrækningsreformen var der også mulighed for at træde ud af efterlønsordningen i perioden fra den 2. april til 1. oktober 2012. Baseret på erfaringerne herfra forventes det med betydelig usikkerhed, at omkring 50.000 personer vil benytte sig af muligheden for at træde ud. Det vil give anledning til en engangsudbetaling på i størrelsesordenen 5 mia. kr. I forbindelse med 2012-udbetalingen blev der til sammenligning tilbagebetalt omkring 27 mia. kr. (blandt andet som følge af det større antal personer, der var tilmeldt ordningen på daværende tidspunkt).

Hvor stort et forbrug, tilbagebetalingen giver anledning til i 2018, er usikkert. Erfaringerne fra udbetalingerne af Den Særlige Pensionsordning (SP) i 2009 peger på, at godt halvdelen gik til øget forbrug, mens resten blev brugt til nedbringelse af gæld eller overført til nye opsparingsordninger.¹ I modsætning til SP-ordningen er efterlønsordningen en frivillig ordning. Tilbagebetalingen vil derfor ikke nødvendigvis blive opfattet af husholdninger som en ekstra indkomst, der fører til øget forbrug. Omvendt vil tilbagebetalingen ofte gå til personer med gennemsnitlige eller forholdsvis lave indkomster og muligvis en højere marginal forbrugstilbøjelighed.

I prognosen er der indregnet en vis forbrugseffekt af muligheden for skattefri udbetaling af efterlønsbidrag i 2018, idet det er antaget, at 2 mia. kr. vil blive omsat til øget forbrug svarende til, at det private forbrug øges med 0,2 pct. I det omfang, at forbrugsvirkningen først indtræffer senere, kan virkningen eventuelt blive fordelt over flere år. Forbrugsvirkningen i 2018 er under alle omstændigheder usikker, om end muligheden for skattefri engangsudbetaling entydigt trækker i retning af et øget forbrug.

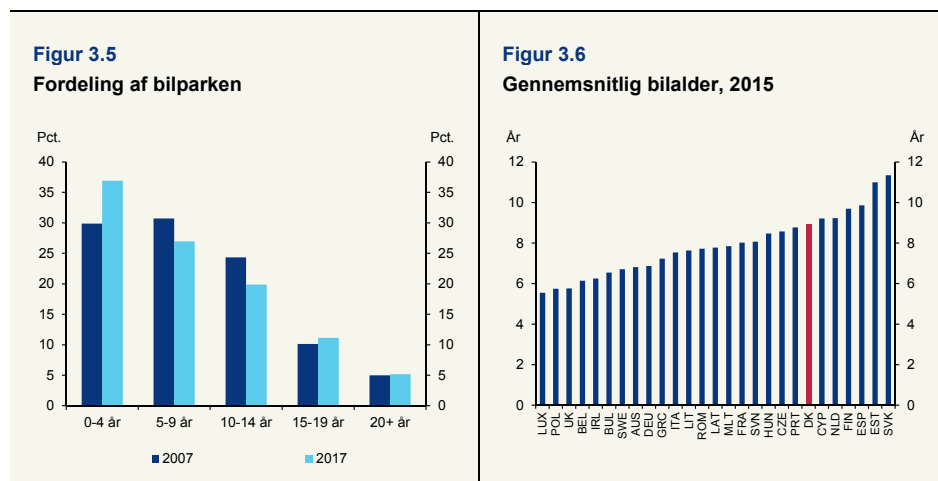
1) C. Thustrup Kreiner, D. Dreyer Lassen og S. Leth-Petersen, *Consumer Responses to Fiscal Stimulus Policy and Households' Cost of Liquidity*, CEPR Discussion Paper Series Nr. 9161, 2012.

I forbindelse med pensionsaftalen blev der også afsat en pulje til håndtering af samspilsproblemet. Puljen, der i 2018 vil være på 1,9 mia. kr., skal lette skatten på pensionsindbetalinger og udmøntes i forbindelse med JobReform fase II.

Endvidere er der indregnet et positivt bidrag til det private forbrug afledt af reserver på forslaget til finanslov for 2018, der øger husholdningernes disponible indkomst, herunder som følge af regeringens udspil til skattelettelser i JobReform fase II og nye erhvervs- og iværksætterinitiativer.

Samlet set ventes det private forbrug at vokse med 2,4 pct. i både 2017 og 2018. Det stigende private forbrug kommer blandt andet til udtryk i bilforbruget, *jf. tabel 3.1*. Tilgangen af nye biler har været stigende siden 2009 og er omtrent fordoblet i denne periode til et niveau, der mærkbart overstiger tilgangen, da dansk økonomi boomed i 2007. Tilgangen af nye biler har ført til en vis foryngelse af bilparken, idet andelen af biler under fire år er steget, *jf. figur 3.5*.

Herved er den gennemsnitlige bilalder faldet fra 9,1 år i 2007 til 8,9 år i januar 2017. Bilparken er dog fortsat relativt gammel i forhold til andre lande, *jf. figur 3.6*.



Kilde: Danmarks Statistik, European Environment Agency og egne beregninger.

Energiforbruget har desuden særskilt stor betydning for den stærke forbrugsvækst i starten af 2017 og skønnes at give et markant bidrag til forbrugsvæksten i år, men mindre næste år.

Tabel 3.1
Nøgletal for det private forbrug

	2016	1995-2016	2015	2016	2017	2018
	Andel	Gns. årlig realvækst	Realvækst i pct.			
Detailomsætning	30,7	1,3	0,4	2,4	1,6	3,1
- Fødevarer og nydelsesmidler	14,5	0,4	-0,1	2,0	1,4	2,8
- Øvrige varer	16,2	2,3	0,9	2,9	1,7	3,4
Bilkøb	3,7	1,1	6,7	4,5	6,6	4,0
Energi	8,0	0,1	6,8	-1,0	6,2	-1,2
- Brændsel	5,6	0,0	9,6	-1,2	9,4	-2,2
- Benzin o.l.	2,4	0,5	1,3	-0,6	-1,2	1,0
Boligbenyttelse	22,4	0,9	0,3	0,8	1,2	1,3
Øvrig service	35,8	1,7	3,1	2,8	2,7	3,1
Forbrug i alt	100,0	1,3	1,9	2,1	2,4	2,4
Forbrug i alt ekskl. brændsel mv.	94,4	1,9	1,4	2,3	2,0	2,7
Turistindtægter	-4,9	2,4	4,4	2,8	2,2	3,4
Turistudgifter	4,3	3,0	-0,5	4,4	1,2	3,2
Andel						
Forbrugskvote, pct. ¹⁾		98,9	92,3	94,1	95,1	95,4
Forbrugskvote (kerneindkomst), pct.		70,3	68,7	68,8	68,9	69,4

1) Forbrugskvoten er det private forbrug som andel af den korrigerede disponible indkomst.

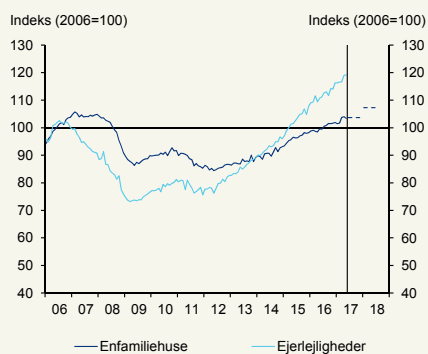
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

3.2 Boligmarkedet og boliginvesteringer

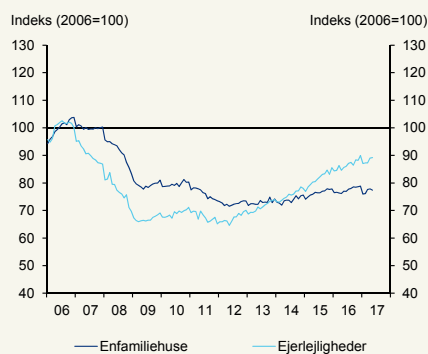
Priserne på både enfamiliehuse og ejerlejligheder har fortsat den opadgående tendens, der har gjort sig gældende over de senere år. Sammenholdt med samme periode sidste år lå priserne i maj godt 3,8 pct. højere for enfamiliehuse, mens priserne på ejerlejligheder lå 7,7 pct. højere, *jf. figur 3.7*.

Med de senere års stigninger ligger de nominelle priser på enfamiliehuse nu omtrent på linje med prisniveauet i perioden 2006-2007, mens priserne på ejerlejligheder ligger betydeligt over. Set i forhold til den generelle indkomstfremgang har priserne på enfamiliehuse imidlertid været omtrent uændret de senere år, mens priserne på ejerlejligheder er steget lidt og nu flugter med niveauet fra omkring 2007, *jf. figur 3.8*.

Figur 3.7
Boligpriser på landsplan



Figur 3.8
Boligpriser deflateret med indkomstudviklingen



Anm.: De stiplede linjer i figur 3.7 angiver de skønnede huspriseniveauer i 2017 og 2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den nyligt indgåede aftale om fremtidens boligbeskatning er med til at sikre stabilitet og vished fremadrettet for boligejerne. Aftalen indeholder blandt andet en skatterabat, som gør, at ingen boligejere kommer til at skulle betale en højere boligskat ved overgangen til de nye regler, der træder i kraft i 2021.

Aftalen kommer i kølvandet på forliget om et nyt og mere retvisende ejendomsvurderingssystem, der blev indgået i december 2016. Retvisende vurderinger af såvel ejendoms- som grundværdier er afgørende for et fair og gennemsigtigt boligbeskatningssystem. I forlængelse af de nye vurderinger, som skal benyttes til vurderingen af ejerboliger for første gang i 2018, oprettes en automatisk tilbagebetalingsordning til de boligejere, der har betalt skat af en for høj vurdering siden 2011. Tilbagebetalingen vil være skattefri.

Boligprisstigningerne er blandt andet understøttet af det lave renteniveau samt fremgangen i beskæftigelsen, der giver flere penge mellem hænderne i husholdningerne. I de kommende år er der udsigt til svagt stigende renter, men fortsat fremgang i beskæftigelsen og indkomsterne. På den baggrund ventes samlet prisstigninger på enfamiliehuse på 3,5 pct. i både 2017 og 2018.

Boligpriserne påvirkes i udgangspunktet af en række fundamentale faktorer, herunder befolkningsudviklingen, renteniveauet, beskatningen, indkomstudviklingen samt mængden af boliger. Priserne på enfamiliehuse ser aktuelt ikke ud til at være højere, end hvad fundamentale forhold kan begrunde, *jf. boks 3.2*.

Boks 3.2**Er priserne på enfamiliehuse for høje?**

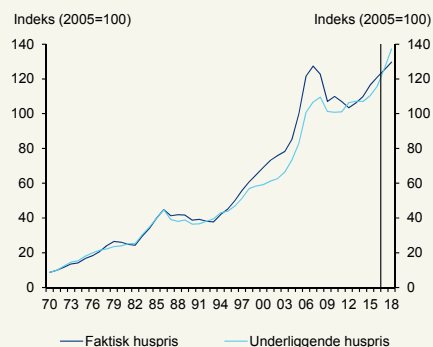
Boligmarkedet er af helt central karakter i vurderingen af den generelle sundhedstilstand i økonomien. Udgifter til boliger udgør en væsentlig del af mange husholdningers økonomi, og en stor del af det samlede udlån fra pengeinstitutterne går til boligformål.

Makromodellen ADAM har en indbygget boligmodel, som ud fra fundamentale forhold beregner en underliggende eller "strukturel" boligpris. Boligprisrelationen er en såkaldt fejlkorrigeringsmodel. På kort sigt er boligmassen relativt træg, idet det tager tid at opføre nye boliger. I kortsigtdynamikken indgår desuden blandt andet ændringer i privatforbruget, som skal ses i sammenhæng med indkomstfremgang, samt den såkaldte *usercost*, der omfatter renter og skatter mv. På kort sigt vil eksempelvis et rentefald først give sig udslag i en højere boligpris. På langt sigt antages det, at forholdet mellem den faktiske og den ønskede boligmængde stemmer overens.

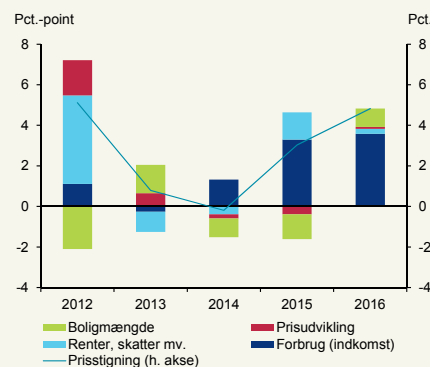
Boligmodellen viser, at priserne på enfamiliehuse omtrent flugter med, hvad underliggende forhold kan forklare, jf. figur a. Til sammenligning var den faktiske udvikling i boligpriserne i perioden op til finanskrisen i udpræget grad ude af trit med de underliggende forhold. Det bemærkes, at en model aldrig vil være en perfekt gengivelse af virkeligheden, og i en samlet vurdering kan en modelberegning ikke stå alene.

Det er særligt fremgangen i realindkomsterne, der har bidraget til stigningen i den underliggende huspris de senere år, jf. figur b. Den forudsatte fremgang i indkomsterne vil også i 2017 og 2018 bidrage væsentligt til boligprisdannelsen. Det fremgår desuden, at stigningen i boligmængden sidste år, ifølge modellen, ikke var tilstrækkelig til at trække ned i priserne, trods en stigning i boliginvesteringerne på 11 pct.

Figur a
Modelberegnet huspris



Figur b
Bidrag til udviklingen i den underliggende huspris

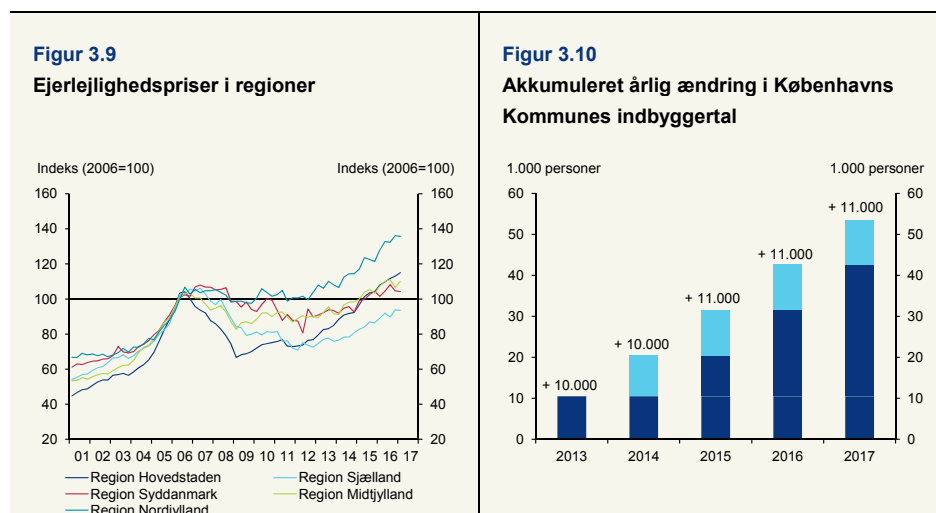


Anm.: Det er antaget, at de faktiske og underliggende boligpriser stemte overens i 1970. Fra 1970 er den underliggende boligpris beregnet dynamisk.

Kilde: ADAMs databank og egne beregninger.

De københavnske ejerlejlighedspriser fortsætter opturen

Prisudviklingen på det københavnske boligmarked har tiltrukket sig særligt stor bevågenhed de senere år. Kvadratmeterpriserne har været opadgående, og prisstigningerne synes at fortsætte med uformindsket styrke, jf. figur 3.9. Ejerlejlighedsmarkedet er relativt volatilt, da der er en begrænset mængde af boliger til rådighed. Dette vil automatisk også betyde større udsving i priserne end for enfamiliehuse.



Anm.: Københavns Kommunes indbyggertal er opgjort primo 3. kvartal i alle årene.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En af de væsentligste årsager til de stigende boligpriser på det lille københavnske ejerlejlighedsmarked skal formentlig findes i befolkningsudviklingen. I løbet af de senere år er der årligt kommet omtrent 10.000 flere indbyggere i Københavns Kommune, jf. figur 3.10.

Det vil også afspejle sig i efterspørgslen efter boliger og derfor i boligprisdannelsen. Det er i særlig grad unge mennesker i alderen 20-29 år, der i højere grad vælger at bosætte sig i hovedstaden, hvilket også skal ses i lyset af de senere års øgede studieoptag. En konsekvens heraf er stigende udbredelse af forældre køb, jf. boks 3.3.

Udviklingen på det aarhusianske boligmarked minder om det københavnske. Den fortsatte opadgående tendens på ejerlejlighedsmarkederne i København og Aarhus giver anledning til skærpet årvågenhed. Boligudgifter udgør en stor del af mange husholdningers økonomi. Derfor er det vigtigt at undgå en risikobetonet adfærd i stil med den op gennem 00'erne, der potentielt kan medføre en hård landing for husholdninger, der har gældsat sig meget hårdt. Regeringen har anmodet realkreditinstitutterne om at begrænse mængden af risikable låntyper ved nye lån i vækstområderne, hvilket omfatter københavnsområdet samt Aarhus. Styresignalet, der skal begrænse mængden af risikable låntyper, træder i kraft den 1. oktober 2017. Den fortsatte udvikling vil blive fulgt tæt af regeringen.

Boks 3.3**Forældretrækøb er stadig mere populært i hovedstaden**

Flere forældre vælger at købe en lejlighed til deres børn, især i Københavnsområdet. Den øgede efterspørgsel har formentlig været med til at øge priserne på ejerlejligheder.

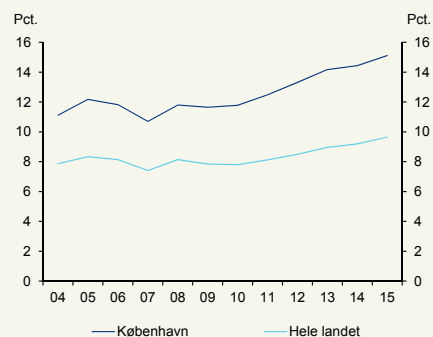
At forældretrækøb er blevet mere udbredt, skal ses i lyset af et stigende studieoptag, der har betydet, at flere unge er flyttet til de store byer og dermed har haft behov for en bolig.

I 2004 kunne godt 11 pct. af ejerlejlighederne i København betegnes som forældretrækøb, mens det i 2015 gjorde sig gældende for 15 pct., *jf. figur a*. Da forældretrækøb er forholdsvis almindeligt i København, kan det have afsmittende effekter på prisdannelsen på ejerlejligheder. Det vil i mange tilfælde være nemmere for forældregenerationen at finansiere et lejlighedskøb end for studerende, der er startet på en uddannelse.

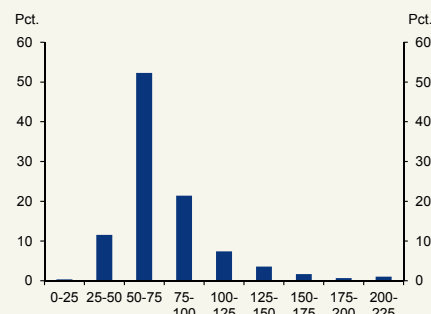
De fleste forældretrækøb er formentlig tiltænkt en eller to beboere som studiebolig. Forældretrækte ejerlejligheder er typisk på 50-75 kvm., *jf. figur b*. Forældretrækbene kan være med til at skubbe til priserne på ejerlejligheder, da efterspørgslen er størst efter små lejligheder, hvilket ikke er dem, der bliver bygget flest af, *jf. nedenfor*.

Figur a

Andel af forældretrækte ejerlejligheder i København og hele landet

**Figur b**

Fordeling af størrelsen (i kvm.) for forældretrækte ejerlejligheder i Byen København i 2015



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

Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

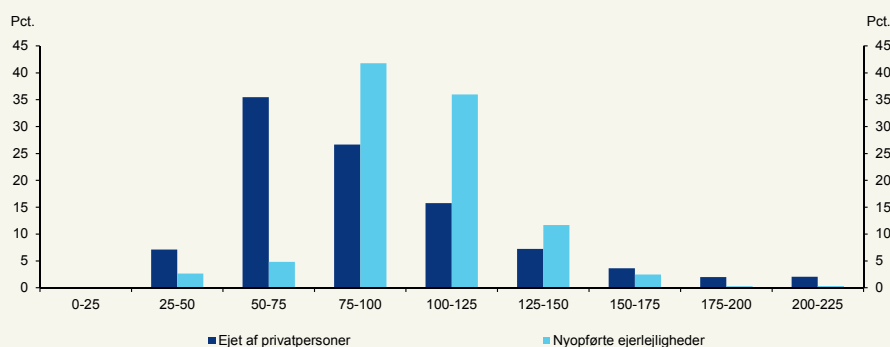
I takt med stigende priser på ejerlejligheder i København i løbet af de senere år, er der blevet igangsat meget nybyggeri. Byggeaktiviteten i Københavns Kommune har over en årrække udgjort en stigende del af den samlede byggeaktivitet i Danmark, *jf. boks 3.1 i Økonomisk Redegørelse, december 2016*.

Isoleret set er nybyggeri med til at dæmpe prisudviklingen. De senere år har der imidlertid været en forskel i mellem størrelsen på nybyggede ejerlejligheder og størrelsen på den eksisterende masse af ejerlejligheder. Det kan betyde, at nybyggeriet mindre effektivt er med til at dæmpe det opadgående prispres.

Boligmassen er i sagens natur bygget op over en lang tidshorisont. Beboelsesarealet for eksisterende ejerlejligheder i København er fortrinsvist mellem 50 og 75 kvadratmeter. Ejerlejligheder, der er skudt op i løbet af de senere år, er imidlertid generelt noget større, jf. figur 3.11.

Figur 3.11

Fordeling af størrelsen (i kvm.) på ejerlejligheder i Byen København efter opførelstidspunkt



Anm.: Byen København betegner kommunerne København, Frederiksberg, Tårnby og Dragør. Størrelsen på ejerlejligheder er opgjort for 2015, mens størrelsen på nyopførte ejerlejligheder er opgjort for perioden 2013-2015.

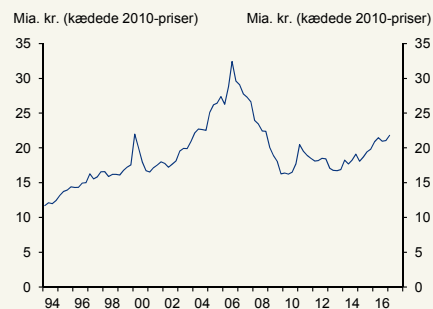
Kilde: Egne beregninger på Lovmodellens datagrundlag.

Hvis størrelsesforskellen mellem nyopførte ejerlejligheder og den eksisterende boligmasse skyldes regulering, der i et vist omfang fortrænger lejligheder med et mindre antal kvadratmeter, kan de prisdæmpende effekter af nybyggeriet blive begrænset. Det kan i den forbindelse spille en rolle, at Københavns Kommune siden 2005 har stillet krav om en boligstørrelse på mindst 95 kvadratmeter for mindst 75 pct. af alle boliger i eksisterende byområder og nye byudviklingsområder, som har eksisteret i over 20 år i Københavns Kommunes kommunalplaner.

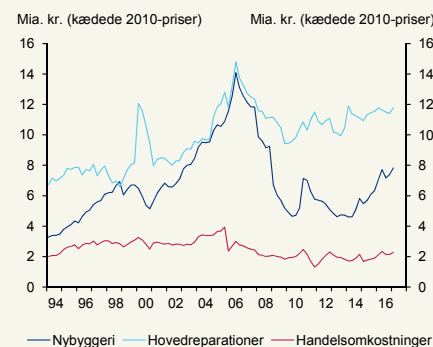
Nybyggeri trækker væksten i boliginvesteringerne

Efter en årrække med fald i boliginvesteringer oven på finanskrisen har de samlede boliginvesteringer vist en stigende tendens de senere år. Der var en markant stigning i de samlede boliginvesteringer på 11 pct. i 2016, mens boliginvesteringerne steg med 3,5 pct. i 1. kvartal 2017, jf. figur 3.12.

Figur 3.12
Boliginvesteringer



Figur 3.13
Boliginvesteringernes underkomponenter



Anm.: *Handelsomkostninger* i figur 3.13 vedrører omkostninger i forbindelse med ejerskifte af boliger.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

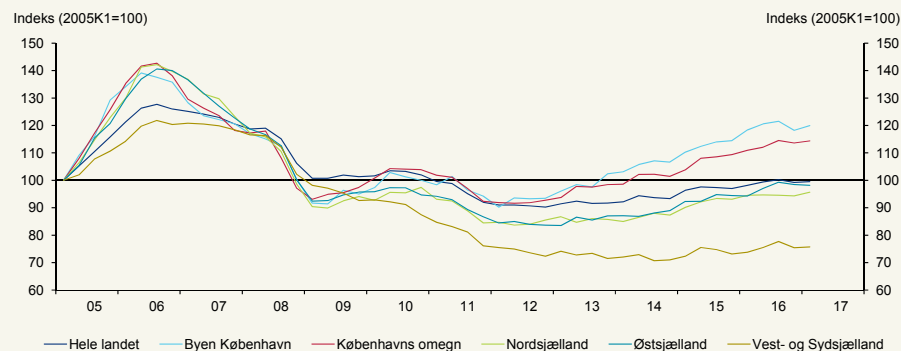
Udviklingen er fortrinsvist trukket af stigende nybyggeri, *jf. figur 3.13*. Hovedreparationerne udgør desuden en væsentlig andel af de samlede boliginvesteringer, men er i mindre grad præget af udsving. Fremgangen i husholdningernes økonomi ventes også at betyde en fortsat pæn udvikling i hovedreparationerne i prognoseperioden, men der er risiko for, at mangel på arbejdskraft inden for byggeriet lægger en dæmper på udviklingen.

I takt med at boligpriserne er steget støt over de seneste år, er det blevet mere fordelagtigt at bygge nyt i forhold til at købe et eksisterende hus. Det skubber til boliginvesteringerne.

Der vurderes imidlertid at være væsentlig forskel på fordelagtigheden af at bygge nyt på tværs af landsdele. Boligpriserne er steget noget mere i og omkring de store byer, og set i forhold til udviklingen i byggeomkostningerne er der stor forskel i boligpriserne på tværs af landsdele, *jf. figur 3.14*. Eksempelvis synes priserne i *Vest- og Sydsjælland* ikke at ligge på et niveau, der umiddelbart tilskynder en stor vækst i nybyggeriet, hvorimod priserne i *Byen København* og *Københavns omegn* vurderes at være på et niveau, der gør det fordelagtigt at bygge nyt. Der er her anvendt niveauet i 2005 som referencepunkt, da det var et år med stigende byggeaktivitet over hele landet.

Det underbygger samlet set, at byggeaktiviteten ikke ventes at være nær så udtalt uden for de store byer som eksempelvis i hovedstadsområdet. På den baggrund ventes stigninger i de samlede boliginvesteringer på 5 og 6 pct. i 2017 og 2018.

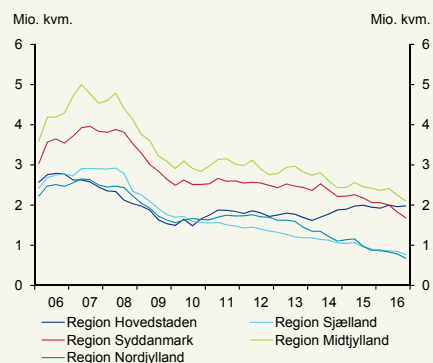
Figur 3.14
Boligpriser korrejeret for byggeomkostninger i udvalgte landsdele



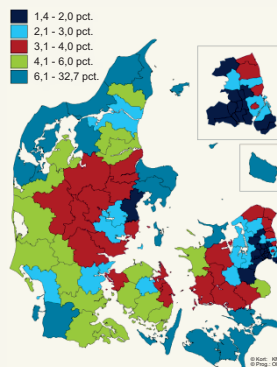
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Denne forskel afspejles også i omfanget af nybyggeri regionerne imellem. Mens mængden af nybyggeri har været nedadgående i de fleste regioner, har den været let stigende i *Region Hovedstaden* de seneste år, jf. figur 3.15.

Figur 3.15
Byggeri under opførelse i regionerne



Figur 3.16
Ubeboede huse i 2017



Anm.: Figur 3.15 er ikke korrejeret for forsinkelser. Observationer for 1. kvartal 2017 er udeladt, da de vurderes for usikre. Figur 3.16 viser antal ubeboede huse som andel af det samlede antal huse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Samtidig er der fortsat områder med mange ubeboede huse, hvilket også peger i retning af et mindre behov for at bygge nyt. Der er færre tomme boliger i og omkring de store byer sammenholdt med resten af landet, jf. figur 3.16.

Det underbygger samlet set, at byggeaktiviteten ikke ventes at være nær så udtalt uden for de store byer som eksempelvis i hovedstadsområdet. På den baggrund ventes stigninger i de samlede boliginvesteringer på 5 og 6 pct. i 2017 og 2018.

3.3 Erhvervsinvesteringer

I både 2015 og 2016 har der været tydelig fremgang i erhvervsinvesteringerne med vækstrater på godt 4 pct. Det ventes at kunne fortsætte i 2017 og 2018, hvor erhvervsinvesteringerne skønnes at vokse med henholdsvis 3 pct. og 4½ pct., *jf. tabel 3.2*.

Tabel 3.2

Erhvervsmæssige investeringer

	2016	Gns. 1995-2016	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.		Årlig realvækst i pct.			
Samlede erhvervsinvesteringer	245,9	2,6	4,1	4,4	3,0	4,4
Materielinvesteringer	194,1	3,7	4,8	4,8	3,0	4,6
Bygge- og anlægsinvesteringer	51,9	-0,3	1,3	3,4	3,2	3,5

Anm.: De samlede erhvervsinvesteringer udgøres af de faste bruttoinvesteringer ekskl. offentlige (ikke erhvervsmæssige) investeringer og boliginvesteringer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Den lidt lavere vækst i 2017 skal blandt andet ses i lyset af et fald i investeringerne i skibe fra andet halvår 2016 til starten af 2017. Investeringstempoet ventes imidlertid at tage til igen i 2018. Det skyldes blandt andet, at den betydelige fremgang i beskæftigelsen i prognoseårene skaber behov for flere nyinvesteringer for at opretholde kapitalmængden pr. beskæftiget.

Der er en række forhold, der påvirker vurderingen af, hvor stort et investeringsbehov virksomhederne har. For det første har tilvæksten i kapitalapparatet været begrænset i en årrække, mens beskæftigelsen er steget betydeligt i de senere år. Det har medført, at kapitalmængden pr. beskæftiget er faldet, og at der blandt andet derfor kan være et vist efterslæb i investeringerne. En større tiltro til opsvinget i dansk og international økonomi kan også medføre et ønske om at udvide kapitalapparatet yderligere for at kunne imødegå den ventede efterspørgsel. Et mindre konsolideringsbehov kan også betyde, at virksomhederne har bedre forudsætninger for at øge investeringerne og nedbringe opsparingen.

Endelig kan det også spille en rolle, at afkastet af investeringerne i de senere år igen er øget som følge af den begrænsede fremgang i kapitalapparatet og et stigende overskud i virksomhederne, *jf. boks 3.4*. Det kan i de kommende år øge incitamentet til at investere.

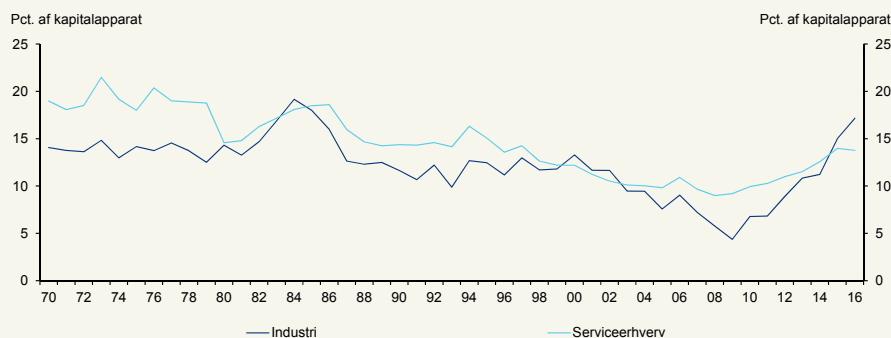
Boks 3.4**Stigende afkast kan understøtte erhvervinvesteringerne**

De senere år er afkastet på virksomhedernes kapital steget i både serviceerhverv og industrien. Det kan medvirke til at gøre det mere attraktivt for virksomhederne at investere.

Afkast af virksomhedernes kapital kan opgøres ud fra nationalregnskabets bruttooverskud af produktionen, dvs. værditilvækst fratrukket lønsum og økonomiske afskrivninger. Afkastkvoten (dvs. afkastet målt i forhold til kapitalapparatet) kan ikke stå alene i vurderingen af virksomhedernes investeringsbehov, men den kan tjene som et supplement til andre mål, som fx kapacitetsudnyttelsen, kapitalintensiteten (mængden af kapital set i forhold til arbejdsinputtet) eller kapitalkvoten (mængden af kapital målt i forhold til produktionen).

Begrundelsen for også at kigge på afkastet er blandt andet, at det er tættere på de egentlige ydelser fra kapitalapparatet end fx kapitalkvoten. Samtidig kan afkastkvoten i højere grad siges at tage højde for kapitalens ydelser og sammensætning. For eksempel giver it-udstyr, som der er kommet mere af gennem en årrække, et større afkast pr. investeret krone end eksempelvis bygninger.

Efter en længere årrække med nedgang har afkastkvoten været stigende igen siden 2009 i både serviceerhverv og industrien, jf. figur a. Den højere afkastkvote skyldes blandt andet den begrænsede fremgang i kapitalapparatet, men også stigende overskud blandt andet som følge af fremgang i salgspriserne for industriens vedkommende. Den højere afkastkvote vurderes isoleret set at have øget incitamentet til at investere.

Figur a**Afkastkvote i industri og serviceerhverv**

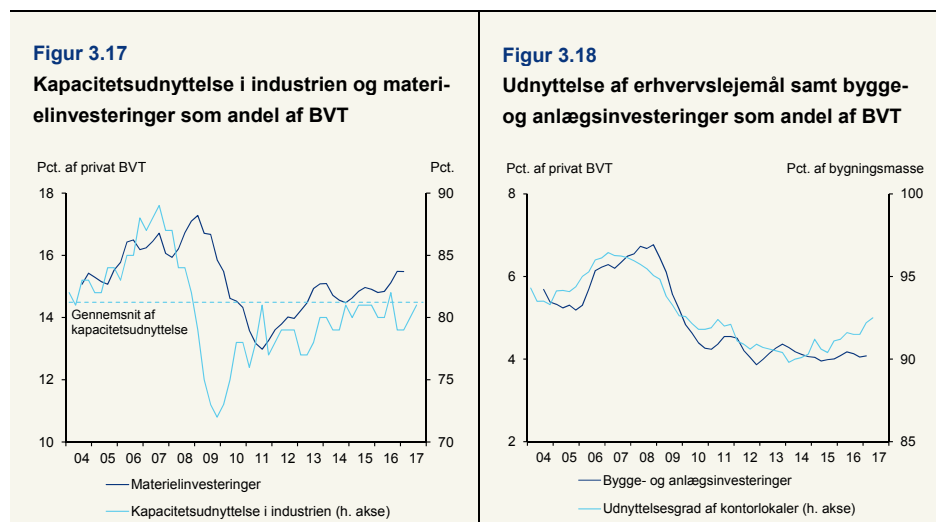
Anm.: Figur a er i løbende priser. *Industri* er ekskl. energiforsyning mv. og *serviceerhverv* er inkl. finansiell virksomhed, men ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik, Bank of England, *Understanding and measuring finance for productive investment*, april 2016, og egne beregninger.

Øget kapacitetsudnyttelse trækker investeringerne op

Størstedelen af virksomhedernes erhvervsinvesteringer udgøres af materielinvesteringer. Derudover omfatter erhvervsinvesteringerne også bygge- og anlægsinvesteringer, herunder en række offentligt initierede investeringer.

Materielinvesteringerne steg med knap 5 pct. i 2015 og 2016. Den stærke fremgang skal ses i lyset af, at kapacitetsudnyttelsen i industrien er steget og i de senere år har ligget tæt på sit historiske gennemsnit, *jf. figur 3.17*. Der ventes tiltagende kapacitetsudnyttelse i resten af 2017 og næste år. På den baggrund skønnes materielinvesteringerne at vokse med knap 3 pct. i 2017 og 4½ pct. i 2018. Den lavere vækst i 2017 skal blandt andet ses i lyset af, at 2017 startede svagt som følge af en tilbagegang i investeringerne i skibe efter store skibsinvesteringer i anden halvdel af 2016.



Anm.: Investeringskvoterne er opgjort som et tre kvartalers glidende gennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik, Ejendomstorvet og egne beregninger.

Bygge- og anlægsinvesteringerne steg med knap 3½ pct. i 2016. Behovet for nybyggeri har i en årrække været begrænset, og der har siden 2011 været en meget svag udvikling i bygge- og anlægsinvesteringerne.

Det skyldes blandt andet, at byggeboomet i 00'erne har efterladt et betydeligt antal ledige lejemål, og at udnyttelsesgraden har været lav. Der er dog potentiale for fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne. Udnyttelsesgraden er øget de seneste to år, hvilket især for kontorlokaler historisk har været ledsaget af en efterfølgende højere investeringskvote, *jf. figur 3.18*.

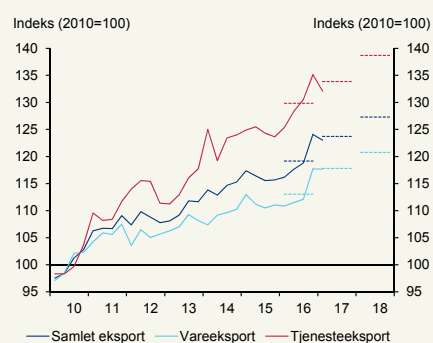
Samtidig ventes der at komme øget investeringsaktivitet fra en række offentligt initierede erhvervsmæssige anlægsinvesteringer i 2018. Det indebærer samlet set en forventning om fremgang i bygge- og anlægsinvesteringerne på godt 3¼ pct. i 2017 og 3½ pct. i 2018.

3.4 Eksport

Eksporten steg med 2,5 pct. i 2016 og særligt i andet halvår gik det stærkt, *jf. figur 3.19*. Det har givet god medvind ind i 2017. Samtidig ser efterspørgslen fra de danske eksportmarkeder ud til at være styrket. På den baggrund ventes væksten i eksporten i 2017 at blive den højeste siden 2011 med en stigning på 3,8 pct., *jf. figur 3.20*.

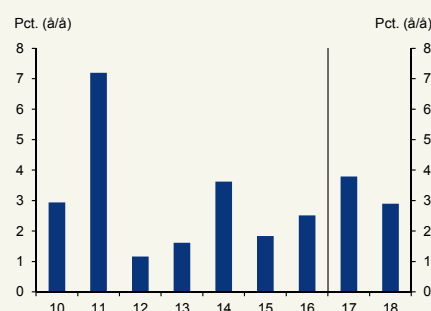
Figur 3.19

Eksporten i nationalregnskabet samt skøn



Figur 3.20

Årlig realvækst i eksporten siden 2010



Anm.: De stiplede linjer i figur 3.19 viser årsniveauerne for 2016 samt skøn for realvæksten i 2017-2018.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er primært momentum i eksporten af industrivarer, der driver forventningen om fremgang, men også eksporten af tjenester som rådgivning, transport ud over søtransport samt finans-, forsikrings- og forretningsydelser bidrager betydeligt, *jf. tabel 3.3*.

Tabel 3.3

Hovedtal for eksporten

Pct.	Gns. årlig realvækst, 1995-2016	2015	2016	2017	2018
Eksport	3,8	1,8	2,5	3,8	2,9
Vareeksport	2,9	2,1	1,5	4,2	2,5
- Industri	4,3	2,9	4,4	4,9	3,2
Tjenesteeksport	5,7	1,4	4,2	3,1	3,6
- Søtransport	6,9	-6,3	0,5	2,0	3,0
- Øvrige tjenester	5,8	10,3	8,8	4,4	4,2

Anm.: *Øvrige tjenester* omfatter blandt andet rådgivning, transport ekskl. søtransport samt finans-, forsikrings- og forretningsydelser.

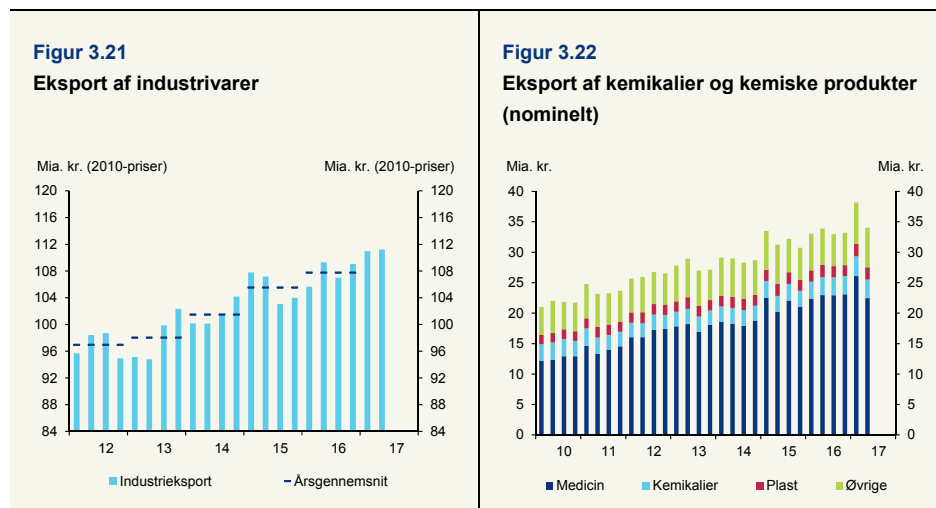
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Der ventes fortsat vækst i eksporten i 2018, men i et mere behersket tempo på knap 3 pct. Det afspejler især, at væksten på Danmarks eksportmarkeder vurderes at aftage fra 2017 til 2018. Hvor vareeksporten er den væsentligste drivkraft bag fremgangen i 2017, ventes tjensteeksporten at få en relativt mere fremtrædende rolle i 2018.

Robust industrieksport står for væksten i vareeksporten

Knap 75 pct. af vareeksporten udgøres af industrieksport. Det er også hovedsageligt industrieksporten, der har stået bag de seneste års stigninger i eksporten af varer. Der er gode forudsætninger for, at det kan fortsætte. I år skønnes industrieksporten at stige med 4,9 pct. – den højeste vækstrate siden 2011.

Det skyldes først og fremmest, at industrieksporten fik en stærk start på året, *jf. figur 3.21*. Ikke mindst steg eksporten af kemikalier og kemiske produkter (herunder medicin), som udgjorde 29 pct. af den samlede industrieksport i 2016. Især medicineksporten har været en vækstmotor for kemikalieeksporten som helhed, *jf. figur 3.22*.

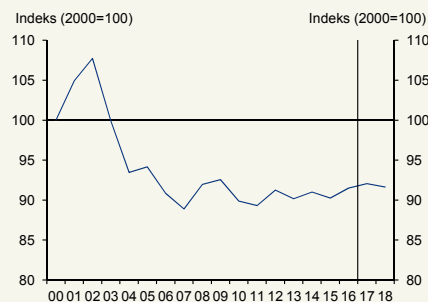


Anm.: Figur 3.21 viser industrieksporten fra udenrigshandelsstatistikken deflateret med producentprisindekset for fremstillingsvirksomheder for varer til eksportmarkedet. Denne kan ikke sammenlignes direkte med industrieksporten, som opgjort i nationalregnskabet.

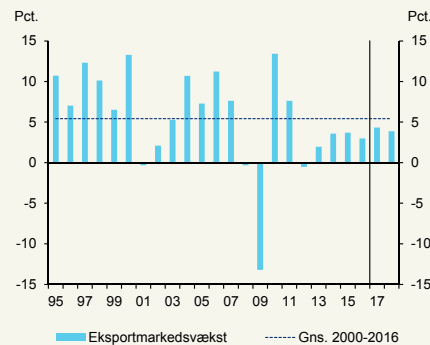
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er formentlig en stærk udvikling i eksporten af medicinalprodukter, som er en del af årsagen til, at dansk industrieksport har været i stand til at fastholde markedsandele de seneste år trods øget konkurrence fra blandt andet en række nye vækstøkonomier. Den gode start på året giver derfor grobund for en forventning om, at danske industrieksportører også i år kan vinde markedsandele i behersket omfang, *jf. figur 3.23*.

Figur 3.23
Markedsandel



Figur 3.24
Eksportmarkedsvækst



Anm.: Eksportmarkedsvæksten i figur 3.24 er et sammenvejet gennemsnit af industriimporten hos 29 samhandelslande. Se i øvrigt boks 3.6 i *Økonomisk Redegørelse*, maj 2017.

Kilde: Danmarks Statistik, OECD, *Economic Outlook*, juni 2017 og egne beregninger.

Hertil kommer, at der er udsigt til fortsat vækst på eksportmarkederne. Eksportmarkedsvæksten, der måler den forventede stigning i efterspørgslen efter industrivarer på de største danske eksportmarkeder, skønnes til 4,3 pct. i 2017 og 3,9 pct. i 2018. Det er ikke højt set i et historisk perspektiv – i perioden 1995-2016 har eksportmarkedsvæksten udgjort i gennemsnit knap 5½ pct. om året, *jf. figur 3.24*. Det er imidlertid den stærkeste eksportmarkedsfremgang siden 2011.

Eksportmarkedsvæksten sammenvejer den forventede efterspørgsel efter dansk eksport af industrivarer. Sammenvejningen er baseret på landenes andel af den direkte danske eksport. I stigende grad udgøres dansk eksport imidlertid af halvfabrikata, som efter yderligere forarbejdning eksporteres videre til endelig anvendelse i et andet land. Målt på endelig anvendelse er fjernere markeder som USA og Kina vigtigere for dansk eksport, end hvis eksportmarkedsvæksten opgøres efter direkte handel, *jf. boks 3.5*.

Boks 3.5**Danske virksomheder deltager i stigende grad i globale værdikæder**

Produktionen er de seneste årtier blevet mere grænseløs. Det kommer blandt andet til udtryk ved, at processer er blevet opsplittet i såkaldte globale værdikæder (GVC'er) og placeret i de lande, der er dygtigst eller mest effektive til opgaven. Danmark producerer mange varer og tjenester i den specialiserede ende af værdikæderne. Det omfatter opgaver som forskning og udvikling, design og marketing.

Et eksempel på en GVC er beklædning. Designet til et dansk tøjmærke udarbejdes i Danmark, mens selve fremstillingen kan foregå i Vietnam. Stoffet kan være importeret fra Kina eller Pakistan og kan være vævet af bomuld fra Indien. Det færdige tøj sælges til forbrugere i Danmark eller andre europæiske lande.

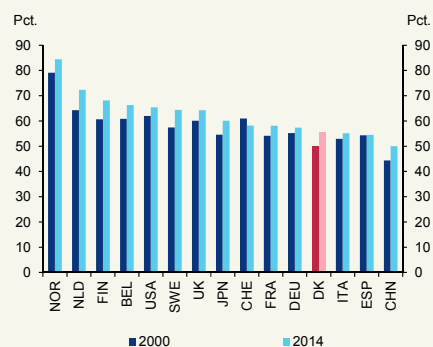
I praksis betyder de globale værdikæder, at der i stigende grad er en væsentlig del af udenrigshandlen, som består af halvfabrikata og andre input til videre produktion, *jf. figur a*. Med integration i GVC'er bliver import en uundværlig del af produktionsprocessen med stor betydning for eksportens konkurrenceevne, særligt for en lille, åben økonomi som Danmark. Undersøgelser har vist, at GVC-integrerede, internationalt orienterede virksomheder er mere produktive og skaber mere velstand end de hjemmemarkedsorienterede.

Integration i globale værdikæder betyder, at nogle eksportmarkeder har større betydning, end den sædvanlige eksportstatistik ville tilsige. Det skyldes, at traditionel eksportstatistik kun opgør, hvor eksporten afsættes i første led. En stor del af det, der eksporteres fra Danmark, skal imidlertid bruges i produktionen i aftagerlandet og eksporteres derpå igen.

Den endelige anvendelse af en vare er i sidste ende afgørende for efterspørgslen. Derfor kan det give et mere retvisende billede af efterspørgslen efter dansk eksport, hvis der kigges på endelig anvendelse. Målt på denne måde er USA et væsentligt større eksportmarked for Danmark, mens Sverige har noget mindre betydning end målt ved direkte eksport, *jf. figur b*.

Figur a

Andel af halvfabrikata i den samlede eksport

**Figur b**

Eksportandele for samlet eksport på de ti vigtigste lande, 2014



Kilde: Danmarks Statistik og OECD, *Nordic Countries in Global Value Chains*, januar 2017, Nationalbanken, *"Globale Værdikæder"*, marts 2016 og Nationalbanken, NYT nr. 5, april 2017, World Input-Output Database 2016 og egne beregninger.

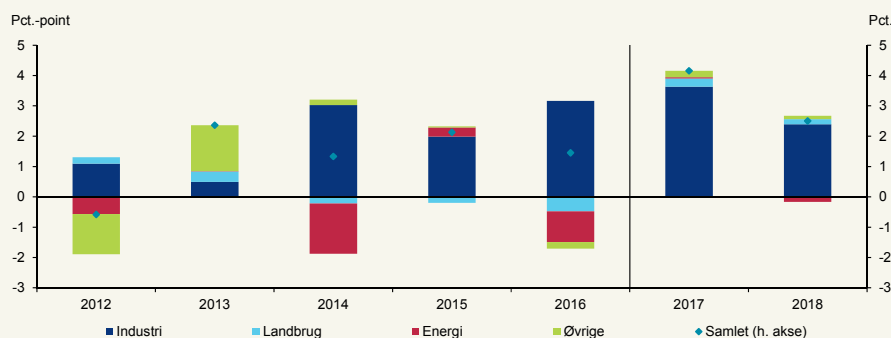
Udviklingen i industrieksporten i år skønnes at være særligt stærk, og næste år ventes en tilbagevenden til et mere normalt væksttempo for industrieksporten. Eksportmarkedernes momentum aftager lidt, og den danske lønkonkurrenceevne ventes også at blive forværret en anelse, blandt andet som følge af en styrket effektiv kronekurs.

Det indebærer samlet set en forventning om en lidt mere afdæmpet fremgang i industrieksporten i 2018 på 3,2 pct. og et lille markedsandelstab.

Landbrug, råvarer og energi bidrager kun svagt til eksportvæksten

De øvrige vareeksportgrupper ventes kun at påvirke udviklingen i vareeksporten i meget beskedent omfang i forlængelse af de senere års udvikling. For eksempel har eksporten af landbrugs- og fødevarer kun spillet en yderst begrænset rolle i udviklingen i den samlede vareeksport, mens energieksporten trak kraftigt ned i 2014 og 2016, jf. figur 3.25.

Figur 3.25
Bidrag til vækst i vareeksporten



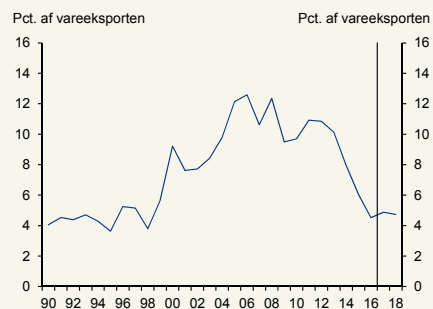
Anm.: Øvrige omfatter råvarer og skibe, fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

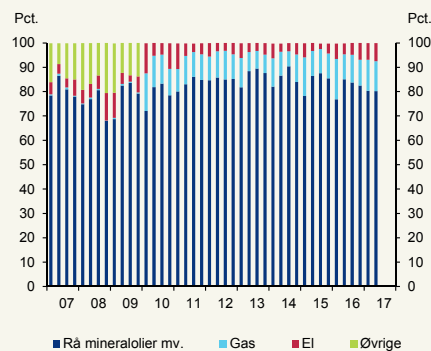
Energieksporten er faldet siden 2004, i takt med at de tilgængelige ressourcer i Nordsøen er mindsket. Faldet i produktionen har sammen med et generelt prisfald på energi betydet, at energieksporten er gået fra at udgøre knap 13 pct. af den samlede vareeksport i 2006 til knap 5 pct. i 2016, jf. figur 3.26. Energieksporten består hovedsageligt af eksport af rå mineralolie og afledte produkter, jf. figur 3.27. El og gas udgør en mindre andel, som har været omtrent uændret de seneste år.

I 2017 ventes energieksporten at stige med godt 1 pct., mens den skønnes at falde med godt 3 pct. i 2018. Dette svarer til den forventede udvikling i nordsøproduktionen.

Figur 3.26
Energieksporten



Figur 3.27
Eksporten af energi på underposter



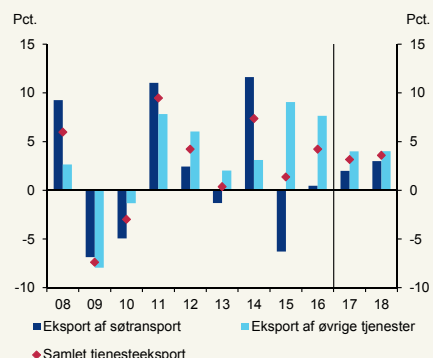
Anm.: Øvrige i figur 3.27 består af diskretionerede energivarer og kul, koks og briketter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

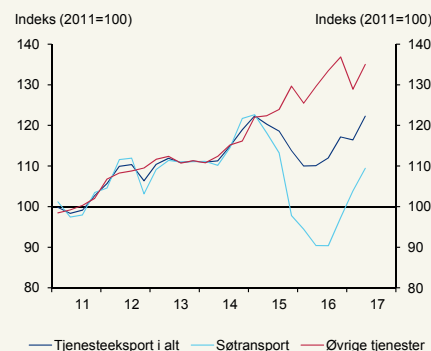
Bedring for eksporten af søtransport og fremgang i øvrige tjenester

Tjenesteeksporten er generelt præget af store udsving. Det skyldes især eksporten af søtransport, men også de øvrige tjenester bidrager til volatiliteten. Eksempelvis steg den samlede tjenesteeksport moderat med 1,4 pct. i 2015, men det dækkede over et skarpt fald i eksporten af søtransport på 6,3 pct., mens eksporten af øvrige tjenester som rådgivning, finans og forsikring, transport ekskl. søtransport og turisme steg med 9,1 pct., jf. figur 3.28.

Figur 3.28
Vækst i tjenesteeksporten



Figur 3.29
Tjenesteeksporten (nominelt)



Anm.: Øvrige tjenester i figur 3.28 omfatter også turisme.

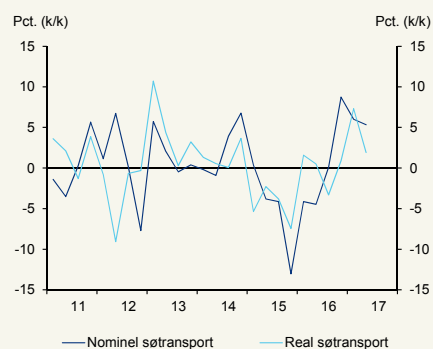
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I første halvår 2017 har der været pæn fremgang i eksporten af tjenester målt i værdier. Det kan hovedsageligt tilskrives en kraftig fremgang i eksporten af søtransport, men understøttes af udviklingen i eksporten af øvrige tjenester, jf. figur 3.29.

I samme periode er fragtraterne (målt i kroner) steget med knap 4 pct. Det har bidraget til at trække den opgjorte værdi af eksporten af søtransport op. Der er imidlertid også tegn på bedring i eksporten af søtransport målt i mængder, jf. figur 3.30.

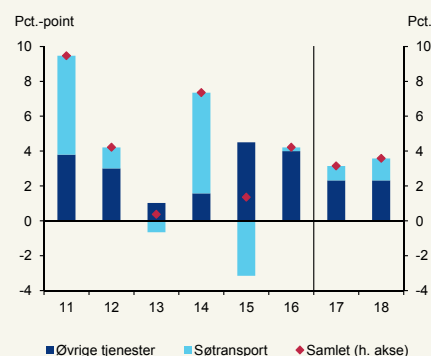
Figur 3.30

Nominel og real vækst i eksporten af søtransport



Figur 3.31

Bidrag til tjenesteeksportvæksten



Anm.: Den reale vækst i eksporten af søtransport i figur 3.30 er opgjort som den nominelle eksport deflateret med et vægtet gennemsnit af det aggregerede prisindeks for containerfragt fra Container Trade Statistics og Baltic Dry Index. Øvrige tjenester i figur 3.31 omfatter ydelser som finans-, forsikrings- og forretnings tjenester, transport ekskl. søtransport, turisme, bygge og anlæg mfl.

Kilde: Danmarks Statistik, Container Trade Statistics, Thomson Reuters Datastream og egne beregninger.

Verdenshandlen ventes at tiltage i 2017-2018. Øget verdenshandel medfører typisk øget fragt af varer, hvilket giver medvind for danske eksportører af shippingydelser. Der ventes dog fortsat beherskede vækstrater for eksporten af søtransport på 2-3 pct. i 2017-2018.

Eksporten af tjenester som rådgivning, transport ekskl. søtransport samt finans-, forsikrings- og forretningsydelser har båret fremgangen i den samlede tjenesteeksport gennem de seneste to år. Det ventes at fortsætte i 2017-2018, jf. figur 3.31. Det skyldes hovedsageligt, at væksten på de nære eksportmarkeder – som er de største aftagere af denne type tjenesteeksport – skønnes fortsat at være robust i prognoseårene, dog med lidt svagere fremgang i 2018 end i 2017.

Samlet set skønnes tjenesteeksporten at vokse med 3¼ pct. i år og 3½ pct. næste år.

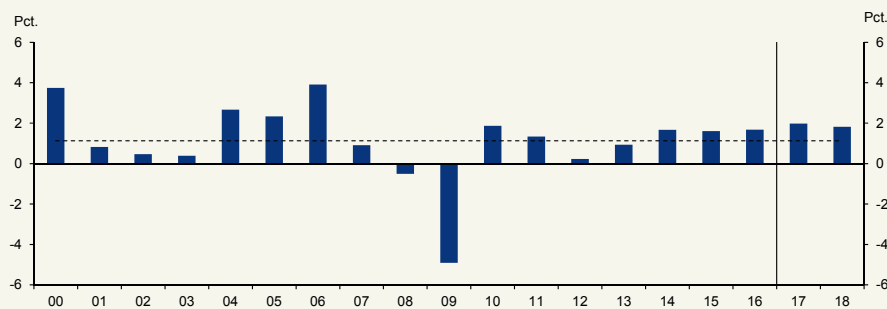
3.5 Produktion, import og betalingsbalance

Dansk økonomi er kommet godt fra land i 2017. Det indebærer, at økonomien er på vej mod den højeste vækst siden 2006 – og noget højere end den gennemsnitlige vækst i perioden 2000-2016, *jf. figur 3.32*.

Set i et lidt længere perspektiv har Danmark, som de fleste andre vestlige lande, været begunstiget af væsentlig produktivitsfremgang, som har været med til at hæve velstanden. Samtidig er arbejdsstyrken steget markant (som følge af stor befolkningsvækst og kvindernes indtræden på arbejdsmarkedet). I efterkrigstiden er BNP i gennemsnit steget med godt 3 pct. om året. Sammenlignet hermed har væksten i dette årtusinde været mere beskeden. Det skyldes blandt andet finanskrisen og den forudgående overophedning af dansk økonomi, som har haft væsentlige omkostninger målt på væksten.

Der skønnes en vækst på 2 pct. i 2017. Den lidt svagere fremgang på de danske eksportmarkeder og afdæmpet offentlig efterspørgsel indebærer samlet set, at væksten i dansk økonomi skønnes at aftage fra 2 pct. i år til 1,8 pct. i 2018. Den lidt lavere vækst i 2018 skal desuden ses i lyset af regeringens prioriteter, der indebærer, at en del af råderummet nu indregnes i husholdningernes indkomster. Det indebærer typisk en lidt lavere umiddelbar aktivitetsevirkning, men styrker til gengæld den strukturelle vækst og beskæftigelse, *jf. boks 1.3*.

Figur 3.32
Årlig BNP-vækst



Anm.: Den stiplede linje angiver den gennemsnitlige årlige vækstrate for perioden 2000-2016.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Siden majredøgørelsen har fremgangen i dansk økonomi vist sig stærkere end lagt til grund. Med den seneste opgørelse blev BNP-væksten i 2016 revideret op fra 1,3 til 1,7 pct. Tilsvarende fik væksten i alle kvartaler i 2016 ved samme lejlighed et nøk opad.

Den stærke udvikling i 2016 indebærer, at dansk økonomi kom ind i 2017 med god fart på. Dette blev yderligere hjulpet på vej af en vækst i 1. kvartal 2017 på 0,6 pct.

Det såkaldte overhæng efter 1. kvartal kan derved opgøres til 1,6 pct. Overhængen er med til at give en indikation om, hvor årsvæksten for 2017 vil ende, *jf. boks 3.6*. Det viser samtidig, at der i fravær af revisioner af de forudgående kvartaler kun skal meget beskedne vækst til i 2.-4. kvartal 2017 for at nå den skønnede vækstrate for året som helhed på 2,0 pct.

Boks 3.6

Overhængen – en indikation for årsvæksten

Et overhæng er en simpel beregning, der giver en indikation om det nuværende tempo i økonomien. Efter 1. kvartal kan overhængen beregnes som

$$\text{Overhæng} = \left(\frac{17K1}{\frac{16K1 + 16K2 + 16K3 + 16K4}{4}} - 1 \right) \cdot 100\%$$

hvor eksempelvis 17K1 betegner BNP-niveauet i 1. kvartal 2017. Overhængen kan ses som årsvæksten for 2017, såfremt der forudsættes nulvækst i årets resterende kvartaler. Antager man derfor, at BNP-niveauet ligger fladt i resten af 2017, lander årsvæksten for året på 1,6 pct.

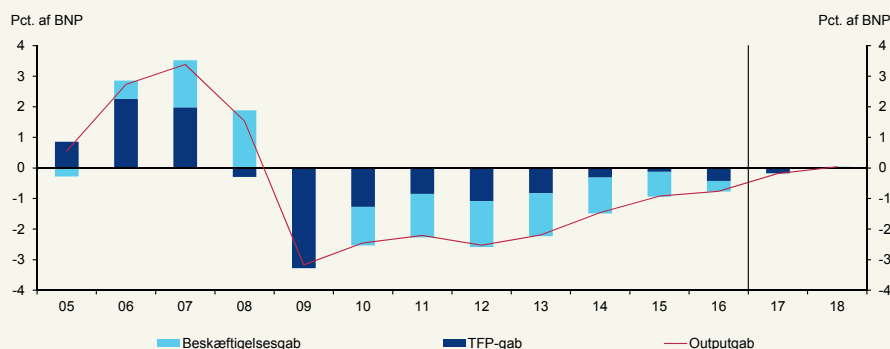
Overhængen kan være et nyttigt redskab, men skal samtidig fortolkes med stor varsomhed. Vækstrategierne bliver således ofte revideret, når der kommer nye oplysninger. Danmarks Statistik vurderer usikkerheden på den kvartalsvise BNP-vækst til at være i omegnen af +/- 0,5 pct.-point, og derved er der også stor usikkerhed forbundet med overhængen. Til illustration indebærer den opgjorte usikkerhed på BNP væksten, at overhængen efter 1. kvartal 2017 kan spænde mellem 1,1 og 2,1 pct.

Outputgab lukket for alle praktiske formål

Efter en årrække med et negativt outputgab er dansk økonomi aktuelt omtrent tilbage i en situation med neutral kapacitetsudnyttelse, svarende til at outputgabets er lukket. *jf. figur 3.33*. Det konjunkturbaserede rygstød til væksten mindskes derved en smule.

Figur 3.33

Outputgab



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Outputgabets kan opdeles i et beskæftigelsesgab og et TFP-gab (totalfaktorproduktivitetsgab). Beskæftigelsesgabets betegner, hvor langt den faktiske beskæftigelse er fra den estimerede, strukturelle beskæftigelse. Den del af outputgabets, der ikke kan tilskrives beskæftigelsesgabets, falder under TFP-gabets. Det dækker blandt andet over produktivitet og kapacitetsudnyttelse i virksomhederne.

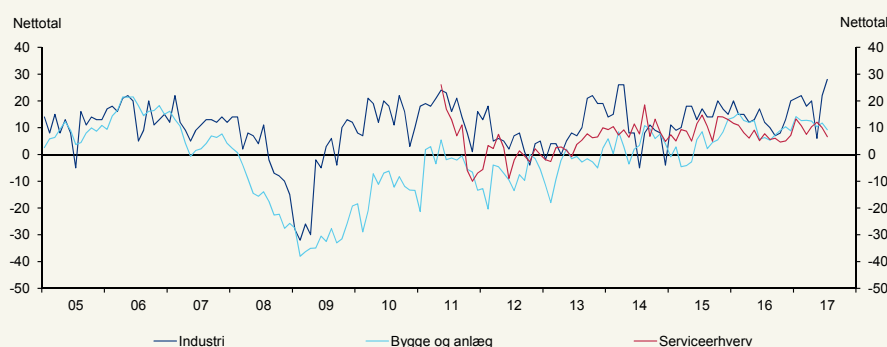
Beskæftigelsesgabets vurderes allerede at være lukket i år, mens TFP-gabets fortsat skønnes at være lidt negativt i år og først vurderes at være helt lukket næste år. Det adskiller sig fra den sædvanlige udvikling over en konjunkturcyklus, hvor virksomhederne typisk i første omgang vil reagere på øget efterspørgsel ved at hæve produktionen med den allerede tilgængelige arbejdskraft og først senere ansætter flere medarbejdere. Det afspejles blandt andet i en svag produktivitetsvækst de senere år, *jf. nedenfor*.

Pæn fremgang i værditilvæksten

Væksten i BNP i prognoseperioden ventes at blive ledsaget af en omtrent tilsvarende fremgang i produktionen, målt ved bruttoværditilvæksten (BVT). Bruttoværditilvæksten steg med 0,5 pct. i 1. kvartal 2017, hvor det især var de store brancher industri samt handel og transport, der bidrog til den positive udvikling.

Forventningen om fortsat fremgang i produktionen skal ses i sammenhæng med positive forventninger i virksomhederne. Der er generel fremgang at spore i konjunkturbarometrene, der sammenfatter firmaernes syn på eksempelvis forventet produktion og vurdering af færdigvarelagre. Specielt industrien har været i god form de seneste år, og der er på nuværende tidspunkt om forventning om pæn fremgang i produktionen de kommende tre måneder, *jf. figur 3.34*.

Figur 3.34
Forventning til fremtidig omsætning/produktion



Anm.: Nettotallet er opgjort som andelen af virksomheder, der forventer, at omsætningen/produktionen stiger, fratrækket andelen, som venter, at den falder.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ligeledes har forventningerne i byggeriet været opadgående siden barometret bundede ud i 2009. For serviceerhvervene ses ikke helt den samme opadgående tendens, der har gjort sig

gældende for de øvrige erhverv, selv om serviceerhvervene har stået for størstedelen af fremgangen i produktionen de senere år.

Der ventes pæn fremgang i værditilvæksten i løbet af prognoseperioden, hvor specielt de private byerhverv (dvs. fremstilling, byggeri og privat service ekskl. søtransport) ventes at hive op i det samlede billede. Det skal ses i lyset af de gode takter i starten af året og den ventede fremgang i efterspørgslen fra både ind- og udland. BVT skønnes at stige med 1,9 pct. i 2017 og 1,7 pct. i 2018, *jf. tabel 3.4*.

Tabel 3.4
Udvikling i BVT

	Andel 2016	1995-2016	2016	2017	2018
	Pct.	Gns. årlig vækst	Realvækst, pct.		
BVT i alt	100	1,5	1,4	1,9	1,7
Offentlig sektor	22	1,0	-0,1	0,2	0,0
Privat sektor	78	1,6	1,8	2,4	1,6
Privat sektor ekskl. råstof	77	1,8	2,0	2,4	1,7
Private byerhverv	66	1,8	2,2	2,3	2,4

Anm.: Private byerhverv omfatter fremstilling, byggeri og privat service ekskl. søtransport.

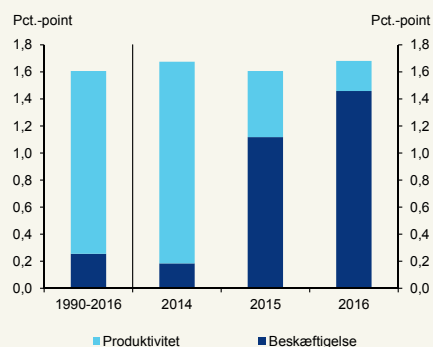
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Produktionsfremgang bygger på øget beskæftigelse

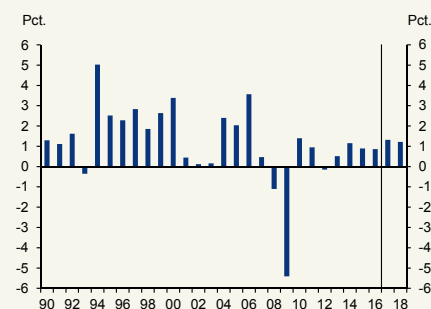
Dansk økonomi har gennem en årrække været præget af lav produktivitetsvækst – både i et historisk perspektiv og i forhold til andre lande. De allerseneste år har tempoet i produktivitetsvæksten i særdeleshed været svag. Både sidste år og forrige år faldt produktiviteten i den private sektor endda.

Udvidelsen af produktionen i år såvel som de to forrige år er således hovedsageligt sket på baggrund af en markant beskæftigelsesfremgang, der er tilvejebragt gennem en historisk hurtig udvidelse af arbejdsstyrken. Det har givet et væsentligt bidrag til BNP i form af flere præsterede timer, *jf. figur 3.35*. Højere produktivitet har derimod kun bidraget ganske lidt.

Figur 3.35
Bidrag til BNP væksten



Figur 3.36
Vækst i BNP pr. indbygger



Anm.: Bidraget fra beskæftigelsen i figur 3.35 betegner væksten i præsterede timer. Produktiviteten er beregnet residualt.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

En større arbejdsstyrke er en væsentlig kilde til øget velstand, men der vurderes ikke at være potentiale for, at arbejdsstyrken kan fortsætte med at vokse i det nuværende tempo. Det er derfor lagt til grund for prognosen, at produktivitetsvæksten vil tiltage og igen levere et betydeligt bidrag til fremgang i produktionen, især i 2018.

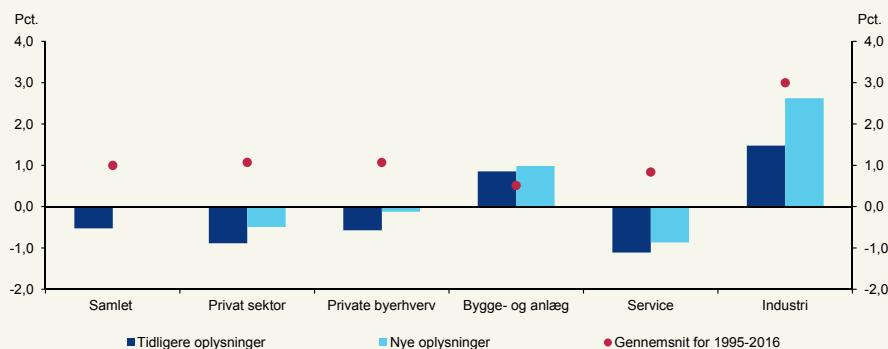
Historisk set har højere produktivitet været den største drivkraft bag væksten i velstanden (målt som BNP pr. indbygger). Højere produktivitetsvækst vil derfor også medføre, at velstanden igen kan begynde at vokse i et højere tempo, efter nogle år med beskeden fremgang, jf. figur 3.36.

Sløje produktivitetstal i forgangne år

De nye oplysninger om nationalregnskabet for 2016 indebærer, at de præsterede timer i den private sektor i 2016 er blevet nedrevideret en smule, primært i serviceerhvervene. Da værditilvæksten i den private sektor samtidig er oprevideret i 2016, trækker begge dele i retning af en lidt højere timeproduktivitet. Den lidt bedre produktivitetsudvikling i 2016 gælder på tværs af brancher, men væksten for året var fortsat negativ. jf. figur 3.37.

Figur 3.37

Vækst i timeproduktiviteten i 2016



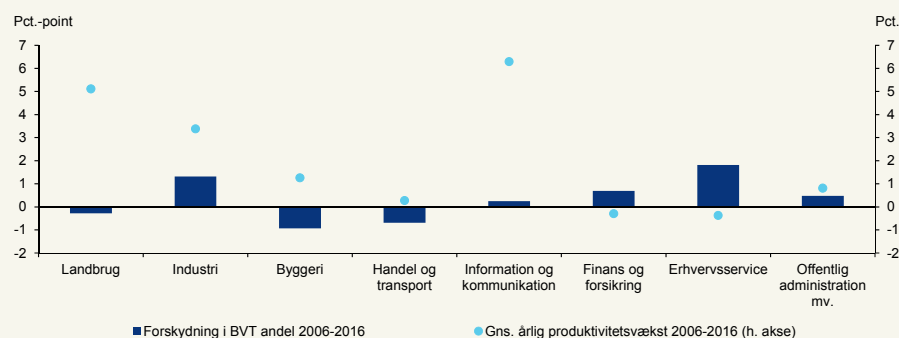
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det er specielt *service*, der trækker ned i det samlede produktivetsregnskab for 2016. Væksten i timeproduktiviteten i det konkurrenceudsatte industrierhverv har historisk ligget relativt højt på omkring 3 pct. I 2016 steg timeproduktiviteten i industrien pænt, men dog mindre end det historiske gennemsnit.

Den generelt svage produktivetsudvikling skal også ses i lyset af overgangen fra et produktionsorienteret samfund mod mere serviceorienteret efterspørgsel. Eksempelvis står *erhvervsservice* i dag for større andel af værditilvæksten end for ti år siden. Branchen har imidlertid ifølge opgørelsen i nationalregnskabet været præget af faldende produktivitet i samme periode, jf. figur 3.38.

Figur 3.38

Udvikling i produktivitet og BVT andel for udvalgte brancher fra 2006-2016



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udfordringen med at hæve produktiviteten i serviceerhvervene kan skyldes flere forhold, herunder at serviceerhvervene er mindre kapitalintensive end andre erhverv, der traditionelt har haft en højere produktivitetsvækst målt som BVT pr. arbejdstime. Mange af serviceerhvervene er samtidig ikke udsat for samme grad af international konkurrence, som industrien eksempelvis har været. Der knytter sig desuden stor usikkerhed til opgørelse af produktiviteten, især kan det for mange serviceerhverv være vanskeligt at knytte et prisindeks til de producerede ydelser.

Sektorforskydninger, der flytter produktionen mod brancher med relativt langsommere produktivitetsvækst og lavere produktivetsniveau, kan bidrage til at forklare den svage produktivetsudvikling.

Der ventes en smule fremgang i timeproduktiviteten i løbet af prognoseperioden, *jf. tabel 3.5*. Først fra næste år skønnes tempoet i produktivetsfremgangen dog at være omtrent tilbage på den gennemsnitlige udvikling siden 1995.

Tabel 3.5**Timeproduktivitet i udvalgte erhverv**

	1995-2016	2014	2015	2016	2017	2018
	Gns. årlig vækst, pct.	Realvækst, pct.				
Samlet	1,0	1,5	0,3	0,0	0,6	0,9
Byggeriet	0,5	2,1	0,2	1,0	0,9	1,4
Industri	3,0	1,5	1,4	2,6	1,5	3,2
Private serviceerhverv	0,6	1,9	0,0	-1,0	0,0	0,6
Private byerhverv	1,1	1,4	0,3	-0,1	0,5	1,2

Anm.: Private serviceerhverv er ekskl. søtransport. Private byerhverv omfatter fremstilling, byggeri og privat service ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Lidt mere fart på importen i 2017 og 2018

Den ventede stigning i efterspørgslen forventes dels at blive imødekommet af fremgang i produktion herhjemme, dels af større import. Der skønnes en fremgang i importen på 3¾ pct. om året i 2017-2018, *jf. tabel 3.6*.

Tabel 3.6

Import, samlet efterspørgsel og BNP

Pct.	Gns. årlig realvækst, 1995-2016	2016	2017	2018
Samlet efterspørgsel	2,2	2,3	2,5	2,5
Import	4,5	3,5	3,7	3,8
Vareimport	3,9	2,2	4,5	3,6
Tjenesteimport	5,5	5,6	2,4	4,2
BNP	1,5	1,7	2,0	1,8

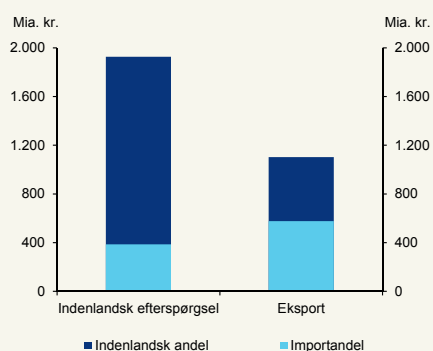
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Importerede varer og tjenester anvendes til dels til at dække den hjemlige efterspørgsel. Det kan enten være direkte import, fx en færdigproduceret bil, som sælges til en kunde i Danmark, eller indirekte, fx at et firma importerer en vare, som efter videreforarbejdning – i et eller flere led – sælges til en dansk forbruger.

En stor del af den danske import indgår imidlertid som input i produktionen hos danske eksportører, jf. figur 3.39. Udviklingen i den danske eksport trækker således i høj grad udviklingen i importen. Den indenlandske efterspørgsel, som påvirker importen i lidt mindre udstrækning, stiger ikke helt så hurtigt som i 2016, men skønnes til en vækst på omkring 2 pct. i prognoseårene. Det skyldes især pæne stigninger i det private forbrug på knap 2½ pct. begge år.

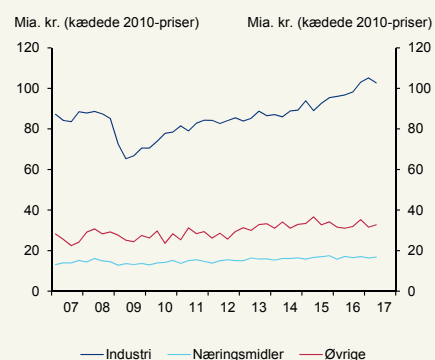
Figur 3.39

Importindhold i indenlandsk efterspørgsel samt eksport, 2016



Figur 3.40

Vareimport på underposter



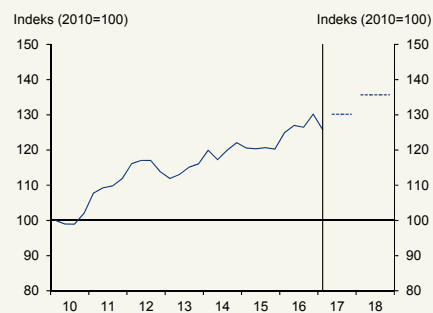
Anm.: Øvrige i figur 3.40 udgøres af import af råvarer, energi samt skibe, fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

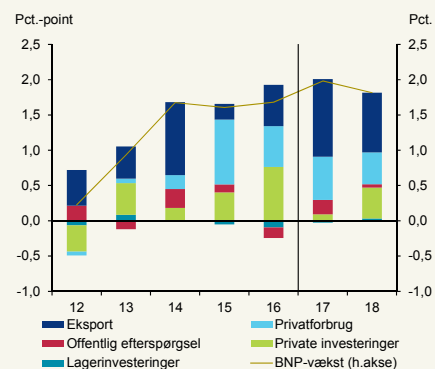
Vareimporten gik kraftigt frem i andet halvår 2016 og faldt kun lidt i 1. kvartal. Derfor ventes en solid stigning for 2017 på 4½ pct. og derpå en vækst på 3½ pct. i 2018. Vareimporten består hovedsageligt af import af industrivarer, som udgør en stor og stigende andel af den samlede vareimport, *jf. figur 3.40*. Dette skal ikke mindst ses i sammenhæng med en tilsvarende udvikling for industrieksporten.

Udgangspunktet for tjenesteimporten i 2017 er mere afdæmpet efter et kraftigt fald i 1. kvartal, *jf. figur 3.41*. Det danner baggrund for en forventet årsstigning på 2½ pct., efterfulgt af mere fremfærende 4¼ pct. i 2018. Skønnet skal ses i sammenhæng med den gradvise bedring i eksporten af søtransport, som i høj grad afhænger af importerede tjenester som chartering af skibe og havneydelser. Større ventet eksport af søtransport trækker derfor tjenesteimporten med op.

Figur 3.41
Tjenesteimporten



Figur 3.42
Importkorrigeret vækstbidrag til BNP



Anm.: Vækstbidragene i figur 3.42 er beregnet ved den såkaldt input-output baserede metode.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Korrigeres der for importindholdet i de enkelte efterspørgselskomponenter, var BNP-væksten i 2016 især drevet af et øget privatforbrug og højere investeringer, mens eksporten også trak pænt op. Der var et lille negativt bidrag fra den offentlige efterspørgsel samt lagerinvesteringerne.

I takt med at øget kapacitetsudnyttelse hæver behovet for nye investeringer, ventes investeringerne at bidrage pænt til BNP-væksten i specielt 2018. Der ventes samtidig pæn fremgang i beskæftigelse og lønningerne, hvilket skubber til det private forbrug i både 2017 og 2018. Fremgang på eksportmarkeder ventes også at smitte af herhjemme, hvor en generel fremgang i vores samhandelslande ventes at betyde pæne bidrag til BNP-væksten fra eksporten i både 2017 og 2018, *jf. figur 3.42*.

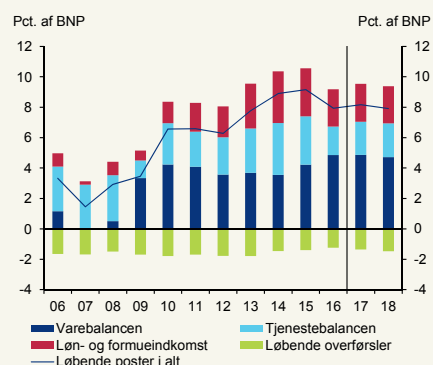
Betalingsbalancen styrkes af større overskud fra handel med tjenester

Overskuddet på betalingsbalancens løbende poster ventes at udgøre 8,2 pct. af BNP i 2017 og 7,9 pct. af BNP i 2018, *jf. figur 3.43*.

Overskuddet ventes at blive lidt større end i 2016, hvilket især kan tilskrives tjenestebalancen. Fragtraterne har været stigende i 2017, og det øger overskuddet fra eksport af søtransport, idet prisudviklingen på tjenesteimport ikke vurderes helt at holde trit. Det har givet markant større overskud på tjenestebalancen sammenlignet med sidste år – en udvikling, som ventes at fortsætte året ud, *jf. figur 3.44*.

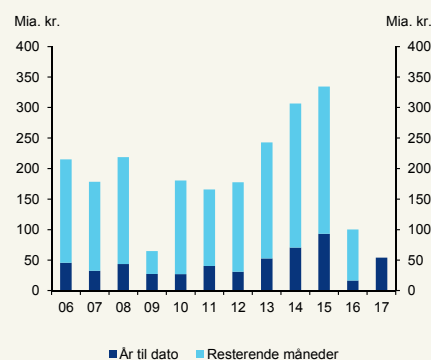
Figur 3.43

Betalingsbalancens løbende poster



Figur 3.44

Tjenestebalancen for første halvår fra betalingsbalancestatistikken



Anm.: I betalingsbalancen som vist i figur 3.44 opgøres fragt og forsikring som tjenester, både for eksport og import (FOB). I nationalregnskabet, som figur 3.43 viser, er vareimportens værdi inkl. fragt (CIF), hvilket gør tjenesteimporten tilsvarende mindre.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

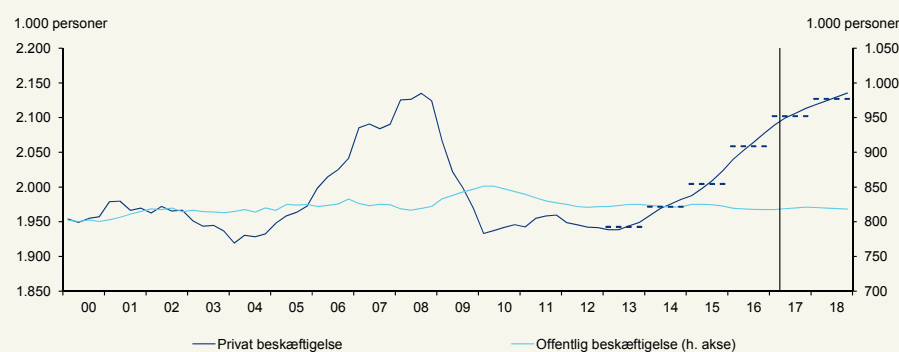
Overskuddet af løn- og formueindkomst har været en anelse højere i første halvår 2017 sammenlignet med 2016. Lidt højere renter ventes at have en svagt dæmpende effekt på nettoformueindkomsten i prognoseperioden. Det skyldes, at en relativt stor del af Danmarks passiver udgøres af obligationer i modsætning til aktiverne, som især består af direkte investeringer og aktier. Den danske nettoformue er imidlertid fortsat stor og stigende, så overskuddet af løn- og formueindkomst vedbliver at bidrage anseligt til overskuddet på betalingsbalancen i de kommende år.

3.6 Arbejdsmarkedet

Der er fortsat god fremgang på arbejdsmarkedet med kraftig vækst i den private beskæftigelse. Siden foråret 2013 er den private beskæftigelse samlet set steget med godt 150.000 personer, og alene i 1. kvartal 2017 fik yderligere 12.000 personer et job i den private sektor, jf. figur 3.45.

Figur 3.45

Privat og offentlig beskæftigelse



Anm.: De stiplede linjer angiver årsniveauet.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2017 og 2018 ventes fortsat fremgang på det private arbejdsmarked, om end farten skønnes at tage lidt af. Den private beskæftigelse forventes at vokse med 43.000 personer i 2017 og 25.000 personer i 2018 (målt på årsniveauer). Det langsommere tempo i jobskabelsen næste år skal ses i lyset af, at økonomien nærmer sig en situation med neutral kapacitetsudnyttelse, at produktionsfremgangen også skønnes at være lidt mindre i 2018, og at produktivitetsvæksten ventes at tage til næste år efter nogle år, hvor produktiviteten har stået i stampe.

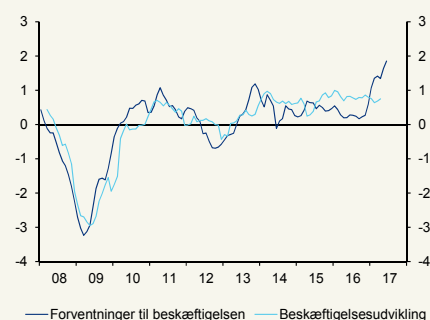
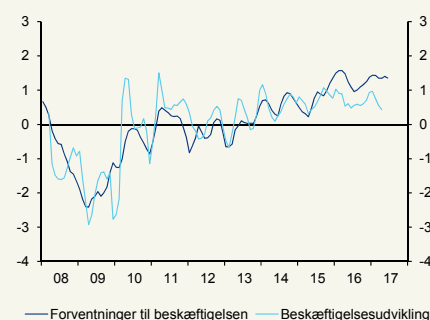
Set på tværs af brancher har hovedparten af beskæftigelsesfremgangen siden foråret 2013 fundet sted i de private serviceerhverv med mere beskeden fremgang i fremstilling og byggeriet. Det ventes at fortsætte i 2017 og 2018, jf. figur 3.46. Beskæftigelsen i den offentlige sektor har været uændret siden 2012 og ventes ikke at stige i prognoseperioden.

Boks 3.7**Virksomhedernes forventninger til beskæftigelsen er ikke en præcis indikator for den fremadrettede beskæftigelsesudvikling**

Danmarks Statistik offentliggør ved udgangen af hver måned konjunkturbarometre for industri, bygge og anlæg samt serviceerhvervene. Konjunkturbarometrene måler branchernes vurderinger af de seneste tre måneder og forventningerne til de kommende tre måneder på en række parametre. Undersøgelsen er spørgeskemabaseret og omfatter blandt andet vurderinger af beskæftigelse, omsætning og kapacitetsudnyttelse. Virksomhederne bliver fx spurgt, om de vurderer, at beskæftigelsen de kommende tre måneder vil falde, være uændret eller stige.

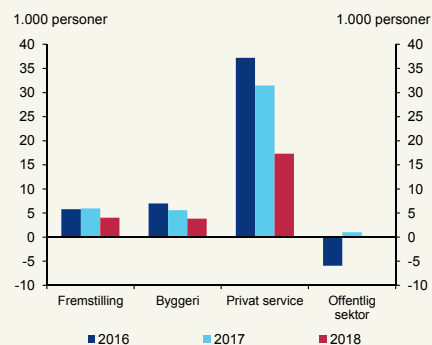
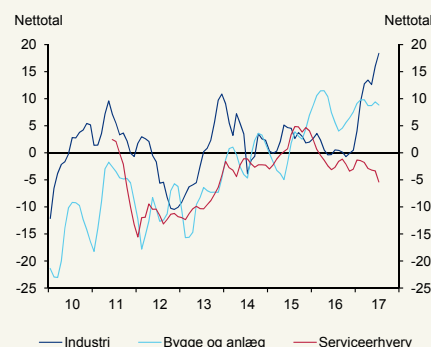
Historisk set har udviklingen i virksomhedernes forventninger til beskæftigelsen og den faktiske beskæftigelsesudvikling umiddelbart fulgt hinanden tæt. Det gælder både i industrien samt i bygge og anlæg, *jf. figur a og b*. Gennem 2017 har virksomhedernes forventninger i begge brancher oversteget den faktiske beskæftigelsesudvikling. Den positive forskel peger i retning af, at optimismen generelt er høj i de to brancher. Forskellen mellem virksomhedernes forventninger og den faktiske udvikling skal også ses i lyset af, at virksomhederne i tilfælde af tiltagende rekrutteringsvanskeligheder kan blive forhindret i at ansætte den arbejdskraft, som de havde forventet.

Den historiske samvariation kan imidlertid også afspejle en fælles underliggende trend som fx den generelle økonomiske fremgang. Kontrolleres der for dette, viser det sig, at virksomhedernes forventninger til beskæftigelsesudviklingen i industrien generelt ikke er korreleret med den faktiske beskæftigelsesudvikling de kommende tre måneder. Det gør sig også gældende i de private serviceerhverv. I bygge og anlæg er forventningerne derimod moderat, positivt korreleret med den kommende måneds beskæftigelsesudvikling. Det tyder således på, at det kun er i byggeriet, at forventningerne kan bruges som en indikator for den fremadrettede beskæftigelsesudvikling, om end forklaringskraften også her er begrænset.

Figur a**Forventet og faktisk beskæftigelse i industrien****Figur b****Forventet og faktisk beskæftigelse i bygge og anlæg**

Anm.: Forventningerne til beskæftigelsen er opgjort ved nettotallet, mens beskæftigelsesudviklingen er opgjort som den procentvise udvikling fra måned til måned. Et positivt nettotal udtrykker, at en overvægt af virksomhederne forventer stigende beskæftigelse de kommende tre måneder. Serierne er standardiserede (de har middelværdi lig nul og varians lig 1) og derfor opgivet uden enhed.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Figur 3.46**Beskæftigelsesstigning i udvalgte brancher****Figur 3.47****Virksomhedernes forventninger til beskæftigelsesudviklingen**

Anm.: Figur 3.47 viser et tre måneders bagudrettet glidende gennemsnit. Virksomhedernes forventninger opgøres på baggrund af en spørgeskemaundersøgelse. Nettotallet beregnes som andelen af svar, der angiver forventning om faldende beskæftigelse, fratrasket andelen af svar, der angiver en forventet stigning. Et positivt nettotal er således udtryk for, at en overvægt af virksomhederne forventer stigende beskæftigelse de kommende tre måneder.

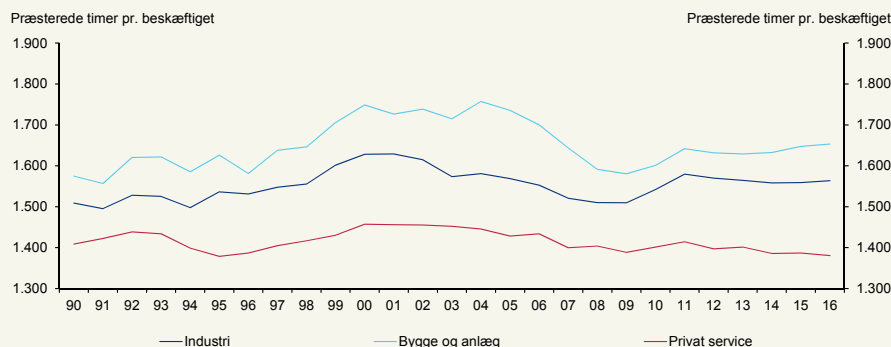
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Virksomhedernes forventninger til den fremadrettede beskæftigelsesudvikling tyder imidlertid på, at især serviceerhvervene har mindre tiltro til stigende beskæftigelse. Omvendt ser virksomhederne i byggeriet og industrien lysere på fremtiden, *jf. figur 3.47*. Virksomhedernes forventninger er dog ikke nogen præcis indikator for den fremadrettede beskæftigelsesudvikling, *jf. boks 3.7*.

Det forhold, at størstedelen af beskæftigelsesfremgangen har fundet sted i serviceerhvervene, kan have bidraget til at trække den samlede arbejdstid ned. Det skal ses i sammenhæng med, at de private serviceerhverv generelt er kendetegnet ved en lavere gennemsnitlig arbejdstid end andre erhverv, *jf. figur 3.48*. Der er dog betydelig forskel på tværs af underbrancher. Nogle serviceerhverv, fx vidensservice som arkitekter, advokater og ingeniører, har en gennemsnitlig arbejdstid, der omtrent svarer til niveauet i byggeriet og industrien, mens andre, fx detailhandlen samt hoteller og restauranter, ligger betydeligt lavere.

I 2017 ventes den gennemsnitlige arbejdstid at aftage lidt. Det skal ses i lyset af, at den gennemsnitlige arbejdstid har været svagt aftagende siden 2013 og et fald i 1. kvartal 2017. Forventningen om lidt lavere gennemsnitlig arbejdstid afspejler også, at unge og ældre, som typisk har en relativt lav arbejdstid, vil udgøre en større del af arbejdsstyrken. Hertil kommer en historisk tendens til, at familier ønsker mere fritid, i takt med at velstanden stiger, *jf. afsnit 1.3 i Økonomisk Redegørelse, maj 2017*. I modsat retning trækker blandt andet de vedtagne skattereformer, der giver incitament til højere arbejdstid.

Figur 3.48
Arbejdstid på tværs af brancher

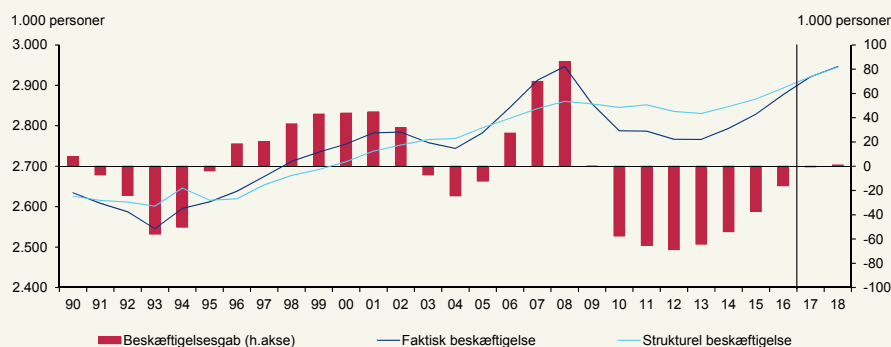


Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Status på kapacitetspresset

Det vurderes, at den faktiske beskæftigelse allerede nu omtrent svarer til den strukturelle beskæftigelse, *jf. figur 3.49*. Det kan imidlertid ikke ses som et udtryk for, at beskæftigelsen ikke kan stige yderligere. Både den faktiske og strukturelle beskæftigelse forventes at vokse de kommende år, men der ventes gradvist at blive større konkurrence om at tiltrække den ønskede arbejdskraft med risiko for pres på lønningerne til følge. Samtidig er der en øget risiko for, at virksomhederne må sige nej til nye ordrer som følge af mangel på ledige hæn-

Figur 3.49
Faktisk og strukturel beskæftigelse



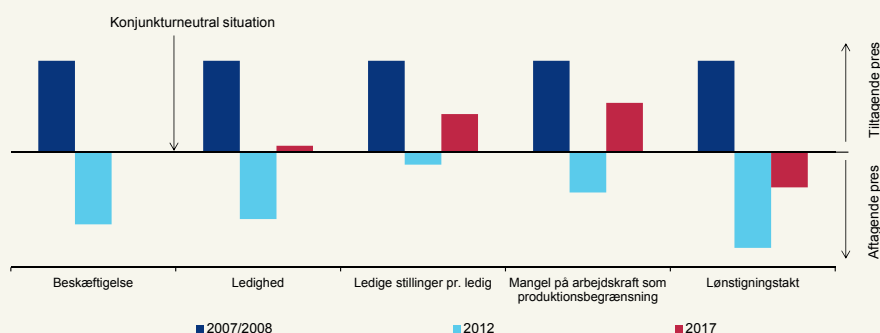
Kilde: Danmarks Statistik, Finansministeriet og egne beregninger.

I takt med lukningen af beskæftigelsesgabets de seneste år, er en række indikatorer for kapacitetspresset på arbejdsmarkedet også steget. For eksempel melder virksomhederne i sti-

gende grad om mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, og der er stadig færre ledige stillinger pr. ledig, *jf. figur 3.50*. Beskæftigelsen og ledigheden befinder sig på et konjunkturneutralt niveau, mens lønstigningstakten ventes at være moderat i 2017, *jf. afsnit 3.7*.

Figur 3.50

Indikatorer for kapacitetspres på arbejdsmarkedet



Anm.: For beskæftigelse og ledighed svarer et lukket beskæftigelses- og ledighedsgab til en konjunkturneutral situation. For ledige stillinger pr. ledig samt mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsning er der beregnet et indeks i forhold til et gennemsnit for 2005, som betragtes som et konjunkturneutralt år. Der ses alene på industri og byggeri. Ledige er opgjort ekskl. jobparate og åbenlyst uddannelsesparate integrationsydelsesmodtagere. Lønnen vurderes i forhold til et historisk gennemsnit for den nominelle lønstigningstakt for perioden 2000-2016. Mangel på arbejdskraft som produktionsbegrænsning er opgjort for 2007, mens de øvrige indikatorer er opgjort for 2008. Indikatorerne er normeret, så 2007/2008 har samme niveau på tværs af indikatorerne. Det gør det muligt at sammenligne den relative ændring på tværs af indikatorerne, men ikke deres niveauer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Presset på arbejdsmarkedet er samlet set fortsat et stykke fra situationen i 2007/2008, hvor virksomhederne havde store rekrutteringsvanskeligheder, og arbejdsmarkedet var præget af udbredte flaskehalse. Tilstanden på arbejdsmarkedet i tiden op til den økonomiske krise var imidlertid ustabil og usund og dermed ikke et naturligt sammenligningspunkt. De aktuelt opadgående tendenser påkaldes sig fortsat årvågenhed. Det skyldes ikke mindst, at flaskehalse kan manifestere sig hurtigt og have afsmittende, negative konsekvenser på resten af økonomien.

På brancheniveau viser indikatorer, at der især i byggeriet er tegn på tiltagende kapacitetspres, *jf. boks 3.8*.

Boks 3.8**Tegn på tiltagende kapacitetspres – især i byggeriet**

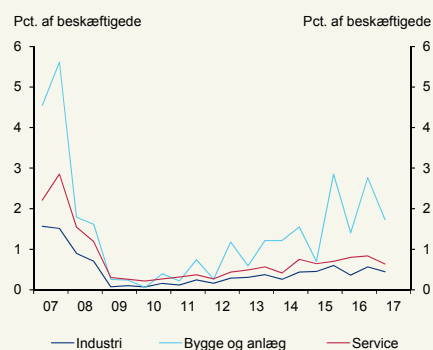
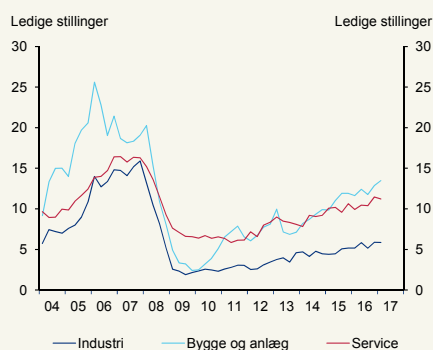
I takt med at aktiviteten er steget, er der tegn på, at virksomhederne i højere grad har vanskeligheder ved at tiltrække den nødvendige arbejdskraft. Det er især i byggeriet, hvor der i stigende grad bliver søgt efter nye medarbejdere, uden at stillingerne bliver besat, *jf. figur a*. Byggeriet er generelt mere konjunkturfølsomt end andre brancher, og det var også her de største rekrutteringsudfordringer viste sig under overophedningen i 2007/2008. I industrien og de private serviceerhverv er rekrutteringsudfordringerne også steget, men i et mindre omfang end byggeriet.

De begyndende rekrutteringsvanskeligheder kommer også til udtryk ved, at virksomhederne i stigende grad melder om mangel arbejdskraft som en produktionsbegrænsning. Også her er den stigende tendens mest udtalt i byggeriet.

Antallet af ledige stillinger er steget på tværs af alle tre brancher, *jf. figur b*. I byggeriet var der i 1. kvartal 2017 i gennemsnit godt 13 ledige stillinger pr. 1.000 beskæftigede, hvilket fortsat er et stykke under niveauet ved sidste opsving (knap 18 i 2004-2006). I de private serviceerhverv svarer niveauet derimod omtrent til sidste opsving.

I perioder med høj efterspørgsel efter arbejdskraft kan udenlandsk arbejdskraft bidrage til at imødegå kapacitetspresset. Siden foråret 2013 er antallet af udenlandske lønmodtagere i bygge og anlæg steget med ca. 6.500 personer, svarende til ca. 30 pct. af den samlede beskæftigelsesfremskud i branchen. Også inden for en række af de private serviceerhverv som fx rengøring, vikarbureauer mv. er antallet af udenlandske lønmodtagere tiltaget betydeligt.

På trods af begyndende rekrutteringsvanskeligheder og flere ubesatte stillinger befinder brancherne sig stadig et stykke fra situationen i fx 2007/2008, som var kendetegnet af uholdbart pres på arbejdsmarkedet.

Figur a**Forgæves rekrutteringer****Figur b****Ledige stillinger pr. 1.000 beskæftigede**

Anm.: En forgæves rekruttering dækker over, at virksomheden ikke får ansat en person til den pågældende stilling, eller at stillingen efterfølgende bliver besat af en medarbejder, der ikke havde de ønskede kvalifikationer.

Kilde: Jobindsats, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering, *Rekruttering på det danske arbejdsmarked*, 2007-2017, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Fremgang på arbejdsmarkedet er muliggjort af en større arbejdsstyrke

Det vurderes, at den skønnede beskæftigelsesfremgang ikke i sig selv vil give anledning til flaskehalse eller generel overophedning i prognoseperioden. Det skyldes blandt andet, at allerede vedtagne arbejdsmarkeds- og skattereformer fortsat bidrager til at øge arbejdsstyrken og derigennem muliggør en langvarig beskæftigelsesfremgang.

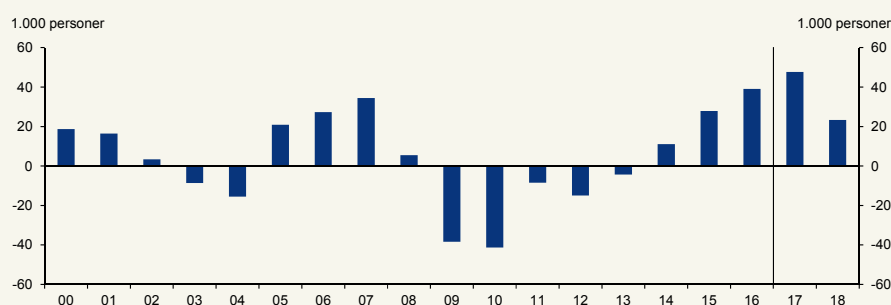
Den vurdering skal også ses i sammenhæng med, at tempoet i beskæftigelsesfremgangen forudsættes at aftage markant. Der er dog også mulighed for, at efterspørgslen efter arbejdskraft vil stige hurtigere. Fortsætter efterspørgslen med at stige i samme høje tempo som de seneste år, vil det kræve, at betydeligt flere træder ind på arbejdsmarkedet, hvis behovet skal imødekommes.

I de senere år har væksten i beskæftigelsen været høj, samtidig med at ledigheden har været lav. Den store stigning i beskæftigelsen skyldes dermed hovedsageligt, at flere er blevet en del af arbejdsmarkedet frem for fx at være på offentlig forsørgelse.

I 2016 voksede arbejdsstyrken med knap 40.000 personer, og udvidelsen er sket, uden at ledigheden er steget. Frem mod 2018 ventes en yderligere stigning på samlet set godt 70.000 personer, *jf. figur 3.51*.

Figur 3.51

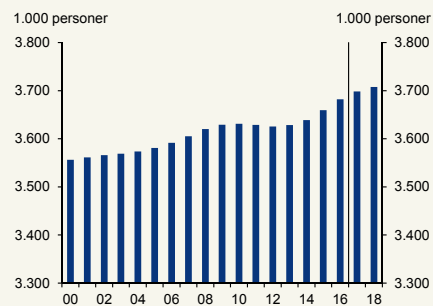
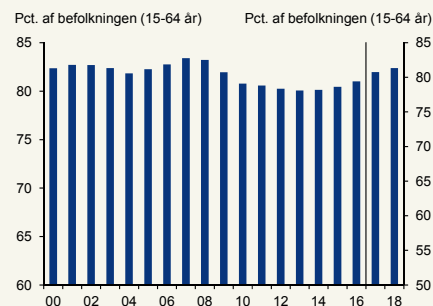
Årlig udvidelse af arbejdsstyrken



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Udviklingen i arbejdsstyrken skal ses i sammenhæng med en række forskellige faktorer, herunder den demografiske udvikling, virkningen af reformer samt tilgangen af udenlandsk arbejdskraft, der tilsammen bidrager til at øge arbejdsstyrken.

Befolkningen i den erhvervsaktive alder har været stigende. Alene siden 2013 er der blevet knap 54.000 flere personer i den erhvervsaktive alder, og i 2017-2018 ventes der at komme yderligere ca. 25.000 personer til, *jf. figur 3.52*.

Figur 3.52**Personer i den erhvervsaktive alder****Figur 3.53****Erhvervsfrekvensen**

Anm.: Personer i den erhvervsaktive alder omfatter 15-64-årige.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Erhvervsfrekvensen, som måler arbejdsstyrken i forhold til antallet af personer i den erhvervsaktive alder, steg til 81 pct. i 2016, *jf. figur 3.53*. Det er et relativt højt niveau, men stadig lavere end i fx 2005. Med den forventede udvikling i arbejdsstyrken frem mod 2018 vil erhvervsfrekvensen stige med 1,4 pct.-point. Dermed vil andelen omtrent svare til niveauet før overophedningen af arbejdsmarkedet i forrige årti. Det peger på, at der fortsat er potentielle for, at arbejdsstyrken kan udvides i de kommende år, blandt andet via reformer, der styrker incitamentet til at tage del i arbejdsmarkedet.

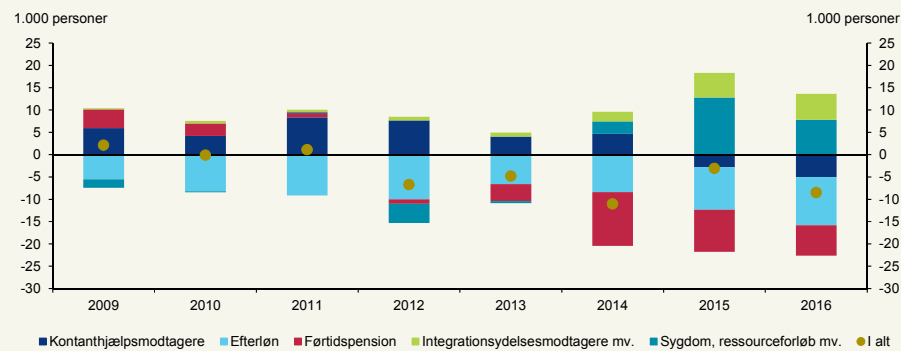
Foruden demografiske forhold påvirkes arbejdsstyrken også af, at personer, der står uden for arbejdsmarkedet, træder ind. Det kan fx være personer på offentlig forsørgelse, som kommer i beskæftigelse.

Antallet af offentligt forsørgede har været aftagende de seneste år, blandt andet drevet af færre efterlønsmodtagere, *jf. figur 3.54*. I 2016 var der fx godt 75.000 personer på efterløn, hvilket er knap 11.000 færre end det foregående år. Hertil kommer, at antallet af førtidspensionister er faldet. En stigning i antallet af ydelsesmodtagere relateret sygdom og ressourceforløb mv. i 2015 og 2016 har dog trukket i den modsatte retning. Især er der blevet flere, som er i ressource- og jobafklaringsforløb.

Færre offentligt forsørgede i den erhvervsaktive alder er ikke nødvendigvis ensbetydende med, at flere kommer i beskæftigelse. Et fald kan også afspejle demografiske forhold, herunder at store årgange trækker sig tilbage fra arbejdsmarkedet, eller at personer rykker helt uden for ydelsessystemet.

Figur 3.54

Årlig ændring i offentligt forsørgede, som står uden for arbejdsstyrken



Anm.: *Sygdom, ressourceforløb mv.* omfatter sygedagpenge, ressourceforløb, revaliderings- samt ledighedsydelse og barsel. *Efterløn* indeholder foruden efterlønsmodtagere også arbejdsmarkedsorlov samt fleksydelse. *Førtidspension* indeholder også førtidspension til personer i udlandet. Opgørelsen i figuren er ekskl. SU-modtagere og folkepensionister. Figuren dækker over aldersgrupper, som er berettigede til de forskellige ydelser. Opgørelsen er baseret på ADAM's databank. Der er en mindre afvigelse i forhold til Danmarks Statistiks offentliggørelse, hvor der blandt andet er søgt korrigeret for såkaldt overlapsbaseret registrering af modtagere af sygedagpenge, ledighedsydelse og revalideringsydelse.

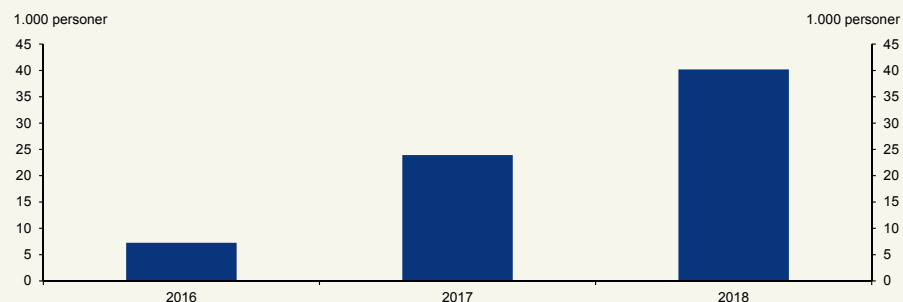
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det aftagende antal offentligt forsørgede skal også ses i sammenhæng med de senere års arbejdsmarkedsreformer, der har øget arbejdsudbuddet. Tilbagetrækningsreformen fra 2011, der øger aldersgrænserne for efterløn og folkepension gradvist, så efterlønsalderen er 64 år i 2023, mens folkepensionsalderen er 67 år i 2022, leverer et markant bidrag. Der er desuden gennemført reformer af kontanthjælp, SU samt førtidspension og fleksjob.

Gennem de seneste år har der endvidere været en række reformer, som har øget incitamentet til at arbejde, herunder i form af lavere skat på arbejde. Samlet set vurderes arbejdsmarkeds- og skattereformerne at have øget arbejdsudbuddet med omtrent 40.000 personer i 2018 sammenlignet med 2015, jf. figur 3.55.

Figur 3.55

Udvidelse af arbejdsudbuddet som følge af reformer, akkumuleret siden 2015

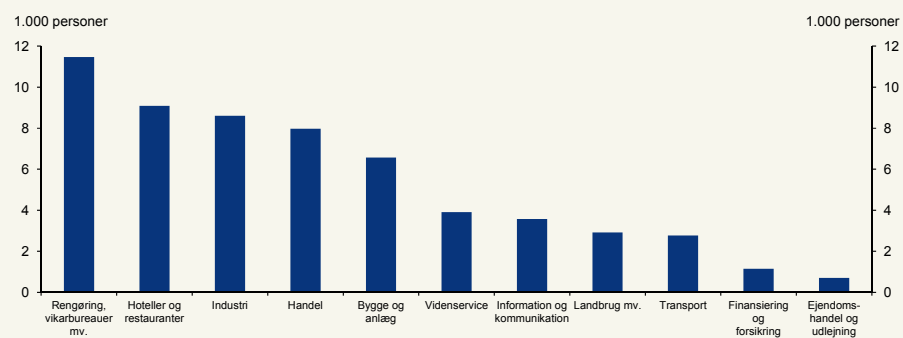


Kilde: Finansministeriet.

Endeligt har udenlandsk arbejdskraft i de senere år også bidraget til at øge arbejdsstyrken og muliggjort den store beskæftigelsesstigning. Siden foråret 2013 er antallet af udenlandske lønmodtagere steget med ca. 65.000 personer, svarende til over 40 pct. af den samlede beskæftigelsesstigning. Det er især i servicebrancherne *rengøring, vikarbureauer mv., hoteller og restauranter* samt *handel*, at beskæftigelsesfremgangen har været stor, men udenlandske lønmodtagere har også i stort omfang fundet job i *industri* samt *bygge og anlæg*, jf. figur 3.56.

Figur 3.56

Stigning i udenlandsk arbejdskraft siden foråret 2013



Anm.: Ændringen i beskæftigede udenlandske lønmodtagere (i hoveder) er opgjort fra april 2013 til maj 2017, da udviklingen i den samlede lønmodtagerbeskæftigelse vendte i april 2013. De viste brancher dækker ca. 90 pct. af den samlede beskæftigelsesstigning for udenlandske lønmodtagere. Udenlandsk arbejdskraft er opgjort ekskl. lønmodtagere i registeret for udenlandske tjenesteydere (RUT).

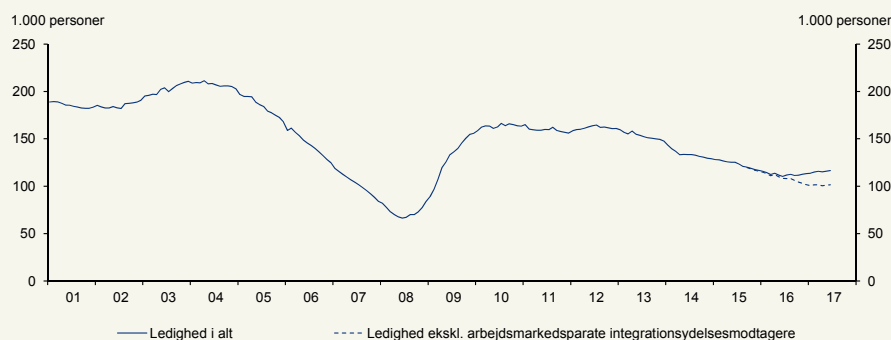
Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

Ledigheden ventes at stige i 2017 – det skyldes tekniske forhold

Ledigheden er, efter en længere periode med fald, tiltaget lidt gennem 2016 og første halvår 2017, jf. figur 3.57. Det skyldes blandt andet, at flere integrationsydelsesmodtagere nu visiteres som arbejdsmarkedsparate og dermed indgår i bruttoledigheden. Derudover ser det ud til, at tendensen til færre ledige dagpengemodtagere er bøjet af.

Figur 3.57

Ledighed

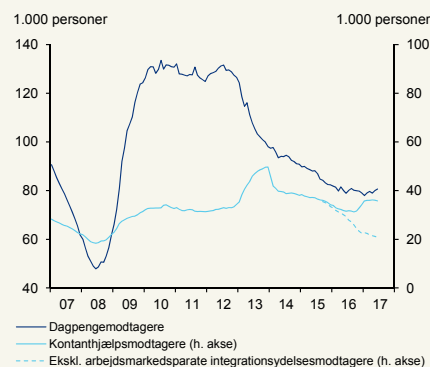
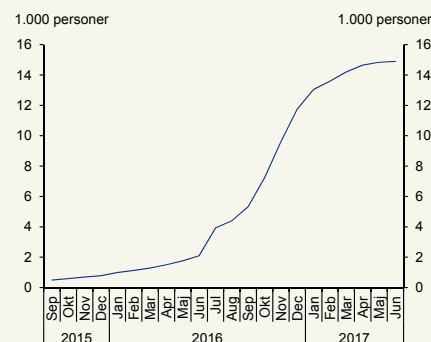


Anm.: De arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere er opgjort på baggrund af Danmarks Statistiks opgørelse af *Kontanthjælp og integrationsydelse til udlændinge m.fl. i alt*. Integrationsydelsesmodtagerne er opgjort i hoveder, mens ledigheden er opgjort i fuldtidspersoner. Gruppen omfatter desuden personer, som er midlertidigt fritaget for at stå til rådighed for arbejdsmarkedet, og som derfor ikke indgår i opgørelsen af bruttoledigheden. I perioden april 2017-juni 2017 er der fremskrevet med udviklingen i arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere fra Jobindsats.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Bruttoledigheden opgøres som ledige og aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere. I ledigheden indgår også integrationsydelsesmodtagere som en undergruppe af *kontanthjælpsmodtagere* i det omfang, de visiteres som arbejdsmarkedsparate, jf. figur 3.58. Tidligere blev integrationsydelsesmodtagere i langt højere grad visiteret som aktivitetsparate, og denne gruppe tæller ikke med i opgørelsen af bruttoledigheden. Med regelændringen i forbindelse med trepartsaftalen (foråret 2016) om, at integrationsydelsesmodtagere som udgangspunkt skal mødes som jobparate, er antallet af arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere steget markant. I de seneste måneder er den stigende tendens imidlertid aftaget, jf. figur 3.59 og boks 3.10 i *Økonomisk Redegørelse, maj 2017*.

Antallet af ledige kontanthjælpsmodtagere ekskl. arbejdsmarkedsparate integrationsydelsesmodtagere er derimod faldet betydeligt og befinder sig aktuelt på et lavt niveau. I første halvår 2017 var der ca. 22.000 ledige kontanthjælpsmodtagere, hvilket kun er lidt højere end i fx 2008, hvor ledigheden var uholdbart lav.

Figur 3.58**Ledige dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere****Figur 3.59****Arbejdsmarkedspare integrationsydelsesmodtagere m.fl.**

Anm.: Se anmærkning til figur 3.57. Integrationsydelsesmodtagere er i begge figurer opgjort i hoveder.

Kilde: Danmarks Statistik, Jobindsats og egne beregninger.

Samlet set ventes ledigheden at stige med 3.000 personer i 2017 (målt på årsniveau) blandt andet som følge af, at flere integrationsydelsesmodtagere nu tæller med i bruttoledigheden. I 2018 forventes ledigheden at falde med 2.000 personer til 114.000 personer, *jf. tabel 3.7*.

Tabel 3.7**Udviklingen i ledigheden**

	2015	2016	2017	2018
1.000 personer				
Bruttoledighed	123	113	116	114
Nettoledighed	102	92	87	86
AKU-ledighed (pct. af arbejdsstyrken)	6,3	6,3	6,2	6,1

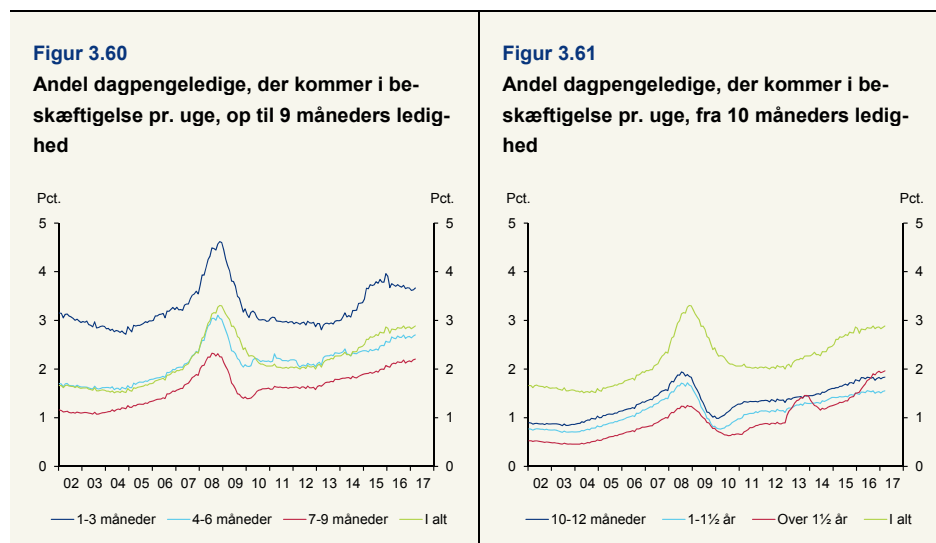
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Dagpengeledigheden påvirkes af flere ledige unge

I modsætning til ledigheden blandt kontanthjælpsmodtagere har *dagpengeledigheden* været omtrent uændret siden 2016, *jf. også figur 3.58*. Normalt ledsages den betydelige beskæftigelsesstigning, som har fundet sted siden 2013, af en lavere dagpengeledighed. Det har imidlertid ikke været tilfældet siden medio 2016.

Det ser således ikke ud til, at dagpengeledigheden aktuelt påvirkes i samme omfang af fremgangen på arbejdsmarkedet som ved det seneste opsving i 2003-2008. Dagpengeledigheden ligger fortsat mærkbart højere end i 2008, som dog var et år kendetegnet af betydeligt kapacitetspres på arbejdsmarkedet. Dagpengeledigheden er i 1. halvår 2017 godt 25.000 fuldtids-personer højere end i 1. halvår 2008.

En forklaring er, at den andel af de ledige dagpengemodtagere, som finder beskæftigelse om ugen, har været omtrent uændret siden 2016, jf. figur 3.60. Det dækker imidlertid over forskelle på tværs af ledighedsanciennitet. Afgangen til beskæftigelse er faldet blandt ledige med kortvarig ledighed bag sig (1-3 måneders sammenhængende ledighed). Omvendt er afgangen til beskæftigelse steget betydeligt for ledige med over 1½ års sammenhængende ledighed, jf. figur 3.61.



Anm.: 12 måneders bagudrettet glidende gennemsnit. Længden af dagpengeforløbene er opgjort ud fra et afgangskriterium på fire ugers sammenhængende beskæftigelse. Det er dermed ikke en opgørelse af dagpengeancienniteten. Fra 2008 er anvendt beskæftigelsesoplysninger fra DREAM, mens der i perioden 2002-2007 er brugt månedlige indberetninger af A-indkomst (MIA-indberetninger), som muligvis undervurderer afgangsraten til beskæftigelse. Personer, der modtager særlig uddannelses-, arbejdsmarkeds- eller kontantydelse, er medregnet som dagpengeledige. *I alt* er et gennemsnit af alle kurver i de to figurer.

Kilde: Egne beregninger på lovmodellens datagrundlag.

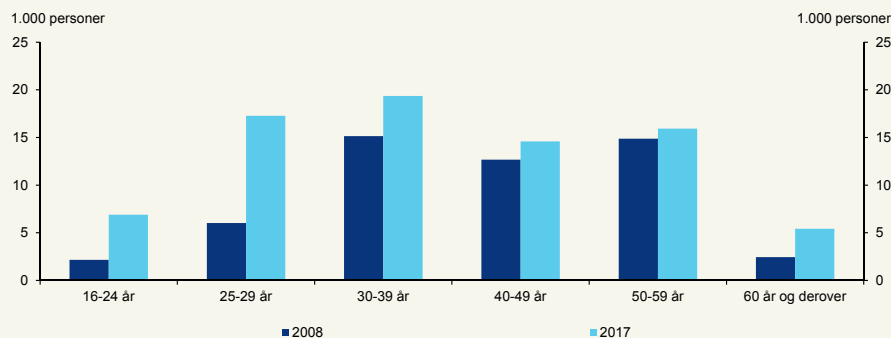
Dagpengesystemet har siden 2010 gennemgået en række omfattende regelændringer. Med genopretningsaftalen fra 2010 blev dagpengeperioden forkortet fra fire til to år, og kravet til genoptjening af retten til en ny periode på dagpenge blev skærpet. Disse elementer har i betydeligt omfang reduceret ledigheden og øget beskæftigelsen. Dagpengekommissionen har skønnet, at afkortningen af dagpengeperioden og harmoniseringen af genoptjeningskravet har øget den strukturelle beskæftigelse med 11.000 fuldtidspersoner. Regelændringerne har samtidig bidraget til at nedbringe den strukturelle ledighed.

I modsat retning trækker dagpengeaftalen fra efteråret 2015, som trådte i kraft ved årsskiftet 2016/2017. Aftalen betyder blandt andet, at dagpengemodtagere kan forlænge deres dagpengeperiode ud over de to år via fleksibel genoptjening. Aftalen forventes at øge antallet af dagpengemodtagere, dog i begrænset omfang.

Set i forhold til det meget lave niveau i 2008 er det især flere unge og ældre, som aktuelt er på dagpenge, jf. figur 3.62. Siden 2008 er antallet af unge i befolkningen desuden steget

betydeligt. Samlet set er der knap 157.000 flere 16-29-årige, hvilket er en større stigning end for fx de 40-59-årige (godt 36.000 personer).

Figur 3.62
Dagpengeledighed på tværs af aldersgrupper

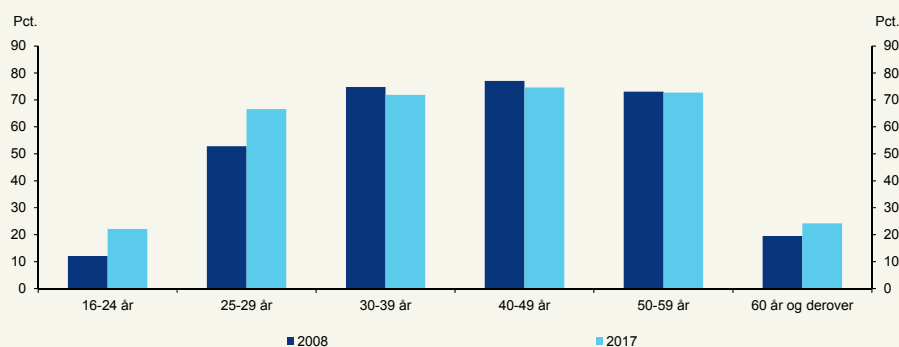


Anm.: Både 2008 og 2017 er opgjort for første halvår.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigningen blandt de unge dagpengeledige skal blandt andet ses i lyset af, at flere unge forsikrer sig, jf. figur 3.63. For de 25-29-årige er andelen af forsikrede steget fra 53 pct. i 2008 til 67 pct. i første halvår 2017.

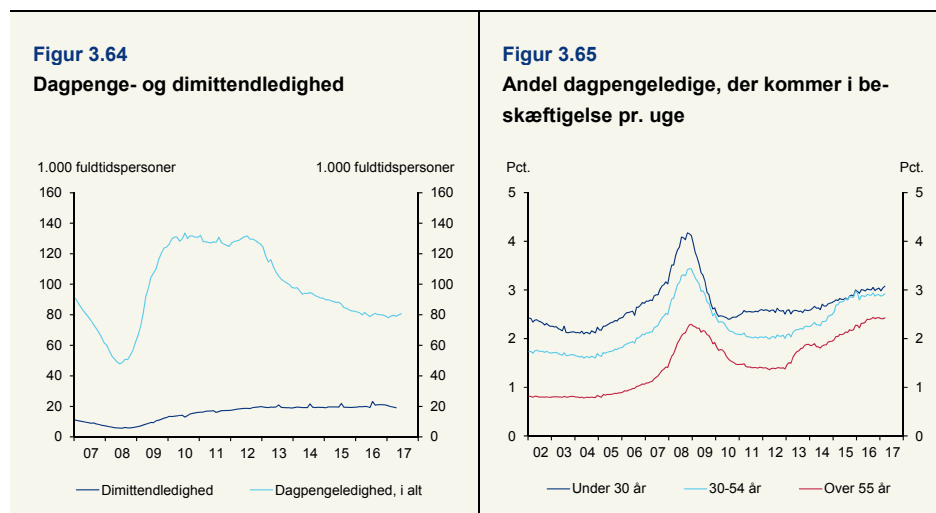
Figur 3.63
Forsikrede i forhold til befolkningen



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Stigningen i dagpengeledigheden blandt unge viser sig også ved, at dimittendledigheden har udgjort en stadig større del af den samlede dagpengeledighed. Der er i dag omkring 20.000 dimittendledige ud af en samlet dagpengeledighed på ca. 80.000 personer. I 2008 var der

omkring 6.100 dimittendledige ud af en samlet dagpengeledighed på godt 53.000 personer, jf. figur 3.64.



Anm.: I figur 3.64 sker opgørelsen af dimittender fra 2017 på baggrund af en registrering, som kan indeholde værnepligtige og unge i aktivering med en kompetencegivende uddannelse uden forsørgelsespligt. Der kan være efterregistreringer de seneste måneder. I figur 3.65 påvirkes *Over 55 år* af øget optag på seniorjobordningen. Se desuden anmærkning til figur 3.60.

Kilde: Egne beregninger på lovmodellens datagrundlag, RAM og Danmarks Statistik.

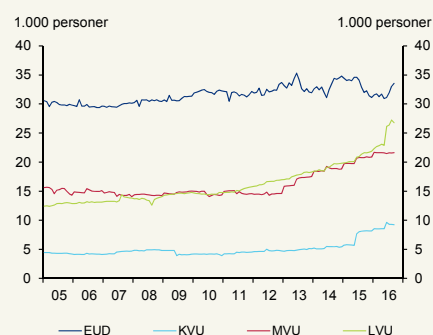
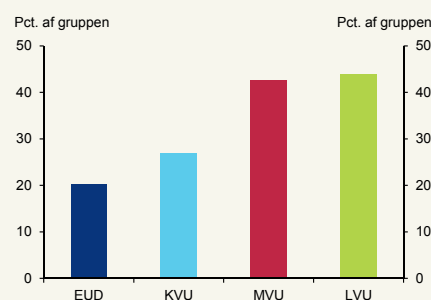
Dimittendledigheden har været omtrent uændret siden 2012 på i omegnen af 20.000 personer. På den ene side er antallet af nyuddannede steget markant siden 2012, jf. boks 3.9. Det har isoleret set trukket i retning af flere ledige dimittender. På den anden side er den forbedrede konjunktursituation også kommet de nyuddannede til gode, hvilket har trukket i retning af færre ledige dimittender. Dette afspejler sig også i, at andelen af ledige, som kommer i beskæftigelse hver uge, er steget for alle aldersgrupper siden 2012, dog har fremgangen været mindre for ledige i aldersgruppen under 30 år, jf. figur 3.65.

Boks 3.9**Nyuddannede og dagpengeledighed**

Dimittendledigheden har generelt været uændret siden 2012, mens den samlede dagpengeledighed derimod er aftaget markant.

Udviklingen i dimittendledigheden skal blandt andet ses i lyset af en øget uddannelsesstilbøjelighed. Antallet, der færdiggør en erhvervskompetencegivende uddannelse, er steget over de seneste år. Der er især blevet flere nyuddannede med en videregående uddannelse, *jf. figur a*. Som nyuddannet er det muligt at modtage dagpenge på dimittendsats, hvis man har gennemført en erhvervsmæssig uddannelse af mindst 18 måneders varighed og meldt sig ind i en a-kasse senest 14 dage, efter uddannelsen er afsluttet.

Generelt er mange nyuddannede ledige, når de afslutter deres uddannelse. På tværs af uddannelsesniveauet er det især nyuddannede med en mellemlang eller lang videregående uddannelse, hvor relativt mange modtager dagpenge efter uddannelsen er afsluttet. Blandt nyuddannede, der afsluttede en mellemlang eller lang videregående uddannelse i 2016, modtog over 40 pct. dagpenge en måned efter endt uddannelse. Blandt nyuddannede med en erhvervsuddannelse eller kort videregående uddannelse var det omkring 20-25 pct., *jf. figur b*.

Figur a**Nyuddannede pr. år****Figur b****Nyuddannede, der er modtager dagpenge en måned efter endt uddannelse i 2016**

Anm.: Figur a viser rullende år på månedsdata. En nyuddannet kan indgå flere gange, hvis vedkommende har afsluttet flere erhvervskompetencegivende uddannelser i løbet af analyseperioden. Der er dog set bort fra uddannelser, der er afsluttet mindre end et halvt år efter, en ny er påbegyndt. Endvidere indgår bachelorer ikke i opgørelsen. Figur b viser andelen af nyuddannede, der modtog dagpenge (ekskl. feriedagpenge) mellem 28 og 33 dage efter, de havde afsluttet deres uddannelse. Figur b omfatter personer, der afsluttede en erhvervskompetencegivende uddannelse i januar til september 2016. EUD er erhvervsfaglige uddannelser, mens KVV, MVU og LVU er henholdsvis kort, mellemlang og lang videregående uddannelse.

Kilde: Egne beregninger på lovmodellens datagrundlag.

Fremadrettet ændres opgørelsen af ledigheden som følge af nyt datagrundlag for ledige dagpengemodtagere, *jf. boks 3.10*. Der forventes derfor en overgangsperiode med øget usikkerhed i opgørelsen af ledigheden.

Boks 3.10**Opgørelsen af netto- og bruttoledigheden ændres med offentliggørelsen for juli 2017**

Danmarks Statistik ændrer opgørelsen af den registerbaserede ledighedsstatistik som følge af nyt datagrundlag for dagpengemodtagere. Det påvirker både netto- og bruttoledigheden. Med den ændrede opgørelse varsler Danmarks Statistik en overgangsperiode med øget usikkerhed – både hvad angår niveauet og selve udviklingen fra måned til måned.

Tidligere har Register for ArbejdsMarked (RAM) udgjort datagrundlaget for dagpengemodtagere i den registerbaserede ledighedsstatistik. Som led i dagpengereformen fra 2015 skal a-kasserne pr. 1. juli 2017 overgå til ny digital indberetning af data, og det betyder, at RAM nedlægges. Den fremtidige opgørelse af dagpengemodtagere baseres i stedet på Forsikrede Ledige og Efterlønsmodtageres Udbetalings-Register (FLEUR). A-kasserne indberetter for første gang via det nye system fra og med juliopgørelsen. Det kan være forbundet med forsinkelser og generelle opstartsudfordringer, herunder i forhold til at sikre ensartet indberetning på tværs af a-kasser.

Ledigheden vil, som følge af det nye datagrundlag, fra og med juli blive opgjort for en kalendermåned frem for en dagpengeperiode (som går forskudt af en kalendermåned). Det skaber desuden udfordringer i forhold til at omdanne de historiske ledighedstal, som er opgjort efter dagpengeperioder, til kalendermåneder.

Opgørelsen af ledigheden på kalendermåneder kræver, at dagpengemodtagerne et stykke tid inden månedens udgang selv skønner over, hvor mange dage, de forventer at være ledige de resterende ca. 10 dage af måneden. A-kasserne sammenholder herefter de skønnede og faktiske ledighedsdage og korrigerer evt. i tidligere måneders udbetalinger. De månedlige ledighedstal forventes derfor generelt at blive udsat for større og flere revisioner end hidtil.

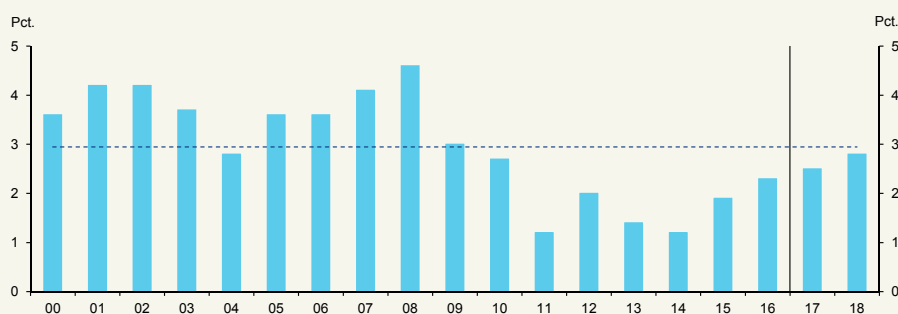
Den nye opgørelse af ledighedsstatistikken udrulles med ledighedstallene for juli, som offentliggøres medio september.

Kilde: Danmarks Statistik, *Ændringer i den månedlige registerbaserede ledighedsstatistik pr. 1. juli 2017*, juni 2017.

3.7 Løn og priser

Den nominelle lønstigningstakt er tiltaget siden 2014, og den opadgående tendens ventes at fortsætte i 2017 og 2018, jf. figur 3.66. Baggrunden er blandt andet den fortsat stigende beskæftigelse og et svagt positivt ledighedsgab i 2017 og 2018. Lønningerne i den private sektor skønnes at stige med 2,5 pct. i 2017 og 2,8 pct. i 2018. Det vil bringe den nominelle lønstigningstakt op i nærheden af det historiske gennemsnit.

Figur 3.66
Lønstigningstakt (nominelt)



Anm.: Den nominelle lønstigningstakt er beregnet på baggrund af DA's StrukturStatistik (timefortjeneste ekskl. genetillæg). Den stiplede linje viser gennemsnittet for 2000-2016.

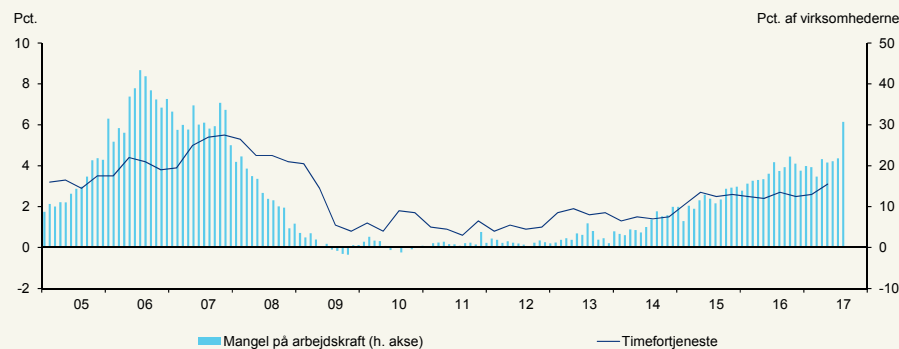
Kilde: DA's StrukturStatistik og egne beregninger.

Den lidt tiltagende lønstigningstakt i prognoseperioden skal blandt andet ses i sammenhæng med forårets overenskomstforhandling for den private sektor (OK2017), som indebærer en stigning i den centralt forhandlede lønstigningstakt på 0,6 pct.-point ved overgangen til den nye overenskomst i 2. kvartal 2017.

De centrale overenskomstaftaler dikterer generelt alene mindstebetaling og minimallønssatser, mens den faktiske lønregulering i vid udstrækning forhandles lokalt og blandt andet afhænger af den aktuelle konjunktursituation samt virksomhedernes mulighed for at tiltrække og fastholde kvalificeret arbejdskraft.

Presset på arbejdsmarkedet er tiltaget. Virksomhederne melder i højere grad om vanskeligheder ved at rekruttere, hvilket indikerer en styrket forhandlingssituation for arbejdstagerne ved de lokale lønforhandlinger. Især i byggeriet er den rapporterede mangel på arbejdskraft tiltaget i første halvdel af 2017, hvilket historisk set har været ledsaget af højere lønstigninger med en vis forsinkelse, jf. figur 3.67. Det gjorde sig fx gældende under opsvinget i 2006, hvor virksomhederne i høj grad rapporterede om mangel på arbejdskraft. Lønstigningstakten toppede derimod først i 2007, hvor den rapporterede mangel på arbejdskraft allerede var begyndt at aftage.

Figur 3.67
Lønudvikling og mangel på arbejdskraft i byggeriet



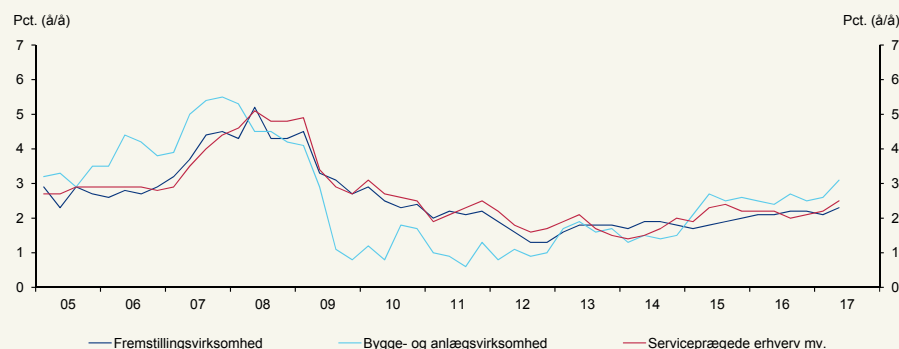
Anm.: Manglen på arbejdskraft viser andelen af virksomheder (vægtet efter beskæftigelse), der angiver mangel på arbejdskraft som en produktionsbegrænsning, og er sæsonkorrigeret med egen sæsonkorrektur.

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

I byggeriet er andelen af virksomheder, der melder om mangel på arbejdskraft tiltaget siden 2013, mens lønstigningstakten har været uændret siden 2015. I service- og fremstillingserhvervene melder virksomhederne også i stigende grad om mangel på arbejdskraft, men ikke i samme omfang som byggeriet.

Lønudviklingen i byggeriet er generelt mere konjunkturfølsom end i andre brancher, jf. figur 3.68. I årene op til finanskrisen steg lønningerne betydeligt hurtigere end i andre brancher, men var mere afdæmpet i årene efter krisen. Siden 2015 har lønudviklingen i byggeriet igen været højere end i de andre brancher.

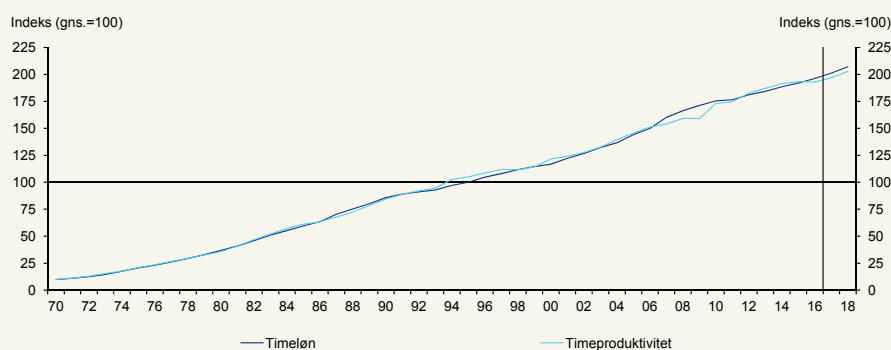
Figur 3.68
Lønudvikling fordelt på brancher



Anm.: Figuren viser timefortjenesten ekskl. genetillæg.

Kilde: DA's KonjunkturStatistik.

Selv om den nominelle lønstigningstakt forventes at tiltage, skønnes den fortsat at være lavere end sit historiske gennemsnit. Det skal ses i sammenhæng med, at produktivtetsvæksten i disse år er svagere end normalt. Stigende produktivitet bevirker, at lønmodtagerene producerer mere for hver times arbejde, hvilket normalt giver sig udslag i en højere kompensation af lønmodtagernes tid. Aktuelt er der imidlertid tegn på, at selv den moderate lønudvikling overstiger produktivtetsfremgangen, *jf. figur 3.69*.

Figur 3.69**Løn og produktivitet i private erhverv**

Anm.: Timelønnen er udregnet som forholdet mellem lønsummen og præsterede timer i de private erhverv. Timeproduktiviteten er regnet som forholdet mellem BVT i løbende priser og de præsterede timer i de private erhverv.

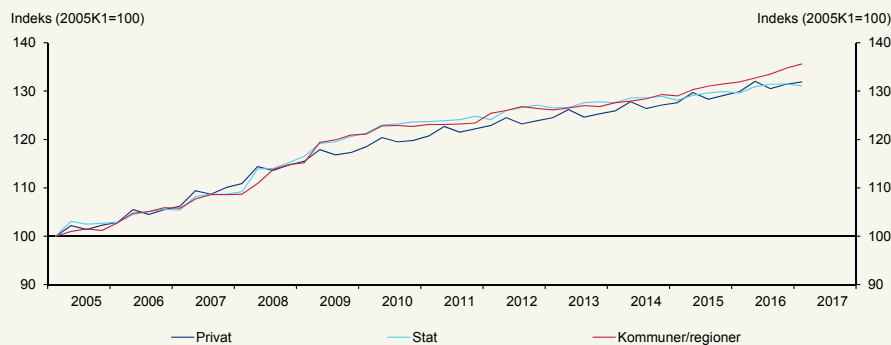
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Ikke desto mindre har reallønsudviklingen været høj de seneste år, hvilket i høj grad skyldes den lave forbrugerpris-inflation. Fremadrettet ventes det, at forbrugerpris-inflationen vokser hurtigere end den nominelle lønstigningstakt. Det betyder, at stigningstakten i reallønnen vil aftage fra 2,0 pct. i 2016 til 1,4 pct. i 2017 og 1,3 pct. i 2018.

Lønstigningstakten er fortsat høj i kommuner og regioner

De offentlige og private lønninger vokser generelt i samme tempo, *jf. figur 3.70*. Efter finans-krisen fulgte en årrække, hvor lønstigningstakten i den private sektor var svagere end i den offentlige sektor. De private lønninger har over de seneste år indhentet de statslige lønninger, mens lønindekset for ansatte i kommuner og regioner fortsat ligger højt.

Figur 3.70
Lønudvikling i offentlig og privat sektor



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De gældende offentlige overenskomster (OK15) dækker perioden 1. april 2015 til 31. marts 2018. Med afsæt i OK15 beregnes budgetvirkningen på det samlede offentlige område. Budgetvirkningen er opgjort til 1,4 pct. i 2016, mens den skønnes at udgøre 1,7 pct. i 2017 og 2,1 pct. i 2018, jf. tabel 3.8. 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.

Tabel 3.8
Lønudvikling

	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.					
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (privat sektor)	1,2	1,9	2,3	2,5	2,8
Timefortjeneste ekskl. genetillæg (offentlig sektor)	1,3	1,4	1,9	-	-
Budgetvirkning (offentlig sektor)	0,8	0,9	1,4	1,7	2,1
Satsreguleringsprocent	1,8	1,5	1,4	2,0	2,0

Anm.: For den private sektor er 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. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. Budgetvirkningen er baseret på de overenskomstmæssigt aftalte lønstigninger inkl. bidrag fra reguleringsordning og privatlønsværet, men ekskl. reststigning og angiver årseffekten afhængigt 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. For satsreguleringsprocenten er der for 2018 tale om et skøn med udgangspunkt i den forventede lønudvikling i 2016. For de øvrige år fremgår de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I foråret 2018 skal der forhandles nye overenskomster på det offentlige område, hvilket indebærer, at skønnet for budgetvirkningen for 2018 er baseret på beregningstekniske forudsætninger.

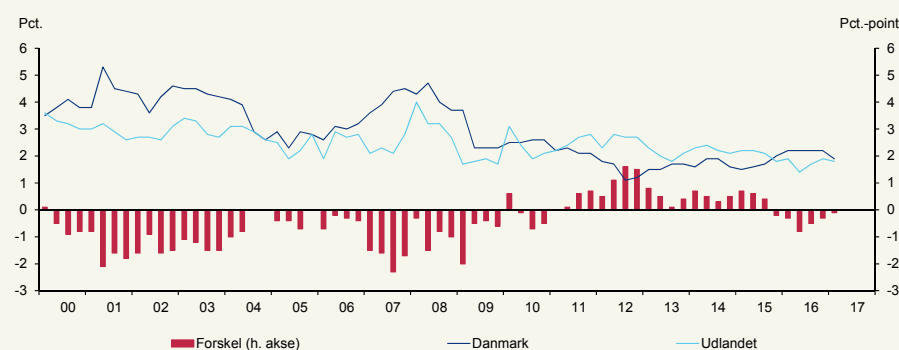
Lille fald i lønkonkurrenceevnen i 2016

Til vurdering af lønkonkurrenceevnen benyttes ofte flere forskellige mål. På tværs af opgørelsesmetoder er den danske lønkonkurrenceevne svækket lidt i 2016 efter flere år med forbedringer.

Det gælder blandt andet, hvis der ses på lønstigningstakten i Danmark i forhold til en række samhandelspartnere. De danske lønstigninger inden for fremstilling var i en længere periode efter finanskrisen lavere end lønudviklingen i udlandet, hvilket isoleret set forbedrede lønkonkurrenceevnen for danske fremstillingsvirksomheder, *jf. figur 3.71*. Den udvikling er vendt siden efteråret 2015. Den handelsvægtede lønudvikling for udlandet dækker over store forskelle på tværs af lande, hvor stærkere lønfremgang i Norge, Italien og Spanien trækker op, mens især lønudviklingen i USA trækker ned i 2016.

Figur 3.71

Lønudvikling for fremstillingsvirksomhed i Danmark og udlandet



Anm.: Udlandet er udregnet som et vægtet lønindeks af Danmarks 13 største samhandelslande, som tilsammen udgør 75,8 pct. i Nationalbankens effektive kronekursindeks.

Kilde: DA's Internationale Lønstatistik.

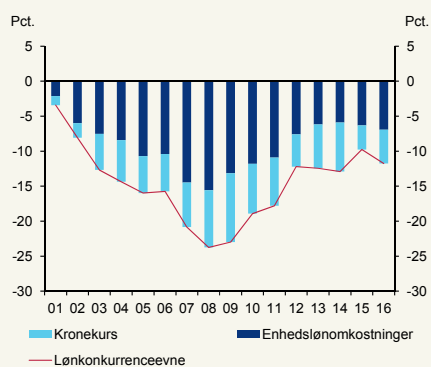
Lønkonkurrenceevnen, målt ved enhedslønomkostningerne i den eksportorienterede sektor relativt til udlandet, har været omtrent uændret siden 2012, *jf. figur 3.72*. Den lille forværring fra 2015 til 2016 afspejler primært en styrket kronekurs. Udviklingen i den samlede lønkonkurrenceevne i den eksportorienterede private sektor afspejler imidlertid forskelle på tværs af brancher. Industrien har – modsat fx handel og transport – forbedret sin lønkonkurrenceevne de senere år, når der alene ses på enhedslønomkostningerne *jf. boks 3.11*.

Enhedslønomkostningerne tager ikke højde for den relative udvikling imellem priserne på indenlandsk og udenlandsk producerede varer. Det gør den relative lønkvote derimod. Målt på denne måde er lønkonkurrenceevnen også markant forbedret siden krisen, *jf. figur 3.73*.

Fra 2015 til 2016 er den samlede relative lønkvote aftaget 1,7 pct.-point, hvilket er det første fald i den relative lønkvote siden 2008. Udviklingen er hovedsageligt drevet af fald i lønkvoten inden for *handel og transport mv.* samt *landbrug, skovbrug og fiskeri*, jf. også boks 3.11.

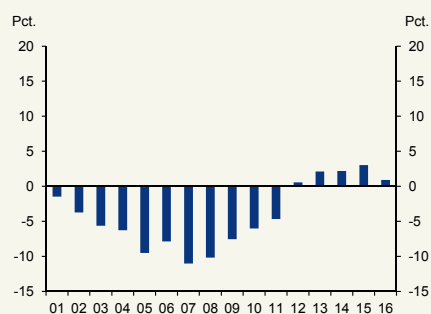
Figur 3.72

Relative enhedslønsmkostninger for den samlede eksportorienterede private sektor set i forhold til 2000-niveauet



Figur 3.73

Relativ lønkvote i den eksportorienterede private sektor set i forhold til 2000-niveauet



Anm.: Enheds-lønsmkostningerne i figur 3.72 er beregnet som forholdet mellem nominal lønsum og real bruttoværditilvækst. I lønkvoten i figur 3.73 tages der højde for, at selvstændige bidrager til BVT, men ikke aflønnes af lønsummen. Udlandet er sammenvejet med Nationalbankens vægte for det effektive kronekursindeks.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken, OECD og egne beregninger.

Boks 3.11**Siden krisen har industrien drevet forbedringen af lønkonkurrenceevnen**

Lønkonkurrenceevnen belyses traditionelt ved udviklingen inden for industrien, som både er stærkt internationalt konkurrenceudsat, og som står for en stor del af den samlede eksport. En lang række servicevirksomheder bidrager imidlertid også til eksporten enten ved direkte at sælge deres ydelser til udlandet eller ved at levere en service til eksporterende industrivirksomheder, fx i form af transport eller rådgivning. Sammenvejes hele den eksportorienterede private sektor efter deres respektive andele af den samlede værdiskabelse, der går direkte eller indirekte til eksport, udgør industrien ca. 38 pct., mens handel og transport (ekskl. søtransport) udgør 30 pct., og vidensservice, rejsebureauer og rengøring mv. udgør 12 pct.¹

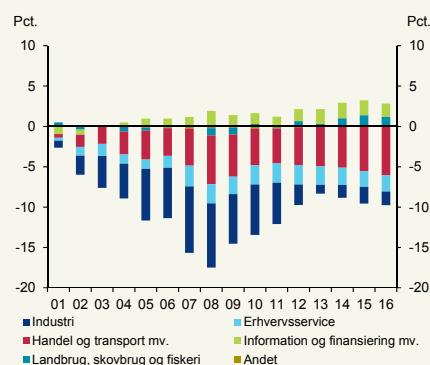
Udviklingen i den samlede lønkonkurrenceevne dækker over betydelige forskelle på tværs af brancher. Opgjort ved de relative enhedslønomkostninger blev lønkonkurrencen i *industrien* og *handel og transport mv.* betydeligt forværret op til krisen, jf. *figur a*. Efter krisen har industrien formået at omstrukturere sig blandt andet ved en tilpasning af arbejdsstyrken, hvilket har bragt industriens relative enhedslønomkostninger tilbage på 2000-niveauet. Handel og transport mv. har ikke formået at omstille sig i samme grad, hvorfor deres relative enhedslønomkostninger fortsat ligger mere end 5 pct. lavere end 2000-niveauet.

Opgjort ved den relative lønkvote er udviklingen i konkurrenceevnen overordnet set den samme. Omstruktureringen i *industrien* har bevirket et betydeligt positivt bidrag til den overordnede relative lønkvote, og industriens relative lønkvote blev yderligere forbedret i 2016 til et niveau, der er 5,5 pct. højere end i 2000, jf. *figur b*. I modsat retning trækker blandt andet *landbrug, skovbrug og fiskeri*, hvor den relative lønkvote er blevet forværret siden 2012.

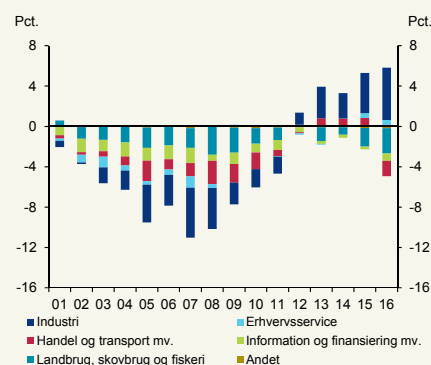
Opgørelserne af lønkonkurrencen er generelt forbundet med relativt stor usikkerhed, og datagrundlaget revideres løbende. Især de seneste år er derfor forbundet med usikkerhed.

Figur a

Relative enhedslønomkostninger i den eksportorienterede private sektor

**Figur b**

Relativ lønkvote i den eksportorienterede private sektor



Anm.: Udlandet er sammenvejet med Nationalbankens vægte for det effektive kronekursindeks. Opgørelserne skal ses i forhold til 2000-niveauet og er ikke kronekurskorrigeret. *Andet* omfatter bygge og anlæg, offentlig administration, undervisning og sundhed samt kultur, fritid og anden service. Se desuden anmærkning til figur 3.70 og 3.71.

1) Branchernes andel af den eksportorienterede private sektor er opgjort ekskl. kapitalintensive brancher som råstofudvinding, energi- og vandforsyning, ejendomshandel og boliger samt søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik, Nationalbanken, OECD og egne beregninger.

Tiltagende forbrugerpriser

Efter flere år med meget begrænsede stigninger er forbrugerpriserne på vej op igen. Årsmålingstakten i forbrugerpriserne ventes at tiltage fra rekordlave 0,3 pct. i 2016 til 1,1 pct. i 2017 og 1,5 pct. i 2018, *jf. tabel 3.9*.

Tabel 3.9

Prisudvikling

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.						
Nettopriser	0,9	0,8	0,7	0,5	1,2	1,6
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Forbrugerpriser	0,8	0,6	0,5	0,3	1,1	1,5
HICP	0,5	0,4	0,2	0,0	1,0	1,4

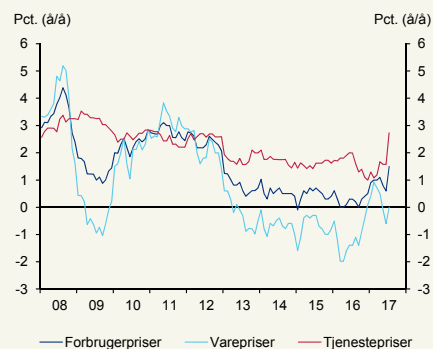
Anm.: Skønnene i tabel 3.9 er baseret på observationer til og med juni 2017. Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen. Udviklingen i prisen på afgiftsbelagte varer som fx energi kan derfor påvirke det målte afgiftsbidrag, selv om afgiftsniveauet er uændret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

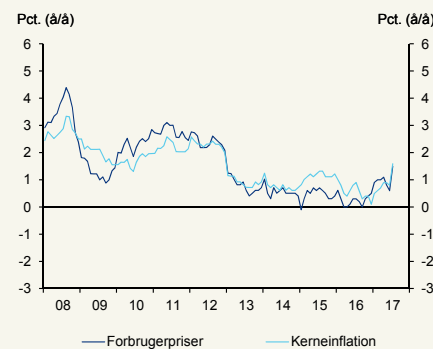
Der er tale om forholdsvis moderate prisstigningstakter. Til sammenligning er forbrugerprisindekset steget med knap 2 pct. om året siden 1995.

Faldende oliepriser har i første halvdel af 2017 bidraget til en afdæmpet prisudvikling på varer, *jf. figur 3.74*. Derimod har kerneinflationen, som er forbrugerprisinflationen rensat for priser på energi og ikke-forarbejdede fødevarer, haft en stigende tendens siden begyndelsen af året, *jf. figur 3.75*.

Figur 3.74
Forbruger-, vare- og tjenestepriser



Figur 3.75
Forbrugerpris- og kerneinflation



Anm.: Sidste observation i figur 3.74 og figur 3.75 er juli 2017. I figur 3.75 er kerneinflationen opgjort som ændringen i forbrugerprisindekset ekskl. energi og ikke-forarbejdede fødevarer.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Olieprisen er imidlertid begyndt at stige igen. Den skønnede stigning i olieprisen vil ud over den direkte effekt på energipriserne også have indirekte effekter på varepriserne, idet stigende energipriser med en vis forsinkelse påvirker priserne på andre varer via øgede produktionsomkostninger. Som følge heraf forventes forbrugerpris-inflationen at udvise en opadgående tendens i resten af 2017 og i 2018. Den tiltagende stigningstakt afspejler ud over olieprisudviklingen også udsigten til øget aktivitet og stigende kapacitetsudnyttelse.

Hertil kommer hjemlige faktorer, som medvirker til en højere inflation i resten af 2017 og i 2018. Reduktionen af roamingafgifter i sommeren 2016 bidrog til, at tjenesteinflationen faldt til et historisk lavt niveau. Den isolerede effekt heraf ophører i 2017. Endeligt forventes den forudsatte moderate opdrift i lønningerne at få priserne på tjenester til at fortsætte den stigende tendens i 2017 og 2018, idet servicesektoren generelt producerer ydelser med højt lønindhold.



4. Offentlige finanser og finanspolitik

4.1 Finans- og strukturpolitik afstemt med opsving

Med den fortsatte fremgang i vækst og beskæftigelse er dansk økonomi efterhånden i en situation med normal kapacitetsudnyttelse. Det skønnes nu, at beskæftigelsen er på sit strukturelle niveau allerede i år.

Finans- og strukturpolitikken bidrager isoleret set til at dæmpe kapacitetspresset og risikoen for flaskehalse i økonomien både i år og næste år, *jf. afsnit 4.5*.

Det strukturelle underskud skønnes til 0,5 pct. af BNP i 2017. Lavere indtægter end forventet fra blandt andet olie- og gasindvindingen i Nordsøen har isoleret set trukket op i de strukturelle underskud de senere år. Med finanslovsforslaget for 2018 tilrettelægges finanspolitikken med udgangspunkt i et strukturelt underskud på 0,3 pct. af BNP, og der lægges således gradvist afstand til budgetlovens underskudsgrænse. Det er i overensstemmelse med de pejlemærker regeringen har sat i 2025-planen *Vækst og Velstand 2025*, herunder et sigtepunkt om et strukturelt underskud på 0,1 pct. i 2020 og et mål om strukturel balance i 2025.

I en situation med allerede høj beskæftigelse er det hensigtsmæssigt med en tilbageholdende linje i finanspolitikken for at begrænse risikoen for overophedning. Regeringen planlægger blandt andet en afdæmpet vækst i det offentlige forbrug i de kommende år, som i sig selv vil virke dæmpende på kapacitetspresset. Samlet set vil den planlagte konsolidering af finanspolitikken i de kommende år sammen med en løbende reformdagsorden kunne bidrage til at fastholde og forlænge et fortsat balanceret opsving.

Regeringen har sammen med Dansk Folkeparti indgået *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet*, som blandt andet gør det mere attraktivt at gå senere på pension og spare op til egen alderdom, *jf. boks 4.1*. Aftalen er samlet set neutral for de offentlige finanser frem mod 2025, hvilket skal ses i sammenhæng med, at finansieringen i 2023-2025 også dækkes af et bidrag fra det finanspolitiske råderum.

Med finanslovsforslaget for 2018 prioriterer regeringen desuden en række initiativer, der blandt andet skal medvirke til at sikre et løft af prioriterede velfærdsområder, herunder sundhedsområdet samt en styrkelse af danskernes tryghed og sikkerhed.

Regeringens udspil til anden fase af JobReformen understøtter blandt andet, at det kan betale sig at arbejde. Desuden har regeringen fremlagt en række erhvervs- og iværksætterrettede initiativer, som blandt andet skal gøre det lettere og mere attraktivt at drive og starte virksomhed i Danmark.

Boks 4.1**Aftale om flere år på arbejdsmarkedet**

Med aftalen om flere år på arbejdsmarkedet mellem regeringen og Dansk Folkeparti forbedres incitamentet til at spare op til egen alderdom, samtidig med at det bliver mere attraktivt at blive lidt længere på arbejdsmarkedet. Aftalen bidrager til at håndtere det såkaldte samspilsproblem, som for mange har betydet, at opsparing i en pensionsordning var mindre attraktiv end anden opsparing. Aftalen indeholder bl.a.:

Målretning af aldersopsparing

Udbetalinger fra en aldersopsparing giver ikke anledning til modregning af offentlige pensionsydelse og er derfor ikke omfattet af samspilsproblemet. Det vil imidlertid have alvorlige konsekvenser for de offentlige finanser og finansieringen af velfærdssamfundet, hvis pensionsopsparing generelt omlægges til aldersopsparing op til det hidtidige loft. Med aftalen målrettes aldersopsparingen derfor mod slutningen af arbejdslivet, hvor samspilsproblemet er størst. Det bliver muligt at indbetale op til 50.000 kr. årligt efter skat til en aldersopsparing fra fem år før folkepensionsalderen, når ændringerne er fuldt indfaset i 2023.

Pulje til håndtering af samspilsproblemet

Derudover har regeringen og DF afsat en pulje på 2,4 mia. kr. til at lette skatten på pensionsindbetalinger, så afkastet af pensionsopsparing øges. Puljen udmøntes i forbindelse med anden fase af JobReformen.

Frivillig udbetaling af efterlønsbidrag

Samtidig bliver det med aftalen muligt at få udbetalt indbetalte efterlønsbidrag skattefrit i 2018 mod, at man frasiger sig retten til at gå på efterløn. Det gør det mere attraktivt at melde sig ud af efterlønsordningen og blive længere på arbejdsmarkedet. Det vurderes, at udbetalingen af efterlønsbidrag vil udgøre i størrelsesordenen 5 mia. kr. i 2018, som forværrer den faktiske offentlige saldo. Udbetalingens karakter af et engangsforhold gør, at den ikke påvirker den strukturelle saldo.

Mulighed for hurtigere udbetaling af opsat pension

Samtidig gives der mulighed for at få opsat pension udbetalt hurtigere, hvis man vælger at arbejde efter folkepensionsalderen. Det betyder, at den enkelte selv kan vælge, om opsat pension skal udbetales som et engangsbeløb, over en tiårig periode eller livsvarigt.

Aftalen indeholder yderligere følgende initiativer:

- Pensionsudbetalingsalderen harmoniseres med efterlønsalderen
- Forhøjelse af udbetalingsperioden for ratepensioner med 5 år til 30 år
- Opstramning af opholdskrav for ret til fuld folkepension
- Opstramning af opholdskrav for ret til fuld ældrecheck
- Opstramning af opholdskrav for ret til fuld førtidspension
- Harmonisering af regler for flygtninges optjening af førtidspension
- Målrettet indsats for fastholdelse af ældre medarbejdere
- Nedsættelse af integrationsydelsen med 3 pct.
- Styrkelse af incitamentet til repatriering
- Afskaffelse af dansktillæg og indførelse af danskbonus

Kilde: Aftale om flere år på arbejdsmarkedet.

4.2 Den faktiske offentlige saldo

Ifølge Danmarks Statistik regnskabsopgørelse for 2016 var det faktiske offentlige underskud på ca. 13 mia. kr. svarende til 0,6 pct. af BNP. Med udgangspunkt i den aktuelle vurdering af konjunktursituationen og forudsætningerne om den økonomiske politik skønnes et offentligt underskud på 1,4 pct. af BNP i 2017 og 1,2 pct. af BNP i 2018, *jf. tabel 4.1*.

Tabel 4.1

Oversigt over den offentlige saldo

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Offentlig saldo, mia. kr.	-23,8	21,1	-35,6	-12,9	-30,4	-27,1
Offentlig saldo, pct. af BNP	-1,2	1,1	-1,8	-0,6	-1,4	-1,2

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Trods forventet fremgang i både BNP og beskæftigelse skønnes det offentlige underskud øget med ca. $\frac{3}{4}$ pct. af BNP fra 2016 til 2017. Det skal primært ses i lyset af, at de volatile indtægter fra pensionsafkastskatten skønnes at aftage med ca. $1\frac{1}{4}$ pct. af BNP fra 2016 til 2017, mens konjunkturfremgangen trækker i modsat retning.

I 2018 afspejler skønnet for den faktiske offentlige saldo blandt andet, at der i forlængelse af den indgåede *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet* forventes en ekstraordinær skattefri engangsudbetaling af efterlønsbidrag på ca. 5 mia. kr. i 2018. Når der ses bort fra udbetalingen af efterlønsbidrag i 2018 reduceres underskuddet på den faktiske offentlige saldo med ca. $\frac{1}{2}$ pct. af BNP fra 2017 til 2018. Forbedringen fra 2017 til 2018 skal blandt andet ses i lyset af den forventede fremgang i dansk økonomi og reduktionen af det strukturelle underskud.

De overordnede forudsætninger bag skønnene for de offentlige finanser er beskrevet i *boks 4.2*. Skønnene for de offentlige udgifter og indtægter er nærmere beskrevet i *bilag 4.1*.

Boks 4.2**Forudsætninger for skønnene for de offentlige finanser i Økonomisk Redegørelse, august 2017**

Den aktuelle vurdering af den offentlige saldo i 2017-2018 er baseret på det opdaterede konjunkturgrundlag, som er beskrevet i kapitel 1-3.

For 2017 er skønnene for de offentlige finanser herudover baseret på finansloven for 2017, de kommunale og regionale budgetter for 2017 samt den statslige udgiftsopfølgning 1 for 2017. Hertil kommer virkningen af politiske aftaler mv., der er indgået siden aftalen om finansloven for 2017, herunder aftalen om afskaffelse af PSO-afgiften (november 2016).

I 2018 er skønnene for de offentlige finanser – ud over det opdaterede konjunkturgrundlag – baseret på prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2018, herunder aftalen om flere år på arbejdsmarkedet, og de indgåede økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2018. Finanspolitikken i 2018 er fastlagt inden for rammerne af budgetloven og de gældende udgiftslofter for stat, kommuner og regioner.

Vurderingen af de offentlige finanser i 2017-2018 tager desuden højde for opdaterede skøn for udgifter og indtægter knyttet til PSO-ordningen mv.

Ændring af skønnene for den faktiske saldo i 2017-2018

I forhold til vurderingen i maj er skønnet for den faktiske offentlige saldo forbedret med ca. ½ mia. kr. i 2017 og svækket med ca. 1 ½ mia. kr. i 2018, jf. *tabel 4.2*. Engangsudbetalingen af efterlønsbidrag på i størrelsesordenen 5 mia. kr. i 2018 samt lavere forventede indtægter fra pensionsafkastskat og beskatningen af Nordsø-aktiviteterne i 2017 og 2018 bidrager til at svække den faktiske saldo, mens højere skønnede provenuer fra selskabsskat og moms isoleret set trækker i modsat retning i begge år.

Sammenlignet med vurderingen i maj, er de forventede indtægter fra pensionsafkastskatten nedjusteret med ca. 3¼ mia. kr. i 2017 og ca. 6¼ mia. kr. i 2018. Nedjusteringen skal blandt andet ses i lyset af indberetninger om pensionssektorens porteføljeafkast i indeværende år, der peger i retning af lavere forventede renteindtægter på pensionskassernes obligationsbeholdning. Hertil kommer en større forventet stigning i renten gennem året i og 2018.

De forventede indtægter fra Nordsøen er nedjusteret med ca. 1 mia. kr. i 2017 og 2 mia. kr. i 2018 sammenlignet med skønnet i maj. Nedjusteringen af Nordsø-indtægterne skal ses i lyset af en lavere skønnet oliepris i danske kroner.

Indtægterne fra selskabsskat er opjusteret med knap 3 mia. kr. i både 2017 og 2018 i forhold til skønnet i maj. De højere forventede indtægter skal blandt andet ses i lyset af, at reviderede regnskabsoplysninger for 2016 har vist højere indtægter fra selskabsskat i 2016, som bærer med over i indtægtsskønnene for 2017-2018.

Tabel 4.2**Ændrede skøn for den offentlige saldo i 2017-2018 i forhold til majvurderingen**

Mia. kr.	2017	2018
Ændring af skøn for den offentlige saldo, mia. kr.	2,4	-11,6
Heraf:		
- Pensionsafkastskat	-3,3	-6,2
- Nordsø-indtægter (inkl. udbytte fra Nordsø-fonden)	-1,0	-2,1
- Selskabsskat	2,9	2,9
- Moms og punktafgifter	1,9	2,6
- Offentligt forbrug	0,0	2,6
- Offentlige investeringer (inkl. udgifter til forskning og udvikling)	0,0	-1,1
- Øvrige udgifter og indtægter (residual)	1,9	-10,3

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: Egne beregninger.

De forventede indtægter fra moms og punktafgifter er samlet set opjusteret med ca. 2 mia. kr. i 2017 og 2½ mia. kr. i 2018. De højere skønnede indtægter fra moms og punktafgifter skal blandt andet ses i lyset af, at regnskabstallene for de første 6 måneder af 2017 peger på et højere provenu end forudsat i maj. Hertil kommer virkningen af et højere skøn for nominelt BNP og privatforbrug i augustvurderingen.

På udgiftssiden er de skønnede udgifter til offentligt forbrug uændret i 2017 og nedjusteret med ca. 2½ mia. kr. i 2018 sammenlignet med skønnet i maj. De lavere skønnede offentlige forbrugsudgifter i 2018 skal blandt andet ses i sammenhæng med, at finanslovsforslaget for 2018 omfatter en række prioriteringer, der udmøntes uden for det offentlige forbrug. Det gælder blandt andet den afsatte reserve til JobReform fase II, et højere niveau for de offentlige investeringer end forudsat i maj samt videreførelsen af BoligJobordningen mv. Skønnene for det offentlige forbrug er nærmere beskrevet i afsnit 4.4.

De skønnede udgifter til offentlige investeringer er uændrede i 2017 og opjusteret med godt 1 mia. kr. i 2018 i forhold til skønnet i maj. Opjusteringen i 2018 afspejler navnlig, at regeringen i forbindelse med finanslovsforslaget for 2018 har prioriteret et højere udgiftsniveau for offentlige investeringer i bygninger og anlæg end det beregningstekniske niveau, der lå til grund for skønnet i maj.

Øvrige udgifts- og indtægtsposter bidrager samlet set til en forbedring af den faktiske offentlige saldo på ca. 2 mia. kr. i 2017 og en svækkelse af den offentlige saldo på ca. 10¼ mia. kr. i 2018. Svækkelsen i 2018 skal som nævnt ses i sammenhæng med muligheden for, at medlemmer af efterlønsordningen skattefrit kan få tilbagebetalt deres tidligere indbetalte efterlønsbidrag, hvis de vælger at træde ud af efterlønsordningen. Svækkelsen fra øvrige udgifts-

og indtægtsposter i 2018 afspejler desuden, at en del af forhandlings- og regeringsreserverne på finanslovsforslaget for 2018 er forudsat udmøntet uden for det offentlige forbrug.

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 det centrale styringsinstrument i tilrettelæggelsen af finanspolitikken. Den strukturelle saldo renses – i modsætning til den faktiske saldo – for konjunkturerne og en række andre midlertidige forhold og er derfor et mere robust mål for den reelle stilling på de offentlige finanser.

Saldokravet i budgetloven indebærer, at den strukturelle saldo ved fremsættelsen af finanslovsforslaget for et givet finansår højst må udvise et underskud på 0,5 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.

Den strukturelle saldo skønnes at udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP i 2017 og 0,3 pct. af BNP i 2018. Dermed er den strukturelle saldo uændret i 2017 og 2018 i forhold til majvurderingen. I de kommende år tilrettelægges finanspolitikken ud fra, at de strukturelle underskud gradvist afvikles i overensstemmelse med konjunkturfremgangen og 2025-planens mål og pejlemærker.

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, herunder 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 påvirkes af andre midlertidige forhold.

Det strukturelle underskud på 0,5 pct. af BNP i 2017 beregnes eksempelvis med udgangspunkt i det skønnede faktiske underskud på 1,4 pct. af BNP, *jf. tabel 4.3* (pkt. 1). Da de aktuelle konjunkturer (målt ved et sammenvejet output- og beskæftigelsesgab) er marginalt svagere end i en normalsituation, skal den faktiske saldo korrigeres for den svækkelse, som de svagere konjunkturer medfører. Den beregnede svækkelse herfra udgør ca. 0,1 pct. af BNP i 2017 (pkt. 2). Den negative effekt fra konjunkturerne er lavere i 2017 end i fx 2016, hvilket skyldes, at både beskæftigelsen og produktionen kommer tæt på deres strukturelle niveauer. I 2018 forventes konjunkturgabet at være ca. nul. Dermed er bidraget fra konjunkturerne til den faktiske saldo også omtrent neutralt.

Ud over konjunkturbidraget korrigeres den faktiske offentlige saldo for udsving i en række særlige poster (pkt. 3-8), hvor nordsøindtægterne, pensionsafkastskatten, provenuet fra selskabsskat og registreringsafgift mv. samlet set vurderes at ligge ca. 0,8 pct. af BNP under det strukturelle niveau i 2017. Det er især drevet af, at de lave faktiske niveauer for pensionsafkastskatten samt nordsøindtægterne skønnes lavere end de strukturelle niveauer, *jf. figur 4.1-4.6*. Herudover korrigeres der for øvrige forhold (pkt. 9), som navnlig skal ses i lyset

af, at der i nogle år kan være engangsforhold, dvs. særlige forhold af ikke-tilbagevendende karakter, som påvirker den faktiske saldo, uden at have særlig betydning for det finanspolitiske råderum.

Tabel 4.3
Fra faktisk til strukturel saldo

	2015	2016	2017	2018
Pct. af BNP				
1. Faktisk saldo	-1,8	-0,6	-1,4	-1,2
<i>Heraf bidrag til den faktiske saldo fra:</i>				
2. Konjunkturgab	-0,9	-0,5	-0,1	0,0
3. Selskabsskat ¹⁾	0,1	0,4	0,3	0,2
4. Registreringsafgift	0,0	0,1	0,1	0,1
5. Pensionsafkastskat	0,0	0,6	-0,8	-0,9
6. Nordsøindtægter ²⁾	-0,7	-0,7	-0,4	-0,2
7. Netto rentebetalinger og udbytter ¹⁾	-0,3	-0,1	0,1	0,2
8. Specielle budgetposter ³⁾	-0,3	0,2	0,0	-0,2
9. Øvrige forhold ⁴⁾	1,0	-0,3	-0,1	-0,1
10. Strukturel saldo (1-2-3-4-5-6-7-8-9)⁵⁾	-0,6	-0,2	-0,5	-0,3
<i>Memopost: Sammenvejet konjunkturgab</i>	<i>-1,2</i>	<i>-0,7</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>

1) Ekskl. indtægter vedr. nordsoaktiviteter.

2) Det strukturelle niveau for 2015-2018 korrigeres med ændringen i den varige virkning i forhold til den mellemfristede fremskrivning i forbindelse med *Opdateret 2020-forløb, september 2015, jf. notatet "Metodejustering for strukturelle indtægter fra Nordsøen" på www.fm.dk*. Korrektionen svarer til 0,06-0,09 pct. af BNP i 2015-2018. Herudover justeres provenuet for de direkte konsekvenser for nordsøindtægterne i 2017-2018 af den indgåede aftale om genopretning af Tyra-feltet.

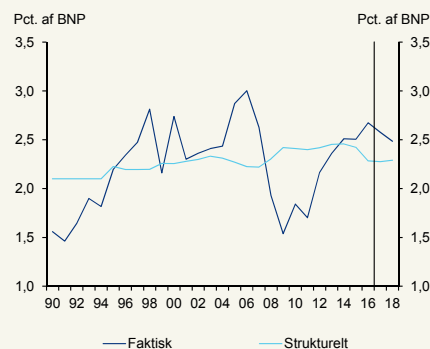
3) Indeholder diverse drifts- og kapitaloverførsler (netto) samt korrektion for ekstraordinære ned- og afskrivninger af skatterestancer i 2015 på ca. 29 mia. kr. fordelt over 2013-2015. Ligeledes indgår en korrektion for ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag i 2018 på godt 5 mia. kr. i forlængelse af *Aftale om flere år på arbejdsmarkedet (juni 2017)*.

4) Indeholder korrektion for PSO-afgiften, forskelle i tilsagnsniveau og afløb for udviklingsbistanden. Herudover 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 2 mia. kr. i 2014 fra perioden 2015-2019. Herudover korrigeres der for ændret indfasning af EU-rabatten mellem 2015 og 2016 svarende til korrektionen af udgiftslofterne. Øvrige forhold omfatter desuden en omregning af strukturel saldo i pct. af faktisk BNP til pct. af strukturelt BNP. I 2015 og 2016 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 er der endvidere korrigeret for investeringen i kampfly, som planlægges i perioden 2021-2026, men påvirker den strukturelle saldo gennem et syvårs glidende gennemsnit.

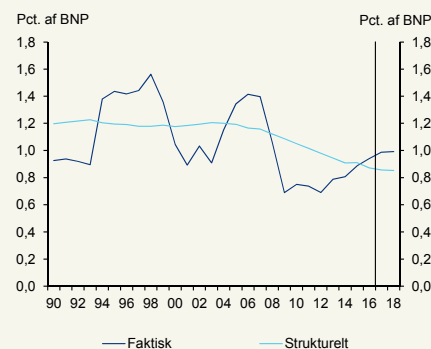
5) Strukturel saldo opgjort i pct. af strukturelt BNP.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

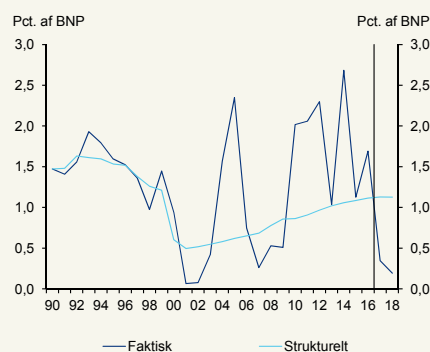
Figur 4.1
Selskabsskat (ekskl. kulbrinteskate mv.)



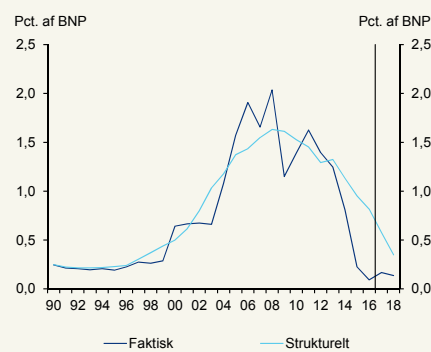
Figur 4.2
Registreringsafgift



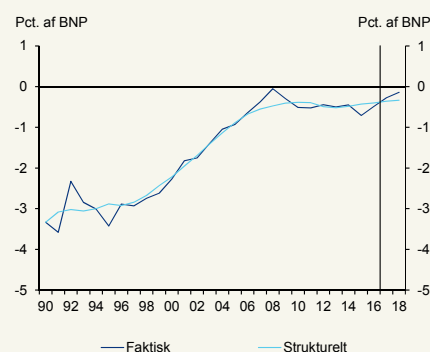
Figur 4.3
Pensionsafkastskat



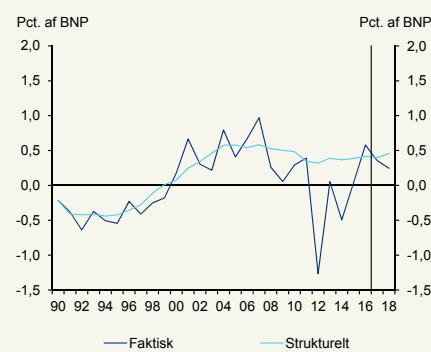
Figur 4.4
Nordsøindtægter (inkl. udbytter fra Nordsøfonden)



Figur 4.5
Nettorenter og udbytter



Figur 4.6
Specielle budgetposter



Anm: I figur 4.6 indgår der forhold af ekstraordinær karakter i det faktiske niveau, herunder tilbagebetaling af efterlønsbidrag på 28½ mia. kr. i 2012. Disse renses ud i beregningen af det strukturelle niveau.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

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 4.4

År til år-ændring i den strukturelle offentlige saldo

Pct. af BNP	2015	2016	2017	2018
Strukturel saldo	-0,6	-0,2	-0,5	-0,3
Ændring i strukturel saldo		0,4	-0,3	0,2
Bidrag til ændring:				
Provenuer fra finanspolitikken ¹⁾		0,5	0,2	0,2
Pensionsafkastskat		0,0	0,0	0,0
Nordsøindtægter		-0,1	-0,2	-0,2
Nettorentebetalinger		0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter		0,0	0,0	0,1
Overførsler til udlandet		0,1	-0,1	-0,1
Strukturel produktivitetsvækst ²⁾		-0,1	-0,1	0,0
Andre forhold (residual) ³⁾		0,0	-0,2	0,2

- 1) Baseret på de direkte provenuer til finanseffektberegningen inkl. virkningen af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse. De skattepligtige indkomstoverførsler er opgjort *efter* skat. I 2018 korrigeres endvidere for den midlertidige udbetaling af efterløn på ca. 5 mia. kr., som ikke påvirker den strukturelle saldo.
- 2) Provenuerne fra finanspolitikken er blandt andet opgjort i forhold til en forudsat produktivitetsvækst på 1¼ pct. årligt. I 2016-2017 er den underliggende produktivitetsvækst imidlertid svagere. Opgjort i forhold til den underliggende produktivitetsvækst svarer provenuvirkningerne af finanspolitikken til 0,4 pct. af BNP i 2016 og 0,1 pct. i 2017.
- 3) Kan blandt andet afspejle ændringer i efterspørgselssammensætningen, forskydninger i pensionsind- og udbetalinger samt husholdningernes nettokapitalindkomster mv.

Kilde: Egne beregninger.

Fra 2015 til 2016 blev den strukturelle saldo forbedret med 0,4 pct. af BNP, *jf. tabel 4.4*. Finanspolitikken bidrog isoleret set med en forbedring på 0,5 pct. af BNP, hvilket blandt skal ses i sammenhæng med, at senere års reformer har øget det strukturelle arbejdsudbud samt et dæmpende bidrag fra det offentlige forbrug. I modsat retning trak et aftagende nordsøprovenu og en lav underliggende produktivitetsvækst.

Fra 2016 til 2017 skønnes den strukturelle saldo forværret med 0,3 pct. af BNP. Et aftagende nordsøprovenu, øgede overførsler til udlandet samt lav produktivitetsvækst svækker samlet set den strukturelle saldo. I modsat retning trækker en stramning af finanspolitikken.

Fra 2017 til 2018 skønnes den strukturelle saldo forbedret med 0,2 pct. af BNP, hvilket blandt andet afspejler konsolidering af finanspolitikken drevet af et dæmpende bidrag fra de offentlige investeringer og fra indkomstoverførsler. I modsat retning trækker navnlig aftagende nordsøindtægter.

4.3 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 de offentlige finanser udvikler sig i overensstemmelse med de finanspolitiske målsætninger, og at udgifterne holder sig inden for de planlagte rammer. Udgiftslofterne fastlægger en øvre grænse for de omfattede udgifter i en periode på fire år fra det aktuelle år. Siden 2014 er finanspolitikken blevet fastsat i overensstemmelse med de gældende udgiftslofter.

Udgiftslofterne er overholdt på finanslovsforslaget for 2018

Finanspolitikken er med finanslovsforslaget for 2018 og økonomiaftalerne med kommunerne og regionerne for 2018 i overensstemmelse med udgiftslofterne for stat, kommuner og regioner, *jf. tabel 4.5*.

Tabel 4.5

Loftbelagte udgifter i 2018

Mia. kr. (2018-priser)	Statslige dellofter		Kommunalt loft	Regionale dellofter	
	Driftsudgifter	Indkomstoverførsler	Serviceudgifter	Sundhedsudgifter	Udviklingsopgaver
Loft	195,7	264,4	246,1	112,1	3,1
FFL18 og ØA18	195,7	262,0	246,1	112,1	3,1

Kilde: Finanslovsforslaget for 2018 og aftalerne om kommunernes og regionernes økonomi i 2018.

På finanslovsforslaget for 2018 er det statslige delloft for driftsudgifter disponeret fuldt ud, mens budgetteringen under det statslige delloft for indkomstoverførsler er ca. 2½ mia. kr. lavere end det gældende udgiftsloft. I forbindelse med fastsættelsen af udgiftslofterne for 2018 blev der indregnet en udsvingsbuffer på 5 mia. kr. til uforudsete udsving i udgifterne til indkomstoverførsler.

Disponeringen under det kommunale og de regionale udgiftslofter er baseret på, at udgiftslofterne udnyttes i overensstemmelse med de indgåede økonomiaftaler for 2018.

Sammen med finanslovsforslaget for 2018 er der fremsat en ændringslov til de gældende udgiftslofter for 2017-20 samt lovforslag om udgiftslofter for det nye fjerde år i 2021. Lov-

forslaget om ændrede udgiftslofter for 2017-2020 skal ses i lyset af en række større politiske aftaler om økonomiske reformer i 2017, de finanspolitiske målsætninger og sigt punkter i regeringens 2025-plan *Vækst og Velstand 2025*, samt politiske prioriteringer i forbindelse med finanslovsforslaget for 2018. Fastsættelsen af udgiftslofterne for 2021 er baseret på en opdateret mellemfristet 2025-fremskrivning, der tager afsæt i *Økonomisk Redegørelse*, august 2017 og afspejler prioriteringerne på finanslovsforslaget for 2018 mv.

I forbindelse med fremsættelsen af finanslovsforslaget for 2018 er der desuden foretaget administrative korrektioner til de gældende udgiftslofter for 2018-20. Korrektionerne afspejler blandt andet virkningen af pris- og lønopregningen samt det tiltrådte bloktilskudsaktstykke om kommunernes og regionernes økonomi i 2018. Korrektionerne af de gældende udgiftslofter for 2018-2020 er nærmere beskrevet i *Udgiftslofter og statens finanser* på www.fm.dk. Udgiftslofterne på finanslovsforslaget for 2018 fremgår af *tabel 4.6*.

Tabel 4.6
Udgiftslofter på finanslovsforslaget for 2018

Mia. kr. (2018-priser)	2018	2019	2020	2021
Statsligt delloft for driftsudgifter	195,7	203,8	207,3	209,1
Statsligt delloft for indkomstoverførsler	264,4	262,3	259,9	257,7
Kommunalt udgiftsloft	246,1	245,6	245,1	244,6
Regionalt delloft for sundhedsudgifter	112,1	112,1	112,0	111,9
Regionalt delloft for udviklingsopgaver	3,1	3,0	3,0	3,0

Kilde: Finanslovsforslaget for 2018

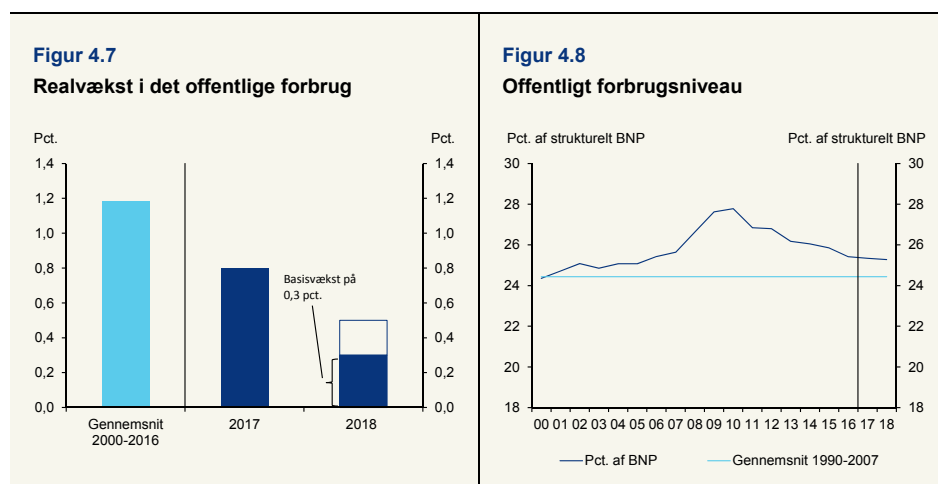
Opfølgningen på de gældende udgiftslofter er nærmere beskrevet i *Udgiftslofter og statens finanser* på www.fm.dk.

4.4 Offentligt forbrug, beskæftigelse og investeringer

Skønnene for det offentlige forbrug og de offentlige investeringer 2017 tager afsæt i de offentlige budgetter for 2017 – herunder finansloven for 2017 og de kommunale og regionale budgetter – og den statslige udgiftsopfølgning I for 2017 mv. Skønnene for 2018 er baseret på finanslovsforslaget for 2018 og kommune- og regionsaftalerne for 2018 mv.

Det offentlige forbrug

Det reale offentlige forbrug skønnes at vokse med 0,8 pct. i 2017 og med 0,5 pct. i 2018. Det bemærkes, at forbrugsvæksten i 2018 ud over en basisvækst på 0,3 pct. afspejler, at der på finanslovsforslaget prioriteres reserver, der kan udmøntes til sikkerhed og tryghed. Realvæksten i det offentlige forbrug er i begge år lavere end gennemsnittet for 2000-2016, *jf. figur 4.7*, og bidrager til at udgiftsniveauet aftager målt som andel af økonomien. Det offentlige forbrug som andel af den samlede økonomi er dog fortsat højt i et historisk perspektiv, *jf. figur 4.8*.



Anm.: I figur 4.7 er realvæksten opgjort ved inputmetoden. Det bemærkes, at forbrugsvæksten i 2018 ud over en basisrealvækst på 0,3 pct. også afspejler et bidrag fra finanslovsforslagets regerings- og forhandlingsreserver, der kan udmøntes til et løft af danskernes sikkerhed og tryghed mv. Den planlagte forbrugsvækst i 2018 vil blandt andet afhænge af konkrete prioriteringer og udmøntning af reserverne i forbindelse med efterårets politiske aftale om finansloven for 2018 mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

De nominelle offentlige forbrugsudgifter vurderes at udgøre ca. 538 mia. kr. i 2017, hvilket er uændret i forhold til skønnet i maj, *jf. tabel 4.7*.

På baggrund af opdaterede forudsætninger om pris- og lønudviklingen er realvæksten i det offentlige forbrug i 2017 opjusteret med 0,1 pct.-point til 0,8 pct. i forhold til majvurderingen.

Tabel 4.7
Skøn for det offentlige forbrug 2016-2018

	2016 ¹⁾	2017	2018
Realvækst, pct.			
Majvurdering	0,1	0,7	1,0
Augustvurdering	0,2	0,8	0,5
- Ændring ift. Maj, pct.-point	0,1	0,1	-0,5
Mia. kr., årets priser			
Majvurdering	525,6	538,3	554,8
Augustvurdering	525,5	538,3	552,2
- Ændring ift. maj	-0,1	0,0	-2,6

Anm.: Realvæksten er opgjort ved inputmetoden. Det forudsættes ved skøn for realvæksten i det offentlige forbrug fra 2017 og frem, at der ikke er nogen forskel på opgørelsen ifølge outputmetoden i nationalregnskabet og inputmetoden.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2018 skønnes det nominelle offentlige forbrug at udgøre ca. 552¼ mia. kr. Det er en nedjustering på godt 2½ mia. kr. sammenlignet med de beregningstekniske forudsætninger i majvurderingen.

De lavere skønnede offentlige forbrugsudgifter i 2018 skal blandt andet ses i sammenhæng med, at finanslovsforslaget for 2018 omfatter en række prioriteringer, der udmøntes uden for det offentlige forbrug. Det gælder blandt andet den afsatte reserve til JobReform fase II, et højere niveau for de offentlige investeringer end forudsat i maj samt videreførelsen af Bolig-Jobordningen mv. Endvidere er en del af de samlede regerings- og forhandlingsreserver beregningsteknisk forudsat disponeret til tiltag, der ligger uden for det offentlige forbrug. Skønnet for det nominelle offentlige forbrug i 2018 afspejler desuden, at der med en udmøntningsprocent på 0,2 pct. tilføres ca. ½ mia. kr. til satspuljen i 2018. Det bidrager isoleret set til at trække i retning af et øget offentligt forbrug sammenlignet med maj.¹

Med afsæt i skønnet for det nominelle offentlige forbrug og opdaterede forudsætninger om pris- og lønudviklingen er realvæksten i det offentlige forbrug i 2018 nedjusteret fra 1,0 pct. i maj til 0,5 pct.

¹ Forøgelsen af satspuljen finansieres igennem reguleringen af indkomstoverførslerne og er således neutral for de samlede offentlige finanser.

Offentlig beskæftigelse i 2017 og 2018

Efter en betydelig vækst i den offentlige beskæftigelse i slutningen af 2000'erne er antallet af offentligt ansatte aftaget til et niveau, der omtrent svarer til situationen før den kraftige stigning i 2009-2010. I 2017 og 2018 skønnes den offentlige beskæftigelse samlet set at være nogenlunde uændret i forhold til niveauet i 2016, *jf. figur 4.9*.

Figur 4.9
Offentlig beskæftigelse



Tabel 4.8
Skøn for offentlig beskæftigelse (inkl. orlov)

1.000 personer	2016	2017	2018
Ændring ift. året før			
Maj 2017	-6,0	1,0	2,0
August 2017	-6,0	1,0	0,0
- Ændring	0,0	0,0	-2,0
Niveau i august 2017	818	819	819

Anm.: Strejken i 2. kvartal 2008 og lockouten i 2. kvartal 2013 medfører et teknisk betinget fald i den offentlige beskæftigelse ekskl. orlov.

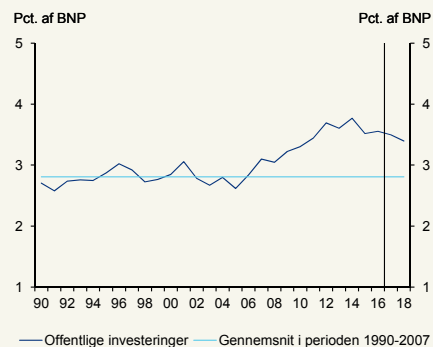
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Med afsæt i en skønnet realvækst i det offentlige forbrug på 0,5 pct. i 2018 er der beregningsteknisk forudsat en omtrent uændret offentlig beskæftigelse fra 2017 til 2018, *jf. tabel 4.8*.

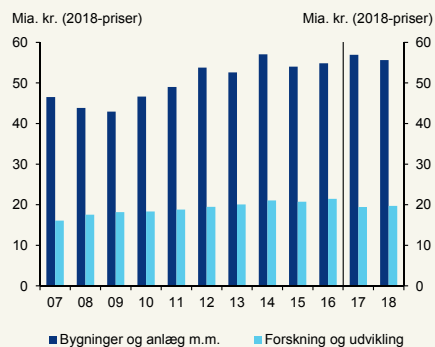
Offentlige investeringer

Niveauet for de offentlige investeringer skønnes gradvist reduceret, men vil dog fortsat befinde sig på et højt niveau sammenlignet med det historiske gennemsnit. Således skønnes de offentlige investeringer (målt som andel af BNP) at blive reduceret fra 3,5 pct. af BNP i 2017 til 3,4 pct. af BNP i 2018, *jf. figur 4.10*.

Figur 4.10
Offentlige investeringer



Figur 4.11
Offentlige investeringer fordelt på område



Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

I 2017 skønnes de offentlige investeringer til 74,7 mia. kr., hvoraf størstedelen af udgifterne udgøres af investeringer i bygninger og anlæg, herunder veje, *jf. figur 4.11*. Skønnet for de offentlige investeringer i 2017 er på linje med skønnet i majvurderingen.

Tabel 4.9
Offentlige investeringer, 2016-2018

	2016	2017	2018
Nominelt investeringsniveau, mia. kr. (årets priser)	73,4	74,7	75,3
- heraf bygninger og anlæg m.m.	52,7	55,7	55,6
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	20,7	19,0	19,7
Realvækst i offentlige investeringer, pct.	1,8	0,1	-1,4
- heraf bygninger og anlæg m.m.	1,2	3,8	-2,4
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	3,3	-9,3	1,4
Offentlige investeringer i pct. af BNP	3,6	3,5	3,4
- heraf bygninger og anlæg m.m.	2,6	2,6	2,5
- heraf forskning og udvikling ¹⁾	1,0	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 afsæt i finanslovsforslaget for 2018 samt økonomiaftalerne med kommuner og regioner for 2018 skønnes de offentlige investeringer at udgøre 75,3 mia. kr. i 2018, hvilket er en opjustering på ca. 1 mia. kr. i forhold til skønnet i majvurderingen. Opjusteringen afspejler navnlig, at regeringen i forbindelse med finanslovsforslaget for 2018 har prioriteret et højere

udgiftsniveau for offentlige investeringer i bygninger og anlæg end det niveau, der lå til grund for skønnet i maj.

Skønnet for de offentlige investeringer i 2018 er behæftet med usikkerhed, blandt andet som følge af forskydninger i byggeaktiviteten mv. mellem de enkelte år på fx de store infrastrukturprojekter, sygehusbyggerier mv.

4.5 Finanspolitikken aktivitetens virkning

Finanspolitikken skønnes at være dæmpende for kapacitetspresset i de kommende år og bidrager dermed til at understøtte et holdbart vækstforløb. Den tilbageholdende linje skal ses i sammenhæng med den konjunkturmæssige fremgang, hvor dansk økonomi er kommet tættere på en situation med risici for kapacitetspres. Samtidig er renterne fortsat særdeles lave, hvilket understøtter den økonomiske aktivitet.

Den samlede virkning af finanspolitikken i et givet år kan opgøres ved den flerårige finanseffekt og den etårige finanseffekt. Den flerårige finanseffekt måler aktivitetens virkning af finanspolitiske ændringer i både det pågældende år og de forudgående år, aktuelt med 2014 som udgangspunkt. Dermed medtages virkningen af finanspolitiske ændringer i 2015 og frem i beregningen af den flerårige finanseffekt. Virkningen måles dermed i forhold til et år, hvor finanspolitikken blandt andet var lempelig i lyset af den økonomiske krise. Den etårige finanseffekt måler udelukkende ændringen af finanspolitikken fra et år til et andet. For begge beregninger af finanseffekten angiver en negativ finanseffekt en stramning af finanspolitikken.

I 2015-2017 skønnes finanspolitikken (inkl. flerårige virkninger) at være dæmpende på BNP-væksten med ca. 0,3 pct. årligt, mens den et-årige finanseffekt er -0,1 pct. af BNP i 2018, *jf. tabel 4.10*. Det dæmpende bidrag til BNP-væksten i forhold til året før skyldes blandt andet en afdæmpet vækst i det offentlige forbrug og et lavere niveau for udgifter til indkomstoversførsler. Finanspolitikken har – inkl. flerårige virkninger – en dæmpende virkning på efterspørgselspresset i hele perioden sammenlignet med de forudgående lempelige år.

En prioritering af det finanspolitiske råderum til lavere personskatter frem for øget offentligt forbrug vil isoleret set bidrage til at dæmpe konjunkturpresset. Det skyldes dels, at lavere skat på arbejde øger kapaciteten i økonomien gennem større arbejdsudbud. Hertil kommer, at lavere personskatter frem for øget offentligt forbrug indebærer en afdæmpning af den samlede efterspørgsel i økonomien på kort sigt, *jf. også kapitel 1*.

Tabel 4.10
Finanspolitikens aktivitetsevirkning på BNP frem mod 2018

	2015	2016	2017	2018
Pct. af BNP				
Bidrag til BNP-niveau (inkl. flerårig virkning)	-0,3	-0,7	-0,9	-0,9
Bidrag til BNP-vækst (inkl. flerårig virkning)	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1
- Heraf etårig finanseffekt	-0,3	-0,3	-0,2	-0,1

Anm.: Finanspolitikens aktivitetsevirkning er opgjort ud fra en definition af neutral finanspolitik, som svarer til, at offentlige udgifter og indtægter udgør en uændret andel af strukturelt BNP. I aktivitetsevirkninger indgår et merbidrag fra BoligJobordningen og selskabsskattelettelsen i forbindelse med Vækstplan DK, som ligger ud over den direkte finanseffektvirkning af ordningerne.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

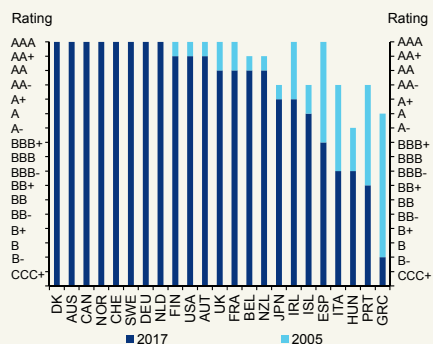
Finanspolitikens aktivitetsevirkning er målt i forhold til såkaldte nulpunkter, der beskriver en neutral finanspolitik. Beregning af finanspolitikens aktivitetsevirkning er opgjort ud fra en definition af neutral finanspolitik, som svarer til, at offentlige udgifter og indtægter udgør en uændret andel af strukturelt BNP, *jf. boks 4.2 i Økonomisk Redegørelse, maj 2017*.

4.6 Offentlig gæld og statens nettofinansieringsbehov

Ansvarlig økonomisk politik og et moderat gælds niveau medvirker til, at Danmark er et af relativt få lande med den højeste kreditvurdering (AAA) hos de tre store ratingbureauer Moody's, Standard & Poor's og Fitch, *jf. figur 4.12*. Den høje kreditvurdering afspejler, at der er stor tillid til dansk økonomi. Den høje rating er direkte medvirkende til lavere renteudgifter for den danske stat, danske boligejere og andre danske låntagere.

I hele prognoseperioden holder den offentlige bruttogæld – opgjort ved ØMU-gælden – en bred margin til kravet i EU's Stabilitets- og Vækstpagt på 60 pct. af BNP. Den offentlige ØMU-gæld ventes at udgøre godt 36 pct. af BNP i 2017 for dernæst at falde til ca. 35½ pct. af BNP i 2018, *jf. tabel 4.11*.

Figur 4.12
Kreditrating i udvalgte OECD-lande



Tabel 4.11
Oversigt over den offentlige gæld, ultimo året

Pct. af BNP	2016	2017	2018
ØMU-gæld	37,7	36,3	35,4
Statsgæld	22,5	22,2	22,9
Offentlig nettogæld ¹⁾	4,5	5,8	6,8
Memopost: Faktisk offentlig saldo	-0,2	-1,4	-1,2

Anm.: Figur 4.12 er baseret på Standard & Poor's kreditvurderinger.

1) Beregningsteknisk fremskrevet på baggrund af udviklingen i den offentlige saldo og BNP.

Kilde: Standard & Poor's, Danmarks Statistik, Danmarks Nationalbank og egne beregninger.

Som udgangspunkt medfører et underskud på den offentlige saldo – alt andet lige – en stigning i ØMU-gælden. Ændringer i indeståendet på statens konto i Nationalbanken samt ændringer i de statslige fondes beholdning af statsobligationer kan imidlertid medføre, at ØMU-gælden falder på trods af et offentligt underskud. Det skyldes, at statens konto i Nationalbanken ikke modregnes i opgørelsen af ØMU-gælden, mens fondenes beholdning af statsobligationer bliver modregnet, *jf. boks 4.3*.

ØMU-gælden forventes at falde fra 2016 til 2018 gennem en nedbringelse af indeståendet på statens konto og indtægterne fra Nordsøaftalen. Herudover nedbringes EKF Danmarks eksportkredits indestående på statens konto i Nationalbanken, der ellers medregnes i ØMU-gælden. Hertil kommer, at gældskvoten udhules af væksten i (nominelt) BNP.

Den offentlige nettogæld, der også tager højde for de offentlige finansielle aktiver, forventes at stige, men holde sig på et lavt niveau på knap 7 pct. af BNP i 2018, *jf. også tabel 4.11*. Usikkerheden på skønnene for nettogælden i prognoseperioden forhøjes af, at udviklingen i nettogælden ud over stillingen på den offentlige saldo også afhænger af kursreguleringer på det offentlige aktiver og passiver. Den offentlige nettogæld opgøres således til markedsværdi, mens ØMU-gælden (og statsgælden) opgøres til nominel værdi. En rentestigning vil dermed medføre, at markedsværdien af statens passiver vil falde, mens ØMU-gælden forbliver uændret. Den offentlige nettogæld er det centrale gældsbegreb i forbindelse med opgørelsen af finanspolitikens langsigtede holdbarhed.

Udviklingen i statsgælden fra år til år svarer – bortset fra kurseffekter ved lånoptagelse – til den såkaldte nettokassesaldo, dvs. likviditetseffekten af statens budget. Udviklingen afspejler forskellen mellem de faktiske indbetalinger af skatter, afgifter mv., som staten modtager, og de konkrete udbetalinger, som staten foretager i løbet af året, herunder også genudlån til statslige selskaber. Statsgælden skønnes at stige fra 22,5 pct. af BNP i 2016 til 22,9 pct. i 2018, *jf. tabel 4.11*.

Boks 4.3**Centrale opgørelser af den offentlige gæld**

Der sondres normalt mellem tre opgørelser af den offentlige gæld: ØMU-gælden, statsgælden og den offentlige nettogæld. De forskellige gældsbegreber afviger fra hinanden med hensyn til opgørelsesmetoder og afgrænsningen af den offentlige sektor:

- **ØMU-gælden** – der dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde – bruges i forbindelse med EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Gældskriteriet indebærer, at ØMU-gældens andel af BNP som udgangspunkt ikke må overstige 60 pct. Danmark overholder aktuelt dette mål med en bred sikkerhedsafstand. ØMU-gælden omfatter primært den udestående obligationsgæld. Det indebærer, at den del af de offentlige underskud, som dækkes ved træk på statens indestående i Nationalbanken i stedet for ved obligationsudstedelse, ikke påvirker ØMU-gælden. ØMU-gælden er en bruttogældsstørrelse, der primært omfatter den finansielle passivside.
- **Statsgælden** omfatter udelukkende statens gæld og dermed ikke gælden i de øvrige offentlige delsektorer. Forvaltningen af statens gæld varetages af Danmarks Nationalbank. Ændringer i statens indestående i Nationalbanken indgår direkte i opgørelsen af statsgælden. Det betyder – i modsætning til ØMU-gælden – at uanset om statens underskud finansieres via obligationsudstedelse eller træk på statens konto i Nationalbanken, så påvirkes statsgælden.
- **Nettogælden** inddrager – i modsætning til opgørelsen af fx ØMU-gælden – både finansielle aktiver og passiver. Nettogælden i stat, kommuner og regioner er udgangspunktet for beregningerne af de offentlige finansers langsigtede holdbarhed.

Finansieringsbehovet

Statens samlede finansieringsbehov svarer til nettofinansieringsbehovet samt afdrag på kort- og langfristet gæld. Finansieringsbehovet kan dækkes ved at optage lån eller ved at trække på statens konto i Nationalbanken. Nettofinansieringsbehovet afspejler DAU-saldoen korrigeret for genudlån og beholdningsbevægelser, *jf. tabel 4.12*.

Tabel 4.12**DAU-saldoen, 2016-2018**

	2016	2017	2018
Mia. kr.			
1. DAU-saldo	-8,5	-5,8	-22,0
2. Genudlån mv. (§ 40)	-11,4	-4,7	-21,8
3. Beholdningsbevægelser og periodiseringer mv. (§ 41)	-4,1	4,4	10,0
Nettokassesaldo (1+2+3)	-23,9	-6,2	-33,8
Nettofinansieringsbehov (-nettokassesaldo)	23,9	6,2	33,8

Kilde: Egne beregninger.

Statens indenlandske finansieringsbehov skønnes til 7 mia. kr. i 2017 *jf. tabel 4.13*. Finansieringsbehovet er nedjusteret i forhold til vurderingen i maj 2017. Dette dækker over en forbedring af DAU-saldoen som følge af et opjusteret skøn for selskabsskatten. Samtidig dækker

det over et opjusteret skøn for afdrag på langfristet gæld, der skyldes et højere opkøb af danske statsobligationer. Finansieringsbehovet skønnes at stige fra 2017 til 2018 på baggrund af et øget underskud på DAU-saldoen og øget omfang af genudlån, herunder ny model for udlån til almene boliger. Dette modsvares delvist af engangsindtægterne fra Nordsøaftalen.

Tabel 4.13**Indenlandsk finansieringsbehov, 2017 og 2018**

	2017		2018
	Maj	FFL18	FFL18
Mia. kr.			
Indenlandsk nettofinansieringsbehov	13	7	35
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	52	64	56
Afdrag skatkammerbeviser ²⁾	27	27	30
Indenlandsk finansieringsbehov	93	99	120

1) Afdrag langfristet gæld er inkl. fondenes nettoobligationskøb, nettobetalinger fra valutaswaps og opkøb uden for året.

2) Afdrag skatkammerbeviser svarer til udestående skatkammerbeviser ultimo året inden.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Det udenlandske finansieringsbehov for 2017 skønnes aktuelt til 8 mia. kr., jf. tabel 4.14, hvilket er en stigning på 1 mia. kr. i forhold til majvurderingen.

Tabel 4.14**Udenlandsk finansieringsbehov, 2017 og 2018**

	2017		2018
	Maj	FFL18	FFL18
Mia. kr.			
Udenlandsk nettofinansieringsbehov	-1	-1	-1
Afdrag langfristet gæld mv. ¹⁾	8	9	1
Afdrag commercial paper (CP) ²⁾	0	0	0
Udenlandsk finansieringsbehov	7	8	0

1) Afdrag langfristet gæld er inkl. nettobetalinger fra valutaswaps og opkøb uden for året.

2) Afdrag commercial paper svarer til udeståendet i commercial paper ultimo året inden.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Bilag 4.1 De offentlige udgifter og indtægter

De offentlige udgifter

De samlede offentlige udgifter som andel af BNP skønnes at blive reduceret fra 52½ pct. af BNP i 2016 til ca. 50¾ pct. af BNP i 2018, *jf. bilagstabel 4.1.*

Bilagstabel 4.1

De offentlige udgifters sammensætning

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pct. af BNP						
Offentlige udgifter ¹⁾	54,5	54,1	53,7	52,5	51,4	50,8
Primære udgifter	52,8	52,7	52,2	51,1	50,3	49,8
- Offentligt forbrug	26,0	25,9	25,7	25,4	25,2	24,9
- Offentlige investeringer ²⁾	3,6	3,8	3,5	3,6	3,5	3,4
- Indkomstoverførsler	17,8	17,6	17,4	17,2	16,9	16,6
- Subsidier	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8
- Øvrige primære udgifter	3,3	3,3	3,6	3,1	2,8	3,2
Renteudgifter	1,7	1,5	1,6	1,4	1,1	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 knap 25½ pct. af BNP i 2016 og skønnes at aftage i prognoseårene til knap 25 pct. af BNP i 2018. I den aktuelle vurdering skønnes realvæksten i det offentlige forbrug til 0,8 pct. i 2017 og 0,5 pct. i 2018.

De offentlige investeringers andel af BNP skønnes at aftage fra 3,6 pct. af BNP i 2016 til 3,4 pct. af BNP i 2018. I forlængelse af det ekstraordinært høje niveau i de foregående år er der forudsat en tilpasning af de offentlige investeringer (opgjort inkl. udgifter til forskning og udvikling) med en realvækst på 0,1 pct. i 2017 og -1,4 pct. i 2018.

De offentlige udgifter til indkomstoverførsler udgjorde knap 17¼ pct. af BNP i 2016 og skønnes at blive reduceret til et niveau på godt 16½ pct. af BNP i 2018. Udviklingen afspejler blandt andet faldende udgifter til arbejdsløshedsdagpenge i lyset af den gradvise fremgang i konjunkturerne og faldende udgifter til efterløn i takt med den gradvise forhøjelse af efterlønsalderen, der blev påbegyndt i 2014. I modsat retning trækker blandt andet stigende udgifter til folkepension i lyset af den demografiske udvikling. De skønnede udgifter til indkomstoverførsler afspejler desuden virkningerne af en række politiske aftaler, herunder den mindre-regulering, som indgår i *Aftale om skattereform* fra juni 2012.

Subsidierne udgjorde ca. 2 pct. af BNP i 2016 og forventes at udgøre en gradvist faldende andel af BNP frem mod 2018. Udviklingen i udgifterne til subsidier afspejler blandt andet udfasingen af den gamle fleksjobordning.¹

De offentlige renteudgifter skønnes at blive reduceret fra ca. 1½ pct. af BNP i 2016 til ca. 1 pct. af BNP i 2018. Udviklingen i de offentlige renteudgifter skal blandt andet ses i sammenhæng med det lave renteniveau.

De offentlige indtægter

De samlede offentlige indtægter som andel af BNP er opgjort til godt 51¼ pct. af BNP i 2016 og skønnes at falde til ca. 49½ pct. af BNP i 2018, jf. *bilagstabel 4.2*. Udviklingen dækker navnlig over et fald i det målte skattetryk som følge af et skønnet fald i indtægterne fra pensionsafkastskatten.

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 4.2**De offentlige indtægters sammensætning**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pct. af BNP						
Personskatter mv. ¹⁾	22,1	23,4	22,4	20,9	20,8	20,7
Arbejdsmarkedsbidrag	4,3	4,3	4,3	4,4	4,5	4,5
Pensionsafkastskat	1,0	2,7	1,1	1,7	0,3	0,2
Selskabsskatter	2,8	2,8	2,6	2,7	2,7	2,6
- selskabsskat af kulbrintevirksomhed	0,4	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1
- øvrig selskabsskat	2,4	2,5	2,5	2,7	2,6	2,5
Moms	9,4	9,4	9,4	9,6	9,7	9,7
Øvrige indirekte skatter	7,2	7,0	7,1	7,0	6,7	6,7
Øvrige skatter ²⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Skattetryk	47,1	49,9	47,2	46,6	44,9	44,6
Renteindtægter ³⁾	1,3	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8
Øvrige indtægter ⁴⁾	5,1	4,5	4,2	4,6	4,4	4,4
Told mv. til EU ⁵⁾	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Offentlige indtægter⁶⁾	53,3	55,2	52,0	51,8	50,0	49,5
<i>Memopost: Nordsøindtægter⁷⁾</i>	<i>1,2</i>	<i>0,8</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</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 I.D-udbetalinger).
- 2) Øvrige skatter indeholder medicicens (primært til DR) og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd i offentlige selskaber mv.
- 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 (beregnete) indtægter i form af både bruttorestindkomst og bidrag til tjenestemandspensioner. Endvidere indgår statens indtægter fra overskudsdeling og statsdeltagelse i forbindelse med olie- og gasindvinding i Nordsøen, rørledningsafgiften (til og med 2013) 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 indtægtstryk.
- 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. bruttorestindkomst, som er modsvaret til de imputerede afskrivningsudgifter, der indgår i opgørelsen af det offentlige forbrug. Der henvises i øvrigt til anmærkningerne til bilagstabel 4.1.
- 7) De samlede nordsøindtægter udgøres af kulbrinteskate, selskabsskat af kulbrintevirksomhed, rørledningsafgift mv. (til og med 2013), og udbytter fra Nordsøfonden (fra og med 2012). Nordsøindtægterne indgår i selskabsskatter, renteindtægter (fra og med 2012) og øvrige indtægter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Personskatteindtægterne er opgjort til knap 432¼ mia. kr. svarende til knap 21 pct. af BNP i 2016. Provenuet fra personskatterne ventes at falde frem mod 2018 til knap 20¾ pct. af BNP.

Provenuet fra *arbejdsmarkedsbidrag* er opgjort til ca. 91 mia. kr. i 2016 svarende til 4,4 pct. af BNP. Provenuet skønnes at stige til 4,5 pct. af BNP 2017 og 2018.

Provenuet fra *pensionsafkastskatten* er opgjort til knap 35 mia. kr. i 2016 svarende til 1,7 pct. af BNP. Indtægterne fra pensionsafkastskatten forventes at falde til hhv. 0,3 og 0,2 pct. af BNP i 2017 og 2018. Gennemsnitligt ventes renterne at stige gennem 2017 og 2018. På denne baggrund skønnes afkastet fra pensionssekskabernes obligationer og afledte aktiver at være lavere i 2017 og 2018, 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. I takt med at renterne gradvist forudsættes normaliseret over de kommende år, vil der modsat 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.

Provenuet fra *øvrige selskabsskatter* (dvs. ekskl. selskabsskat af kulbrintevirksomhed og kulbrinteskate, som indgår i nordsøindtægterne) er opgjort til knap 55¼ mia. kr. i 2016 svarende til 2,7 pct. af BNP. Niveauet forventes at være omtrent det samme i 2017 og 2018. På denne baggrund skønnes indtægterne med betydelig usikkerhed at udgøre hhv. 2,6 og 2,5 pct. af BNP i 2017 og 2018.

Momsindtægterne er opgjort til godt 197¼ mia. kr. i 2016 svarende til 9,6 pct. af BNP og skønnes at stige til 9,7 pct. af BNP i både 2017 og 2018.

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 nedjusteret i 2017 og 2018 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 fra 2017.

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 godt 144 mia. kr. i 2016 svarende til 7,0 pct. af BNP. Indtægterne skønnes at falde til 6,7 pct. af BNP i både 2017 og 2018. De lavere indtægter i 2017 og 2018 i forhold til BNP skyldes blandt andet lavere provenu fra grundskylden, som kan henføres til en lempelse af beskatningen af ejerboliger besluttet med *Aftale om finansloven for 2016*, samt forliget *Tryghed om boligbeskatningen*, jf. kapitel 4.1.

² PSO-indtægterne følger bl.a. 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.

Nordsøindtægterne er opgjort til godt 1,9 mia. kr. i 2016 svarende til 0,1 pct. af BNP. Indtægterne skønnes med betydelig usikkerhed til omtrent 0,2 pct. af BNP i 2017 og 0,1 pct. af BNP i 2018. Udviklingen i statens indtægter fra aktiviteterne i Nordsøen er i høj grad påvirket af ændringer i produktionen og i olieprisen (opgjort i kroner).³ Det relativt lave forventede provenu fra Nordsøen over perioden kan overvejende henføres til en lav forventet oliepris (opgjort i kroner). 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 kulbrinteindvinding i Nordsøen. Investeringsvinduet trækker isoleret set i retning af lidt lavere statslige indtægter fra Nordsøen i 2017 og 2018.

De offentlige renteindtægter er opgjort til knap 17½ mia. kr. i 2016 svarende til 0,8 pct. af BNP. De offentlige renteindtægter skønnes at være omtrent uændrede i både 2017 og 2018 trods et forventet fald i Den Sociale Pensionsfonds renteindtægter samt lavere udbytte fra Nordsøen.

³ Som en tommelfingerregel vil en stigning i olieprisen på 10 dollar pr. tønde (svarende til knap 70 kr. med den forventede gennemsnitlige dollarkurs i 2017) isoleret set indebære en stigning i statens indtægter fra Nordsøen på i størrelsesordenen 2½ mia. kr.

Bilag 4.2 Engangsforhold i 2013-2018

I de seneste år har den faktiske offentlige saldo været påvirket af betydelige engangsforhold:

- Med aftale om en skattereform (2012) blev der indført mulighed for at omlægge indeståender på eksisterende kapitalpensioner med en skatterabat i 2013. Med Vækstplan DK blev rabatperioden forlænget til også at omfatte 2014. Samlet set udgør engangsindtægterne herfra godt 29 mia. kr. i 2013, knap 60 mia. kr. i 2014.
- I forbindelse med omlægningen af eksisterende kapitalpensioner skønnes der fremrykket ordinære indtægter fra kapitalpensioner på ca. 5 mia. kr. i 2013 og ca. 2 mia. kr. i 2014. Det afspejler, at personer over 60 år i højere grad vælger at få udbetalt kapitalpensionen i disse år, hvor skattebetalingen er lavere. Fremrykningen af de ordinære indtægter forudsættes at ske ligeligt i perioden 2015-2019.
- I forbindelse med pensionspakken (oktober 2014) blev muligheden for at omlægge kapitalpensioner til alderspensioner med en skatterabat forlænget til også at omfatte 2015. Samtidig fik personer over 60 år mulighed for at få udbetalt eller omlagt opsparede midler i Lønmodtagernes Dyrtidsfond (LD) med en skatterabat. Samlet set skønnes pensionspakken at indebære engangsindtægter på ca. 25½ mia. kr. i 2015, hvoraf 15½ mia. kr. kan henføres til omlægning af kapitalpensioner, mens de resterende ca. 10 mia. kr. kan henføres til engangsindtægter vedrørende LD.
- I 2013 og 2014 er indtægterne fra pensionsafkastskatten (PAL) desuden øget midlertidigt med 2 mia. kr. grundet omtegning af gennemsnitsrenteprodukter i pensionsselskaberne. Det midlertidige merprovenu modsvares dog af et tilsvarende mindreprovenu over årene 2017-2019.
- I modsat retning af engangsindtægterne trækker en ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer på i størrelsesordenen 29 mia. kr. i perioden 2013-2015 svarende til ca. 9,7 mia. kr. årligt. Nedskrivningen skal ses i sammenhæng med en ændret behandling af offentlige skatte- og afgiftsrestancer i nationalregnskabet. Fremadrettet opgøres borgernes og virksomhedernes skatte- og afgiftsrestancer ud fra, hvor meget det reelt vurderes realistisk at kunne inddrive.
- Som følge af aftalen om flere år på arbejdsmarkedet bliver det muligt at få udbetalt indbetalte efterlønsbidrag skattefrit i 2018 mod, at man frasiger sig retten til at gå på efterløn. Det vurderes, at efterlønsudbetalingen vil udgøre i størrelsesordenen 5 mia. kr. i 2018, som forværrer den faktiske offentlige saldo.

De beskrevne forhold er neutrale for den strukturelle saldo.

Bilagstabel 4.3**Engangsforhold, der påvirker den faktiske offentlige saldo i 2013-2018¹⁾**

Mia. kr.	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Engangsindtægter fra omlægning af kapitalpensionsordning	29½	59¾	15½	-	-	-
Fremrykkede ordinære indtægter fra kapitalpensionsafgiften ¹⁾	5¼	2¼	-1½	-1½	-1½	-1½
Engangsindtægter fra fremrykket beskatning af indestående i LD	-	-	10	-	-	-
Omtægning af gennemsnitsrenteprodukter ²⁾	2	2	-	-	-1	-2
Ekstraordinær ned- og afskrivning af skatte- og afgiftsrestancer ³⁾	-9,7	-9,7	-9,7	-	-	-
Ekstraordinær udbetaling af efterlønsbidrag	-	-	-	-	-	-5¼
I alt i mia. kr.	27	54½	16½	-1½	-2½	-8¾
I alt i pct. af BNP	1,4	2,8	0,8	-0,1	-0,1	-0,4

1) Antages ligeligt fremrykket i 2015-2019.

2) I forbindelse med at visse pensionsselskaber omtegner gennemsnitsrenteprodukter til markedsrente-produkter, kan der opstå en tidsmæssig forskydning i forhold til PAL-provenuet

3) Ud over engangsforholdet på 9,7 mia. kr. årligt i 2013-2015 er der en nedskrivning af skatterestancer på knap 5½ mia. kr. i 2016 (fordelt ligeligt i årene 2014-2016) og en ekstraordinær afskrivning på 2 mia. kr. i 2017 (fordelt ligeligt i årene 2015-2017). Begge forhold påvirker den strukturelle saldo.



Oversigt over bilagstabeller

B.1	Efterspørgsel, import og produktion	147
B.2	Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst	148
B.3	Befolkning og arbejdsmarked	149
B.4	Personer på indkomstoverførsler mv.	150
B.5	Bruttoinvesteringer.....	151
B.6	Betalingsbalancens løbende poster	152
B.7	Eksport og import.....	153
B.8	Eksport- og importpriser	154
B.9	Det private forbrug fordelt på undergrupper	155
B.10	Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer	155
B.11	Bruttoværditilvækst (BVT)	156
B.12	Timeproduktivitet i udvalgte erhverv.....	156
B.13	Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst.....	157
B.14	Husholdningernes nettofordringserhvervelse.....	158
B.15	Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing.....	159
B.16	Husholdningernes formue	161
B.17	Forbrugs- og bruttoopsparingskvoter	162
B.18	Lønkvoter	162
B.19	Ejendomsmarked og byggeri.....	163
B.20	Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger	164
B.21	Prisudvikling og forklarende faktorer	164
B.22	Offentlige finanser.....	165
B.23	Skatter og skattetryk.....	166
B.24	Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne	167
B.25	Indkomstoverførsler	168
B.26	Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser	169



Bilagstabeller

Tabel B.1

Efterspørgsel, import og produktion

	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Mia. kr.			Mængder, pct.			Priser, pct.		
Privatforbrug	981	1.015	1.055	2,1	2,4	2,4	0,5	1,1	1,5
Offentligt forbrug ¹⁾	525	538	552	0,4	0,8	0,5	0,5	1,6	2,1
Offentlige investeringer ²⁾	73	75	75	1,8	0,1	-1,4	1,1	1,7	2,3
Boliginvesteringer	91	98	106	11,0	5,0	6,0	0,6	1,8	2,2
Faste erhvervsinvesteringer	246	256	271	4,4	3,0	4,3	0,3	1,0	1,6
I alt indenlandsk efterspørgsel ekskl. lagerændringer	1.923	1.984	2.063	2,3	1,9	2,2	0,5	1,3	1,7
Lagerændringer ³⁾	2,6	1,2	1,5	-0,2	-0,1	0,0			
I alt indenlandsk efterspørgsel	1.926	1.985	2.064	2,1	1,8	2,2	0,5	1,2	1,7
Eksport af varer og tjenester	1.102	1.171	1.232	2,5	3,8	2,9	-4,0	2,4	2,3
Samlet efterspørgsel	3.028	3.156	3.296	2,3	2,5	2,5	-1,2	1,7	1,9
Import af varer og tjenester	963	1.021	1.079	3,5	3,7	3,8	-4,0	2,2	1,8
Bruttonationalprodukt	2.065	2.136	2.218	1,7	2,0	1,8	0,2	1,4	2,0
Produktskatter, netto	276	284	296						
Bruttoværditilvækst	1.788	1.852	1.922	1,4	1,9	1,7	0,2	1,2	1,5
Heraf i private byerhverv ⁴⁾	1.232	1.269	1.314	2,2	2,3	2,4	1,7	0,7	1,2
Bruttonationalindkomst	2.119	2.193	2.275						

Anm.: Opdelingen i mængde- og priskomponenter er foretaget på grundlag af en kædeprisberegning. Tallene angiver den procentvise stigning i forhold til året før.

- 1) I den mængdemæssige opgørelse af det offentlige forbrug er beskæftigelsen baseret på antallet af udførte arbejdstimer.
- 2) De offentlige investeringer er ekskl. det offentlige nettokøb af bygninger, hvorfor tallet vil afvige fra opgørelsen af de offentlige investeringer i tabel B.5.
- 3) Mængdestørrelserne angiver ændringerne i lagerinvesteringerne i forhold til BNP.
- 4) Private byerhverv er fremstilling, byggeri samt private serviceerhverv ekskl. søtransport.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.2

Vækstskøn for udlandet og dansk eksportmarkedsvækst

	2016	2017	2018
Realvækst, pct.			
Eksportmarkedsvækst ¹⁾	3,0	4,3	3,9
Handelsvægtet BNP ²⁾	2,3	2,4	2,2
EU28	1,9	1,9	1,9
Euroområdet	1,8	1,9	1,7
Tyskland	1,8	1,8	1,6
Frankrig	1,2	1,5	1,7
Italien	0,9	1,3	1,0
Spanien	3,2	3,1	2,4
Nederlandene	2,1	2,4	2,1
Storbritannien	1,8	1,7	1,5
Polen	2,7	3,6	3,1
Sverige	3,1	2,7	2,3
Norge	1,1	1,3	1,5
USA	1,6	2,1	2,1
Japan	1,0	1,3	0,6
Indien	7,1	7,2	7,7
Kina	6,7	6,7	6,4
Rusland	-0,2	1,4	1,4
Brasilien	-3,6	0,3	1,3

1) Opgjort som et vægtet gennemsnit af importvæksten hos Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere, hvor vægtene afspejler landets betydning for dansk industrieksport i 2016.

2) Handelsvægtet BNP er opgjort ved at sammenveje BNP i Danmarks 29 vigtigste samhandelspartnere ud fra disse landes andel af Danmarks vareeksport i 2016.

Kilde: EU-kommissionen, *Spring 2017 Economic Forecast*, maj 2017, IMF, *World Economic Outlook Update*, juli 2017, OECD, *Economic Outlook 100*, juni 2017 og egne beregninger.

Tabel B.3
Befolkning og arbejdsmarked

	2014	2015	2016	2017	2018
1.000 personer					
Samlet befolkning	5.643	5.683	5.728	5.767	5.799
I arbejdsstyrken	2.916	2.944	2.983	3.031	3.054
Samlet beskæftigelse	2.794	2.829	2.877	2.921	2.946
- Beskæftigede på ordinært arbejdsmarked ¹⁾	2.719	2.755	2.800	2.879	2.908
- Støttet beskæftigelse ²⁾	75	74	77	80	84
Ledighed, netto	107	102	92	87	86
Ledighed, brutto (inkl. aktivering) ³⁾	134	123	113	116	114
Uden for arbejdsstyrken	2.727	2.739	2.745	2.736	2.745
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ³⁾	27	21	21	29	27
Førtidspensionister uden for arbejdsstyrken	201	192	185	178	174
Efterlønsmodtagere	89	80	70	60	48
Personer under 15 år	966	961	961	963	964
Folkepensionister uden for arbejdsstyrken	913	940	958	976	995
Øvrige uden for arbejdsstyrken	530	545	549	531	537

Anm.: I opgørelsen af dagpengemodtagere inkluderes modtagere af den midlertidige arbejdsmarkedsydelse. Modtagere af uddannelseshjælp, særlig uddannelsesydelse 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 (herunder fleksjob og skånejob). Antallet af personer i fleksjob er nedjusteret fra 2017 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.
- 3) Antallet af aktiverede dagpengemodtagere og arbejdsmarkedssparate kontanthjælpsmodtagere er opgjort inkl. personer i støttet beskæftigelse.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.4
Personer på indkomstoverførsler mv.

	2014	2015	2016	2017	2018
1.000 helårspersoner					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	78	75	69	64	63
Kontanthjælp (ekskl. aktiverede)	119	115	104	102	101
Aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere ¹⁾	40	40	40	39	39
Feriedagpenge	5	5	4	4	3
Førtidspension ²⁾	223	216	208	200	196
Ressourceforløbsydelse	6	19	28	32	35
Efterløn	89	80	70	60	48
Fleksydelse	6	6	5	4	4
Revalideringsydelse ³⁾	8	7	6	5	5
Sygedagpenge ⁴⁾	62	60	58	58	58
Barselsdagpenge	45	46	48	49	52
Ledighedsydelse	15	15	14	15	15
Integrationsydelse ⁵⁾	7	14	22	23	22
I alt	704	697	677	656	639
SU	326	332	331	329	331
I alt, inkl. SU	1.030	1.028	1.008	984	971
Folkepensionister ²⁾	1.062	1.087	1.108	1.131	1.154
I alt, inkl. SU og folkepensionister	2.093	2.115	2.116	2.115	2.125
Støttet beskæftigelse ⁶⁾	75	74	77	80	84
I alt, inkl. SU, folkepensionister og støttet beskæftigelse	2.168	2.189	2.193	2.196	2.209

Anm.: I opgørelsen af dagpengemodtagere inkluderes modtagere af den midlertidige arbejdsmarkedsydelse. Modtagere af uddannelseshjælp og personer på den særlige uddannelsesordning inkluderes i opgørelsen af kontanthjælpsmodtagere.

- 1) Opgørelsen afviger fra andre registerbaserede opgørelser og tabel B.3, da personer i støttet beskæftigelse ikke er omfattet. Derudover omfattes både arbejdsmarkedsparate og ikke-arbejdsmarkedsparate kontanthjælpsmodtagere i gruppen af aktiverede dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere.
- 2) Førtids- og folkepension er inkl. pensionister, der bor i udlandet, samt pensionister i beskæftigelse.
- 3) Ekskl. revalidering med løntilskud.
- 4) 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 (dog kun sygdomsforløb, der er længere end 14 dage i 2015)
- 5) Antallet af integrationsydelsesmodtagere er opgjort ekskl. integrationsydelsesmodtagere i løntilskud.
- 6) Omfatter personer i beskæftigelse med løntilskud (herunder fleksjob og skånejob) samt aktiverede kontanthjælpsmodtagere. Antallet af personer i fleksjob er nedjusteret fra 2017 og frem som følge af en ændret fremskrivningsmetode.

Kilde: Danmarks Statistik, DREAM og egne beregninger.

Tabel B.5
Bruttoinvesteringer

	2016	2014	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.				
Faste bruttoinvesteringer	414	3,5	2,5	5,6	2,0	3,8
Heraf:						
- Bygninger og anlæg	187	5,2	3,2	6,9	-0,8	3,7
- Maskiner og transport mv.	228	2,1	1,8	4,6	4,3	2,9
Heraf:						
- Boliginvesteringer	91	8,6	3,8	11,0	5,0	6,0
- Offentlige investeringer	77	8,9	-3,6	3,5	-5,0	-1,1
- Samlede erhvervsinvesteringer	246	0,1	4,1	4,4	3,0	4,3
Heraf:						
- Bygge- og anlægsinvesteringer	52	-3,2	1,3	3,4	3,2	3,5
- Materielinvesteringer	194	1,1	4,8	4,8	3,0	4,6

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.6
Betalingsbalancens løbende poster

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
Industrieksport ekskl. skibe mv.	465	495	513	547	578
Landbrugseksport mv.	113	115	120	124	128
Øvrig vareeksport, ekskl. energi	36	38	33	33	33
Vareeksport ekskl. energi og skibe mv.	608	644	663	701	738
Vareimport ekskl. energi og skibe mv.	491	527	537	569	602
Nettoeksport af energi ¹⁾	-34	-21	-18	-21	-24
Varebalance ekskl. skibe mv.	83	96	107	111	112
Nettoeksport af skibe mv.	-13	-10	-7	-8	-7
Varebalance i alt	70	86	100	104	105
Turistindtægter, netto	4	6	6	7	7
Øvrige tjenester inkl. søtransport	64	59	32	40	42
Tjenestebalance i alt	68	64	38	46	49
Vare- og tjenestebalance	138	150	139	150	154
Do. i pct. af BNP	7,0	7,4	6,7	7,0	6,9
Formueindkomst fra udlandet, netto	77	74	62	64	65
Lønindkomst fra udlandet, netto	-9	-10	-11	-11	-11
EU-betalinger til Danmark, netto	-11	-12	-10	-12	-15
Andre løb. overførsler fra udlandet, netto	-18	-16	-15	-17	-18
Nettooverførsler fra udlandet i alt	38	36	25	24	22
Løbende poster i alt	176	186	164	174	175
Do. i pct. af BNP	8,9	9,2	7,9	8,2	7,9
Danmarks nettoaktiver over for udlandet	839	647	1.142	1.305	1.481
Do. i pct. af BNP	42,4	31,9	55,3	61,1	66,8

1) Inkl. bunkring.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.7
Eksport og import

	2016	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			
Eksport:					
Varer i alt	698	2,1	1,5	4,2	2,5
- Landbrugsvarer mv.	120	-1,2	-2,8	1,5	1,0
- Industrivarer	513	2,8	4,4	4,9	3,2
- Øvrige varer ¹⁾	64	2,6	-10,7	2,8	-0,6
Tjenester i alt	404	1,4	4,2	3,1	3,6
I alt	1.102	1,8	2,5	3,8	2,9
Import:					
Varer i alt	597	1,7	2,2	4,5	3,6
- Landbrugsvarer mv.	76	1,8	-1,6	1,8	2,0
- Industrivarer	405	2,9	5,5	4,7	3,8
- Øvrige varer ²⁾	117	-1,3	-5,4	5,4	4,0
Tjenester i alt	366	0,5	5,6	2,4	4,2
I alt	963	1,3	3,5	3,7	3,8
Memo		Nominel vækst, pct.			
Basisvareeksport ³⁾	663	5,9	2,9	5,8	5,3

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

2) Ubearbejdede varer, energi, biler og skibe mv.

3) Basisvareeksporten består af vareeksporten ekskl. energi, skibe og fly mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.8
Eksport- og importpriser

	2016	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Ændring, pct.			
Eksportpriser:					
Varer i alt	698	1,5	-0,4	1,8	2,4
- Landbrugsvarer mv.	120	3,8	7,1	1,4	2,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	513	3,7	-0,8	1,5	2,4
- Øvrige varer ¹⁾	64	-12,6	-9,4	4,5	1,5
Tjenester i alt	404	2,7	-9,7	3,5	2,0
I alt	1.102	2,0	-4,0	2,4	2,3
Importpriser:					
Varer i alt	597	-0,2	-3,3	1,9	1,9
- Landbrugsvarer mv.	76	4,3	0,8	0,2	0,6
- Industrivarer (ekskl. skibe mv.)	405	3,7	-2,9	1,2	2,0
- Øvrige varer ²⁾	117	-12,0	-7,1	5,0	2,6
Tjenester i alt	366	5,3	-5,1	2,8	1,5
I alt	963	1,8	-4,0	2,2	1,8

1) Ubearbejdede varer, energi og skibe mv.

2) Ubearbejdede varer, energi, biler og skibe mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.9

Det private forbrug fordelt på undergrupper

	2016	2016	2017	2018	2016	2017	2018
	Mia. kr.	Realvækst, pct.			Bidrag, pct.-point		
Forbrug i alt	981	2,1	2,4	2,4	2,1	2,4	2,4
Detailomsætning	301	2,4	1,6	3,1	0,8	0,5	1,0
Heraf:							
- Fødevarer m.m.	142	2,0	1,4	2,8	0,3	0,2	0,4
- Øvrige varer	159	2,9	1,7	3,4	0,5	0,3	0,5
Bilkøb	36	4,5	6,6	4,0	0,2	0,2	0,2
Brændsel m.m.	55	-1,2	9,4	-2,2	-0,1	0,5	-0,1
Benzin og lignende	24	-0,6	-1,2	1,0	0,0	0,0	0,0
Boligbenyttelse	220	0,8	1,2	1,3	0,2	0,3	0,3
Øvrige tjenester	351	2,8	2,7	3,1	1,0	1,0	1,1
Turistudgifter	42	4,4	1,2	3,2	0,2	0,1	0,1
Turistindtægter ¹⁾	48	2,8	2,2	3,4	-0,1	-0,1	-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.10

Nettofordringserhvervelse fordelt på sektorer

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
Privat sektor i alt	151	214	177	205	203
- Husholdninger	-29	30	36	81	79
- Selskaber	180	184	141	125	124
- Ikke finansielle selskaber	123	131	89	92	94
- Finansielle selskaber	57	53	53	32	30
Offentlig forvaltning og service	21	-36	-13	-30	-27
I alt	172	178	164	175	176

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.11
Bruttoværditilvækst (BVT)

	Andel	Gns. årlig vækst	Realvækst, pct.			
	Pct.					
	2016	95-16	2015	2016	2017	2018
BVT i alt	100	1,5	1,4	1,4	1,9	1,7
Offentlig sektor	22	1,0	0,3	-0,1	0,2	0,0
Privat sektor	78	1,6	1,7	1,8	2,4	1,6
Privat sektor ekskl. råstof	77	1,8	2,1	2,0	2,4	1,7
Private byerhverv	66	1,8	2,3	2,2	2,3	2,4

Anm.: Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.12
Timeproduktivitet i udvalgte erhverv

	Gns. årlig vækst	Realvækst, pct.			
Realvækst i pct.	95-16	2015	2016	2017	2018
Samlet	1,0	0,3	-0,0	0,6	0,9
Byggeriet	0,5	0,2	1,0	0,9	1,4
Industri	3,0	1,4	2,6	1,5	3,2
Private serviceerhverv	0,6	-0,0	-1,0	0,0	0,6
Private byerhverv	1,1	0,3	-0,1	0,5	1,2

Anm.: Timeproduktiviteten er opgjort som bruttoværditilvæksten i faste priser i forhold til det samlede antal præsterede timer. Private byerhverv består af fremstilling, byggeri og private serviceerhverv ekskl. søtransport.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.13

Bidrag til stigningen i husholdningernes reale disponible indkomst¹⁾

	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.-point					
Realindkomst før afgiftsbidrag	2,9	2,1	-0,1	1,3	2,0
Afgiftsbidrag ²⁾	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Vækst i real disponibel indkomst i alt ³⁾	3,1	2,3	0,1	1,4	2,1
Bidrag					
- Lønsum ⁴⁾	1,2	1,5	1,8	1,9	1,4
- Pensionsbidrag ⁵⁾	0,5	-0,4	-1,6	-0,7	0,3
Lønsum ekskl. pensionsbidrag	1,7	1,2	0,2	1,2	1,7
Samlede offentlige indkomstoverførsler	0,2	0,2	0,0	0,2	0,1
I alt lønindkomst (ekskl. pensionsbidrag) og overførsler	1,9	1,3	0,2	1,3	1,8
Nettorenteindkomst	0,1	0,3	0,2	0,1	0,0
Aktieudbytter mv. ⁶⁾	0,4	0,5	-0,3	0,1	0,1
Udbetalinger fra pensionsordninger ⁵⁾	0,2	1,5	-0,7	-0,2	0,0
Ændret beskatning ⁷⁾	0,2	-0,5	0,0	0,0	-0,1
Selvstændige og ejerboliger	0,3	-0,8	1,1	0,0	0,0
I øvrigt ⁸⁾	0,1	0,0	-0,4	0,0	0,2
I alt inkl. udbetalinger af efterlønsbidrag	3,1	2,3	0,1	1,4	2,1

1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.

2) Afgiftsbidrag er defineret som forskellen på udviklingen i forbruger- og nettoprisindekset.

3) Den korrigerede indkomst.

4) Vedrørende lønmodtagere bosiddende i Danmark.

5) Arbejdsmarkedspensioner mv. (men ikke individuelle pensionsordninger i pengeinstitutter mv.).

6) Inkl. udlodninger fra investeringsforeninger.

7) Dækker alene over diskretionære personskatteændringer.

8) Vedrører blandt andet den automatiske opregulering af beløbsgrænserne på skatteskalaen i forhold til den nominelle indkomstudvikling samt strejkeunderstøttelse og -bidrag.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.14**Husholdningernes nettofordringserhvervelse¹⁾**

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
Disponibel bruttoindkomst	957	992	1.027	1.057	1.096
Privatforbrug	932	956	981	1.015	1.055
Bruttoinvesteringer ²⁾	87	89	92	96	102
Nettokapitaloverførsler ³⁾	6	7	5	5	10
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-56	-47	-42	-50	-51
Formue til vækst i l&p ⁴⁾	27	76	77	131	130
Nettofordringserhvervelse⁵⁾	-29	30	36	81	79
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) ⁶⁾	32	57	36	81	79
Pct. af disponibel bruttoindkomst					
"Direkte" nettofordringserhvervelse	-5,8	-4,7	-4,1	-4,7	-4,7
Nettofordringserhvervelse	-3,1	3,0	3,5	7,6	7,2
Nettofordringserhvervelse (korrigeret) ⁶⁾	3,3	5,7	3,5	7,6	7,2

1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* 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 livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p).

5) Husholdningernes erhvervelse (netto) af finansielle fordringer (inkl. aktier) på andre sektorer.

6) Nettofordringserhvervelsen er korrigeret for efterlønstilbagebetalingen og skat knyttet til kapitalpensionsomlægning.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.15
Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing

	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.				
Husholdninger¹⁾				
Bruttooverskud	153	171	174	177
Lønsum	1.039	1.071	1.113	1.152
Nettoformueindk. (inkl. bruttoafk. i l&p)	82	59	77	80
Primær bruttoindkomst	1.274	1.302	1.364	1.409
Indkomstoverførsler og pensionsudb. fra l&p	438	430	437	447
- Indkomstskatter mv. (inkl. pens.afkastskat)	554	550	535	551
- Sociale bidrag (inkl. nettoafkast i l&p)	166	156	209	208
Disponibel bruttoindkomst	992	1.027	1.057	1.096
- Privatforbrug	956	981	1.015	1.055
Formuetilvækst i l&p	76	77	131	130
Bruttoopsparing	112	123	173	171
- Bruttoinvesteringer	89	92	96	102
Nettokapitaloverførsler	7	5	5	10
Nettofordringserhvervelse	30	36	81	79
Selskaber				
Bruttooverskud	482	456	475	500
Nettoformueindkomst	5	12	-9	-14
Primær bruttoindkomst	486	468	466	487
Pensionsbidrag (inkl. nettoafkast i l&p) mv.	122	112	165	165
- Indkomstskatter mv.	53	56	59	60
- Pensionsudbetalinger	67	56	56	58
Disponibel bruttoindkomst	488	468	516	534
- Formuetilvækst i l&p	76	77	131	130
- Bruttoinvesteringer	242	253	264	282
Nettokapitaloverførsler	14	4	4	2
Nettofordringserhvervelse	184	141	125	124
Privat sektor (inkl. off. selskaber)				
Bruttooverskud	635	628	649	677
Lønsum	1.039	1.071	1.113	1.152
Nettoformueindkomst	86	71	68	67
Primær bruttoindkomst	1.760	1.770	1.830	1.896
Indkomstoverførsler fra det offentlige mv.	349	352	359	368
- Indkomstskatter mv.	607	606	595	612
- Sociale bidrag	22	22	22	21

Tabel B.15 (fortsat)**Disponibel indkomst, privatforbrug og bruttoopsparing**

	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.				
Disponibel bruttoindkomst	1.480	1.494	1.572	1.630
- Privatforbrug	956	981	1.015	1.055
Bruttoopsparing	524	514	558	575
- Bruttoinvesteringer	331	346	361	385
Nettokapitaloverførsler	21	9	9	12
Nettofordringserhvervelse	214	177	205	203

Anm.: Opstillingen svarer overordnet til nationalregnskabet opstilling. Visse af overførslerne er dog netto-ficerede i forhold til nationalregnskabet. Husholdningernes nettoformueindkomst er inkl. bruttoafkast af pensionsformuer og aktieudbytter (der indgår negativt i selskabernes formueindkomst). Nettoformueafkastet i kollektive ordninger i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p) trækkes ud igen under husholdningernes sociale bidrag (hvorunder også pensionsbidragene fragår), og pensionsafkastskatten fragår under indkomstskatterne. Nettobidrag til og afkast af kollektive ordninger i l&p er indkomst for selskaberne. Formuetilvæksten i l&p indgår i husholdningernes opsparing og ikke i selskabernes.

1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.16
Husholdningernes formue¹⁾

	Niveau ultimo 2016	Gns. 95-16	2014	2015	2016	2017	2018
	Mia. kr.		Realvækst, pct.				
Boliger ²⁾	3.386	4,5	3,3	6,3	4,3	2,4	2,0
Biler	280	1,6	2,0	4,5	4,4	5,4	4,3
Finansiell formue "direkte ejet"	-71						
Heraf: Gæld i realkredit mv. ³⁾	-1.909	4,3	-0,8	-1,4	1,4	4,3	0,4
Aktier mv. ⁴⁾ og obligationer	1.838	5,2	8,6	13,0	-1,9	3,8	3,3
I alt "direkte ejet"⁵⁾ nettoformue	3.595	4,7	8,3	13,4	3,6	3,7	3,6
Pensionsformuer ⁶⁾	2.201	5,6	9,8	4,0	3,4	2,5	1,6
I alt nettoformue ⁵⁾	5.796	5,0	8,9	9,6	3,5	3,2	2,9
Heraf finansiell nettoformue	2.074						

Anm.: De finansielle størrelser er opgjort på grundlag af nationalregnskabet finansielle konti. Opgørelsen er til kursværdi. Fastprisberegningen bruger deflatoren for det private forbrug i nationalregnskabet.

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Boligformuen er inkl. grundværdier og omfatter alle boliger ejet af husholdningerne inkl. udlejnings-ejendomme. 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

	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.					
Husholdninger¹⁾					
Forbrugskvote (iht. nationalregnskabet) ²⁾	97,4	96,4	95,5	96,1	96,2
Forbrugskvote (korrigeret) ³⁾	92,7	92,3	94,1	95,1	95,4
Opsparingskvote (iht. nationalregnskabet) ²⁾	5,2	10,5	11,2	14,5	13,9
Do. korrigeret for afkast i l&p ⁴⁾	7,8	8,0	8,9	8,5	7,8
Hele den private sektor (nationalregnskabet)					
Forbrugskvote	67,4	64,6	65,6	64,5	64,7
Opsparingskvote	32,6	35,4	34,4	35,5	35,3

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.
- 2) Husholdningernes forbrugskvote ifølge nationalregnskabet er 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 opsparingskvote større end 100 pct.
- 3) Forbrugskvote (korrigeret) er forbruget i forhold til den korrigerede disponible indkomst, *jf. figur 3.2*.
- 4) Opsparingen er fratrasket afkastet (efter pensionsafkastskat) af husholdningernes pensionsformuer i livsforsikringsselskaber og pensionskasser (l&p), der indgår i nationalregnskabets opgørelse af husholdningernes opsparing (men ikke indkomst), *jf. note 2*. Pensionsbidragene til l&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
Lønvoter

	2014	2015	2016	2017	2018
Pct.					
Private erhverv	57,3	57,6	58,9	59,1	59,0
Hele økonomien	63,5	63,7	64,6	64,7	64,5
Husholdningernes andel af privat disponibel indkomst ¹⁾	69,2	67,0	68,7	67,2	67,2

Anm.: Lønvoten er beregnet som lønsummen i forhold til bruttoværditilvæksten og korrigeret for antal selvstændige.

- 1) Husholdninger er i *Økonomisk Redegørelse* opgjort inkl. NPISH-sektoren.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.19
Ejendomsmarked og byggeri

	2014	2015	2016	2017	2018
Ejendomsmarked					
Stigning (pct.) i prisen for omsatte enfamiliehuse ¹⁾	3,4	6,0	3,9	3,5	3,5
Antal salg af enfamiliehuse (1.000) ²⁾	36,1	43,0	44,0	-	-
Stigning (pct.) i prisen for omsatte ejerlejligheder ¹⁾	8,5	10,2	8,5	-	-
Antal salg af ejerlejligheder (1.000) ²⁾	16,4	20,1	19,6	-	-
Boligbyggeri					
Bruttoinvesteringer (realvækst, pct.)	8,6	3,8	11,0	5,0	6,0
Påbegyndt (mio. kvadratmeter)	2,0	2,2	2,1	-	-
Fuldført (mio. kvadratmeter)	2,0	2,0	2,4	-	-
Erhvervsbyggeri					
Påbegyndt (mio. kvadratmeter)	2,2	2,0	1,5	-	-

1) Stigningen er korrigeret for udviklingen i antallet af bolighandler.

2) Danmarks Statistik offentliggør ikke antallet af salg, men i stedet beregnet antal salg i almindelig fri handel. Antallet af salg opgøres, fordi statistikken opgøres, før samtlige indberetninger for den pågældende periode er registreret.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.20**Lønstigninger og beregningstekniske forudsætninger**

	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.					
Privat sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,2	1,9	2,3	2,5	2,8
- Arbejdere	0,9	1,8	1,8	-	-
- Funktionærer	1,7	2,5	2,8	-	-
- Samlede medarbejderomkostninger (ekskl. genetillæg) pr. time	1,1	1,9	2,3	-	-
Offentlig sektor					
- Timefortjeneste (ekskl. genetillæg)	1,3	1,4	1,9	-	-
- Budgetvirkning	0,8	0,9	1,4	1,7	2,1
Satsreguleringsprocent	1,8	1,5	1,4	2,0	2,0

Anm.: For den private sektor er det stigningstakterne ifølge Dansk Arbejdsgiverforenings Strukturstatistik, der er angivet. Der udarbejdes ikke skøn for lønudviklingen fordelt på arbejdere og funktionærer. For den offentlige sektor er stigningstakterne i timefortjenesten baseret på en sammenvæjning 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. bidrag fra reguleringsordningen og privatlønsværnet, men ekskl. reststigning. Lønstigningstakterne for offentligt og privat ansatte kan ikke sammenlignes. For satsreguleringsprocenten fremgår for alle år de bekendtgjorte satsreguleringsprocenter.

Kilde: Dansk Arbejdsgiverforening, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.21**Prisudvikling og forklarende faktorer**

	2014	2015	2016	2017	2018
Stigning i pct.					
Nettoprisindeks	0,8	0,7	0,5	1,2	1,6
Afgifter og boligstøtte, bidrag	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Forbrugerprisindeks	0,6	0,5	0,3	1,1	1,5
HICP	0,4	0,2	0,0	1,0	1,4

Anm.: Bidraget fra afgifter og boligstøtte er opgjort som forskellen mellem forbruger- og nettoprisinflationen (med én decimal). 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.22
Offentlige finanser

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
Forbrug	511,9	520,8	525,5	538,3	552,2
Overførsler	347,9	352,4	354,8	361,2	368,5
Investeringer	74,5	71,3	73,4	74,7	75,3
Renteudgifter	29,2	31,8	28,1	24,3	20,5
Subsidier	41,0	41,1	38,7	40,1	39,1
Øvrige udgifter ¹⁾	65,9	72,0	63,0	59,4	70,1
Udgifter i alt ²⁾	1.070,3	1.089,5	1.083,5	1.098,1	1.125,7
Personskatter mv. ³⁾	461,9	454,1	432,5	443,9	459,6
Arbejdsmarkedsbidrag	84,7	87,2	91,0	95,2	99,4
Pensionsafkastskat	53,1	22,8	34,9	7,4	4,3
Selskabsskatter	55,8	53,1	56,2	56,7	56,6
Moms	186,0	190,0	197,3	206,4	215,7
Øvrige indirekte skatter	138,7	143,2	144,1	143,8	147,5
Øvrige skatter ⁴⁾	5,9	5,9	5,6	5,5	5,6
Renteindtægter	20,2	16,5	17,4	17,6	16,7
Øvrige indtægter ⁵⁾	88,2	84,4	94,6	94,3	96,5
Told mv. til EU	-3,0	-3,3	-3,1	-3,2	-3,4
Indtægter i alt ⁶⁾	1.091,4	1.053,8	1.070,6	1.067,6	1.098,6
Offentlig saldo	21,1	-35,6	-12,9	-30,4	-27,1
Renter, netto	8,9	15,4	10,6	6,7	3,8
Offentlig primær saldo ⁷⁾	30,0	-20,2	-2,2	-23,7	-23,3

- 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. Udgiftstryk-
ket er her beregnet med afsæt i en opgørelse af de samlede udgifter, hvor alle delelementer i det of-
fentlige 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 medicicens og obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.
- 5) Øvrige indtægter indeholder blandt andet overskud af offentlig virksomhed, diverse drifts- og kapi-
taloverførsler fra andre indenlandske sektorer og EU samt imputerede (beregnete) 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, rør-
ledningsafgiften 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 udgifts-
siden 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 opgørel-
sen af det offentlige forbrug.
- 7) Den primære saldo angiver stillingen på de offentlige finanser før nettorenteudgifter.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.23
Skatter og skattetryk

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.						
Indirekte skatter	317,1	321,6	329,9	338,3	347,0	359,9
- Moms	181,4	186,0	190,0	197,3	206,4	215,7
- Registreringsafgift	15,2	16,0	18,0	19,4	21,1	22,0
- Punktafgifter	75,7	73,5	74,2	74,2	72,3	73,2
- Energi (inkl. PSO)	46,4	45,8	44,6	45,3	43,3	43,7
- Miljø	4,8	4,1	4,5	4,0	3,7	3,8
- Nydelsesmidler	12,3	11,0	11,7	11,1	10,9	11,1
- Øvrige	12,3	12,6	13,4	13,8	14,3	14,7
- Ejendomsskatter	26,4	27,2	28,1	28,4	28,2	29,4
- Vægtafgift på erhverv	3,3	3,2	3,3	3,4	3,4	3,5
- Øvrige indirekte skatter	15,1	15,8	16,3	15,5	15,6	16,1
Direkte skatter	582,7	656,0	616,6	614,8	603,5	620,9
- Kildeskatte ¹⁾	369,2	377,7	406,3	411,9	423,7	439,5
- Statsskat	126,4	129,4	138,4	145,0	151,1	159,4
- Bundskat	57,6	69,0	84,0	97,5	111,8	128,8
- Topskat	15,9	15,0	16,3	17,3	17,7	18,2
- Sundhedsbidrag	50,8	43,4	35,9	27,9	19,1	9,8
- Begrænset skattepligtige	2,0	2,0	2,2	2,3	2,5	2,5
- Kommuneskat i alt	209,3	214,1	220,9	229,1	235,8	242,2
- Ejendomsværdiskat	13,2	13,4	13,6	13,9	14,0	14,0
- Øvrige kildeskatte ²⁾	20,2	20,8	33,4	23,9	22,8	23,9
- Pensionsafkastbeskatning	20,0	53,1	22,8	34,9	7,4	4,3
- Selskabsskat	54,1	55,8	53,1	56,2	56,7	56,6
- Andre personlige skatter	44,4	72,3	34,3	8,4	8,2	8,3
- Medielicens	4,4	4,4	4,5	4,4	4,5	4,6
- Vægtafgifter fra husholdninger	8,1	8,0	8,3	8,0	7,9	8,1
- Arbejdsmarkedsbidrag	82,6	84,7	87,2	91,0	95,2	99,4
Obl. bidrag til sociale ordninger ³⁾	1,6	1,5	1,4	1,2	1,0	1,0
Kapitalskatte	3,9	3,9	5,2	4,2	4,2	3,6
Told og importafgifter (EU-ordninger)	2,9	3,0	3,3	3,1	3,2	3,4
Samtlige skatter	908,3	986,0	956,3	961,7	958,9	988,8
BNP	1.929,7	1.977,3	2.027,2	2.064,8	2.135,7	2.217,8
Samtlige skatter, pct. af BNP	47,1	49,9	47,2	46,6	44,9	44,6

1) Tal for fordeling af kildeskatte på stats- og kommuneskatte er fra Danmarks Statistik for 2013-2016. For 2017 og frem benyttes en opgørelse baseret på Finansministeriets udskrivningsgrundlag.

2) Indeholder blandt andet aktieindkomstske, dødsboske og provenu af virksomhedsordning.

3) Indeholder obligatoriske pensionsbidrag for tjenestemænd mv.

Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.24
Udviklingen i skattegrundlaget for kommunerne

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Kommunalt skattegrundlag						
Augustvurdering 2012 (mia. kr.)	886,9	-	-	-	-	-
Vækst (pct.)	8,1					
Decembervurdering 2012 (mia. kr.)	872,6	895,8	-	-	-	-
Vækst (pct.)	7,5	2,7				
Majvurdering 2013 (mia. kr.)	861,8	889,7	-	-	-	-
Vækst (pct.)	6,3	3,2				
Revideret majvurdering 2013 (mia. kr.)	861,8	890,2	-	-	-	-
Vækst (pct.)	6,3	3,3				
Augustvurdering 2013 (mia. kr.)	865,1	891,0	-	-	-	-
Vækst (pct.)	5,4	3,0				
Decembervurdering 2013 (mia. kr.)	862,6	887,3	919,1	-	-	-
Vækst (pct.)	4,9	2,9	3,6			
Majvurdering 2014 (mia. kr.)	851,0	877,0	906,5	-	-	-
Vækst (pct.)	3,3	3,1	3,4			
Augustvurdering 2014 (mia. kr.)	845,1	869,7	896,6	-	-	-
Vækst (pct.)	2,6	2,9	3,1			
Decembervurdering 2014 (mia. kr.)	849,7	868,9	896,3	930,5	-	-
Vækst (pct.)	3,2	2,3	3,1	3,8		
Majvurdering 2015 (mia. kr.)	848,6	867,1	897,7	930,5	-	-
Vækst (pct.)	3,0	2,2	3,5	3,6		
Augustvurdering 2015 (mia. kr.)	848,6	863,0	895,8	929,7	-	-
Vækst (pct.)	3,0	1,7	3,8	3,8		
Decembervurdering 2015 (mia. kr.)	847,9	863,7	889,2	928,0	953,3	-
Vækst (pct.)	3,0	1,9	2,9	4,4	2,7	
Majvurdering 2016 (mia. kr.)	847,9	864,3	892,7	927,7	951,2	-
Vækst (pct.)	2,9	1,9	3,3	3,9	2,5	
Augustvurdering 2016 (mia. kr.)	847,9	864,3	894,7	934,3	958,4	-
Vækst (pct.)	2,9	1,9	3,5	4,4	2,6	
Decembervurdering 2016 (mia. kr.)	847,9	864,3	894,3	930,2	957,1	989,3
Vækst (pct.)	2,9	1,9	3,5	4,0	2,9	3,4
Majvurdering 2017 (mia. kr.)	847,9	864,3	894,9	928,7	954,3	988,0
Vækst i pct.	2,9	1,9	3,5	3,8	2,8	3,5
Augustvurdering 2017 (mia. kr.)	847,9	864,3	894,9	927,2	955,4	982,8
Vækst (pct.)	2,9	1,9	3,5	3,6	3,0	2,9

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.25
Indkomstoverførsler

	2014	2015	2016	2017	2018
Mia. kr.					
A-dagpenge (ekskl. aktiverede)	15,4	14,5	14,0	13,4	13,4
Kontanthjælp ¹⁾ (ekskl. aktiverede)	20,3	22,5	23,1	26,4	27,9
Feriedagpenge	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7
Førtidspension ²⁾	42,0	41,2	40,5	39,4	39,0
Ressourceforløb	0,9	3,2	4,9	5,7	6,3
Efterløn	16,1	14,4	12,8	11,2	9,0
Revalideringsydelse	1,7	1,4	1,3	1,1	1,0
Sygedagpenge	12,5	11,9	11,1	12,6	12,8
Barselsdagpenge	9,5	9,5	10,5	10,8	11,5
Boligyldelse og boligsikring	13,8	14,2	14,3	14,9	15,5
Børne- og ungeydelse	14,5	14,5	14,6	14,7	14,8
Øvrige overførsler ³⁾	34,1	32,6	31,6	29,6	29,4
SU	20,2	20,5	20,3	20,6	20,7
Folkepension ⁴⁾	119,4	124,0	127,7	132,8	138,2
Øvrige pensioner ⁵⁾	28,4	28,8	29,4	29,3	30,4
I alt	347,9	352,4	354,8	361,2	368,5
-ekskl. folkepension og øvrige pensioner	201,9	201,5	199,8	201,3	202,2
-ekskl. SU, folkepension og øvrige pensioner	181,8	181,0	179,4	180,6	181,4

1) Skattepligtige og ikke-skattepligtige ydelser, herunder integrationsydelse.

2) Inkl. førtidspension til pensionister i udlandet.

3) Arbejdsmarkedsydelse, ydelser til aktiverede, børnetilskud, tilskud til friplads i daginstitutioner, ledighedsydelse, særlig uddannelsesyldelse, grøn check og fleksydelse mv.

4) Inkl. personlige tillæg og varmetillæg til pensionister samt pensioner til pensionister i udlandet.

5) Tjenestemandspensioner, indekstillaeg, delpension mv.

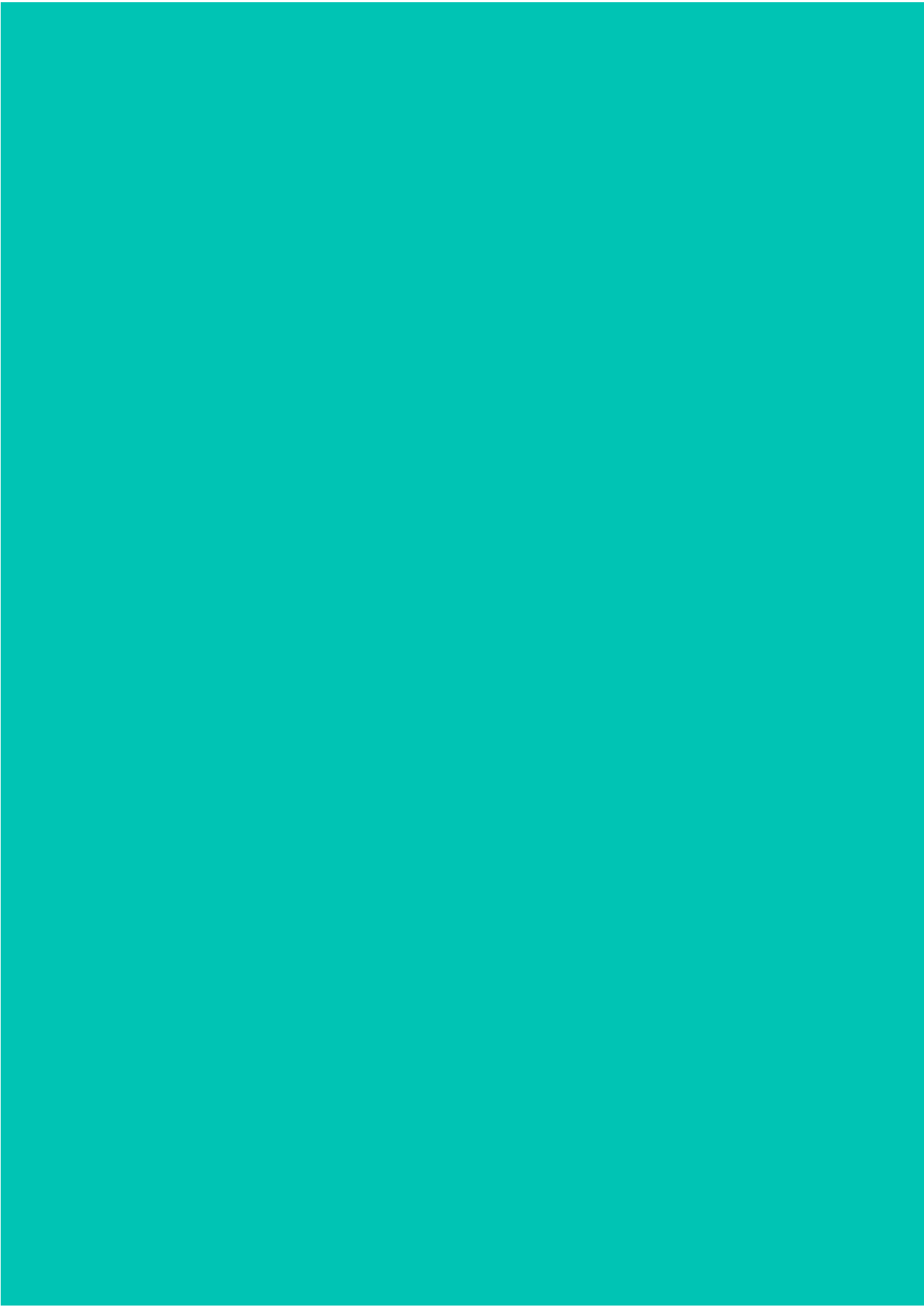
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.

Tabel B.26

Skøn på forskellige tidspunkter over centrale størrelser

	Aug.	Sep.	Dec.	Maj	Aug.	Dec.	Maj	Aug.
	2015	2015	2015	2016	2016	2016	2017	2017
2015								
BNP (realvækst, pct.)	1,5	1,5	1,4	1,2	1,0	1,6	1,6	1,6
Bruttoledighed (1.000 personer)	128	128	124	124	123	123	123	123
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	0,7	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	139,4	141,3	155,1	138,5	138,8	185,6	185,6	185,6
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-53,9	-59,6	-39,8	-41,1	-34,3	-27,2	-27,2	-35,6
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	1,9	1,8	1,9	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
2016								
BNP (realvækst, pct.)	1,9	1,9	1,9	1,1	0,9	0,8	1,3	1,7
Bruttoledighed (1.000 personer)	123	123	118	112	113	111	113	113
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	1,5	1,5	1,1	0,6	0,5	0,2	0,3	0,3
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	153,4	154,4	178,9	150,6	136,7	156,3	167,2	163,8
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-56,9	-56,6	-56,6	-40,8	-19,1	-29,3	-18,6	-12,9
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	2,1	2,1	2,0	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9
2017								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	2,0	1,7	1,5	1,5	1,7	2,0
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	113	107	109	117	117	116
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	-	-	1,7	1,5	1,4	1,2	1,3	1,1
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	181,0	158,6	137,2	158,1	171,6	174,4
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-41,7	-38,2	-39,1	-32,6	-32,8	-30,4
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	2,1	1,9	1,4	1,6	1,9	1,9
2018								
BNP (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	1,7	1,7	1,8
Bruttoledighed (1.000 personer)	-	-	-	-	-	106	114	114
Forbrugerpriser (stigning, pct.)	-	-	-	-	-	1,5	1,6	1,5
Betalingsbalancesaldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	161,7	174,9	175,3
Samlet offentlig saldo (mia. kr.)	-	-	-	-	-	-20,5	-15,5	-27,1
BNP i EU28 (realvækst, pct.)	-	-	-	-	-	1,8	1,9	1,9

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





**Økonomi- og indenrigsminister
Simon Emil Ammitzbøll**

Jeg er glad for at kunne præsentere den bedste prognose for dansk økonomi længe. Det går godt. Væksten er høj. Og aldrig nogensinde før har så mange været en del af arbejdsmarkedet i Danmark.

Den gode udvikling skyldes danske virksomheder, som har været i stand til at gribe opsvingets muligheder. Den skyldes dygtige og arbejdsomme selvstændigt erhvervsdrivende, iværksættere og medarbejdere, som skaber vækst i Danmark. Nogle af dem har endda valgt at blive længere på arbejdsmarkedet.

I dag præsenterer regeringen sit forslag til finanslov for 2018. Der afsætter vi blandt andet penge til at gøre livet nemmere for små, nystartede virksomheder. JobReform fase II indebærer markante nedsættelser af skatten på blandt andet arbejde. Pakken med erhvervs- og iværksætterinitiativer gør det blandt andet mere attraktivt at være iværksætter i Danmark.